

# FLASH ÉCONOMIE

## RECHERCHE ÉCONOMIQUE

13 Juin 2012 – N° 422

### Ralentissement de l'économie mondiale : une conséquence logique de la dette ?

*Nous pensons que la croissance mondiale est en train de ralentir plus que ce qui est consensuellement attendu, et qu'il s'agit d'un ralentissement global et non lié seulement à la crise de la zone euro. Au-delà de la spécificité des situations nationales et régionales, il faut rechercher une explication d'ensemble pour ce ralentissement. Une explication probable est le niveau d'endettement, qui impose une compression de la demande globale mondiale.*

RECHERCHE ECONOMIQUE

Rédacteur :

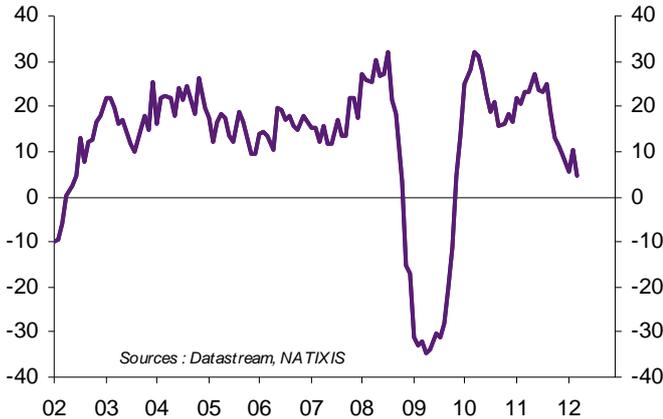
**Patrick ARTUS**

RECHERCHE ÉCONOMIQUE

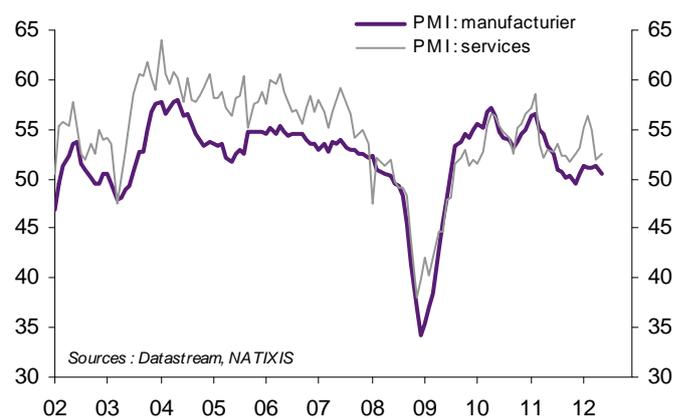
## Ralentissement mondial évident

Le ralentissement de l'économie mondiale se voit à l'évolution du commerce mondial (**graphique 1a**), des perspectives de production (**graphique 1b**), du PIB mondial (**graphique 1c**), des commandes de biens durables (**graphiques 1 d/e**), de la production manufacturière et du PIB dans les grands pays émergents (**graphiques 1 f/g**), au freinage de la croissance dans les économies ouvertes corrélées au commerce mondial (**graphiques 1 g/h**) : Pays-Bas, Suède, Finlande, Taïwan, Corée, Belgique, Hongrie, République Tchèque, Bulgarie, Slovaquie, Singapour, Brésil...

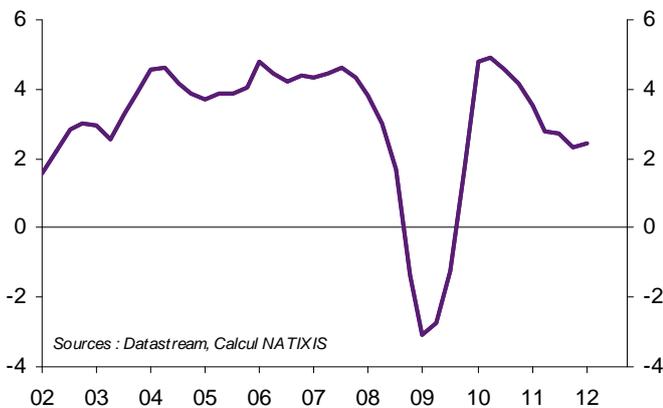
**Graphique 1a**  
Monde : exportations en valeur (GA en %)



