



# L'Economiste

Comprendre l'économie

Bulletin Economique

**PERSPECTIVES ECONOMIQUES  
MONDIALES 2016**

« *Analyse économique* »

- 11 Janvier 2016 -

L'ECONOMISTE

France

Tel: +33.(6).98.70.49.15 - Fax: +33.(8).26.99.74.01 - Email: [contact@leconomiste.eu](mailto:contact@leconomiste.eu)

[www.leconomiste.eu](http://www.leconomiste.eu)

**- ANALYSE ECONOMIQUE -**

Malgré des signaux contradictoires et les difficultés inhérentes à l'exercice d'anticipation, l'année 2016, sur le plan de l'économie mondiale tout du moins, devrait être du même acabit que l'année 2015 : décevante et en tout cas loin des standards d'avant crise que certains espèrent.

**PERSPECTIVES GLOBALES**

**Réaliser des prévisions économiques devient de plus en plus ardu.** En effet, de nombreux signaux contradictoires sont publiés depuis l'été 2015 : tantôt les statistiques annoncent une forte baisse de l'activité, tantôt elles soulignent un potentiel de rebond de la croissance globale. Toutefois, le caractère évolutif et erratique des statistiques publiées indique clairement que la croissance économique mondiale pour l'année 2016 devrait être modeste, voire même faible, car, dans ce contexte d'environnement économique flou, il devient difficile pour les agents économiques (ménages, entreprises et investisseurs) de se projeter dans l'avenir. Ces derniers vont donc par conséquent probablement limiter leurs dépenses de consommation et leurs investissements, alimentant ainsi une dynamique globale déjà peu robuste, notamment en Zone euro, mais aussi aux Etats-Unis et en Chine, c'est-à-dire les trois grandes zones économiques mondiales, le tout impactant mécaniquement les pays émergents qui devraient continuer leur ralentissement du fait des interconnexions de plus en plus denses entre les économies.

**A ce titre, l'OCDE<sup>1</sup> a d'ailleurs significativement révisé ses prévisions de croissance mondiale pour 2016.** En effet, alors que cette organisation internationale d'études économiques prévoyait initialement un rythme « d'accroissement des richesses produites dans le monde »<sup>2</sup> de +4,3% pour l'année 2016, elle n'envisage plus qu'une augmentation de +3,3% ; soit une prévision revue à la baisse de plus de 23% en l'espace de seulement six mois entre mars et septembre 2015. Les nouvelles économiques depuis l'été 2015<sup>3</sup> expliquent largement cette révision à la baisse des anticipations de croissance pour 2016 avec la confirmation de (1) la chute du commerce mondial, (2) l'incapacité des banques centrales à sortir de politiques monétaires expansionnistes, (3) l'incapacité du prix bas des matières premières à influencer positivement sur la dynamique globale, (4) le manque de pressions inflationnistes, (5) le ralentissement économique chinois et des pays émergents, (6) ainsi que la reprise économique poussive aux Etats-Unis et enfin (7) une croissance encore globalement modeste et toujours divergente au sein de la Zone euro.

**Concernant les pays émergents, notons que la banque d'investissement Goldman Sachs a d'ailleurs officiellement annoncé la "fin" des fameux BRIC<sup>4</sup>.** En effet, cette fin, au moins sémantique, intervient *via* la fermeture par cette banque du fond d'investissement dédié à cette zone, et ce alors même que c'est cette même institution financière qui l'avait créé en 2001 : la Chine ralentit fortement, le Brésil a connu en 2015 sa plus forte récession économique depuis les années 1930, la Russie connaît elle aussi une récession significative ; seule l'Inde résiste avec une croissance économique qui pourrait pour la première fois dépasser celle de la Chine. Plus largement, plusieurs pays émergents précédemment dynamiques montrent également des signes de faiblesses (l'Afrique du Sud, la Turquie ou encore la Corée du Sud pour les plus importants).

**Au final, l'économie mondiale ne parviendra toujours pas à s'orienter vers une trajectoire de croissance élevée.** Contrairement aux précédentes performances avant le déclenchement de la crise globale en 2007 où l'activité mondiale croissait annuellement à des niveaux proches de + 6% par an, la croissance économique mondiale devrait peiner à dépasser les +3% en 2016 au mieux, voire même probablement moins. En d'autres termes, et dans un environnement où la population continue de progresser rapidement, le revenu moyen par habitant n'augmente pas aussi vite : cela implique que la pauvreté va cesser de diminuer dans certaines zones du monde, elle va mécaniquement s'accroître dans d'autres zones alors qu'auparavant elle baissait régulièrement.

<sup>1</sup> Acronyme désignant « l'Organisation de Coopération et de Développement Economiques » qui regroupe 34 pays pour la plupart parmi les plus développés au monde.

