

CE QUI NE GUÉRIT PAS MEURT UN JOUR PERSPECTIVES 2015-2017 POUR L'ÉCONOMIE MONDIALE

Ce texte synthétise l'analyse de la conjoncture menée par le département Analyse et prévision de l'OFCE à l'automne 2015. Il s'appuie sur le travail d'une équipe dirigée par Éric Heyer et Xavier Timbeau, composée de Céline Antonin, Christophe Blot, Bruno Ducoudré, Amel Falah, Sabine Le Bayon, Catherine Mathieu, Hervé Péléraux, Mathieu Plane, Christine Riffart, Raul Sampognaro et Sébastien Villemot. Il intègre les informations disponibles au 1^{er} octobre 2015.

La dynamique de croissance mondiale entrevue au printemps 2015 se confirme avec une consolidation de la reprise dans les pays industrialisés et en particulier une accélération du rythme de croissance dans la zone euro qui devrait s'établir à 1,5 % en 2015 puis 1,8 % en 2016-2017 contre 0,9 % en 2014. Les facteurs qui ont soutenu la croissance depuis la fin de l'année 2014 restent favorables (prix du pétrole, taux de change et politique monétaire) et les politiques budgétaires sont globalement moins restrictives. Cependant, alors que les pays émergents avaient bien résisté à la crise de 2008-2009 et au ralentissement du commerce mondial, ils sont aujourd'hui exposés à la baisse du prix des matières premières, à l'instabilité provoquée par la sortie de politiques monétaires très expansives et à la mutation du régime de croissance de l'économie chinoise. Si les économies émergentes d'Asie seront les plus touchées par le ralentissement de la première puissance commerciale, les pays développés en subiront aussi les effets négatifs via un ralentissement de leur demande extérieure. Ce choc négatif ne mettra cependant pas en cause leur régime de croissance et entraînera un découplage de la croissance avec un ralentissement des pays en développement (3,2 % de croissance en 2015 contre une moyenne de 4,6 % sur la période 2012-2014) et une accélération de la croissance des pays avancés (1,9 % de croissance en 2015 contre 1,2 % sur la période 2012-2014).

Le retour de la croissance dans les pays développés ne doit pas cependant masquer la fragilité du scénario de reprise qui s'appuie en partie sur des facteurs volatils et qui reste freiné par la poursuite du désendettement privé et la volonté de réduire à tout prix l'endettement public. La reprise aura besoin d'un autre carburant que la baisse du prix du pétrole pour être auto-entretenu. À la veille de la COP21, le monde ne manque pas d'opportunités d'investissements rentables socialement. Peut-être jamais dans l'histoire des économies développées un tel retard d'investissement n'aura été aussi manifeste alimentant le risque de rester prisonnier de la trappe de la stagnation séculaire.

Perspectives de croissance mondiale

Taux de croissance annuels, en %

	Poids ¹ dans le total	PIB en volume			Révision 2015 (écart avec la prévision de mars 2015)	Révision 2016 (écart avec la prévision de mars 2015)
		2015	2016	2017		
DEU	3,7	1,5	1,7	1,6	-0,4	-0,1
FRA	2,6	1,1	1,8	2,0	-0,3	-0,3
ITA	2,3	0,8	1,3	1,1	0,1	0,2
ESP	1,6	3,2	3,3	2,9	0,4	0,0
NLD	0,8	1,9	1,6	1,7	0,3	-0,4
BEL	0,5	1,3	1,5	1,4	0,2	-0,1
FIN	0,4	0,3	1,4	1,8	-0,4	0,0
AUT	0,3	0,9	1,6	1,7	0,0	-0,1
PRT	0,3	1,6	1,8	1,8	0,1	0,1
GRC	0,2	0,1	-0,1	1,8	-1,9	-2,7
IRL	0,2	6,4	3,7	3,6	3,1	-0,1
EUZ	13,4	1,5	1,8	1,8	-0,1	-0,2
GBR	2,4	2,5	2,0	1,8	-0,1	0,0
SWE	0,4	2,7	2,9	2,7	-0,1	-0,2
DNK	0,3	1,8	2,0	2,0	0,4	0,2
Union européenne à 15	16,2	1,7	1,9	1,8	-0,1	-0,1
13 nouveaux pays membres	2,4	2,8	3,2	3,2	0,6	1,0
Union européenne à 28	18,6	1,8	2,0	2,0	0,0	0,0
CHE	0,4	0,6	1,2	1,4	-0,9	-1,3
NOR	0,3	1,4	1,8	1,8	-0,4	-0,7
Europe	19,4	1,8	2,0	2,0	0,0	0,0
USA	17,2	2,7	3,1	2,8	-0,4	0,4
JPN	4,8	0,6	0,8	1,3	0,1	-0,6
CAN	1,6	0,8	1,5	2,0	-1,6	-0,7
Pays développés	44,5	1,9	2,2	2,2	-0,2	0,1
Pays candidats à l'UE²	1,6	3,4	3,8	3,8	0,0	0,0
RUS	3,6	-3,8	-0,6	-0,2	-0,8	0,4
Autres CEI³	0,8	-0,1	2,8	3,2	-2,5	-1,6
CHN	14,9	6,8	6,6	6,6	-0,4	-0,4
Autres pays d'Asie	16,6	3,7	4,2	4,2	-0,7	-0,5
Amérique latine	8,8	-0,1	1,0	2,4	-0,6	-0,4
Afrique subsaharienne	2,3	3,8	4,3	4,5	-1,1	-0,9
M-O et Afrique du Nord	6,8	2,5	3,9	4,0	-0,8	0,0
Monde	100	2,7	3,2	3,3	-0,2	0,1

