

L'intégralité de la publication est disponible à l'adresse suivante
<http://www.un.org/en/development/desa/policy/wesp/index.shtml>

Situation et perspectives de l'économie mondiale 2012

Résumé



Nations Unies

Résumé

Perspectives économiques mondiales pour 2012 et 2013

L'économie mondiale au bord d'une nouvelle récession majeure

L'économie mondiale pourrait entrer dans une nouvelle récession majeure. L'activité économique a déjà ralenti considérablement en 2011 et une croissance anémique est attendue en 2012 et 2013.

Les problèmes qui grèvent l'économie mondiale sont multiples et liés les uns aux autres. Les défis les plus urgents sont la crise prolongée de l'emploi et l'affaiblissement des perspectives de croissance économique, en particulier dans les pays développés. Alors que le chômage reste à un niveau élevé proche de 9 pour cent et les revenus stagnants, la reprise reste au point mort à court terme en raison du manque de demande globale. De plus, l'allongement de la durée moyenne pendant laquelle des travailleurs toujours plus nombreux restent sans emploi, notamment parmi les jeunes, érode leurs compétences et les prive d'expérience professionnelle, ce qui affecte également de manière négative les perspectives de croissance à moyen terme.

Le ralentissement économique en cours est à la fois une cause et une conséquence de la crise de la dette souveraine en Europe et des problèmes budgétaires ailleurs dans le monde. Cette crise s'est aggravée dans un certain nombre de pays européens au deuxième semestre 2011 fragilisant davantage les bilans des banques détenant la dette publique de ces pays. Même certaines mesures audacieuses prises par les gouvernements des pays de la zone euro dans le but de restructurer de manière ordonnée la dette de la Grèce n'ont fait que renforcer les turbulences sur les marchés financiers et ont suscité de nouvelles préoccupations au sujet d'un éventuel défaut de paiement de certains grands pays de la zone euro, notamment l'Italie. Les mesures d'austérité budgétaire prises en réponse à cette situation ne font qu'affaiblir davantage les perspectives de croissance et de reprise de l'emploi, tout en compliquant les efforts pour rétablir l'équilibre des finances publiques et des bilans du secteur financier. Les Etats-Unis font également face à un chômage élevé, au faible niveau de confiance des ménages et des entreprises ainsi qu'à la fragilité du secteur bancaire. L'Union Européenne et les Etats-Unis sont les deux économies les plus importantes du monde et profondément interdépendantes. Leurs problèmes sont susceptibles de se renforcer mutuellement ce qui conduirait à une nouvelle récession mondiale. Les pays en développement qui se sont mieux remis de la crise seraient affectés à travers leurs relations commerciales et financières avec les pays développés.

Croissance faible et risque élevé d'une seconde récession

Fondé sur un ensemble d'hypothèses relativement optimistes, y compris le fait que la crise de la dette souveraine en Europe se cantonne dans un nombre limité d'économies de petites tailles et qu'un arrangement satisfaisant puisse être trouvé entre toutes les parties prenantes dans un calme relatif, la croissance du produit mondial brut (PMB) dans le scénario de base devrait atteindre 2,6 pour cent en 2012 et 3,2 pour cent en 2013.

Cependant, l'échec des décideurs politiques, en particulier en Europe et aux Etats-Unis, à diminuer le chômage et à prévenir la crise de la dette et la fragilité du secteur

Perspectives de croissance faibles et incertaines pour l'économie globale



financier de se détériorer pourrait mener l'économie mondiale à la récession. Un scénario alternatif pessimiste projette une croissance du PMB à 0,5 pour cent en 2012, ce qui impliquerait une baisse du revenu moyen par habitant au niveau mondial. L'éventualité de perspectives meilleures pour l'emploi et une croissance durable ne pourrait se réaliser que si les politiques actuelles venaient à être remplacées par une action bien plus décisive et concertée au niveau international. Dans un tel cas de figure, la croissance pourrait atteindre 4.0 pour cent en 2012 et 2013. Cependant, les approches politiques du moment ne laissent que peu d'espoir pour un tel dénouement.

Les difficultés économiques de nombreux pays développés grèvent la croissance mondiale

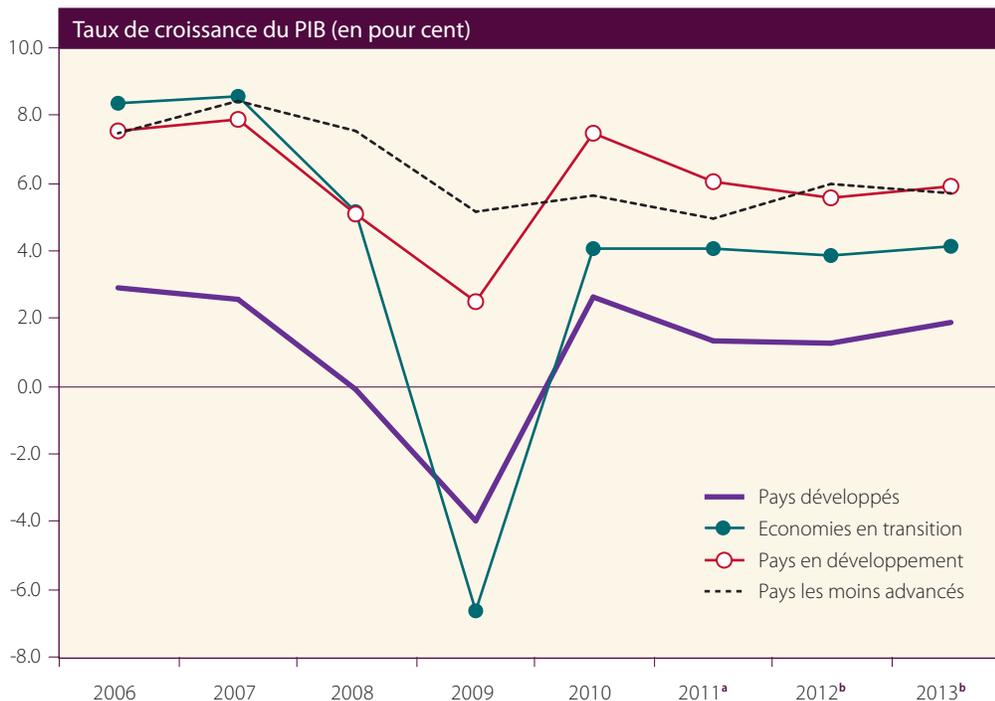
Les difficultés économiques de nombreux pays développés sont un facteur important du ralentissement mondial. La plupart subissent encore les conséquences de la crise de 2008 et se trouvent dans des situations difficiles. La croissance aux *États-Unis* a ralenti de manière marquée en 2011 et devrait encore faiblir en 2012. Une contraction temporaire de l'activité économique est même possible au cours de l'année. En août 2011, le pays était sur le point de faire défaut sur sa dette en raison d'une impasse politique. De nombreuses incertitudes accentuent la fragilité du secteur financier, qui en retour n'accorde des prêts aux entreprises et aux consommateurs que de manière insuffisante. Dans *la zone euro*, la croissance a également ralenti de manière considérable depuis le début de 2011. De plus, une grande variété d'indicateurs prévisionnel révèlent un effondrement de la confiance et suggèrent qu'un nouveau ralentissement économique pointe à l'horizon, avec une croissance nulle peut-être dès la fin de 2011 et en début 2012. Le *Japon* était en récession au premier semestre de 2011, causée en grande partie, mais pas exclusivement, par la triple catastrophe du

