



Situation et perspectives de l'économie mondiale, 2010

Résumé



Nations Unies

L'intégralité de la publication est disponible à l'adresse suivante
<http://www.un.org/esa/policy/wess/wesp.html>

Résumé

Les perspectives mondiales

L'économie mondiale est en voie de rétablissement...

L'économie mondiale est en voie de rétablissement. Après une brutale et large récession, synchronisée au niveau mondial, à la fin 2008 et début 2009, un nombre croissant de pays ont enregistré une croissance trimestrielle positive de leur produit intérieur brut (PIB), alors que l'on assistait parallèlement à un notable redressement du commerce international et de la production industrielle mondiale. Les marchés boursiers mondiaux ont aussi rebondi et les primes de risque sur les emprunts ont diminué.

...mais la reprise est fragile

Toutefois, la reprise n'est pas homogène et les conditions d'une croissance durable demeurent fragiles. Les conditions de crédit sont encore tendues dans les principales économies développées, où de nombreuses grandes institutions financières ont besoin de poursuivre le processus de réduction des effets de levier et le nettoyage de leur bilan. Le rebondissement de la demande intérieure reste timide, au mieux, dans de nombreuses économies et est loin d'être autosuffisant. Une grande partie de la reprise de l'économie réelle est due aux fortes politiques de relances budgétaires fournies par les gouvernements d'un grand nombre de pays développés et de pays en développement, ainsi qu'au réapprovisionnement des stocks par les industries du monde entier. Toutefois, la consommation et la demande d'investissement restent faibles, alors que le chômage et le sous-emploi continuent d'augmenter et que les écarts de production restent importants dans la plupart des pays.

Ces prochains temps, la reprise économique mondiale devrait rester faible, les perspectives d'emploi demeureront sombres et l'inflation restera faible.

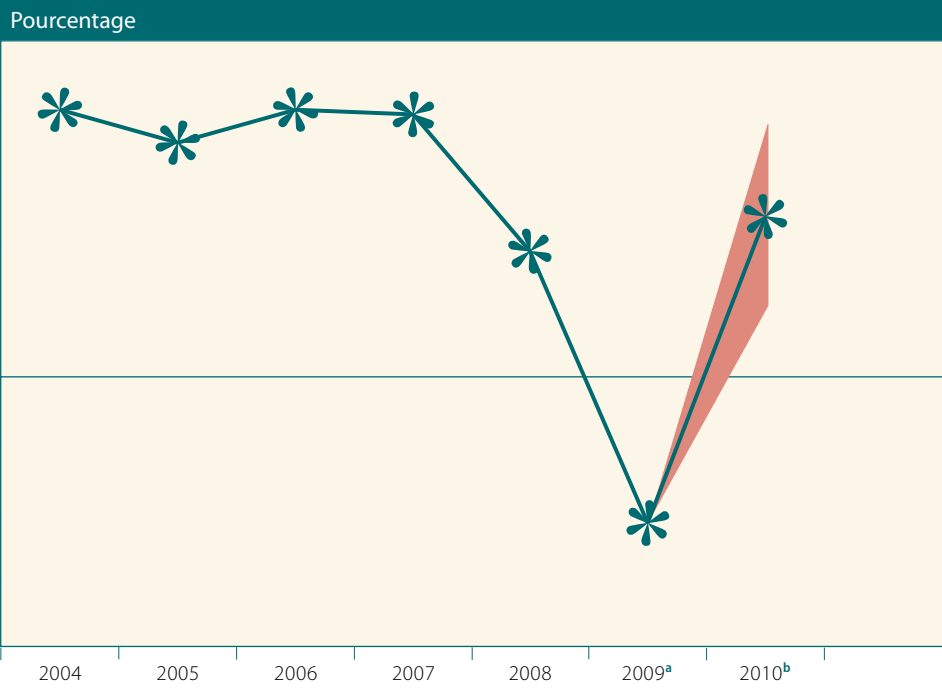
La croissance mondiale restera inférieure à son potentiel

Une diminution de 2,2 pour cent du produit mondial brut (PMB) est prévue en 2009, correspondant à la première contraction réelle depuis la Seconde Guerre mondiale. En considérant que les politiques de soutien à travers le monde se maintiennent, une croissance modérée de 2,4 pour cent est attendue selon le scénario de référence pour 2010. Suivant ces projections, l'activité économique mondiale se retrouvera 7 pour cent en-dessous du niveau qu'elle aurait pu connaître si la croissance d'avant la crise s'était maintenue.

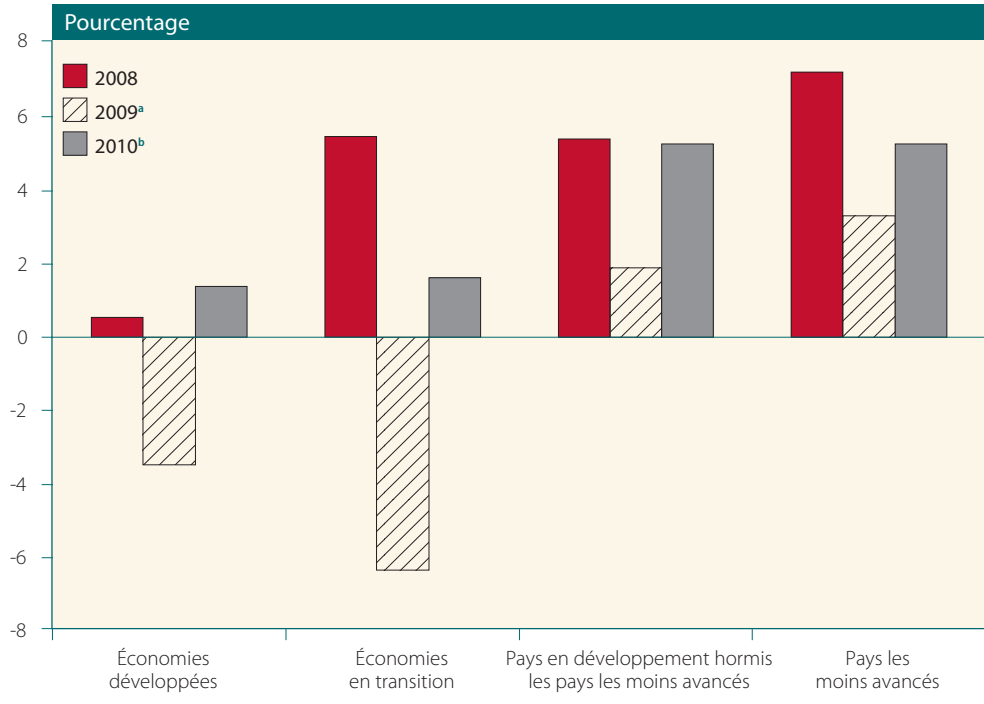
...avec peu d'impulsion des pays développés