1. Pondération selon le PIB et les PPA de 2008 estimés par le FMI.

2. Islande, Macédoine, Monténégro, Serbie et Turquie.

3. Communauté des États indépendants.

Sources : FMI, OCDE, sources nationales, calculs et prévision OFCE octobre 2015.

FRANCE : RETOUR SUR DÉSINVESTISSEMENT

PERSPECTIVES 2015-2017 POUR L'ÉCONOMIE FRANÇAISE

Cette prévision a été réalisée à l'aide du modèle trimestriel de l'économie française, *e-mod.fr*, par une équipe dirigée par Mathieu Plane, composée de Bruno Ducoudré, Pierre Madec, Hervé Péléraux et Raul Sampognaro. La prévision tient compte des informations disponibles à la fin septembre 2015 et intègre les comptes nationaux trimestriels du deuxième trimestre 2015.

Après un mouvement de reprise hésitant au premier semestre 2015 (avec des taux de croissance respectivement de 0,7 % et 0 % au 1^{er} et au 2^e trimestre), l'économie française enregistrerait une faible croissance au second semestre, affichant au final une hausse du PIB de 1,1 % en moyenne sur l'ensemble de l'année. Avec un taux de croissance du PIB de +0,3 % au 3^e trimestre et de +0,4 % au 4^e trimestre 2015, rythmes équivalents à ceux de la croissance potentielle, le taux de chômage se stabiliserait à 10 % jusqu'à la fin de l'année. La consommation des ménages (+1,7 % en 2015), favorisée par le redressement du pouvoir d'achat lié en particulier à la baisse du prix du pétrole, soutiendrait la croissance en 2015 mais l'investissement des ménages (-3,6 %) et celui des administrations publiques (-2,6 %) continueraient de freiner l'activité. Dans un contexte de croissance molle et de consolidation budgétaire modérée, le déficit public continuerait sa lente décrue, pour atteindre 3,7 % du PIB en 2015.

Avec une croissance du PIB de 1,8 %, l'année 2016 serait celle de la reprise, marquée par la hausse du taux d'investissement des entreprises. En effet, tous les facteurs d'une reprise de l'investissement sont réunis : d'abord le redressement spectaculaire du taux de

marge depuis la mi-2014 grâce à la baisse des coûts d'approvisionnement en énergie et à la montée en charge du CICE et du Pacte de responsabilité ; ensuite le niveau historiquement bas du coût du capital, favorisé par la politique monétaire non conventionnelle de la BCE ; enfin l'amélioration des perspectives d'activité. Ces facteurs permettraient une accélération de l'investissement des entreprises en 2016, qui augmenterait de 4 % en moyenne sur l'ensemble de l'année. La consommation des ménages resterait soutenue en 2016 (+1,6 %), tirée par les créations d'emplois dans le secteur marchand et par une légère baisse du taux d'épargne. Alimenté par la remontée des mises en chantier et des permis de construire, l'investissement en logement repartirait (+3 %), après quatre années successives de contraction. Sous l'effet de la dépréciation passée de l'euro et des politiques de compétitivité poursuivies par le gouvernement, le commerce extérieur contribuerait positivement à la croissance (+0,2 point de PIB en 2016, soit une contribution identique à celle de 2015). Une fois les effets du contre-choc pétrolier épuisés, l'inflation reviendrait à un rythme positif mais toujours faible en 2016 (+1 % en moyenne annuelle après deux années de quasi-stagnation), soit un rythme proche de l'inflation sous-