mois de mars (tremblement de terre, tsunami, accident nucléaire). Alors que les efforts de reconstruction suite au séisme devraient élever la croissance du PIB japonais au-dessus de son potentiel à environ 2 pour cent pendant les deux prochaines années, les risques restent orientés à la baisse.

Les pays en développement restent vulnérables au ralentissement économique des pays développés

Les pays en développement et les économies en transition devraient continuer à stimuler l'économie mondiale dans les deux années à venir, mais leur croissance sera nettement inférieure au niveau atteint en 2010 et 2011. Malgré le renforcement des liens économiques entre les pays en développement, ils restent vulnérables au ralentissement de l'activité économique dans les pays développés. Depuis le deuxième trimestre de 2011, la croissance économique dans la plupart des pays en développement et économies en transition a commencé à ralentir notablement. Parmi les principaux pays en développement, la croissance devrait demeurer robuste: en Chine, le taux de croissance devrait descendre sous la barre des 9 pour cent en 2012-2013 tandis que l'économie indienne devrait croître entre 7,7 et 7,9 pour cent durant la même période. Le Brésil et le Mexique devraient souffrir de manière plus visible du ralentissement économique mondial. Les pays à faible revenu ont aussi connu une légère baisse d'activité. La croissance du revenu par habitant a ralenti de 3,8 pour cent en 2010 à 3,5 pour cent en 2011. Cependant, malgré les prévisions d'un ralentissement économique à l'échelle mondiale en 2012-2013, les pays les plus pauvres pourraient connaître une croissance moyenne égale ou légèrement supérieure au niveau atteint pendant les deux années précédentes. La même chose vaut pour la catégorie des Nations Unies des pays les moins avancés (PMA). Cependant, la croissance devrait tout de même rester inférieure à son potentiel dans la plupart de ces économies.

Les pays développés continuent de grever la croissance mondiale



La crise mondiale de l'emploi

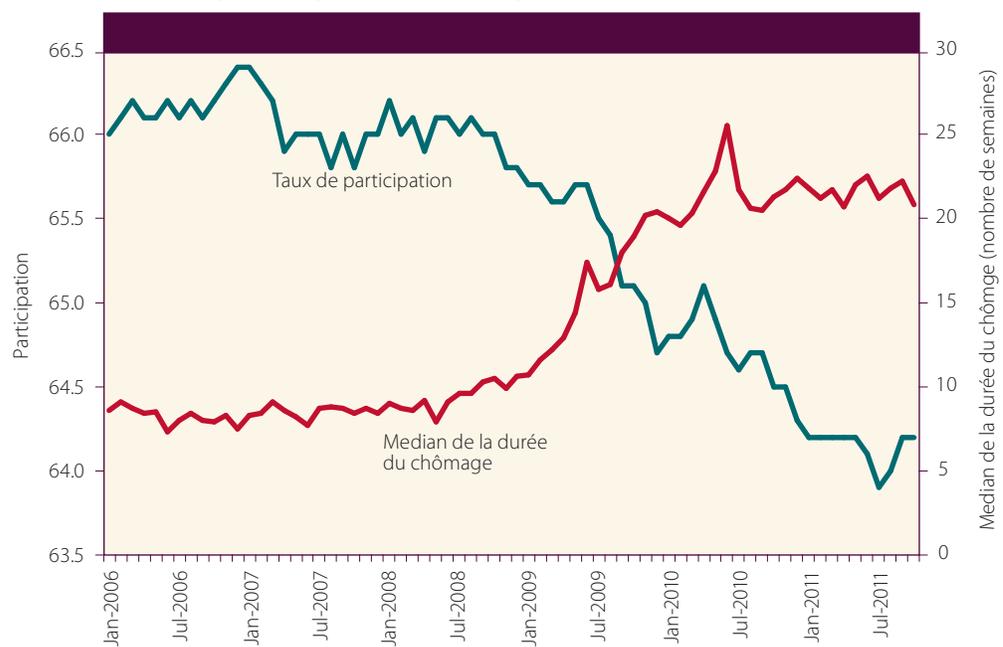
Un chômage élevé représente un obstacle majeur à la reprise économique

La persistance d'un chômage élevé reste le talon d'Achille de la reprise économique dans la plupart des pays développés. En 2011, le taux de chômage moyen y était proche de 8,6 pour cent, bien au-dessus des 5,8 pour cent enregistré avant la crise en 2007. La situation réelle sur le marché de l'emploi est cependant souvent pire que ce que reflète le taux de chômage officiel. Aux États-Unis, par exemple, le taux d'activité a décliné de manière régulière depuis le début de la crise. Un nombre croissant de chômeurs de longue durée finissent par cesser leur recherche d'emploi, disparaissant ainsi des statistiques de la population active. Environ 29 pour cent des chômeurs aux États-Unis ont été sans emploi pendant plus d'un an, contre 9 pour cent en 2007. Une telle augmentation de la durée du chômage a des effets préjudiciables et durables à la fois sur les individus qui ont perdu leur emploi et sur l'économie dans son ensemble. En effet, l'allongement de cette durée érode les compétences professionnelles de ces individus et diminue les revenus qu'ils pourraient obtenir s'ils trouvaient un emploi. D'une manière générale, l'augmentation du chômage de longue durée a un impact négatif sur la productivité de l'économie à moyen et à long terme.