Dans les économies développées, la demande des consommateurs et l'investissement restent modérés en raison d'une hausse continue du chômage, des efforts déployés par les ménages pour restaurer leurs équilibres financiers suite aux pertes financières encourues pendant la crise, et de la réticence des entreprises à investir alors que les taux de capacité d'utilisation restent faibles et que l'accès au crédit demeure restreint. Par ailleurs, l'impulsion de mesures de relance et le rebondissement dans le cycle des stocks devraient se réduire au fil du temps. Il n'est pas prévu que les principales économies développées fournissent une forte impulsion à la relance mondiale à court terme, en croissant à un taux modéré de 1,3 pour

Croissance économique mondiale, 2004-2010



Croissance économique par région, 2008-2010



cent en moyenne en 2010 (un rebondissement tout de même visible comparé à la baisse de 3,5 pour cent en 2009).

La reprise est inégale au sein des pays en développement et des économies en transition

La croissance économique dans les pays en développement, en revanche, devrait se redresser à un rythme plus soutenu, même si la prévision de 5,3 pour cent en 2010 restera bien en-deçà des taux annuels supérieurs à 7 pour cent enregistrés avant la crise. Certaines économies en développement ont rebondi plus rapidement que d'autres. Les politiques de relance budgétaire et la reprise du commerce de biens manufacturés ont tiré vers le haut, en particulier, les économies asiatiques. Les économies en transition devraient aussi connaître un retournement après la forte baisse de 6,5 pour cent enregistrée en 2009, même si, avec une projection de croissance de 1,6 pour cent en 2010, le rebondissement restera très timide.

La croissance dans la plupart des pays en développement et dans les économies en transition reste fortement dépendante des mouvements du commerce international, des prix des produits de base et des flux de capitaux. Bien que ces conditions se soient améliorées dans le cadre de la reprise mondiale, un regain additionnel sera fortement tributaire de la vigueur de la reprise dans les pays développés. Quant aux perspectives, les conditions du commerce international et de la finance resteront difficiles. Cela affectera les pays à faible revenu en particulier. Bien que les conditions spécifiques diffèrent sensiblement entre ces pays, la crise mondiale a sapé leurs investissements et, par là même, le potentiel de croissance de ces économies. Bon nombre des pays les moins avancés (PMA) devraient connaître une performance économique beaucoup plus lente dans les années à venir par rapport à la croissance soutenue qu'ils ont enregistrée durant les années antérieures à la crise.

Les perspectives pour l'emploi, la pauvreté et l'inflation

Le chômage est toujours en hausse

Le nombre de chômeurs est en augmentation dans la plupart des économies. Parmi les pays développés, le nombre de chômeurs a plus que doublé aux Etats-Unis d'Amérique depuis le début de la récession en décembre 2007. Les taux de chômage dans la zone euro et au Japon ont également augmenté de manière notable. La situation réelle est encore pire car elle ne comprend pas en compte les données du chômage pour les travailleurs découragés, à savoir les personnes sans emploi qui ne cherchent momentanément plus de travail car elles s'imaginent qu'il n'existe pas d'emploi disponible pour elles. Les taux de chômage dans les économies en transition et les pays en développement ont également augmenté, en particulier dans la Communauté des Etats indépendants (CEI), en Europe centrale et au Sud-Est de l'Europe.

Les pays en développement enregistrent une hausse de l'emploi vulnérable et des travailleurs pauvres

Dans les pays en développement, alors que la plupart des pertes d'emploi sont dans des secteurs d'exportation, une plus grande préoccupation réside dans l'augmentation massive du nombre d'emplois vulnérables et de travailleurs pauvres. En Asie orientale et australe,

l'emploi vulnérable touche environ 70 pour cent de la population active et les données disponibles suggèrent que cette part a augmenté de manière significative suite à la crise. De même, en Afrique sub-saharienne, une part importante de la population active est engagée dans l'agriculture de subsistance et autres secteurs d'activités à faible productivité économique qui ne jouissent d'aucune forme de protection sociale. Dans les pays en développement en général, on estime que la part des travailleurs pauvres a atteint 64 pour cent en 2009, comparé à 59 pour cent en 2007.

Les possibilités d'emploi se sont davantage détériorées pour certains groupes sociaux

L'impact de la crise financière sur les conditions de travail aggravera davantage les disparités sociales dans les possibilités d'emploi, en particulier pour les femmes, qui sont les plus souvent impliquées dans des emplois temporaires et des emplois dans les industries manufacturières d'exportation des pays en développement. Dans le monde, le chômage chez les jeunes (les 16-24 ans) devrait passer de 12,2 pour cent en 2008 à environ 14 pour cent en moyenne, en 2009. Le taux de chômage des jeunes dans l'Union européenne (UE) a augmenté de 4 points de pourcentage dans l'année écoulée, atteignant 19,7 pour cent. Aux Etats-Unis, ce dernier est monté de 5 points de pourcentage, atteignant 18 pour cent en 2009. Dans les pays développés et les pays en développement, un nombre croissant de jeunes diplômés continuent à faire face à d'énormes difficultés pour trouver un emploi.

