

FLASH ÉCONOMIE

RECHERCHE ÉCONOMIQUE

3 septembre 2015 – N°671

Le Monde est en situation de récession non cyclique, structurelle

Ce que nous appelons « récession structurelle » est une situation de croissance mondiale très faible qui n'est pas due à des oscillations cycliques mais à des problèmes structurels durables, spécifiques à chaque région :

- *en Chine, perte de compétitivité-coût dans une économie trop basse en gamme ;*
- *au Japon, partage des revenus trop défavorable aux salariés ;*
- *dans les pays émergents autres que la Chine, goulots d'étranglement empêchant la poursuite de la croissance ;*
- *dans les pays exportateurs de matières premières, le recul des prix des matières premières ;*
- *aux Etats-Unis, la dépendance de l'économie vis-à-vis du secteur énergétique ;*
- *dans la zone euro, le sous-investissement lié à l'excès d'endettement et à l'incertitude.*

Les politiques monétaires expansionnistes ne peuvent rien pour sortir le Monde de cette situation de récession structurelle, pourtant elles sont utilisées.

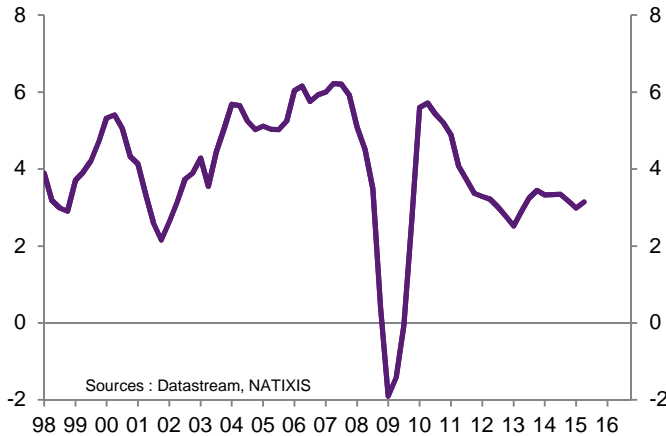
Rédacteur :
Patrick ARTUS

Croissance mondiale très faible

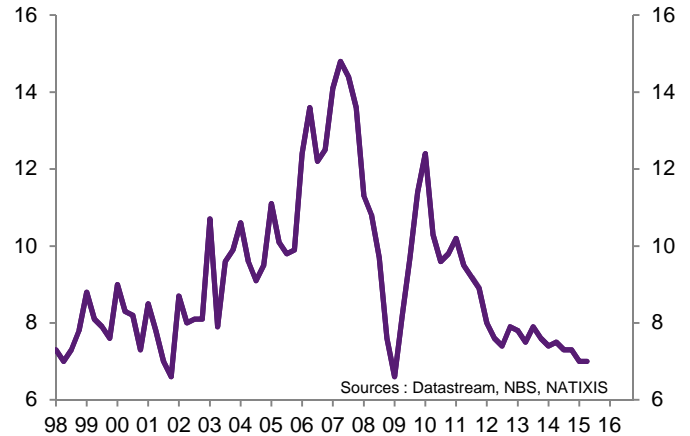
La croissance mondiale est aujourd'hui beaucoup plus faible qu'avant la crise (graphique 1a).

Si on calculait la croissance mondiale avec la vraie croissance de la Chine et pas avec la croissance officielle (graphique 1b), la croissance mondiale au 2^{ème} trimestre 2015 ne serait que de 2%.

Graphique 1a
Monde : croissance du PIB
(volume, GA en %)



Graphique 1b
Chine : croissance du PIB
(volume, GA en %)



Nous voulons montrer que cette faible croissance, proche d'une récession, est due à des causes structurelles durables ; nous l'appelons donc « récession structurelle » pour montrer qu'elle n'est pas d'origine cyclique.