La reprise de l'emploi a été bien plus forte dans les pays en développement

Dans les pays en développement, la reprise de l'emploi a été beaucoup plus forte que dans les économies développées. Par exemple, le taux de chômage est retourné à son niveau d'avant la crise ou en dessous dans la plupart des pays d'Asie et, dans une moindre mesure, en Amérique latine. Toutefois, les pays en développement font face aux défis majeurs que représentent la part élevée de travailleurs sous-employés, mal payés, évoluant dans des conditions de travail précaires et privés d'accès à toute forme de sécurité sociale. Par

Le chômage de longue durée décourage la recherche d'un emploi aux États-Unis



Source: Bureau américain pour les statistiques de l'emploi.

ailleurs, les taux de chômage demeurent au-dessus des 10 pour cent dans les zones urbaines, la situation étant particulièrement grave dans un certain nombre de pays d'Afrique et d'Asie occidentale. Le chômage de longue durée a également augmenté dans les pays en développement.

Le chômage parmi les jeunes travailleurs est élevé à travers le monde

Dans la plupart des pays, le taux de chômage des jeunes (individus âgés de 15 à 24 ans) est généralement plus élevé que pour d'autres classes d'âge, mais la crise financière et la récession mondiale qu'elle a engendrée ont aggravé cet écart de manière spectaculaire. Malgré l'absence de données précises dans de nombreux pays, le taux de chômage chez les jeunes semble avoir augmenté de 13 pour cent en 2007 à plus de 18 pour cent au premier trimestre de 2011. La situation reste particulièrement aiguë dans certains pays développés. En Espagne, 40 pour cent des jeunes travailleurs sont sans emploi. Plus d'un quart de la jeunesse d'Asie occidentale et d'Afrique du Nord ainsi qu'un cinquième de la jeunesse des pays en voie de transition est sans emploi. Dans d'autres pays en développement, le chômage des jeunes a aussi augmenté davantage que dans d'autres groupes de population. Les pays d'Amérique latine et des Caraïbes, en particulier, ont connu une forte augmentation du chômage des jeunes durant l'année 2010. La situation a commencé à s'améliorer durant le premier semestre 2011. Dans d'autres régions en Asie et en Afrique, les jeunes ont une forte probabilité de travailler dans des conditions précaires.

Un déficit d'emploi de 64 millions à travers le monde reste à combler

Afin de restaurer le niveau d'emploi prévalant avant la crise et absorber les nouveaux arrivants sur le marché du travail à travers le monde, il serait nécessaire de combler un déficit d'emploi d'environ 64 millions. Avec un ralentissement économique mondial prévu dans le scénario de base et l'augmentation de la population active, ce déficit grimperait à 71 millions, dont 17 millions dans les pays développés. Si la tendance à une croissance économique faible se confirme dans ces pays, l'emploi ne retrouvera son niveau d'avant la crise bien après 2015.

La persistance d'un chômage élevé empêche l'augmentation des salaires et de la consommation à travers le monde, et stimule celle du non-remboursement des crédits immobiliers aux Etats-Unis. Ces facteurs ainsi que la fragilité des secteurs financiers dans les pays développés grèvent les investissements et la confiance des entreprises, prévenant ainsi la reprise économique.

Perspectives d'inflation

L'inflation a augmenté dans le monde en 2011, notamment en raison des chocs d'offre, qui ont poussé à la hausse les prix alimentaires et du pétrole, ainsi qu'à la demande croissante des grands pays en développement où les revenus et les salaires ont continué d'augmenter. Les politiques monétaires des grands pays développés visant à relancer la demande ont aussi contribué aux pressions inflationnistes.

L'inflation de devrait pas poser de problème dans les pays développés...

Parmi les pays développés, notamment aux Etats-Unis et en Europe où les banques centrales ont continué d'injecter davantage de liquidités dans l'économie par diverses mesures

non-conventionnelles, les taux d'inflation ont légèrement progressé au cours de 2011, se rapprochant de la limite supérieure des fourchettes fixées par les autorités monétaires. Cependant, l'inflation ne devrait pas être un souci majeur dans la plupart des pays développés. L'inflation devrait baisser en 2012-2013 en raison du déclin de la demande, des pressions baissières sur les salaires dues à un chômage élevé, et du déclin modéré des prix de matières premières—sans compter les chocs d'offres qui peuvent survenir.

...mais représente un défi dans certains pays en développement

Dans un grand nombre de pays en développement, le taux d'inflation a souvent dépassé les objectifs déclarés. Les autorités de ces pays ont réagi en resserrant la politique monétaire ainsi qu'en recourant à diverses mesures comme l'augmentation des subventions sur les denrées alimentaires et l'essence. En 2012-2013, le déclin attendu des prix des matières premières et le ralentissement de la croissance mondiale devrait conduire à une inflation plus faible dans ces pays.

Le commerce et le prix des matières premières

La reprise du commerce des marchandises perd de sa vigueur

La reprise du commerce mondial a ralenti, à l'instar de la croissance du commerce des marchandises qui a baissé de 12,6 pour cent en 2010 à 6,6 pour cent en 2011. Dans les deux années à venir, la croissance du commerce mondial va continuer à s'affaiblir et devrait avoisiner les 4,4 et 5,7 pour cent en 2012 et 2013. La principale explication à ce déclin réside dans le ralentissement de la croissance économique mondiale, surtout dans les pays développés.

Les pays en développement ont mieux résisté à la crise et jouent un rôle croissant dans le commerce international. Entre 1995 et 2010, leur part dans le volume du commerce a augmenté de 28,5 à 41,2 pour cent. En 2011, ces pays ont été les locomotives de la demande extérieure et ont contribué pour moitié à la croissance des importations mondiales, comparé à 43 pour cent en moyenne dans les trois années précédant la crise. Cette évolution s'explique par la croissance industrielle rapide d'un certain nombre de pays en développement. Entre 1995 et 2011, le commerce entre pays du sud a augmenté à un taux annuel moyen de 13,7 pour cent; bien au-dessus de la moyenne mondiale de 8,7 pour cent.

Les prix des matières premières ont augmenté, mais demeurent volatiles

Pour de nombreuses matières premières, la tendance haussière des prix qui a débuté en juin 2010 s'est poursuivie en 2011. Après avoir culminé durant le premier semestre de l'année, les prix ont légèrement baissé. Toutefois, dans le cas du pétrole, des métaux, des matières premières agricoles et des boissons tropicales, les niveaux de prix moyens pour l'année 2011 dans son ensemble ont dépassé les records atteints en 2008. Dans l'année à venir, les exportateurs ayant bénéficié d'une amélioration des termes de l'échange restent exposés à une potentielle baisse des prix, qui pourrait être amplifiée par la spéculation financière, surtout dans le cas d'une nouvelle récession. Bien que la spéculation financière ait été placée sur l'agenda de plusieurs forums internationaux en 2011, y compris le Groupe de 20 (G20), aucune décision n'a été prise jusqu'à présent au niveau international afin de mieux réguler les marchés des matières premières.