Les marchés du travail resteront faibles en 2010

Les marchés du travail resteront faibles ces prochains temps. L'expérience des récessions précédentes montre que la reprise de l'emploi est typiquement inférieure, par un écart important, à la croissance de la production et que cet écart s'est accru au fil du temps. La reprise après la crise actuelle ne fait que commencer et d'importants écarts de production demeurent et caractérisent la situation actuelle dans la plupart des grandes économies. Ceci ralentira de nouvelles embauches jusqu'à ce que la croissance de la production soit devenue plus solide.

La situation de l'emploi dans les pays en développement devrait également rester difficile ces prochains temps. En particulier, les emplois détruits dans le secteur manufacturier d'exportations ne devraient réapparaître que très lentement. Les travailleurs au sein des pays en développement qui se sont réorientés vers le secteur informel au cours de la crise devraient malheureusement y demeurer un assez long moment. Au-delà de l'emploi vulnérable, la couverture de protection sociale est relativement limitée dans la plupart des pays en développement, et le niveau de travailleurs pauvres augmentera. Ces augmentations seront difficiles à inverser, comme ce fût le cas dans les crises précédentes.

Les effets néfastes sur la pauvreté et le développement humain pourraient être de longue durée

L'on estime entre 47 et 84 millions le nombre de personnes supplémentaires qui sont restées pauvres ou sont tombées dans l'extrême pauvreté dans les pays en développement par rapport à ce qui se serait passé si la crise n'avait pas eu lieu. Des revers plus grands dans les progrès vers la réalisation des autres objectifs du Millénaire pour le développement (OMD) sont également à prévoir, surtout pour les populations vulnérables dans les pays à faible revenu. Malgré les signes de reprise économique, de nombreuses personnes sont encore

confrontées à la baisse des revenus des ménages, la hausse du chômage et la pression sur les services sociaux en raison de la diminution des recettes publiques. Lorsque ces effets indésirables ne peuvent être contrés en raison des faibles filets de sécurité sociale et du manque de capacité budgétaire pour maintenir les dépenses sociales et promouvoir la création d'emplois, des risques élevés de revers demeurent, dont les effets sur le développement humain perdureront.

Les pressions inflationnistes devraient rester faibles

La majorité des pays a connu une baisse significative des taux d'inflation (désinflation) en 2009, tandis qu'un nombre croissant d'économies, principalement les pays développés et quelques économies émergentes en Asie, a fait l'expérience de la déflation, soit une baisse générale des indices de prix. L'augmentation continue des taux de chômage et des écarts de production suggèrent que l'inflation devrait rester faible pour les temps à venir, malgré la poursuite de politiques monétaires expansionnistes, tant que la demande globale restera en deçà de la capacité de production. Avec une reprise que modérée de la demande mondiale, de nouvelles augmentations des prix des produits de base devraient être limitées, tandis que les taux élevés de chômage et les efforts de réduction des coûts poursuivis par les entreprises feront pression à la baisse sur les salaires. Les pressions inflationnistes en raison du gonflement des déficits gouvernementaux et de l'abondance de liquidités injectées pendant la crise, si elles émergent, seront davantage un problème dans le moyen terme, une fois que la reprise sera plus solide, et ne devraient donc pas être une préoccupation immédiate.

Les défis du commerce et des conditions de financement pour les pays en développement

Les volumes des échanges ont rebondi après la chute libre du début 2009

La crise financière a entraîné une chute libre des volumes commerciaux mondiaux depuis la fin 2008 jusqu'au deuxième trimestre de 2009, déclenchée notamment par l'effondrement de la demande d'importation des pays développés. Les flux commerciaux ont chuté à un taux annualisé compris entre 30 et 50 pour cent pendant cette période, touchant le plus sévèrement les exportateurs asiatiques. Bien que le commerce mondial ait quelque peu rebondi par la suite, pour l'année 2009, le volume a diminué de près de 13 pour cent. La baisse brutale de la demande globale mondiale a été aggravée par une pression considérable sur les marchés financiers mondiaux, qui ont principalement causé l'augmentation des coûts d'emprunt et la pénurie de crédits commerciaux. Le commerce des services a affiché la même tendance que le commerce de marchandises, touchant particulièrement le transport maritime et le tourisme.

Une croissance modérée de 5 pour cent du volume des échanges mondiaux est prévue pour 2010 compte tenu de la reprise modérée de la production mondiale.