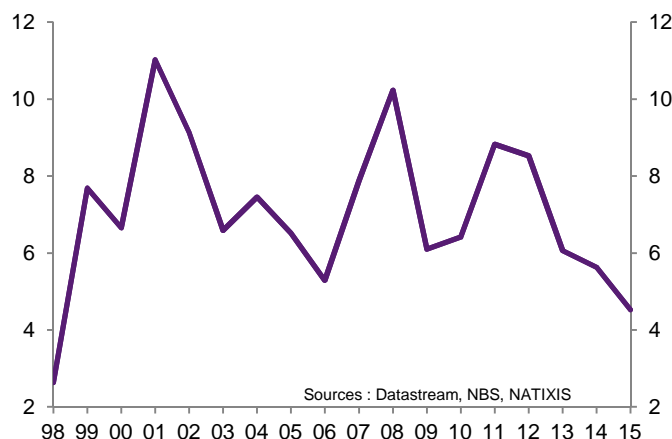
Les problèmes structurels durables des différentes régions

Les problèmes structurels durables qui causent la croissance mondiale très faible sont différents d'une région à l'autre. Nous nous restreignons bien sûr au problème structurel le plus grave de chaque région.

#1 Chine

Le problème essentiel de la Chine est la **perte de compétitivité-coût**, avec la hausse rapide des coûts salariaux (graphique 1c) dans une économie qui reste **bas de gamme** (ce que montre par exemple le niveau très élevé -1,25 - de l'élasticité-prix des exportations en volume).

Graphique 1c
Chine : coût salarial unitaire
(en % par an)

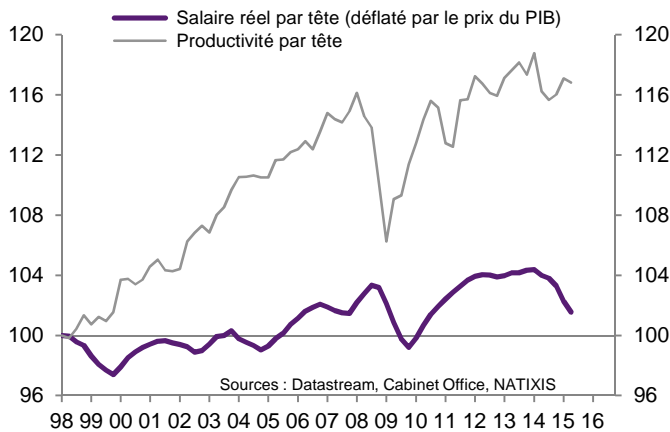


Ceci conduit au **recul des exportations**, à **l'affaiblissement des investissements** (graphique 1b plus haut), et à l'affaiblissement violent de la « vraie croissance ».

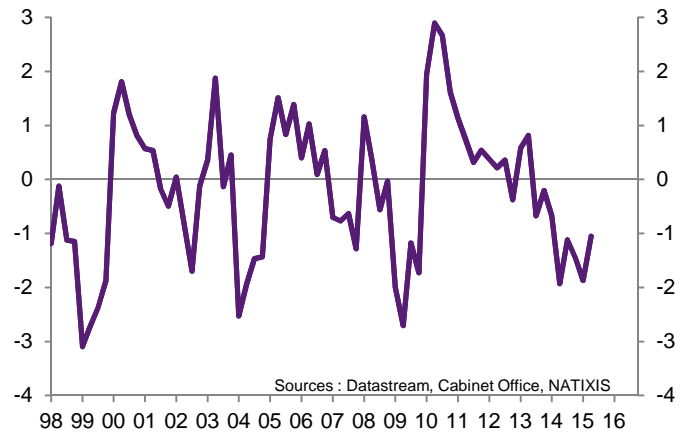
#2 Japon

Le problème essentiel du Japon est **la déformation excessive et quasi-continue du partage des revenus au détriment des salariés** (graphique 2a), d'où le recul fréquent des salaires réels (graphique 2b) et la faiblesse de la demande des ménages (graphique 2c).

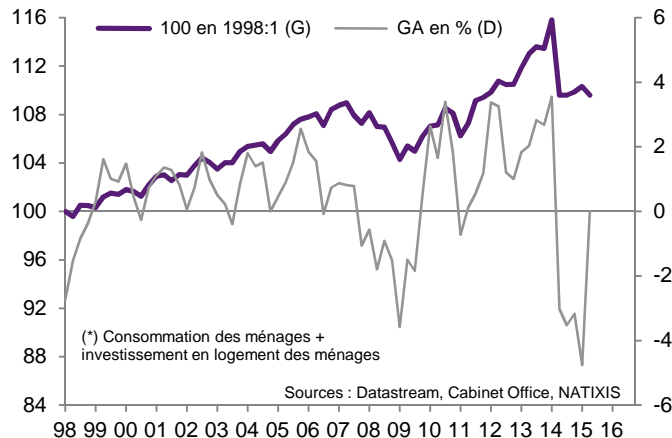
Graphique 2a
Japon : salaire réel et productivité par tête
(100 en 1998:1)