Le commerce des services en hausse

En 2010, le commerce des services a retrouvé une croissance positive dans toutes les régions du monde et groupes de pays, surtout dans les pays en développement les moins avancés. Le commerce des services s'étant montré moins touché par la crise financière en comparaison au commerce des marchandises, sa reprise a également été moins prononcée. Les pays en développement restent des importateurs nets de services, mais leur rôle en tant qu'exportateurs croît de manière continue, en particulier dans les secteurs des transports et du tourisme.

Perspectives troubles pour les politiques commerciales

La lenteur des négociations commerciales multilatérales laisse le champ libre aux accords commerciaux bilatéraux entre des partenaires de forces parfois inégales, et permet à l'idée de négociations à «géométrie variable» de trouver des soutiens parmi les Etats membres de l'OMC. Ces nouveaux développements mettent en danger la clause de la nation la plus favorisée (NPF), qui constitue la pierre angulaire du système commercial multilatéral depuis sa création à la fin des années 1940.

La finance internationale pour le développement

La fragilité du système financier international entrave le financement du développement

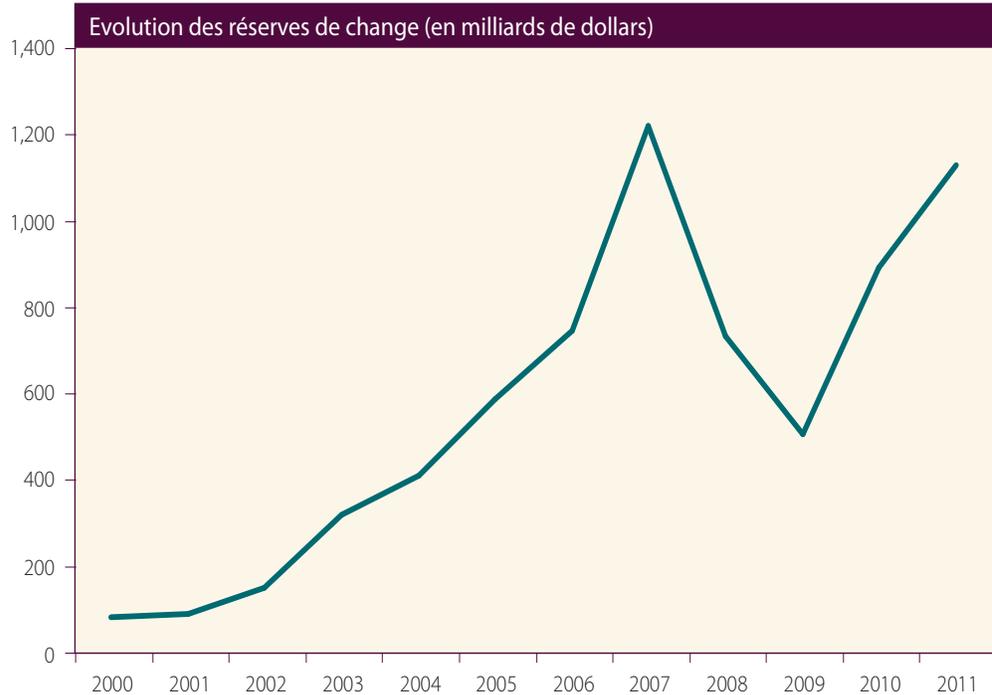
Plusieurs faiblesses mettent à mal la mise à disposition de fonds pour financer le développement. La reprise inégale de la croissance dans le monde, le risque de détérioration de la crise de la dette souveraine en Europe et un marché interbancaire européen de moins en

Flux de capitaux privés vers les pays émergents et en développement: volatilité pendant la crise



Source: Fond Monétaire International, *Perspectives de l'économie mondiale*, septembre 2011.

Réserves de change comme auto-assurance dans les pays émergents et en développement



Source: Fond Monétaire International, Perspectives de l'économie mondiale, septembre 2011.

moins liquide ont accentué l'aversion du risque des investisseurs et accru la volatilité des flux de capitaux privés. Dans le même temps, l'aide au développement ainsi que d'autres formes de flux officiels ont été affectées par une plus grande austérité budgétaire et les problèmes de dette souveraine dans les pays développés. De manière semblable que les flux privés, les prestations d'aide au développement ont été pro-cycliques et volatiles.