Les prix des produits de base continuent à être extrêmement volatiles

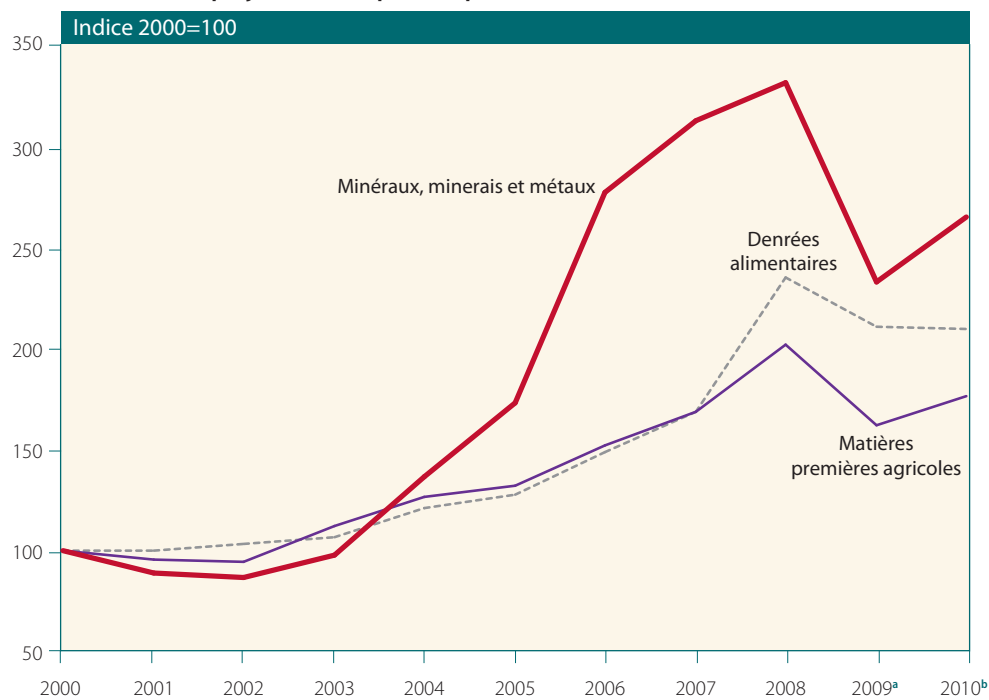
La crise financière a également provoqué un effondrement des prix du pétrole et d'autres produits primaires. Au début de 2009, le prix du pétrole a chuté de près de 70 pour cent par rapport aux niveaux records de la mi-2008 avant de remonter à environ 80\$ le baril en novembre 2009 (ce qui est encore environ 45 pour cent en dessous des sommets de 2008).

Pendant la même période, les prix des métaux ont diminué encore plus fortement, pour atteindre environ un tiers de leurs maxima. Les prix des produits agricoles, notamment celui des céréales, a également diminué de manière significative. La tendance à la baisse s'est arrêtée au premier trimestre de 2009 et s'est renversée par la suite. A la mi-2009, les prix réels des produits agricoles étaient encore élevés par rapport aux faibles niveaux enregistrés durant la majeure partie des années 1980 et 1990. Les prix des denrées alimentaires ont aussi diminué, puis rebondi comme les autres produits primaires. Etant donné le redressement considérable de la plupart des prix des produits primaires depuis mars 2009, de nouvelles augmentations semblent limitées en 2010. Une contraction de l'offre de ces produits n'est pas prévue dans un avenir proche, et seule une légère reprise de la demande est probable. Cependant, le lien étroit qui existe entre les prix des matières premières et les marchés financiers, y compris le taux de change du dollar des États-Unis, continueront certainement à rendre ces prix très volatiles.

De nombreux pays en développement ont connu d'importantes fluctuations de leurs termes de l'échange

De nombreux pays en développement ont subi des fortes fluctuations de leur termes de l'échange. Les exportateurs nets de pétrole et de minéraux, en particulier, ont fortement ressenti les chocs négatifs sur les prix de leurs exportations, parallèlement à la baisse de la demande mondiale dans le cadre de la récession, même s'ils ont regagné un peu de terrain récemment. Les importateurs nets de denrées alimentaires et d'énergie ont pour leur part vu leur facture d'importation se réduire durant la crise, même si, en général, les gains provenant des termes de l'échange n'ont pas suffi à compenser les pertes liées à la forte baisse de leurs exportations au plus profond de la récession mondiale. La nouvelle détérioration récente de leurs termes de l'échange ralentira leur reprise. Plus généralement, l'importante

Tendances et projections des prix des produits de base



Source: NU/DAES basé sur la base de données statistiques de prix des produits de base de la CNUCED.

- a Partiellement estimé.
- b Projections des Nations Unies.

volatilité des termes de l'échange rend la gestion macroéconomique plus difficile et accroît l'insécurité économique, ce qui est préjudiciable pour les perspectives de croissance à long terme.

Le protectionnisme commercial a augmenté pendant la crise

En réponse à la crise mondiale actuelle, de nombreux gouvernements ont été tentés par des sentiments protectionnistes. Beaucoup de programmes de relances budgétaire et financière contiennent des éléments de ce type. Parmi eux, le soutien direct de l'État aux industries, les renflouements («bailouts»), certaines subventions, et des conditions du type «acheter / prêter / investir localement» favorisent les dépenses en faveur des biens et services domestiques au détriment du commerce. Plusieurs de ces mesures de soutien peuvent empiéter sur les pratiques de l'équité commerciale, fausser les conditions de concurrence et influencer les décisions sur la localisation des investissements et de la production, avec des répercussions pour les nombreuses années à venir. De nombreux pays en développement qui ne peuvent pas engager de telles mesures de soutien risqueraient, en conséquence, d'endurer des pertes excessives en matière de compétitivité.

Ces mesures protectionnistes ont été prises malgré les promesses, en particulier par les gouvernements du Groupe des Vingt (G20), de leur résister. Jusqu'à présent, toutefois, ces mesures peuvent être caractérisées comme des formes de protectionnisme de «basse intensité» et restent loin du type de politiques d'appauvrissement du voisin qui ont partiellement mené à la Grande Dépression des années 1930. En général, les gouvernements ont évité de recourir à des restrictions commerciales importantes dans leurs stratégies anti-crisis.

De nouvelles tentatives sont faites pour relancer le cycle de Doha

Les tentatives pour relancer le cycle de Doha de négociations commerciales multilatérales a échoué à la mi-2008 faute d'accord sur diverses questions, notamment sur le mécanisme de sauvegarde spéciale (MSS) pour l'agriculture dans les pays en développement. Cela remonte à une période antérieure à la crise financière, cette dernière ayant conduit le commerce mondial dans un profond déclin. En réponse à la crise, les pays ont compté davantage sur les mécanismes de sauvegarde. Les résultats généraux à terme liés au développement qui étaient initialement attendus du cycle de négociation (tels que le MSS qui visent à préserver l'espace politique nécessaire contre les chocs négatifs extérieurs) devraient logiquement y accorder plus d'attention dans les futures négociations.