<sup>2</sup> Autre façon de qualifier la « croissance économique mondiale ».

<sup>3</sup> Nouvelles économiques qui selon toute vraisemblance devraient perdurer en 2016.

<sup>4</sup> L'acronyme « BRIC » renvoyant aux quatre économies émergents les plus importantes et dont le développement au cours des quinze dernières années a été le plus dynamique : Brésil, Russie, Inde et Chine ; auxquelles d'ailleurs le lettre « S » a longtemps été accolée pour désigner en plus l'Afrique du Sud.

## CONSEQUENCES DU MANQUE DE DYNAMISME ECONOMIQUE MONDIAL

**Le manque de dynamisme de l'économie mondiale en 2016 aura deux principaux impacts :**

- 1) La première conséquence est de profondément et durablement modifier les perspectives de croissance de l'économie mondiale. En effet, la forte influence de l'activité chinoise sur la dynamique économique globale depuis le début des années 2000 s'est considérablement amoindrie depuis quelques années. Alors que sur le plan de la croissance de l'économie mondiale ce pays pouvait jusque-là pallier, au moins partiellement, aux insuffisances des autres grandes zones économiques (Etats-Unis, Europe et Japon), cela n'est plus le cas. Dès lors, le dynamisme limité de ces grandes zones aura un effet pénalisant direct de plus en plus marqué sur la croissance mondiale. Dans ce contexte, les perspectives d'activité changent durablement, obligeant ainsi les investisseurs et les entreprises à réviser leurs anticipations quant à la trajectoire de leurs résultats, ainsi que les Etats qui ne peuvent plus se contenter d'attendre indéfiniment une reprise économique provenant d'Asie.
- 2) Le second grand enseignement du manque de dynamisme économique mondial pour l'année 2016 découle du précédent. En effet, l'absence de perspectives mondiales, pour partie issue du manque de dynamisme de la Chine, implique la nécessité pour chaque pays ou chaque zone économique de développer des politiques économiques propres et aptes à engendrer une impulsion interne. Autrement dit, il est probable que : (1) les politiques budgétaires resteront laxistes dans la mesure du possible, (2) les politiques monétaires demeureront très accommodantes, et enfin (3) les économies chercheront à développer des politiques structurelles plus ou moins ambitieuses (marché du travail, marché des biens et des services, systèmes de solidarité intergénérationnels, etc.). Les deux premiers types de mesures (politiques budgétaire et monétaire) viseront à soutenir la croissance effective de court terme quand le troisième type de mesures (politiques structurelles) cherchera à s'appuyer sur les deux premières pour gagner suffisamment de temps, ambitionnant dans un second temps d'accroître suffisamment la croissance potentielle de moyen terme pour faire face aux défis de long terme (intégration des populations sur le marché du travail, soutenabilité des dettes publiques, des systèmes de retraites et des modèles sociaux, etc.).

## INCONNUES SUR LA DYNAMIQUE ECONOMIQUE MONDIALE

**Deux inconnues majeures conditionnent également le dynamisme économique mondial :**

- 1) L'investissement, les innovations et le progrès technique sont des éléments clefs pour garantir le retour à un taux de croissance plus robuste. Or, ces trois aspects sont très modestes dans la dynamique mondiale actuelle. Dès lors, en l'absence d'un taux de croissance fort, le modèle social dans lequel les pays développés (notamment européens) se sont construits devient automatiquement caduc. Par conséquent, et au-delà des équilibres financiers évidents, ce sont aussi la paix sociale et les contrats sociaux qui sont en jeu.
- 2) Historiquement, la mondialisation (c'est-à-dire l'interdépendance économique internationale) et la globalisation (c'est-à-dire la convergence des modes de production, de consommation, de vie, etc.) ont réduit les tensions géopolitiques. Néanmoins, tout en réduisant leur nombre sur une longue période, de façon plus contemporaine les tensions géopolitiques tendent à s'accroître et à gagner en intensité depuis le déclenchement de la crise globale. Si ce phénomène est "normal", il n'en demeure pas moins inquiétant quant à la dynamique de l'activité mondiale à court et moyen terme. Ce phénomène est "normal" car au même titre qu'une entreprise n'arrivant plus à croître en interne (sur ses marchés traditionnels) cherche à croître en externe (en achetant ses concurrents afin de maintenir ou accroître ses parts de marchés), l'analogie dans un cadre géoéconomique est valable. Avec des pays évoluant dans un environnement de croissance économique faible et de croissance démographique plus élevée, créant ainsi des mécanismes de paupérisation, d'insoutenabilité financière des systèmes sociaux et de tensions politiques internes, l'idée de la croissance externe sur des pays plus faibles devient dès lors une tentation. En d'autres termes, les pays ne trouvant plus de relais de croissance en interne sont tentés de trouver ces relais à l'extérieur de leur frontière, et de façon autoritaire le cas échéant : soit en initiant des conflits armés (larvés ou directs) ou en développant des processus protéiformes de « guerre économique » pour accroître leur influence sur un autre pays afin d'en retirer des gains économiques et financiers. Au-delà des risques économiques traditionnels liés aux conflits, une normalisation, ou pire, une généralisation de ces processus viendrait fortement contraindre la dynamique économique mondiale.