Graphique 2b
Japon : salaire réel par tête
(déflaté par le prix conso, GA en %)



Graphique 2c
Japon : demande des ménages*
(volume)

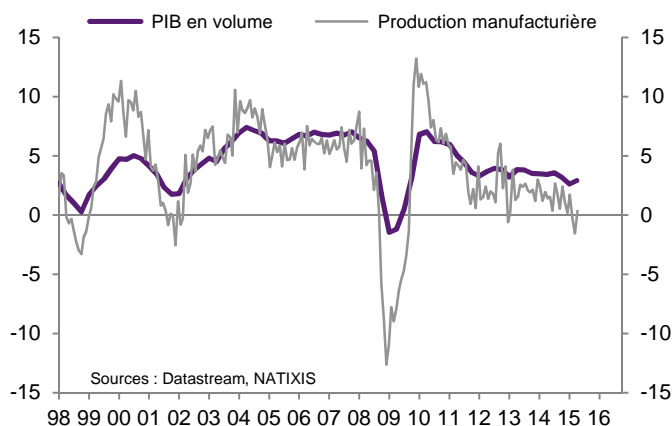


#3 Pays émergents hors Chine

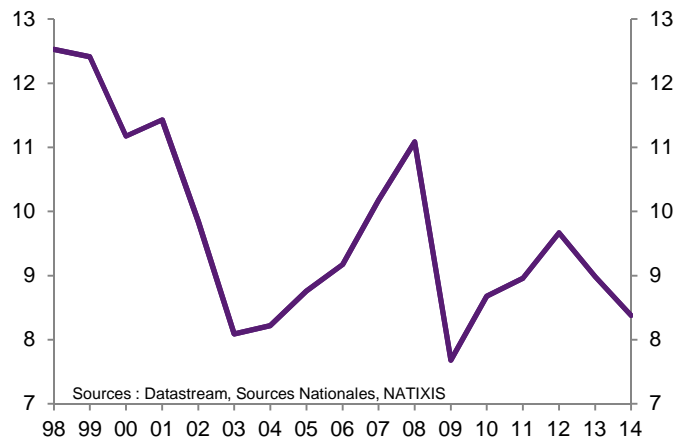
La croissance, en particulier industrielle, des pays émergents hors Chine ralentit nettement (graphique 3a), en raison des multiples goulots d'étranglement qui bloquent la croissance :

- insuffisance de la population active suffisamment qualifiée, d'où les fortes hausses des salaires (graphique 3b) ;
- insuffisance de la production d'énergie (graphique 3c) ;
- insuffisance des infrastructures de transport (tableau 1).

Graphique 3a
Ensemble des émergents hors Chine : croissance
du PIB et production manufacturière (GA en %)



Graphique 3b
Ensemble des émergents hors Chine :
salaire nominal par tête (en % par an)



Graphique 3c
Production d'électricité
(KWH par habitant)

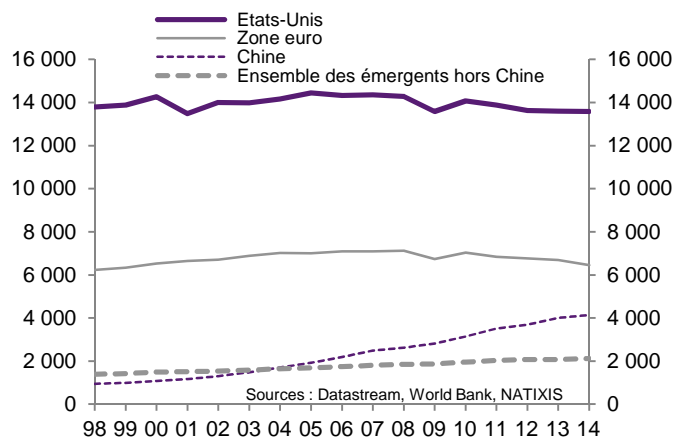


Tableau 1
Infrastructures de transports

| | Etats-Unis | Zone euro | Chine | Ensemble des émergents hors Chine |
|--|------------|-----------|-------|-----------------------------------|
| Routes (km pour 100 000 habitants) | 2105,9 | 1111,7 | 305,5 | 407,0 |
| Voies ferrées (km pour 100 000 habitants) | 72,7 | 38,6 | 4,9 | 9,5 |
| Trafic de conteneurs dans les ports (en TEU* pour 1000 habitants) | 140,0 | 259,9 | 128,2 | 45,1 |
| Nombre d'aéroports (nombre pour 100 000 habitants) | 4,27 | 0,58 | 0,04 | 0,32 |