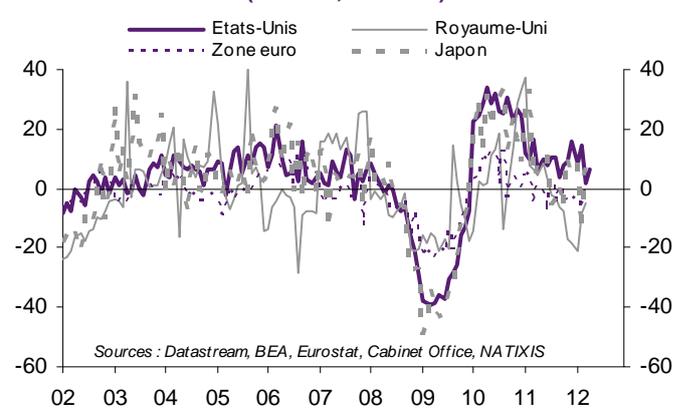
**Graphique 1b**  
Monde : PMI



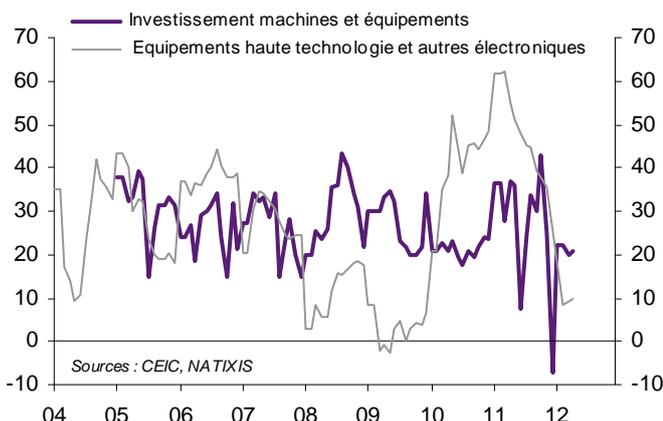
**Graphique 1c**  
Monde : croissance du PIB (volume, GA en %)



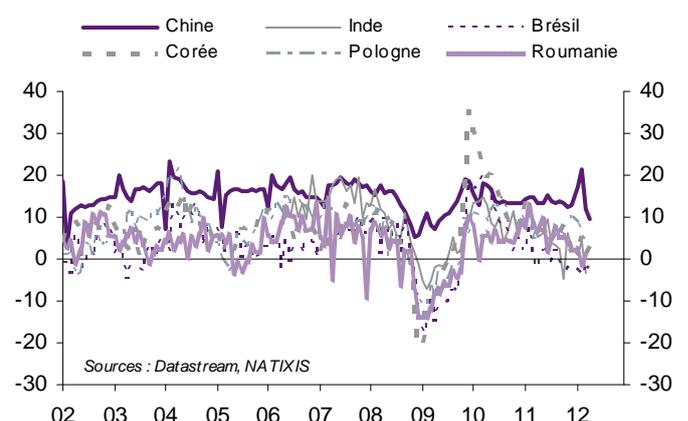
**Graphique 1d**  
Commandes de biens durables (volume, GA en %)