## CONFIRMATIONS

**Au-delà du seul manque de dynamisme économique, l'économie mondiale en 2016 devrait présenter, comme en 2015 d'ailleurs, trois autres caractéristiques principales et durables : (1) une faible inflation (ou absence d'inflation), (2) une abondance de liquidités, et enfin (3) un niveau élevé d'aversion des investisseurs pour le risque.**

### 1 - Faible inflation, voire même absence d'inflation dans certaines parties du monde

Trois raisons principales poussent à anticiper une faible inflation au niveau mondial en 2016 :

- Tout d'abord, le recul du pouvoir de négociation des salariés sur des marchés du travail où le chômage structurel s'accroît (notamment en Zone euro) soulignant ainsi un phénomène mécanique selon une relation inverse entre inflation et chômage (lorsque le chômage augmente, la pression sur les prix diminue). En outre, même sur les marchés tendus sur lesquels le chômage recule (Etats-Unis, Royaume-Uni, etc.), les coûts salariaux reculent pour ne pas comprimer les marges des entreprises et ne pas pénaliser leur compétitivité ;
- Ensuite, l'activité économique mondiale devra continuer à composer avec une faible demande interne dans les différents pays (consommation, investissement) et une demande externe modérée (commerce international). Ainsi, les entreprises devront adapter leurs prix à la baisse pour écouler leur production sur les marchés domestiques et internationaux ;
- Enfin, la baisse conjoncturelle des prix des matières premières (notamment énergétiques et alimentaires) devrait se poursuivre, notamment du fait d'une croissance mondiale inférieure au seuil de déclenchement de la hausse de ces prix

### 2 - Abondance de liquidités

Avec une croissance modeste, en l'absence d'inflation et avec des marchés financiers encore très dépendants des flux de liquidités, l'ensemble des grandes Banques Centrales (FED aux Etats-Unis, BCE en Zone euro, BoE au Royaume-Uni et BoJ au Japon) maintiendront globalement des politiques monétaires expansionnistes (taux d'intérêts proches de zéro et injections massives de liquidités). Dès lors, la base monétaire, c'est-à-dire la quantité de monnaie directement créée par les Banques Centrales, s'accroîtra plus rapidement que le PIB (Produit Intérieur Brut), créant ainsi un différentiel entre la monnaie disponible et les richesses accumulées en 2016. Dès lors, la croissance 2016, même modérée, sera largement artificielle car liée à une création monétaire exceptionnelle dans l'histoire économique et à l'explosion des dettes publiques ; le tout soulignant la fuite en avant monétaire des Banques Centrales qui craignent que l'économie mondiale ne retombe en récession sans ce soutien.

### 3 - Aversion au risque redevenue élevée chez les investisseurs

Les investisseurs internationaux doivent arbitrer l'allocation de l'épargne mondiale dans un environnement global où la complexité de problématiques imbriquées se confirme : (1) faiblesse de la croissance mondiale, (2) multiplication des risques géopolitiques (crise des migrants en Europe, Ukraine, Moyen-Orient, réarmement mondial, etc.) ; (3) incapacité de certains pays à lutter contre leurs problèmes structurels liés à des modèles économiques, productifs et sociaux obsolètes (ex : Zone euro) ; (4) ralentissement des pays émergents (Brésil, Russie, Turquie, Afrique du Sud, Turquie, etc.) ; (5) monde qui peine à faire face aux mutations profondes auxquelles il est confronté (déséquilibres globaux, migrations, vieillissement démographique, changement climatique, etc.) ; (6) système monétaire international en proie à la guerre des monnaies ; et enfin (7) marchés financiers internationaux déréglés par l'absence de vrais prix de marché<sup>5</sup> et maintenus sous perfusion artificielle par des politiques monétaires dangereuses à terme quant à l'équilibre global. Dans ce cadre, l'investissement final dans l'économie dite "réelle" sera inférieur aux quantités de liquidités disponibles, venant ainsi accroître les tensions sur l'économie mondiale et diminuer le potentiel de croissance de cette dernière.