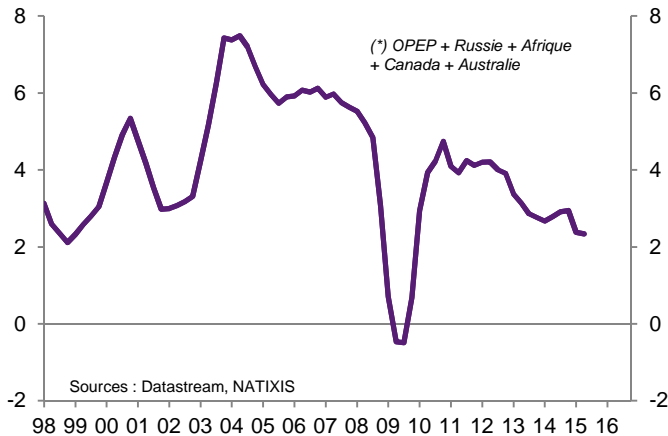
(*) Unités équivalent 20 pieds

Sources : World Bank, CIA, Natixis

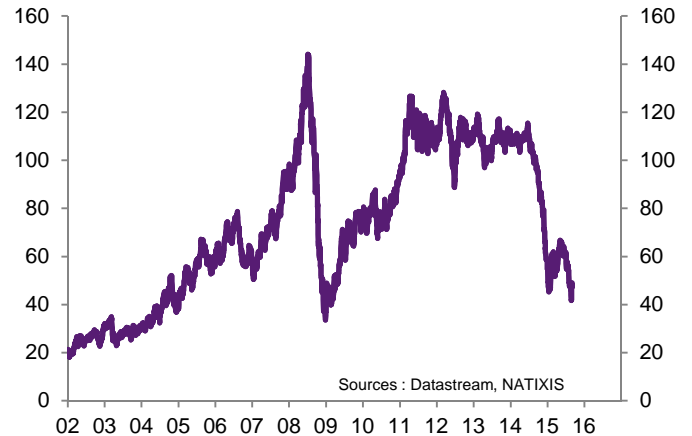
#4 Exportateurs matières premières

Les exportateurs de matières premières (pays de l'OPEP, Afrique, Russie, Canada, Australie...) souffrent (graphique 4a) en raison de la baisse des prix des matières premières (graphiques 4 b/c), et leur perte de croissance pourrait devenir encore pire s'ils devaient dans le futur corriger leurs déficits publics (graphique 4d).

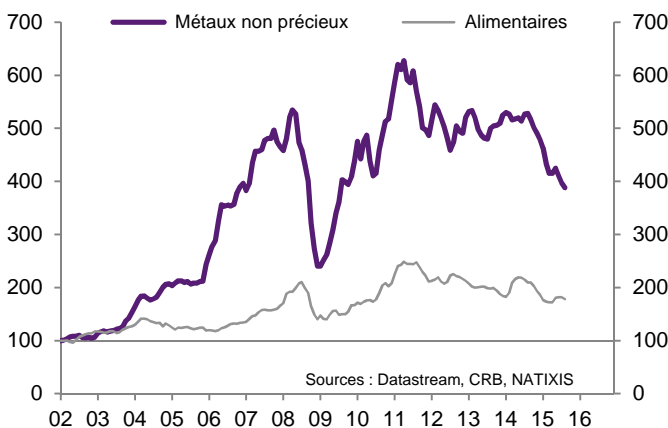
Graphique 4a
Pays exportateurs de matières premières* :
croissance du PIB (volume, GA en %)



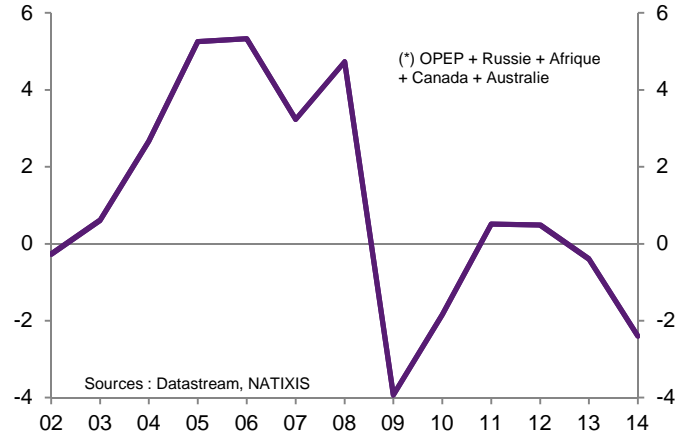
Graphique 4b
Prix du pétrole
(Brent, \$ / Baril)



