

Dynamique de l'économie mondiale



PHILIPPE WAECHTER

Directeur recherche économique
Natixis Asset Management

Les banques centrales sont aujourd'hui contraintes de maintenir dans la durée, des taux d'intérêt bas pour ne pas pénaliser davantage la dynamique de l'économie mondiale...

La situation macroéconomique globale est caractérisée par l'incapacité des pays industrialisés à retrouver une allure de croissance comparable à celle d'avant-crise. La relance forte et de grande ampleur des pays émergents en 2009-2010 n'a pu trouver de relais à travers la reprise des pays développés.

Cette situation demeure problématique et sa persistance oblige les banques centrales à maintenir pour un long moment des taux d'intérêt très bas pour éviter de contraindre davantage les économies européenne et américaine. À terme, cette posture laisse en effet une chance de retrouver une croissance plus robuste, susceptible de créer plus d'emplois sur la durée.

Années 2000 : un équilibre mondial déjà en mutation

En témoignent notamment 3 éléments clés, caractéristiques du début des années 2000 :

■ **Depuis son adhésion à l'OMC fin 2001, le poids de la Chine dans l'économie mondiale s'est nettement accru.**

Cela a pu s'observer non seulement dans les échanges internationaux, la dynamique de la demande et le prix des matières premières, mais aussi dans l'accumulation des réserves de changes sous l'impulsion de la Chine. L'économie globale a changé progressivement d'équilibre.

La distribution de la production a également été bouleversée par l'émergence d'une spécialisation de la production par région, qui empêche aujourd'hui la mise en place de stratégies protectionnistes.

■ **La faible croissance des pays industrialisés fut également marquante** puisqu'en dépit de la forte progression des pays émergents, ils n'ont pas disposé d'une expansion particulièrement rapide. Le développement du crédit a permis de soutenir la demande interne. L'Allemagne n'a pas suivi cette voie : cela a créé des déséquilibres forts et durables entre sa situation et celle des autres pays membres.

■ **Un point spécifique à la zone euro : le déséquilibre entre l'Allemagne et les autres pays membres.**

Ce déséquilibre s'est progressivement installé, contraignant la demande interne de l'Allemagne et celles de ses partenaires européens. En effet, ces derniers ont bénéficié de conditions de financement attractives après la mise en place de l'euro et ont pu augmenter rapidement leur demande interne.

> Ainsi, avant même d'entrer en crise, l'économie mondiale avait changé d'équilibre avec un endettement privé élevé au sein des pays industrialisés et une situation asymétrique en zone euro.

2008 : crises et conséquences

Après la récession de 2008, **la Chine et les pays émergents** ont mis en place une politique de relance très vive qui a eu pour effet une accélération rapide des échanges internationaux et permis à l'économie mondiale de sortir de son enlèvement.

Les pays industrialisés n'ont pas suivi la même dynamique malgré des mesures de soutien à l'activité. Au moment de la récession, les ménages ont brusquement réduit leurs dépenses et les entreprises ont coupé leurs investissements. Cette baisse de la demande privée a été compensée par la capacité des États à accepter des déficits publics plus importants. On a ainsi vu apparaître en 2009 des déficits budgétaires spectaculaires et une accumulation rapide de dettes publiques.

Si ces mesures sont effectivement venues limiter l'ampleur de la rupture, elles n'ont pas permis de reprise forte et durable.

Le ralentissement de **l'économie globale** en 2011 est la conséquence du repli observé dans les pays émergents après la forte progression de 2010.

Ce ralentissement est également la répercussion des politiques mises en œuvre par les gouvernements européens. Ces derniers ont fini par adopter la même stratégie que les ménages et les entreprises en cherchant à réduire leur propre endettement. Les politiques d'austérité ont accentué l'inflexion de l'économie mondiale en pénalisant l'activité en Europe et limitant, par là même, les exportations des pays émergents.

Le ralentissement des pays émergents et l'incapacité des pays industrialisés à retrouver une croissance rapide se traduisent donc, au 1^{er} semestre 2012, par une croissance globale médiocre avec une dynamique réduite des échanges internationaux (+ 3,3 % à fin juin sur un an contre 5 à 10 % en période "normale"). Chaque région / pays a été amené à faire face à ses propres contraintes, l'empêchant de générer une impulsion forte et durable sur l'économie mondiale.

2012 : une année sous contraintes

Parmi les contraintes spécifiques, on relèvera la période d'ajustement de l'investissement **en Chine**. La reprise avait été principalement soutenue par l'investissement qui est en train d'être revu à la baisse après une période de surinvestissement, ce qui pénalise la croissance chinoise. Les autorités réfléchissent désormais à un mode de croissance plus orienté vers la consommation. Cela prend du temps et se traduit actuellement par une conjoncture

morose qui affecte l'ensemble de l'Asie, empêchant une reprise rapide des échanges internationaux.

Aux États-Unis, la demande interne reste réduite écartant toute possibilité de reprise robuste de l'emploi. Il n'y a ni emballement de l'activité, ni capacité à se fixer sur une trajectoire convergeant vers le plein emploi, ni d'impulsion marquée sur le commerce mondial.



En zone euro, plusieurs problèmes sont posés :

■ De nombreux pays ont vu leur dynamique de croissance s'effondrer avec la crise (Espagne, Irlande, Grèce). Pour les autres, la demande interne est ressortie très affaiblie. Il est devenu nécessaire pour chaque pays de retrouver rapidement ses propres capacités de croissance, mais les politiques structurelles visant à améliorer la productivité des économies européennes n'auront d'effets qu'à moyen terme.

■ La réduction des déséquilibres entre l'Allemagne et le reste de la zone euro est également devenue un enjeu crucial. Ce rééquilibrage vient en complément des politiques structurelles et engendre l'apparition d'une nouvelle hiérarchie au sein de la zone euro.

La crise financière en zone euro reflète tout à la fois des situations d'endettement excessives, des dynamiques de croissance trop réduites et les inquiétudes engendrées par ces deux phénomènes sur les finances publiques. Une situation qui génère des tensions sur les taux d'intérêt, notamment en Espagne, et reflète la difficulté de prise de décisions coordonnées au sein de la zone euro.

L'incertitude institutionnelle et les inquiétudes sur la croissance ont incité les investisseurs à la prudence, ce qui pénalise encore davantage la croissance.

Conclusion

À court terme, chaque pays ou zone géographique doit être incité à davantage d'autonomie dans son processus de croissance. Il est devenu plutôt hasardeux d'attendre du commerce mondial les ferments d'une reprise forte et rapide.

La solution semble résider dans une voie plus pérenne où chacun s'efforcerait de retrouver des capacités de croître pour alimenter le commerce mondial et faciliter la reprise globale. En ce sens, les politiques monétaires devront rester actives et très accommodantes et ce, dans la durée.

Rédigé le 23/08/2012