Les dirigeants du G20 au sommet de Pittsburgh ont promis de poursuivre l'achèvement du Cycle de Doha en 2010 dans le cadre de leur intention de renforcer les efforts concertés en vue d'un rééquilibrage de l'économie mondiale. Mais les bonnes intentions pourraient ne pas suffire. Alors que l'économie mondiale commencera à se redresser et que les risques de prolifération des accords bilatéraux ré-émergeront, les négociations commerciales dans le cadre du Cycle de Doha devraient à nouveau être plus pressantes. Toutefois, un rééquilibrage durable de l'économie mondiale nécessiterait, entre autres, l'assurance que les résultats du nouveau régime commercial multilatéral soient effectivement propices à la réalisation des objectifs de développement au cœur de la conception du Cycle de négociations. En outre, un changement qui mettrait davantage l'accent sur la mise en œuvre, l'examen des politiques et le renforcement des capacités liées au commerce serait peut-être nécessaire pour éviter le risque de non mise en œuvre et de disputes.

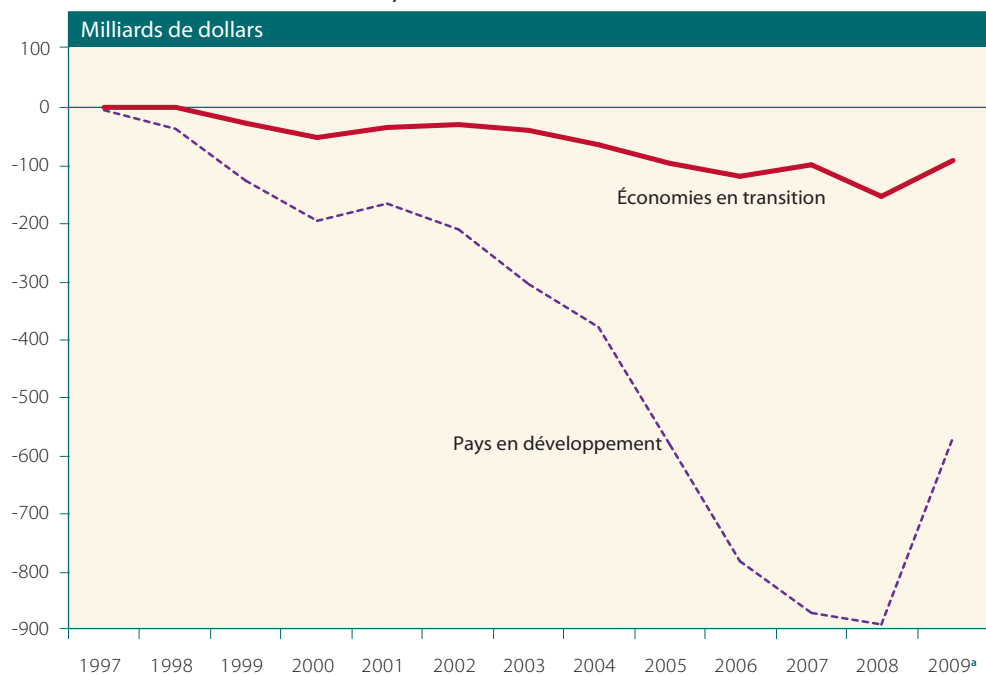
Les ressources financières nettes continuent d'affluer des pays pauvres vers les pays riches

Selon les prévisions, les transferts financiers nets de l'ensemble des pays en développement vers les pays développés ont continué à être positifs en 2009 et devraient atteindre 568 milliards de dollars. Bien qu'il reste substantiel, ce montant est sensiblement inférieur au niveau record de 891 milliards de dollars atteint en 2008. La réduction estimée des transferts nets (définis comme les flux nets de capitaux moins les paiements sur les revenus de placement) reflète la réduction provisoire des déséquilibres mondiaux suite à l'actuelle crise économique et financière mondiale.

Les flux de capitaux privés ont fortement diminué

Les flux de capitaux privés vers les pays en développement ont fortement diminué dès le second semestre de 2008. La plus forte baisse concerne les prêts bancaires internationaux, dont l'important afflux net de capitaux vers les économies émergentes et en développement s'est transformé en une sortie nette de capitaux en 2009. Les économies en transition ont connu le revers le plus spectaculaire, vu leur importante dépendance vis-à-vis des financements bancaires, et ont fortement ressenti les réductions des effets de levier à travers le monde suite à la crise financière. Toutes les autres formes de flux de capitaux privés ont également diminué, y compris les investissements directs à l'étranger (IDE), qui ont diminué de 30 pour cent en 2009. Les pays ayant d'importants déficits de leur compte courant, et donc plus dépendants des capitaux étrangers, ont été les plus durement touchés par le resserrement considérable des conditions de crédit sur les marchés internationaux. Toutefois, même les pays à revenu intermédiaire ayant une position excédentaire de leur compte courant ont été affectés par la crise financière mondiale, étant donné que les

Transferts financiers nets vers les pays en développement et les économies en transition, 1997-2009



Sources: NU/DAES, basé sur la base de données des Perspectives de l'économie mondiale du FMI, octobre 2009; et les Statistiques de balances des paiements du FMI.

Note: Les transferts financiers nets sont définis comme les entrées nettes de capitaux moins les intérêts nets et autres paiements vers l'étranger de revenus d'investissement.

a Partiellement estimé.

massives ventes d'actifs ont entraîné une forte dépréciation de leur taux de change pour un grand nombre d'entre eux.