Graphique 4c
Prix des matières premières
(100 en 2002:1)



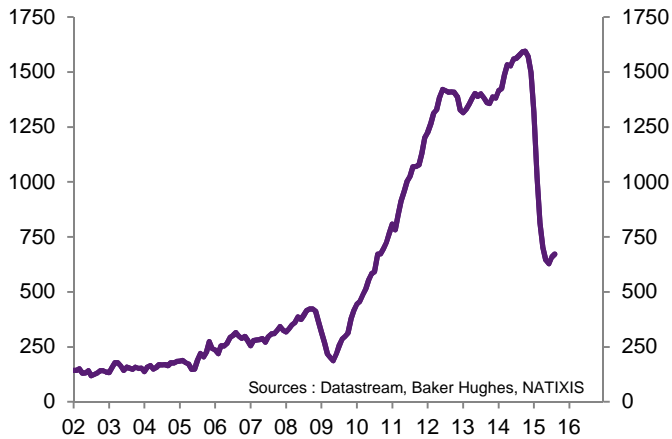
Graphique 4d
Pays exportateurs de matières premières :
déficit public (en % du PIB valeur)



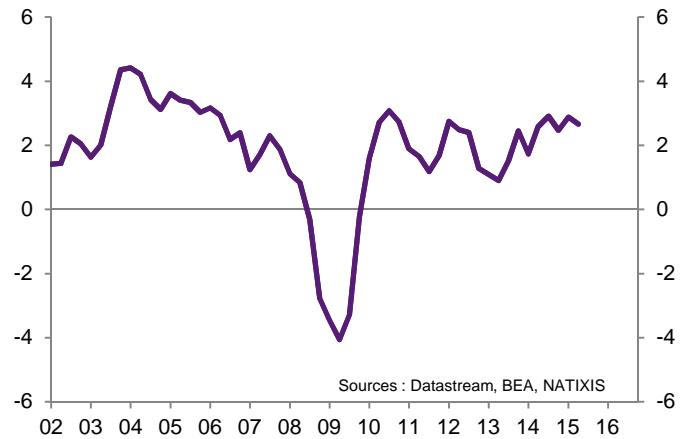
#5 Etats-Unis

Aux Etats-Unis, la crise du secteur pétrolier (graphique 5a) avec la baisse du prix du pétrole a conduit à un affaiblissement de l'économie (graphique 5b) avec les retournements induits à la baisse de l'ensemble de l'investissement productif et de la production industrielle (graphique 5c). Les chiffres du 2^{ème} trimestre montrent cependant que l'investissement semble se redresser.

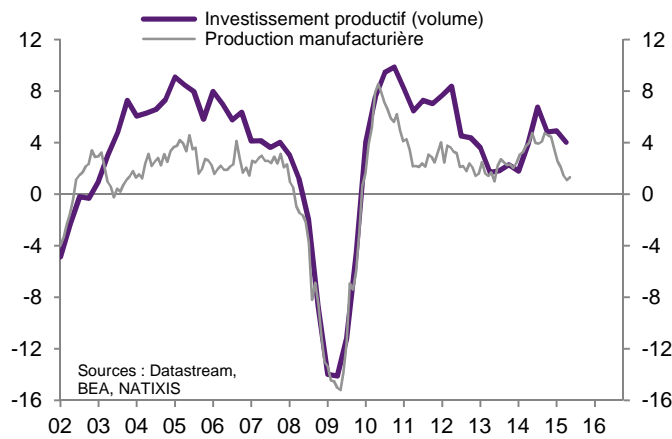
Graphique 5a
Etats-Unis : nombre d'appareils de forage pétroliers (Rigs)



Graphique 5b
Etats-Unis : croissance du PIB (volume, GA en %)