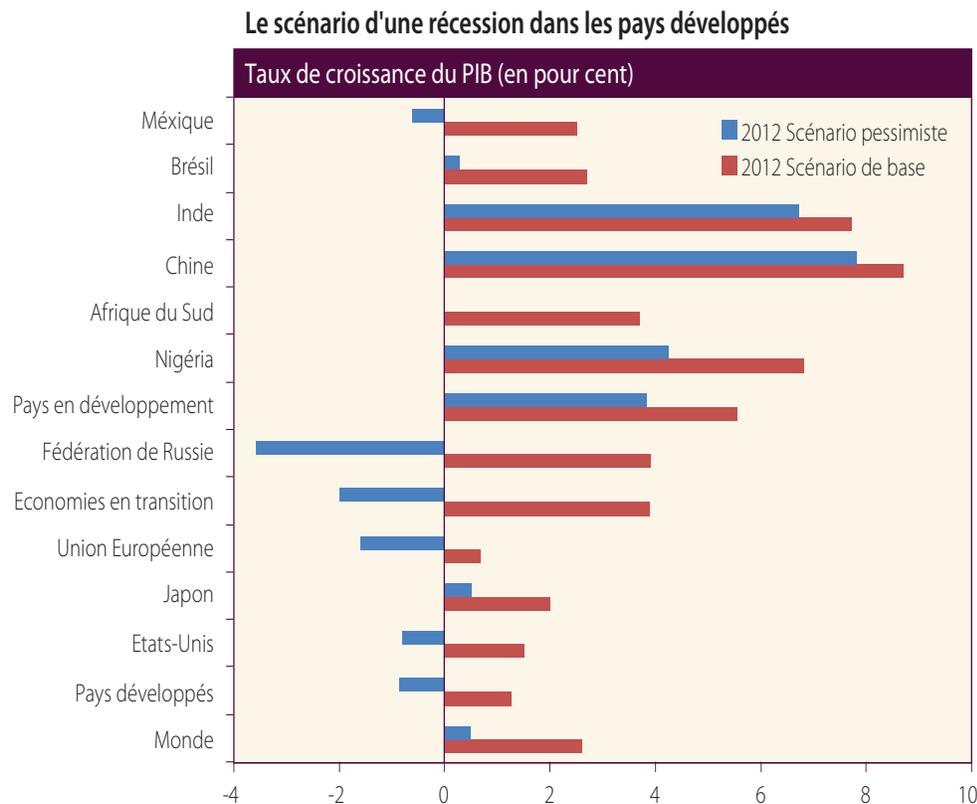
Gérer la volatilité macroéconomique induite par les flux financiers représente un défi pour les dirigeants des pays émergents et en développement. Des flux de capitaux spéculatifs et en excès de la capacité d'absorption d'une économie peuvent causer des mouvements brusques du taux de change, de l'inflation, des bulles spéculatives ainsi que des bulles de crédit. Plus grave encore, la versatilité de la perception des risques par les investisseurs et son potentiel retournement laisse planer la menace omniprésente d'un retrait soudain des capitaux étrangers, ce qui mettrait en péril la stabilité financière et économique des pays vers lesquels s'orientent ces capitaux et contribuerait à la propagation de turbulences financières. Les dirigeants de nombreux pays ont réagi à ces cycles d'afflux et de reflux de capitaux en accumulant des réserves de change de manière à s'assurer par eux-mêmes. Toutefois, la vaste majorité de ces réserves sont investies dans des bons du Trésor des États-Unis et autres pays dont les obligations sont à faible rendement, ce qui a pour effet d'accroître les déséquilibres mondiaux à travers le transfert de ressources financières du monde en développement vers le monde développé. Les pays en développement, en tant que groupe, ont opéré un transfert net de ressources financières d'environ \$ 826,6 milliards vers les pays développés en 2011. De plus, comme la constitution de telles réserves se fait au détriment d'investissements dans les pays en développement, sont coût d'opportunité est élevé.

Les réformes de la finance internationale sont insuffisantes pour gérer les risques systémiques

La communauté internationale a également pris des mesures pour réduire les risques à l'échelle mondiale et renforcer le système financier international, y compris à travers l'adoption du nouveau cadre de Bâle III qui a été négocié au niveau international. Des mesures ont également été prises au niveau national, notamment aux Etats-Unis où la loi Dodd-Frank visant à réformer Wall Street et une loi pour la protection des consommateurs sont entrés en vigueur. Les mesures permettant de mitiger les risques systémiques sont cependant toujours en cours. De plus, la plupart des mesures adoptées ne sont que mises en place de manière très lente et sur une période prolongée et, en tant que telles, n'ont pas d'impact sur la situation actuelle. Par ailleurs, de nombreuses questions se posent au sujet de l'adéquation de ces mesures pour contenir les risques de manière suffisante.

L'aide au développement en deçà des promesses

Des questions importantes demeurent également quant à la suffisance et la composition de l'aide au développement et du soutien apporté à la liquidité des marchés financiers. L'aide accordée en 2010 est en deçà des montants promis en 2005 par le Groupe des Huit de Gleneagles (G8). Sur le plan positif, les donations et la part non-conditionnée des prêts a augmenté, en particulier pour l'aide destinée aux pays les moins avancés (PMA).



Risques et incertitudes

Les pays développés souffrent de quatre faiblesses qui se renforcent mutuellement

Un échec des décideurs politiques, en particulier en Europe et aux États-Unis, à résoudre la crise de l'emploi et prévenir la crise de la dette souveraine et la fragilité du secteur bancaire et financier de se dégrader, représentent le risque le plus aigu pour l'économie mondiale dans les deux années à venir. Le scénario d'une nouvelle récession mondiale n'est plus une fiction lointaine.

Les économies développées se trouvent face à une spirale structurée autour de quatre faiblesses qui se renforcent mutuellement: la crise de la dette souveraine, la fragilité des secteurs bancaires, une demande globale faible (associée à un chômage élevé), et la paralysie politique causée par des antagonismes forts et des carences institutionnelles. Ces faiblesses sont toutes présentes, et l'aggravation de l'une d'entre elles pourrait déclencher un cercle vicieux menant à une tourmente financière et au ralentissement abrupt de l'économie mondiale, ce qui affecterait sérieusement les pays émergents et en développement à travers le commerce et les marchés financiers.

Une contagion de la crise de la dette souveraine pourrait déclencher une crise du crédit à l'échelle mondiale

Il est possible que les mesures supplémentaires envisagées par les dirigeants européens ne soient pas suffisantes pour résoudre la crise de la dette souveraine, et qu'elles conduisent de manière désordonnée et contagieuse à un défaut de paiement dans un certain nombre de pays affectant les économies de la région et au-delà. Les efforts pour résoudre cette crise ne sont pas parvenus à ramener le calme sur les marchés financiers en novembre 2011 et le niveau record du coût d'emprunt de l'Italie apparaît comme l'un des signes avant-coureurs de nouvelles difficultés. Un grand nombre de banques de la zone euro risquent de subir des pertes significatives. La contagion de la crise de la dette souveraine aux grandes économies de la zone euro déclencherait une crise du crédit à l'échelle mondiale et un crash des marchés financiers, semblables aux événements ayant suivi l'effondrement de Lehman Brothers en septembre 2008. Un tel effondrement mènerait sans aucun doute à une récession profonde dans l'ensemble des économies de la zone euro, dont l'intensité pourrait égaler celle de la récession déclenchée à la fin 2008.

Une austérité budgétaire plus drastique aux États-Unis pourrait entraîner une récession

Les querelles politiques autour du budget aux États-Unis sont également susceptibles de s'aggraver et pourraient nuire à la croissance économique si elles menaient à la mise en œuvre immédiate de mesures drastiques d'austérité budgétaire. De telles mesures pousseraient le chômage vers de nouveaux sommets, déprimeraient encore davantage la confiance déjà très ébranlée des ménages et des entreprises; en menant à de nouvelles évacuations et saisies de maisons, elles exacerberaient les problèmes du secteur immobilier, ce qui mettrait à son tour en péril le secteur bancaire américain. En conséquence, l'économie des États-Unis pourrait bien à nouveau entrer en récession. La Réserve fédérale américaine pourrait réagir en adoptant des mesures plus agressives, par exemple à travers un nouvel assouplissement quantitatif. Cependant, dans une économie déprimée où les investisseurs sont peu

enclins à prendre des risques, ce genre de politique monétaire non-conventionnelle serait probablement encore moins à même de stimuler la croissance que les mesures prises dans les années précédentes.