Ces flux ont néanmoins récupéré significativement depuis mars 2009 grâce au rebondissement des marchés boursiers dans les pays développés et la plupart des économies émergentes. Pour 2010, on s'attend à ce que les flux d'IDE augmentent d'environ 20 pour cent. L'accès aux prêts bancaires devrait cependant rester limité pour la plupart des pays en développement et les économies en transition, en 2010, étant donné que les conditions d'offre de crédit à l'échelle mondiale devraient demeurer serrées. Compte tenu de la lenteur de la reprise de la production mondiale, il y a aussi à craindre que le retour des flux de portefeuille reflète un regain d'appétit pour les actifs plus risqués. Les motifs spéculatifs associés à cela pourraient devenir une source accrue de volatilité des taux de change et des prix des actifs et, par la même, du renouveau de l'instabilité macroéconomique.

Les déboursements d'aide au développement continuent à ne pas satisfaire aux engagements

Les flux officiels nets vers un certain nombre d'économies émergentes et de pays en développement ont augmenté en 2009, surtout après que le Fonds monétaire international (FMI) et d'autres institutions financières multilatérales aient considérablement élargi leur capacité de prêt et aient commencé à déboursier les prêts. Les pays émergents d'Europe se sont taillés la part du lion de ces ressources supplémentaires sous forme de financement d'urgence. Pendant ce temps, les flux officiels et non-concessionnels bilatéraux ont également augmenté, alors que les banques centrales arrangeaient des échanges financiers de devises («swaps») pour faire face au manque de liquidités internationales. Pourtant, dans l'ensemble, les flux officiels nets vers les pays en développement devraient rester négatifs en 2009 et 2010, poursuivant la tendance de la décennie écoulée. Une grande partie des sorties de capitaux provient des économies en développement d'Asie, tandis que l'Afrique, l'Amérique latine et les Caraïbes devraient être des destinataires nets, dont les afflux en 2009 devraient s'élever à environ 14 milliards de dollars et 27 milliards de dollars, respectivement, ce qui représente dans les deux cas une augmentation substantielle par rapport aux niveaux de 2008.

Les apports nets d'aide publique au développement (APD) vers les pays en développement ont augmenté en 2008, même si les déboursements de l'aide sont encore bien en deçà des engagements internationaux. Les flux nets d'aide devraient baisser en termes absolus en 2009-2010 alors que la crise mondiale a accentué la pression sur les budgets d'aide des principaux donateurs, dont plusieurs ont fixé l'APD en pourcentage de leur revenu national brut (RNB). Pour les pays à faible revenu, ayant en particulier une capacité budgétaire faible, une aide plus restreinte ne rendrait pas seulement plus difficile la réalisation des OMD, elle pourrait aussi les laisser sans les ressources suffisantes pour faire face à la crise avec des politiques contre-cycliques. Ce fait est reconnu par la communauté internationale des donateurs qui a promis à diverses rencontres en 2009 qu'elle honorerait les engagements existants afin d'accroître considérablement l'aide au développement.

De nouveaux défis se sont présentés après des progrès notables sur l'allégement de la dette

Depuis l'adoption du Consensus de Monterrey en 2002, la communauté internationale a fait des progrès notables dans la réduction du fardeau de la dette extérieure des pays en développement. Le ratio entre le service de la dette et la dette elle-même des 35 pays

pauvres très endettés (PPTÉ) ayant au minimum atteint le point de décision—ceux qui sont qualifiés pour un allègement de leur dette—a diminué de 3,2 pour cent de leur PIB en 2001 à 1,1 pour cent de leur PIB en 2008. Néanmoins, en raison de la crise financière mondiale, un grand nombre de pays en développement sont confrontés à de nouvelles tensions budgétaires et de nouveaux défis: les conditions de financement extérieur des secteurs public et privé se sont resserrées, les revenus ont diminué et les monnaies se sont dépréciées. Tous ces facteurs constituent de graves risques pour la soutenabilité de la dette des pays en développement et leur capacité à servir ou re-financer leur dette extérieure.

Incertitudes et risques

Même la légère reprise, comme prévue dans le scénario de base, est soumise à des risques et des incertitudes élevés, principalement à la baisse.

Une sortie prématurée des mesures de relance pourrait causer une récession à double creux

Le premier risque est associé à un retrait prématuré des importantes mesures de relance qui ont contribué à enrayer la chute libre de l'économie mondiale et qui soutiennent la reprise naissante. Un retrait prématuré des politiques de relance et des mesures de soutien au secteur financier pourrait couper court à la reprise encore faible. Le redressement plus fort que prévu des cours boursiers dans le monde entier pourrait occulter les problèmes qui subsistent dans le secteur financier des principales économies qui continue de restreindre la disponibilité du crédit, et pourrait conduire à plus de défaillances d'institutions financières dans un avenir proche. En outre, les décideurs devraient se garder de penser que la récente reprise du commerce et de l'industrie constitue une évidence suffisante qu'une forte reprise est en route. En fait, les niveaux des flux commerciaux et de la production industrielle sont encore bien en deçà des pics d'avant la crise et, comme analysé dans le présent rapport, le récent rebondissement est davantage lié à un changement dans le cycle des inventaires mondiaux qu'à une reprise de la consommation privée et à l'investissement.

Bien entendu, il y a des préoccupations croissantes concernant l'accroissement important des déficits budgétaires et l'augmentation de la dette publique qui pourraient devenir un frein à la croissance future, rendant nécessaire l'assainissement budgétaire plus tôt que prévu. Ces préoccupations sont particulièrement présentes dans les pays développés, où la moyenne de la dette publique en proportion du PIB devrait dépasser les 100 pour cent en 2010 et passer encore à un niveau supérieur par la suite.

