

## Flash Economie

2 août 2019 - 1066

### La disparition du NAIRU : d'où peut-elle venir ?

Le NAIRU (Non Accelerating Inflation Rate of Unemployment) est le taux de chômage d'équilibre qui apparaît lorsque l'inflation est égale à l'inflation anticipée. Quand le taux de chômage est supérieur au NAIRU, l'inflation est inférieure à l'inflation anticipée, quand il est inférieur au NAIRU, l'inflation est supérieure à l'inflation anticipée.

Dans les cycles économiques du passé, le taux de chômage revenait au niveau du NAIRU vers le milieu de la période d'expansion, aujourd'hui il semble rester toujours supérieur au NAIRU (nous regardons les Etats-Unis et la zone euro).

Une explication probable de cette disparition du NAIRU est que la flexibilité croissante des marchés du travail, le recul du pouvoir de négociation des salariés, impliquent que le taux de chômage incompressible, celui auquel toutes les personnes employables ont un emploi, est devenu supérieur au NAIRU : l'économie bute sur le chômage incompressible avant d'être revenue au NAIRU.

**Patrick Artus**

Tel. (33 1) 58 55 15 00

[patrick.artus@natixis.com](mailto:patrick.artus@natixis.com)

 [@PatrickArtus](https://twitter.com/PatrickArtus)

[www.research.natixis.com](http://www.research.natixis.com)

## Le concept de NAIRU

Le NAIRU (Non Accelerating Inflation Rate of Unemployment) **est le taux de chômage d'équilibre, celui obtenu à long terme lorsque l'inflation est égale à l'inflation anticipée (voir encadré).**

---

**Encadré : le NAIRU**

Formation des salaires

$$w = p^e + \alpha \pi - \beta u + \omega$$

$w$  est la croissance du salaire nominal

$p^e$  est l'inflation anticipée ; pour le prix de consommation ;

$\pi$  est la croissance de la productivité ;  $\alpha < 1$  ;

$u$  est le taux de chômage

$\omega$  est la croissance objectif du salaire réel

Le salaire croît avec la productivité et décroît avec le chômage.

Formation des prix de production

$$q = w - \pi$$

$q$  est le taux de croissance du prix de production, qui croît avec le coût salarial unitaire.

Prix de consommation

$$p = q + \lambda s$$

$s$  est le taux de change réel (une hausse de  $s$  est une dépréciation réelle du taux de change qui amène de l'inflation importée).

**A l'équilibre de long terme,** l'inflation est égale à l'inflation anticipée

$$p = p^e$$

Et :

$$\beta u^* = \lambda s - (1 - \alpha) \pi + \omega$$

Où  $u^*$  **est le NAIRU**, qui croît avec une dépréciation réelle et avec une hausse de l'objectif de salaire, qui décroît avec les gains de productivité.

A court terme :