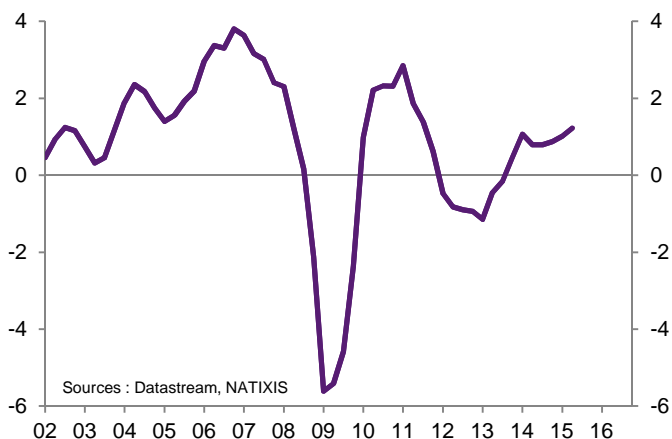
Graphique 5c
Etats-Unis : investissement productif et production manufacturière (GA en %)



#6 Zone euro

La croissance de la zone euro reste modeste (graphique 6a), ce qui est essentiellement dû à la faiblesse de l'investissement public (graphique 6b) des entreprises et des ménages (graphique 6c), avec la nécessité de réduire les taux d'endettement (graphique 6d).

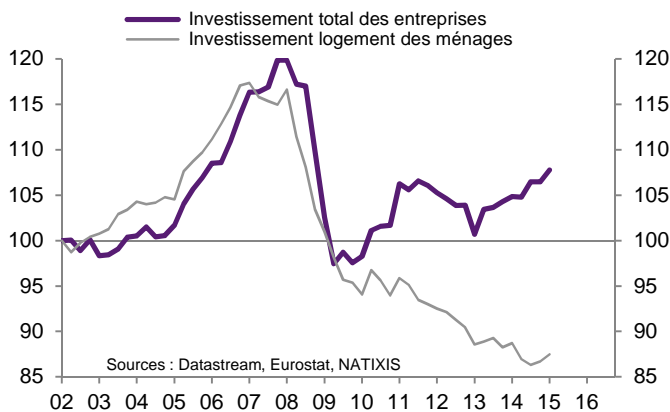
Graphique 6a
Zone euro : croissance du PIB (volume, GA en %)



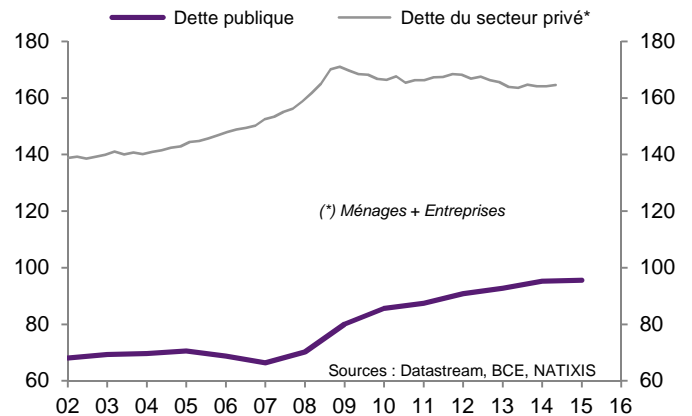
Graphique 6b
Zone euro : investissement public (en % du PIB valeur)



Graphique 6c
Zone euro : investissement total des entreprises et investissement logement des ménages (volume, 100 en 2002:1)



Graphique 6d
Zone euro : dette publique et du secteur privé* (en % du PIB valeur)



Synthèse : il ne s'agit pas du tout d'un problème cyclique

Si la grande faiblesse de la croissance mondiale résulte :

- de pertes de compétitivité (Chine) ;
- d'anomalies dans le partage des revenus (Japon) ;
- de goulots d'étranglement sur le marché du travail, sur l'énergie, sur les infrastructures de transport (émergents) ;
- des difficultés des exportateurs de matières premières (ce qui inclut les Etats-Unis) ;
- de l'incertitude et du surendettement (zone euro),

il ne s'agit pas d'un problème cyclique. Il ne peut pas se résoudre par des politiques monétaires ou budgétaires plus expansionnistes, mais par :

- la montée en gamme ;
- la correction des anomalies de formation des revenus ;
- l'investissement dans les infrastructures ;
- au cours du temps, le désendettement du secteur public et du secteur privé.

Pourtant, la réaction des Etats est d'utiliser des politiques monétaires très expansionnistes pour retrouver la croissance, ce qui est inefficace compte tenu de la nature des problèmes et dangereux en générant un nouvel excès de liquidité.