Bien que ces préoccupations soient justifiées, un retrait prématuré des programmes de relance pourrait s'avérer contre-productif. Les préoccupations immédiates des décideurs politiques devraient être de mettre l'accent sur les faiblesses persistantes du secteur financier et sur la relance de la demande afin de réduire les écarts de production qui persistent et faire en sorte d'inverser le trend haussier du chômage. Si, au contraire, l'on assistait à un retrait précoce des mesures de relance en 2010, ces faiblesses de l'économie mondiale pourraient être exacerbées et une récession à double creux pourrait voir le jour, conduisant également à une hausse des ratios d'endettement public et à de nouvelles baisses des recettes fiscales et du PIB.

Le nouvel élargissement des déséquilibres mondiaux pourrait entraîner un atterrissage brutal du dollar

Il existe aussi un risque d'un retour vers l'aggravation des déséquilibres mondiaux. La crise financière et la récession mondiale ont entraîné un ajustement récessif des déséquilibres des comptes courants, avec une forte chute des importations pour les pays en déficit (conduite par les États-Unis) et un effondrement des recettes d'exportation dans la plupart des pays en surplus. Toutefois, comme la crise financière est en baisse et la croissance mondiale se redresse timidement, les déséquilibres pourraient à nouveau se creuser sensiblement. Dans la plupart des pays en surplus, en particulier dans les pays asiatiques en développement, la croissance continue de s'appuyer fortement sur les exportations et les taux d'épargne élevés, entraînant une demande intérieure relativement faible et l'accumulation élevée des réserves. Parmi les larges économies en déficit, en particulier les États-Unis, l'épargne privée a augmenté vu que les consommateurs sont devenus plus prudents. Toutefois, la marge n'est pas suffisante pour couvrir l'augmentation du déficit budgétaire et éviter que l'endettement public ne s'accroisse. Le déficit extérieur devrait donc se creuser à nouveau.

Le niveau de l'endettement extérieur des États-Unis a augmenté considérablement, pour atteindre 3,8 billions de dollars en 2009, et devrait augmenter encore en 2010. L'on s'attend aussi à ce que la forte pression à la baisse sur le dollar continue ces prochains temps. La valeur du dollar a eu une tendance à la baisse depuis 2002, bien qu'il ait rebondi au deuxième semestre 2008 jusqu'à la fin du premier trimestre 2009. Cette forte appréciation du dollar a principalement été alimentée par la «ruée vers la sécurité» alors que la crise financière mondiale accroissait l'aversion au risque et provoquait un déplacement massif des actifs financiers du monde entier vers les bons du Trésor des États-Unis. Depuis mars 2009, toutefois, le dollar a repris sa baisse suite à la stabilisation des marchés financiers mondiaux. Cela a modéré les réductions des effets de levier des principales institutions financières ainsi que la «ruée vers la sécurité». Dans le même temps, les investisseurs ont commencé à devenir de plus en plus préoccupés par la hausse du déficit budgétaire et l'aggravation de la position nette des investissements étrangers des États-Unis. Si cela devait entraîner une dépréciation graduelle du dollar, l'on pourrait assister à un rééquilibrage ordonné de l'économie mondiale. Selon toute probabilité, cependant, un tel ajustement ne sera pas graduel et l'érosion de la confiance dans la majeure monnaie de réserve mondiale devrait d'abord entraîner une haute volatilité des taux de change qui pourrait ensuite dégénérer en des baisses beaucoup plus abruptes et en un atterrissage brutal du dollar.

Les réponses politiques et les défis

La réponse à la crise a été audacieuse et sans précédent, mais pourrait ne pas avoir été suffisante

Depuis l'intensification de la crise financière, les gouvernements du monde entier ont pris des mesures audacieuses. De massifs financements publics ont été mis à disposition pour recapitaliser les banques, étatiser partiellement ou totalement les institutions financières malades et donner suffisamment de garanties pour les dépôts bancaires et autres avoirs financiers. Dans le monde, le financement public pour les opérations de sauvetage du secteur financier est estimé à environ 20 billions de dollars, soit quelque 30 pour cent du PMB. En outre, les choix de politiques monétaire et budgétaire ont été fortement anticycliques dans la plupart des grandes économies, comme cela a été reflété par la réduction

drastique des taux d'intérêt directs et les injections massives de liquidités et de plans de relance budgétaire, totalisant environ 2,6 billion de dollars (ou 4,3 pour cent du PMB) déboursés au cours de 2008-2010.

Ces politiques ont été efficaces dans la mesure où elles ont contribué à stabiliser les marchés financiers mondiaux, à soutenir efficacement la demande mondiale et atténuer l'impact économique et social de la crise. Pourtant, ces réponses sans précédent n'ont pas été suffisantes pour induire un processus de récupération auto-entretenu. Comme indiqué, la reprise de la demande mondiale devrait rester faible ces prochains temps même si des mesures de relance aujourd'hui en place sont conservées. D'importantes fragilités des systèmes financiers doivent encore être abordées et de nombreux pays en développement n'ont pas été en mesure de mettre en œuvre des politiques anticycliques suffisantes par leurs propres moyens.

Les réponses politiques ont été concertées dans une certaine mesure

Les réponses politiques ont été dans une certaine mesure concertées entre les principales économies, notamment au niveau du G20. Lors de leurs sommets de Londres et de Pittsburgh, respectivement d'avril et de septembre 2009, les dirigeants ont promis de poursuivre la relance et d'autres mesures extraordinaires aussi longtemps que nécessaire. Ils se sont en outre engagés à respecter toutes les aides et autres engagements internationaux de développement et à lutter contre les tendances protectionnistes. Les dirigeants du monde ont également permis une augmentation significative des ressources pour les pays ayant des problèmes de financement externe. A cette fin, le G20, dans l'ensemble à la hauteur de sa promesse, s'est engagé à fournir 1,1 billion de dollars qui ont permis de tripler les ressources disponibles du FMI, de faciliter les prêts supplémentaires octroyés par les banques multilatérales de développement et d'appuyer le financement du commerce. Le FMI et la Banque mondiale ont en effet considérablement renforcé leurs opérations de prêt.