Les économies en développement sont vulnérables

Il n'est pas certain qu'une récession en Europe ou aux Etats-Unis uniquement mène à une récession mondiale; en cas d'une récession simultanée par contre, un tel scénario est plus que probable. Les pays en développement et les économies en transition subirait un choc important. Chaque pays serait affecté en fonction de ses liens économiques et financiers avec les pays développés. Les pays en développement du continent asiatique, en particulier ceux d'Asie de l'est, verraient leurs exportations vers les pays développés baissé, tandis que ceux d'Afrique, d'Amérique latine et d'Asie occidentale, ainsi que les principales économies en transition, seraient principalement affectés par la baisse des prix des matières premières. En outre, les économies émergentes devraient également faire face à plusieurs chocs financiers, à commencer par la vente massive d'actifs sur leurs marchés d'actions, l'inversion des flux de capitaux et des pertes financières directes engendrées par la baisse de la valeur des obligations des Etats européens et des Etats-Unis, affectant leurs réserves officielles ainsi que les actifs du secteur privé.

Les déséquilibres mondiaux demeurent une préoccupation politique

L'importance et la persistance des déséquilibres des comptes courants qui se sont développés au cours des dix dernières années sont préoccupantes. La réduction de ces déséquilibres a été un objet majeur des consultations entre les ministres des Finances dans le Cadre du G20 pour une croissance forte, durable et équilibrée ainsi qu'au cours du processus consultatif d'évaluation mutuelle (PEM) en 2011.

En pratique, après s'être résorbés de manière substantielle pendant la crise, les déséquilibres des comptes courants des grandes économies se sont stabilisés à des niveaux (par rapport au PIB) de moitié inférieurs aux niveaux record enregistrés avant la crise. Les Etats-Unis demeurent l'économie qui enregistre le plus fort déficit, mais celui-ci a considérablement baissé depuis 2006. Les excédents extérieurs de la Chine, de l'Allemagne, du Japon et des exportateurs de combustibles, qui représentent la contrepartie du déficit des Etats-Unis, ont rétréci à des degrés divers. Alors que l'excédent allemand est resté à environ 5 pour cent du PIB en 2011, le compte courant de la zone euro dans son ensemble a été pratiquement en équilibre. D'importants excédents demeurent cependant dans les pays exportateurs de pétrole, atteignant 20 pour cent du PIB ou plus dans certains pays d'Asie occidentale.

Les ajustements des déséquilibres se font au détriment de la croissance

La question est de savoir si la correction brutale des déséquilibres entre les grandes économies est de nature conjoncturelle ou structurelle. Aux États-Unis, une partie de l'ajustement de l'écart entre épargne et investissement semble être de nature structurelle: en effet, alors que l'augmentation du taux d'épargne des ménages est soutenable, la baisse du taux d'investissement des entreprises et la hausse du déficit public dans la foulée de la crise ne sont que cyclique. Le déclin des excédents dans d'autres pays est également alimenté par des changements structurels. Le déclin de l'excédent du compte courant chinois est en partie dû à la décision politique de laisser le taux de change de la monnaie chinoise

s'apprécier progressivement mais sûrement vis-à-vis du dollar au cours de la dernière année. En parallèle, le gouvernement chinois a renforcé les mesures visant à stimuler la consommation des ménages, dans une tentative de réduire l'excédent de la Chine tout en augmentant l'importance de la demande intérieure pour dans la vue de stimuler le développement de l'économie nationale. L'importance de ce double processus de rééquilibrage implique qu'il soit progressif sur le moyen ou à long terme. L'appréciation continue du yen a limité la dimension de l'excédent du compte courant japonais. En Allemagne, les dirigeants disposent encore d'une marge de manœuvre pour stimuler davantage la demande intérieure et réduire son excédent.

Les déséquilibres doivent être traités lorsqu'ils sont importants, mais à leur niveau actuel ils ne devraient pas être une préoccupation majeure pour les dirigeants politiques. De plus, les efforts pour rétablir certains équilibres au niveau mondial ne doivent pas se faire au détriment de la croissance, mais plutôt favoriser la croissance et la création d'emplois. Lors du sommet du G20 à Cannes, des engagements ont été pris pour progressivement faire converger les politiques nationales, mais à court terme une grande partie des ajustements sera due à des facteurs conjoncturels, y compris une faible croissance de la demande globale et la modération des prix des matières premières. En conséquence, si les tendances actuelles se poursuivent une résurgence des déséquilibres pendant les deux années à venir est improbable. Si l'économie mondiale devait entrer dans une nouvelle récession, les déséquilibres se résorberaient davantage encore par effet de contraction.

Les déséquilibres des comptes courants représentent un risque pour la stabilité des taux de change

L'accumulation continue de vastes positions externes nettes déficitaires dans certain pays contribue à l'instabilité accrue des taux de change. Aux Etats-Unis, la combinaison d'une augmentation des dettes externes et des déficits budgétaires a exercé depuis 2002 une pression baissière importante sur le dollar, qui s'est déprécié de manière constante tout en fluctuant vis-à-vis des autres monnaies. La confiance en la stabilité du dollar fluctue en fonction des perceptions du caractère soutenable des dettes américaines, qui changent elles-mêmes rapidement selon l'évolution des cours des actions sur les marchés internationaux et de la crédibilité des politiques fiscales qui sont mises en œuvre.

Le dollar ne s'est pas déprécié de manière ininterrompue en raison d'événements et de problèmes de crédibilité des politiques budgétaires ailleurs dans le monde. Dans la zone euro, le manque d'orientation stratégique et de cohérence dans le traitement des problèmes liés à la dette souveraine exerce une pression baissière sur l'euro. De la même manière, le Royaume-Uni a traversé une crise de crédibilité après de l'échec persistant de la banque centrale à atteindre son objectif d'inflation. Au Japon, le tremblement de terre a conduit au rapatriement d'avoirs privés qui ont été investis dans les travaux de reconstruction, exerçant une pression haussière sur le yen. D'une manière générale, la volatilité des flux de capitaux à l'échelle mondiale induit une plus grande instabilité des marchés des changes.