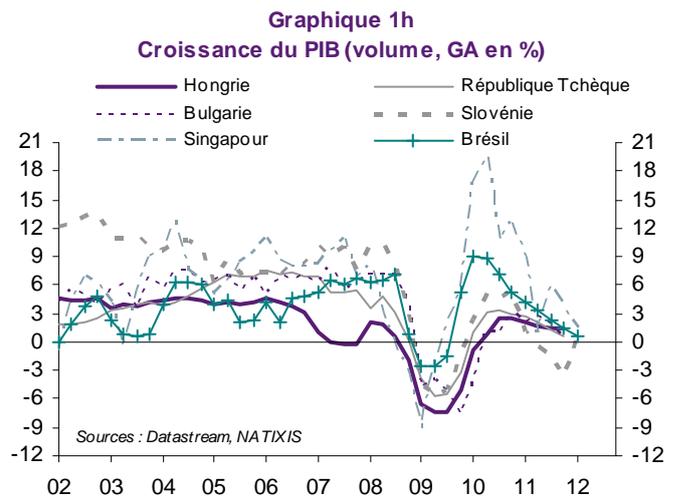
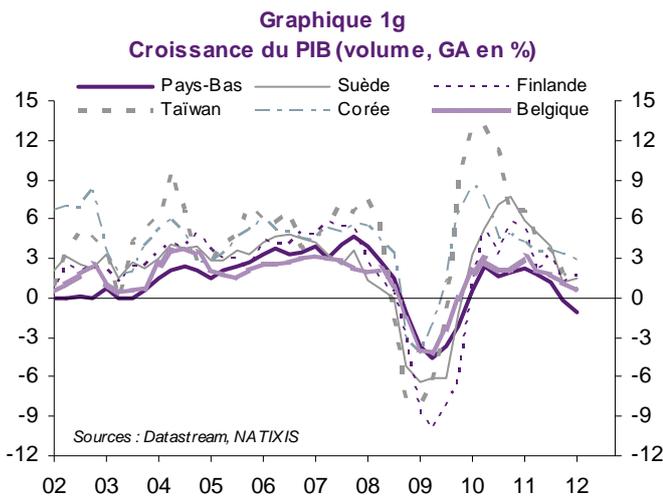


**Graphique 1e**  
Chine : investissement (GA en %)



**Graphique 1f**  
Production manufacturière (GA en %)





**Il existe bien sûr des causes nationales et régionales**

On peut mettre en avant **une série de causes nationales et régionales au freinage de la croissance** :

- la hausse trop rapide des coûts de production en Chine ;
- la crise de la zone euro ;
- la rareté de la population active disponible pour l'industrie en Inde ;
- le recul du crédit aux ménages aux Etats-Unis ;
- les conséquences du tsunami au Japon ;
- la politique budgétaire restrictive en Europe ;
- les taux d'intérêt réels élevés au Brésil.

Mais, au-delà de ces explications locales, nous pensons qu'il faut trouver **une explication globale au ralentissement mondial**, qui ne vient pas seulement de l'accumulation de chocs locaux.

**Une explication du ralentissement mondial par l'endettement**

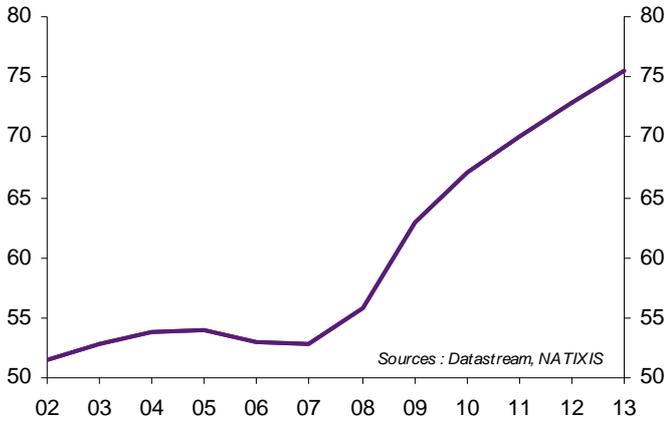
**Une explication qui nous paraît convaincante du ralentissement mondial est l'endettement.**

**La dette publique (graphique 2a), la dette privée (graphique 2b) et la dette totale (graphique 2c) du Monde ont considérablement augmenté.**