---

**5** Deux prix fondamentaux sont nécessaires à la bonne conduite d'économies évoluant dans un système économique capitaliste : le taux de change et le taux d'intérêt. Or, il se trouve que ces deux prix (dont découle l'ensemble des autres prix sur les marchés d'actifs mobiliers et immobiliers, des biens et des services, etc.) sont foncièrement faussés depuis plusieurs années par l'action des grandes banques centrales. En effet, les taux de change entre les devises sont manipulés et la politique de taux d'intérêts proches de zéro fausse la prise en compte du risque et du temps dans le calcul économique et financier.

## CONSEQUENCE DES POINTS PRECEDENTS

Si l'économie mondiale en 2016 doit composer avec une croissance mondiale faible, une inflation mondiale faible, une liquidité mondiale abondante, et enfin une aversion pour le risque accrue ; alors il est raisonnable d'anticiper :

- 1) la poursuite de la baisse ou le maintien à un niveau bas des taux d'intérêts sur les dettes dites "sans risques" (au premier rang desquelles il convient de citer la dette française) car la liquidité mondiale doit avant tout être investie dans des actifs sans risque en raison du niveau élevé d'aversion pour le risque et des ratios prudentiels plus élevés imposés aux investisseurs et nés des décisions politiques issues de la crise globale. Cela posera d'ailleurs un problème aux fonds de placement tels que l'assurance vie censée fournir un rendement relativement élevé par rapport aux standards de marché d'actifs, *via* des placements sans risques mais qui, pour "délivrer" ce résultat, devront nécessairement continuer à placer l'épargne de leurs cotisants sur des actifs plus rémunérateurs mais également plus risqués, c'est-à-dire s'orienter sur des supports de placement tels que les marchés actions (par définition risqués) et les obligations souveraines et *corporate* de moins bonne qualité.
- 2) En outre, la faiblesse de la croissance économique contribue également à maintenir des taux d'intérêts à long terme faibles, ce qui a deux conséquences principales : d'une part, (1) les pays bénéficiant de ces taux ne sont pas incités à mettre en œuvre les réformes susceptibles de les entraîner sur un sentier de croissance robuste, pérenne et saine (accentuant ainsi leur dépendance aux dépenses publiques, à la dette et aux marchés financiers) ; et d'autre part, (2) ces faibles taux d'intérêts induisent une mauvaise allocation des actifs qui s'orientent vers des activités non rentables ou des crédits non solvables (venant accroître le risque d'une rechute brutale de l'économie en cas de crise).
- 3) Enfin, cette combinaison d'éléments est propice à la volatilité (c'est-à-dire à la fluctuation) des marchés financiers, qui, associée à l'aversion du risque, à l'abondance de liquidités et à la recherche de rendement dans un monde où la croissance est faible, peut entraîner des entrées et sorties brutales et massives de capitaux, notamment dans les pays émergents et en Zone euro, pouvant déstabiliser ces pays.

**2016 marquera probablement une cinquième année consécutive durant laquelle l'économie mondiale croîtra à un rythme inférieur à celui initialement prévu.** Le dynamisme de la croissance économique étant traditionnellement la première source de hausse des prix, il est normal que la faiblesse de la croissance économique mondiale attendue en 2016 implique également une inflation globale contenue. De même, la persistance d'une activité économique modeste et d'une inflation faible incitera au maintien de politiques monétaires expansionnistes qui deviennent par la même occasion les seuls catalyseurs de marchés financiers ainsi devenus très instables. De plus, l'atonie économique des pays développés s'est progressivement diffusée aux pays émergents qui sont dorénavant les plus exposés au ralentissement économique, et qui subissent en outre de plein fouet les conséquences de l'instabilité financière créée par les politiques monétaires expansionnistes avec des entrées et des sorties brutales et massives de capitaux. Enfin, la modestie de la croissance mondiale va continuer à participer à la faiblesse des prix des matières premières, notamment énergétiques ; ce qui peut s'avérer positif pour certains pays industrialisés consommateurs et non producteurs, mais ce qui ne manquera pas de poser des problèmes aux pays producteurs, qu'ils soient développés ou émergents, en termes de finances publiques et de croissance économique, mais aussi en matière de troubles sociaux.

**Dans ce cadre, il devient de plus en plus difficile d'anticiper raisonnablement un "retour à normale" maintes fois annoncé.** En effet, enclenchée aux Etats-Unis en 2007 avec la crise des *subprimes*, cela fait déjà huit années que la crise globale a débuté. Depuis, impossible de retrouver la croissance économique mondiale qui prévalait avant crise ; venant ainsi corroborer l'idée selon laquelle en réalité la période actuelle ne renvoie pas à une "crise traditionnelle", mais bien à une phase transitoire plus fondamentale entre deux cycles où l'ancien se meurt et le nouveau se cherche. Cette transition constitue une période historique bousculant les systèmes économiques, sociaux et sociétaux, mais également les schémas mentaux où les économies qui sauront rapidement s'adapter à ces changements pourront espérer en tirer les bénéfices.