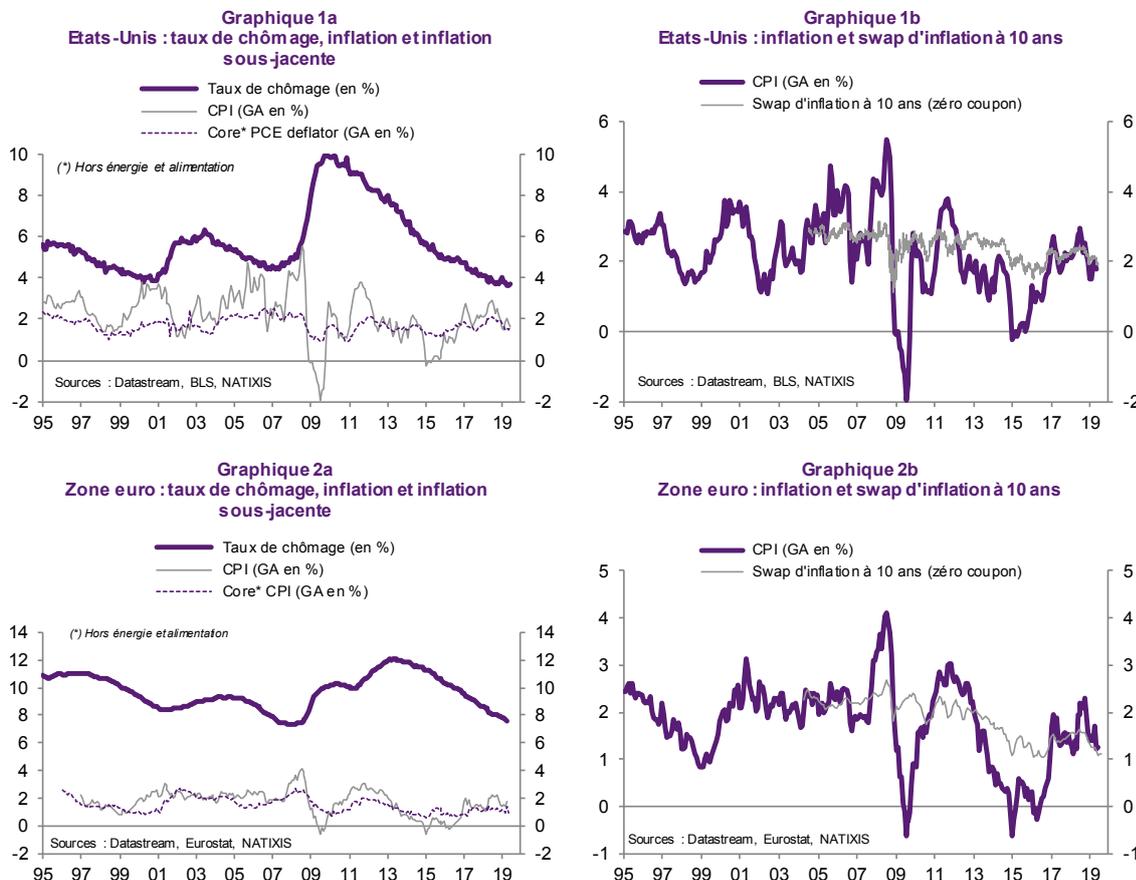
$$p - p^e = -\alpha (u - u^*)$$

Si le taux de chômage est supérieur (inférieur) au NAIRU, l'inflation est inférieure (supérieure) à l'inflation anticipée.

---

Normalement, **en début de période d'expansion**, le chômage est supérieur au NAIURU et l'inflation est faible (inférieure à l'inflation anticipée) ; **en fin de période d'expansion**, le chômage est inférieur au NAIURU et l'inflation est forte (supérieure à l'inflation anticipée).

Regardons les situations des **Etats-Unis** et de la **zone euro** (graphiques 1a/b et 2a/b).



**Aux Etats-Unis**, l'inflation est bien devenue forte en 1999-2000, de 2005 à 2008 (supérieure à l'inflation anticipée).

**Dans la zone euro**, l'inflation est devenue forte en 2001, en 2008 (supérieure à l'inflation anticipée).

## Mais aujourd'hui l'inflation reste faible, le NAIURU semble avoir disparu, pourquoi ?

**Dans la période récente**, aux Etats-Unis comme dans la zone euro, l'inflation reste faible, pas supérieure à l'inflation anticipée.

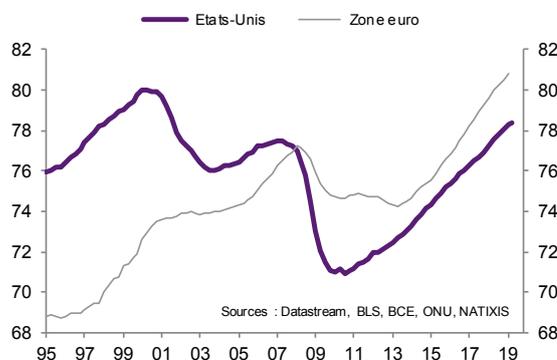
**Le taux de chômage même faible** semble donc être toujours supérieur au **NAIRU**. Comment l'expliquer ?

L'explication possible est la suivante :

- les dérèglementations du marché du travail, le recul du pouvoir de négociation des salariés ont fait **baissier le NAIURU** ;

- le NAIKU est devenu de ce fait supérieur au chômage incompressible, qui est le chômage atteint quand toutes les personnes employables ont un emploi. Les taux d'emploi (graphique 3) élevés montrent qu'on se situe aujourd'hui probablement au voisinage du chômage incompressible aux Etats-Unis et dans la zone euro.

Graphique 3  
Ratio : emploi / population de 20 à 64 ans (en %)



Si le NAIKU est inférieur au chômage incompressible, la baisse du taux de chômage s'arrête avant qu'il ait atteint le niveau du NAIKU et l'inflation n'accélère jamais.

## Synthèse : une configuration nouvelle en fin de période d'expansion

En fin de période d'expansion, on avait d'habitude :

$$\text{Chômage incompressible} = \text{Chômage} < \text{NAIKU}$$

Aujourd'hui on a :

$$\text{NAIKU} < \text{Chômage incompressible} = \text{Chômage}$$

ce qui implique bien que l'expansion s'arrête avant que l'inflation ne revienne.