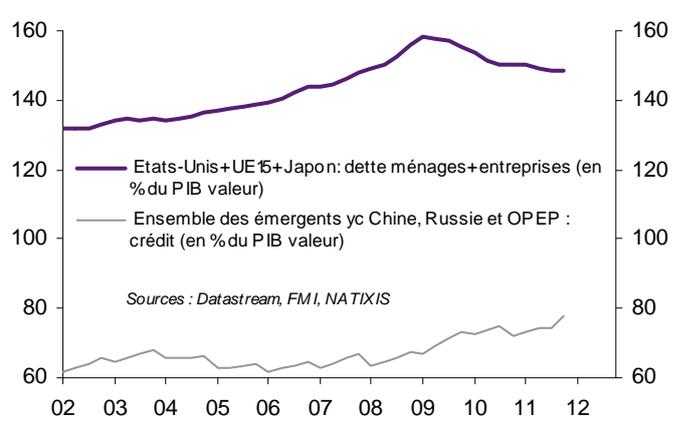
En même temps, même si les taux d'intérêt nominaux du Monde ont nettement baissé depuis 2008, **les taux d'intérêt réels du Monde ne sont nuls ou négatifs que depuis la fin de 2009 et la baisse des taux d'intérêt réels ne contribue donc que très récemment au désendettement du Monde (graphiques 3 a/b).**

**L'excès d'endettement mondial doit donc alors être corrigé par la hausse de l'épargne et la baisse des dépenses** : réduction des déficits publics (**graphique 4a**), freinage de la consommation des ménages (**graphique 4b**), l'investissement restant dynamique, hausse du taux d'épargne privée (**graphique 4c**).

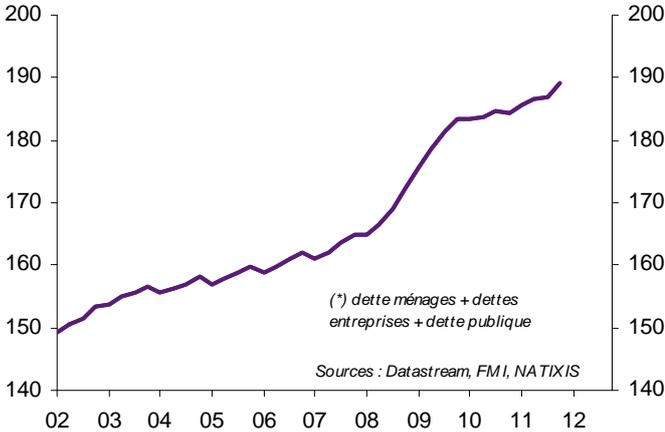
**Graphique 2a**  
**Monde : dette publique (en % du PIB, valeur)**



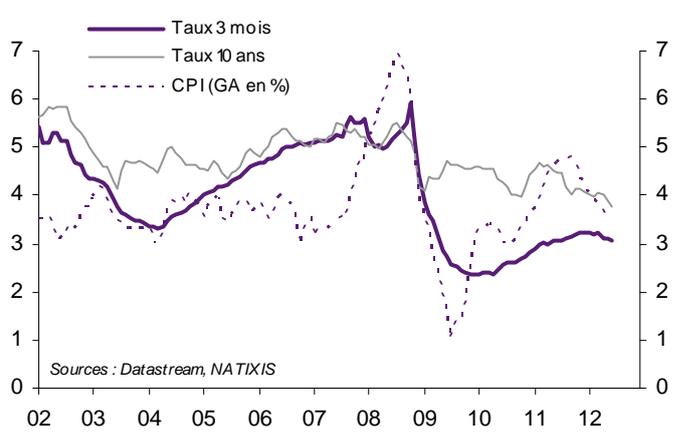
**Graphique 2b**  
**Dette privée (en % du PIB valeur)**



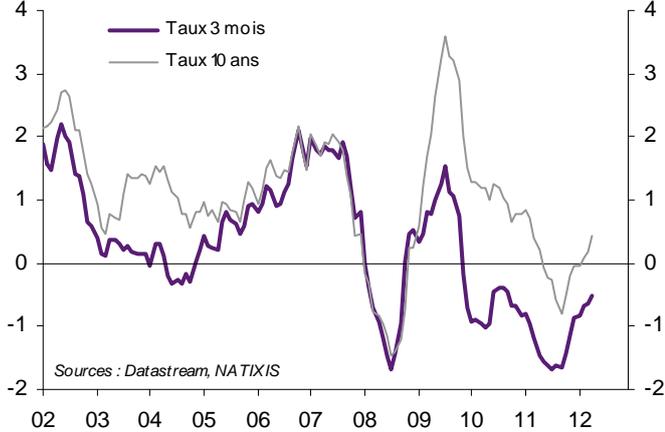
**Graphique 2c**  
**Monde : dette totale\* (en % du PIB)**