L'appréciation du taux de change représente un défi pour de nombreux pays en développement et certains pays européens qui voient faiblir la compétitivité de leurs secteurs d'exportation. Alors que le rôle de la demande intérieure comme de moteur de la croissance s'accroît progressivement grâce à la hausse des revenus dans de nombreuses économies émergentes, un abandon prématuré du modèle de croissance par les exportations, en présence d'une appréciation continue et soutenue de leur monnaies, pourrait

avoir des effets néfastes, en particulier sur les marchés du travail à travers l'augmentation du chômage. Une appréciation du taux de change peut certes limiter l'inflation, mais cet avantage ne compense sans doute pas le coût social que représente un taux de chômage plus élevé.

Les défis politiques

Les pays développés font face à des choix politiques difficiles

Surmonter les risques décrits ci-dessus et relancer la croissance mondiale d'une manière équilibrée et durable pose des défis politiques énormes. Les Etats-Unis et l'Europe risquent de voir leurs problèmes se renforcer les uns les autres. La stagnation économique est susceptible de rendre les électeurs et les décideurs politiques encore plus réticents à consentir à faire des choix difficiles, et une paralysie politique pourrait affecter l'économie à travers les turbulences financières qu'elle suscite. À court terme, une «croissance zéro» ou une faible croissance renforce la résistance à des mesures d'urgence, comme l'illustre l'opposition de certains pays européens perçus comme plus prudent au renflouement des pays considérés plus prodigues, forçant ces derniers à l'austérité budgétaire malgré les conséquences néfastes pour les perspectives de croissance et la paix sociale. À plus long terme, la résistance aux hausses d'impôts et aux diminutions des prestations sociales comme moyens de retrouver la stabilité financière représente un autre piège politique.

Les pays en développement face à d'autres contraintes

Les pays en développement font confrontés à d'autres dilemmes. D'une part, ils ont besoin pour se protéger contre la volatilité des prix des matières premières et des flux de capitaux, dans certains cas, par la mise en place de politiques macroéconomiques plus restrictives. D'autre part, ils ont besoin d'accroître les investissements pour soutenir une croissance plus élevée et réorienter leur économie de manière à pouvoir réduire la pauvreté plus rapidement et adopter des méthodes de production plus durables.

Les velléités politiques du G20 laissent au mieux espérer une lente et pénible sortie de crise

Ces difficultés ont en partie été reconnues par les dirigeants politiques dans le Plan d'action de Cannes où une stratégie pour la croissance et l'emploi a été annoncé. Le plan ambitionne de gérer les problèmes à court terme tout en rétablissant les fondements pour une croissance économique à moyen terme. Pourtant, le Plan d'action de Cannes n'envisage pas de mesure à court terme qui ne soit déjà contenue dans les stratégies mises en place par les gouvernements dans le courant 2011, c'est-à-dire des politiques macroéconomiques combinant des conditions monétaires laxistes et une austérité fiscale accrue. Comme illustré dans le scénario de base, la mise en œuvre du Plan d'action de Cannes ne parviendrait pas à relancer l'économie mondiale et à réduire le chômage. La plupart des efforts visent essentiellement à rétablir les conditions pour un renouveau de la croissance à moyen terme. Il se pourrait cependant que les espoirs suscités par ce plan soient déjà compromis en raison des risques baissiers qui se font plus pressants et compliquent encore davantage une mise en œuvre efficace des mesures proposées.

Afin de rendre la reprise économique mondiale plus robuste, équilibrée et durable, les recommandations proposées dans le rapport Situation et perspectives de l'économie

mondiale 2011 restent valables, mais leur application est devenue plus urgente. Il y a des points communs importants avec le plan d'action du G20, mais les actions devraient être beaucoup plus décisives et mieux coordonnées, notamment en ce qui concerne la relance fiscale à court terme, la résolution des problèmes de dette souveraine, ainsi que la priorité accordée à la création d'emplois. A moyen terme, toute stratégie de sortie de crise devrait également donner davantage d'importance au soutien à une croissance durable et au développement et accélérer les réformes des marchés financiers et du système monétaire international.

*Une relance macroéconomique plus prononcée
est nécessaire, non pas le contraire*

Premièrement, les pays développés devraient être particulièrement prudents et ne pas se lancer prématurément dans des plans d'austérité budgétaire étant donné la fragilité de la reprise et le niveau élevé du chômage. Alors que l'endettement public est une préoccupation et progresse dans les économies les plus développées, dépassant parfois les 100 pour cent du PIB comme dans le cas des Etats-Unis, de nombreux gouvernements disposent encore d'une marge de manœuvre pour prendre de nouvelles mesures de relance. A l'encontre des pressions politiques existantes, les pays qui en ont la possibilité devraient progresser vers l'équilibre budgétaire en suivant le tracé d'une «courbe en J». En présence d'un chômage élevé et d'une faible demande privée, une austérité budgétaire prématurée peut faire dérailler la reprise économique encore fragile, et détériorer davantage encore l'équilibre des finances publiques. Au lieu de cela, les gouvernements des économies avec de faibles coûts de financement sur les marchés financiers devraient laisser agir les stabilisateurs automatiques tout en maintenant ou même en renforçant la relance budgétaire à court terme financée par un déficit.

Un renforcement des filets de sécurité financière est également nécessaire pour réduire l'incertitude des marchés et endiguer le risque de panique. La mise en place de modalités de financement à court terme en Europe (le Fond européen de stabilité financière (FESF) et le Mécanisme européen de stabilisation financière (MESF)) ainsi que le Mécanisme européen de stabilité (MES) qui devrait être opérationnel sur un horizon plus long et les mesures connexes incarnent la détermination des dirigeants à faire face à la crise de la dette souveraine en Europe. Cependant, la continuation de la crise et sa contagion à l'économie européenne dans son ensemble durant le deuxième semestre de 2011 suggère que ces mesures n'ont pas été assez audacieuses. La portée de ces filets de sécurité financière est trop restreinte pour faire face aux problèmes soulevés par l'Italie et l'Espagne. Alors qu'étendre la portée de ce système sera aussi important que difficile, les mécanismes de restructuration de la dette ne devraient pas se cantonner à l'Europe. De nombreux pays développés, les Etats-Unis en particulier, pourraient faire face à un nouvel épisode de crise hypothécaire. La situation périlleuse de nombreux prêts hypothécaires et celle du marché immobilier ainsi que le taux élevé de chômage laissent présager de nouvelles difficultés.