jacente. Le rythme de croissance trimestriel du PIB en 2016 serait compris entre 0,5 et 0,6 %, déclenchant la fermeture progressive de l'écart de production et la lente baisse du taux de chômage qui finirait l'année à 9,8 %. Le déficit public se réduirait de 0,5 point de PIB, sous l'effet des économies réalisées sur la dépense publique, au travers notamment de la contraction de l'investissement public (-2,6 %), de la faible croissance de la consommation des administrations publiques (+0,9 %), et sous l'effet de la remontée des recettes fiscales avec la reprise de l'activité.

Sous l'hypothèse d'un environnement macroéconomique durablement favorable, la fermeture de l'écart de production devrait se poursuivre en 2017. Avec une croissance du PIB de 2 %, le déficit public atteindrait 2,7 % du PIB et repasserait sous la barre des 3 % pour la première fois depuis 10 ans. Grâce aux politiques de l'emploi et à la résorption effectuée des sureffectifs dans les entreprises, le taux de chômage continuerait à baisser pour atteindre 9,4 % de la population active à la fin de l'année 2017.

Résumé de la prévision France

Variations par rapport à la période précédente, en %

	2015				2016				2014	2015	2016	2017
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4				
PIB	0,7	0,0	0,3	0,4	0,5	0,6	0,6	0,5	0,2	1,1	1,8	2,0
PIB/tête	0,6	-0,1	0,2	0,3	0,4	0,5	0,5	0,4	-0,3	0,7	1,4	1,5
Consommation des ménages	0,9	0,0	0,3	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5	0,6	1,6	1,7	2,0
Consommation publique	0,4	0,4	0,1	0,1	0,3	0,3	0,2	0,2	1,5	1,5	0,9	1,0
FBCF totale dont :	0,0	-0,2	0,3	0,4	0,7	1,0	1,0	0,8	-1,2	-0,4	2,5	3,1
sociétés non-financières	0,6	0,3	0,4	0,8	1,0	1,4	1,4	1,1	2,0	1,5	4,0	3,9
ménages	-1,2	-1,5	0,3	0,3	1,1	1,2	1,5	1,1	-5,3	-3,6	3,0	4,3
administrations publiques	0,2	-0,1	-0,5	-0,5	-0,8	-0,8	-0,8	-0,8	-6,9	-2,6	-2,6	-1,2
Exportations de biens et services	1,5	2,0	1,0	1,0	1,0	1,1	1,1	1,0	2,4	6,6	4,4	4,2
Importations de biens et services	2,1	0,5	0,9	0,9	0,8	1,0	1,0	1,0	3,9	5,5	3,5	3,7
Contributions :												
Demande intérieure hors stocks	0,6	0,1	0,3	0,3	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	1,1	1,7	2,0
Variations de stocks	0,3	-0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	-0,2	-0,1	-0,1
Commerce extérieur	-0,2	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,5	0,2	0,2	0,1
Prix à la consommation (IPCH), t/t-4	-0,4	0,1	0,3	0,4	0,8	0,8	0,9	1,1	-0,2	0,0	0,9	1,0
Taux de chômage (en % de la population active)	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0	9,9	9,9	9,8	10,1	10,0	9,9	9,5
Taux de marge des SNF (en % de la VA)	31,2	31,1	31,1	31,1	31,5	31,9	31,9	31,9	29,5	31,1	31,8	32,0
Taux d'épargne des ménages (en % du RDB)	15,2	15,2	15,3	15,1	15,1	15,1	15,1	15,0	15,1	15,2	15,1	14,8
Solde public (en % du PIB)									-3,9	-3,7	-3,2	-2,7

Sources : Insee, prévisions OFCE.