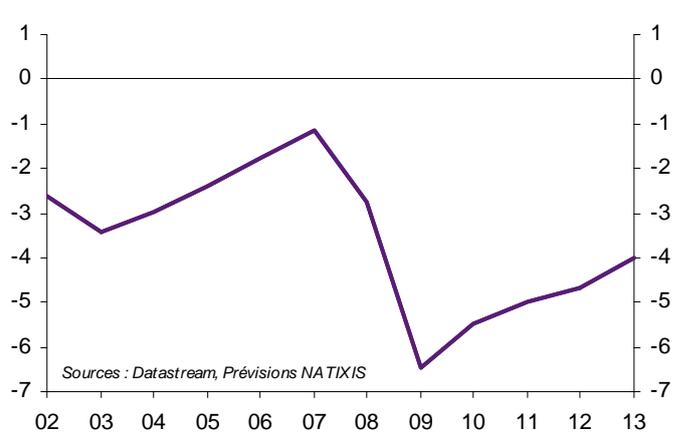
**Graphique 3a**  
**Monde : taux d'intérêt et inflation**



**Graphique 3b**  
**Monde : taux d'intérêt réel (déflaté par le CPI)**

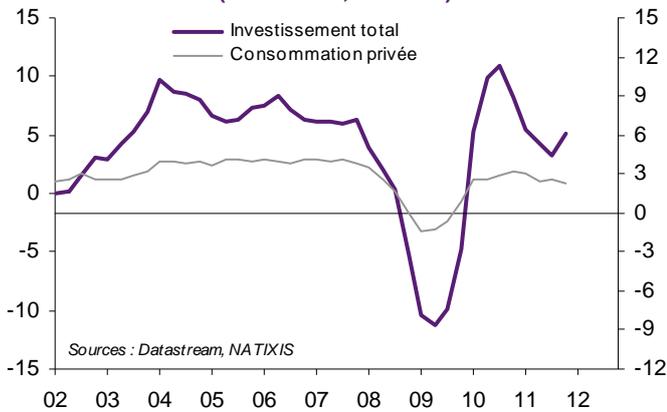


**Graphique 4a**  
**Monde : déficit public (en % du PIB)**



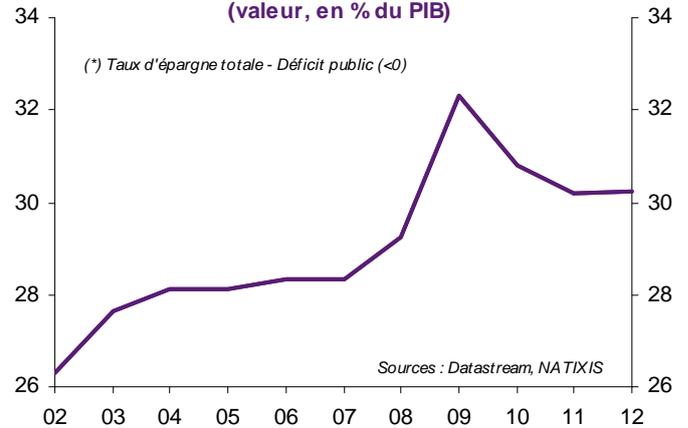
Graphique 4b

Monde : investissement et consommation  
(en volume, GA en %)



Graphique 4c

Monde : taux d'épargne privée\*  
(valeur, en % du PIB)



**Synthèse : un « debt hangover » durable ?**

L'excès d'endettement soit est combattu par l'inflation et les taux d'intérêt réels négatifs, soit est corrigé par le recul de la demande et la hausse de l'épargne.

Nous interprétons le freinage important récent de la croissance mondiale comme venant de ce second effet de l'excès d'endettement (public + privé) du Monde. La croissance mondiale pourrait donc être faible tant que le taux d'endettement du Monde ne sera pas suffisamment réduit, mouvement symétrique de celui de hausse de la croissance avec l'endettement qu'on a vue avant la crise (graphique 5).

Graphique 5

Monde : PIB volume et dette totale\*