Pendant ce temps, les dirigeants de nombreux pays en développement essaieront d'éviter que les cours élevés et volatiles des produits alimentaires et des matières premières et l'instabilité des taux de change ne nuisent à la croissance et ne mènent leurs économies vers un autre cycle d'expansion-récession. A cet égard, leur tâche est d'assurer que les politiques macroéconomiques s'inscrivent dans un ensemble de politiques anticycliques, comprenant l'utilisation des fonds de stabilisation budgétaire et une réglementation macroprudentielle du compte capital qui soit renforcée afin d'atténuer l'impact de la volatilité des prix des matières premières et des flux de capitaux.

La relance doit être coordonnée de manière adéquate au niveau international

Le second défi est d'assurer que les nouvelles mesures de relance à court terme des gouvernements disposant d'une marge de manœuvre budgétaire soient coordonnées et compatibles avec un léger rééquilibrage mondial. En Europe, cela implique qu'il faudrait, en lieu du présent ajustement asymétrique et déflationniste dont le poids est placé sur les pays surendettés, adopter une approche plus symétrique combinant austérité fiscales et réformes structurelles dans les pays surendettés avec une relance à l'échelle du continent. Aux Etats-Unis, la séquence proposée serait la même. La première priorité devrait porter sur la relance de la demande de manière à réduire le chômage, notamment à travers des investissements public et des créations directes d'emplois. A moyen terme, les investissements dans les infrastructures et d'autres mesures de nature structurelle seraient utilisés pour renforcer la compétitivité des industries exportatrices, donnant ainsi à la Chine et aux autres économies asiatiques le temps nécessaire pour recentrer leur croissance davantage sur celle de leur demande intérieure.

Pour réussir un léger rééquilibrage de cette sorte en relançant l'emploi de manière accélérée est possible. Des simulations du Modèle de politique globale des Nations Unies fondées sur les mesures et politiques suggérées plus haut montrent qu'une telle approche serait gagnante pour toutes les économies, car elle renforcerait la croissance du PIB et l'emploi, tout en réduisant le ratio de dette publique par rapport au PIB et n'exigerait qu'un réalignement limité des taux de change. La croissance atteindrait 4 pour cent par année durant la période 2012-2015, particulièrement en raison du fait que les pays développés seraient extirpés de leur équilibre caractérisé par une croissance moribonde. Les pays en développement bénéficieraient eux aussi d'une croissance supérieure en comparaison à celle prévue dans le scénario de base en l'absence de coordination internationale. Plus important encore, le taux d'emploi, particulièrement dans les pays développés, retrouverait un niveau proche de celui d'avant la crise, ce qui permettrait de combler dans une large mesure le déficit d'emplois de 64 million engendré par la crise de 2008-2009.

Repenser les politiques macroéconomiques pour l'emploi et le développement durable

Le troisième défi consiste en la refonte des politiques fiscales - et des politiques économiques en général - afin de renforcer leurs impact sur l'emploi tout en opérant la transition d'une relance se concentrant sur la demande vers un changement structurel favorisant une croissance économique plus durable. Dans les pays développés, les plans de relance ont surtout essayé de soutenir les revenus; et les baisses d'impôt mises en œuvre jusqu'à présent représentent plus de la moitié des coûts de relance. En revanche, dans de nombreux pays en développement, comme l'Argentine, la Chine et la République de Corée, les investissements dans les infrastructures ont joué un rôle plus important dans les plans de relance renforçant ainsi les conditions de la production et de l'offre. La combinaison optimale de ces politiques de soutien à la demande peut varier selon les pays. Certains peuvent préférer un soutien direct à travers des baisses d'impôts ou des subventions salariales, d'autres un soutien indirect par le renforcement des conditions d'offre améliorées grâce à des investissements ciblant les infrastructures et les nouvelles technologies. Cependant, dans la plupart des contextes, les dépenses publiques directes génèrent des effets sur l'emploi qui sont forts.

*Vers une volatilité moindre des marchés financiers,
des prix des matières premières et des taux de change*

Le quatrième défi consiste à trouver une plus grande synergie entre les mesures de relance budgétaire et monétaire, tout en contrecarrant les retombées négatives qui peuvent apparaître sous forme de guerres des taux de change et d'une augmentation de la volatilité des flux de capitaux. Ceci requiert un accord au niveau international portant sur l'ampleur, la vitesse et la synchronisation des politiques d'assouplissement quantitatif dans le cadre plus large de politiques visant à corriger les déséquilibres mondiaux. Un tel accord devra être accompagné de mesures de surveillance bilatérales et multilatérale plus fortes, comprenant une évaluation approfondie des effets de contagion et des risques systémiques.

De telles solutions véritablement négociées devraient en outre aussi viser à réformer plus profondément la manière dont le système financier international est régulé. Elles devraient par exemple trouver des moyens de traiter les risques situés en dehors du système bancaire traditionnel. Elles devraient également permettre la réforme du système actuel des réserves afin de réduire sa dépendance par rapport au dollar, qui reste encore la monnaie de réserve prédominante, grâce à une meilleure mutualisation des réserves au niveau international. La crise de la dette souveraine en Europe a mis en lumière la nécessité de mettre en place des filets de sécurité financière bien plus importants que ceux existants au niveau international. Cet objectif pourrait être atteint par la mise à disposition de nouvelles ressources pour le Fond monétaire international (FMI) et par une coopération plus resserrée entre le FMI et les institutions régionales de coopération financières (pas uniquement en Europe, mais aussi en Asie, en Afrique et en Amérique latine), ainsi qu'en renforçant le rôle des droits de tirages spéciaux (DTS) comme monnaie d'échange.

*Davantage de ressources financières doivent être mis à disposition
pour soutenir l'objectif d'un développement durable*

Le cinquième défi est de s'assurer que des ressources suffisantes soient mises à la disposition des pays en développement, surtout ceux qui possèdent peu de marge de manœuvre budgétaire et qui doivent répondre à des besoins urgents. Ces ressources seront nécessaires pour accélérer les progrès vers la réalisation des Objectifs du millénaire (OMD) et pour financer des investissements promouvant une croissance solide et durable, en particulier pour les PMA. Outre le respect des engagements existants en matière d'aide au développement, les pays donateurs devraient également envisager des mécanismes visant à dissocier les flux d'aide de leurs cycles économiques afin d'éviter les déficits d'aide en temps de crise, lorsque le besoin d'aide et son éventuelle absence se font le plus cruellement ressentir.