Lors du Sommet de Pittsburgh, il a également été convenu d'établir un cadre de coordination des politiques visant une «croissance forte, durable et équilibrée» de l'économie mondiale. Dans ce cadre, les membres du G20 aux déficits extérieurs importants, essentiellement les Etats-Unis, se sont engagés à mener des politiques pour favoriser l'épargne privée et pour procéder à l'assainissement budgétaire. Les pays excédentaires, dont la Chine, l'Allemagne et le Japon, ont convenu de renforcer les sources de croissance internes. Celles-ci pourraient constituer des étapes importantes vers une coordination politique efficace et une reprise plus équilibrée de l'économie mondiale. Toutefois, des détails plus concrets ainsi que des objectifs politiques et des horizons temporels clairs doivent encore être élaborés alors que les actions politiques menées jusqu'à maintenant n'ont nullement été pleinement concertées.

Une relance budgétaire continue est nécessaire à court terme

Le défi immédiat pour les décideurs consiste à déterminer pour combien de temps encore la relance budgétaire devra se poursuivre. Étant donné le risque d'une récession de double creux dû à un retrait prématuré, la relance devrait durer au moins jusqu'à ce qu'il y ait des signaux plus clairs d'une reprise robuste. Il pourra, toutefois, être difficile de déterminer quand et si la reprise est solide. Des améliorations substantielles des conditions d'emploi et une réduction des écarts de production seront probablement des indicateurs utiles pour établir ce point d'inflexion. En outre, le cadre de coordination des politiques devra s'assurer que la soutenabilité et le déroulement des politiques anticycliques soient déterminés

non seulement en fonction de conditions spécifiques des pays mais en prenant aussi en compte les retombées au niveau international afin de promouvoir une croissance mondiale durable.

Un rééquilibrage mondial durable doit avoir lieu

Pour éviter un retour au modèle de croissance non durable qui a conduit à la crise mondiale et pour échapper aux risques d'une récession à double creux et d'un atterrissage brutal du dollar, trois formes de rééquilibrage de l'économie mondiale devraient avoir lieu au cours du temps. Tout d'abord, la pression sur les gouvernements afin de maintenir la demande mondiale devrait diminuer au fil du temps grâce au nouvel essor de la demande privée. Deuxièmement, la composition de la demande globale aurait besoin de mettre davantage l'accent sur les investissements afin de soutenir la croissance future de la productivité, mais aussi de mettre en œuvre particulièrement les investissements qui permettront de relever les défis du changement climatique. Troisièmement, au niveau de la demande entre pays. Ces trois actes de rééquilibrage exigeront une coordination étroite des politiques car ils sont fortement interdépendants.

Le rééquilibrage entre les pays est nécessaire parce que l'un des principaux moteurs de la croissance avant la crise, la demande des consommateurs aux États-Unis, devrait rester faible ces prochains temps. Du point de vue du problème des déséquilibres mondiaux, il serait également non souhaitable de devoir à nouveau compter sur cette source de croissance pour la reprise. Les investissements privés devraient également rester faibles dans un avenir proche aux États-Unis (ainsi que dans les autres grandes économies développées) étant donné que les taux de capacité d'utilisation sont à des niveaux historiquement bas. Si la relance budgétaire doit progressivement être supprimée, les exportations nettes des larges économies en déficit auront besoin d'augmenter. La hausse des exportations de ces pays aurait besoin d'être absorbée par les pays excédentaires, en commençant par la Chine et d'autres économies asiatiques en développement. Ceci pourrait être réalisé en partie grâce à un nouveau renforcement de la demande intérieure par le biais de relances budgétaires qui, avec l'affaiblissement du dollar des États-Unis, fera grimper les importations de ces pays. Comme tout le commerce asiatique ne se fait pas avec les États-Unis, d'autres pays devraient également contribuer au rééquilibrage. L'Allemagne et le Japon, les autres grands pays excédentaires, pourraient chercher à renforcer l'investissement et la croissance de la productivité dans les secteurs de la production intérieure, tandis que les exportateurs de pétrole pourraient encore accroître leurs plans d'investissements domestiques pour diversifier leurs économies. Des transferts financiers additionnels vers les pays en développement à faible capacité fiscale seraient nécessaires pour achever le processus de rééquilibrage et permettraient à ces pays d'accroître les investissements nationaux dans les infrastructures, la production alimentaire et le développement humain de façon à soutenir la croissance, la réduction de la pauvreté et le développement durable. Ils devraient aussi encourager la demande mondiale d'importation.

L'intensification de l'investissement public et privé afin de lutter contre le changement climatique pourrait bien faire partie intégrante du processus. Les larges financements dans l'efficacité énergétique et la production d'énergies renouvelables devraient être effectués maintenant afin de réaliser les effets d'échelle nécessaires à l'abaissement des coûts des technologies vertes et d'atteindre efficacement la voie de la croissance à faible émission. Ces investissements seront également nécessaires dans les pays en développement, où la demande énergétique devrait s'attendre à une augmentation frappante due à

leurs efforts pour atteindre des niveaux supérieurs de développement. En passant directement aux technologies vertes, ils pourraient contribuer à la réduction des émissions tout en soutenant leur trajectoire de développement à forte croissance. Des investissements substantiels devront être faits pour s'adapter aux changements climatiques, en particulier pour les pays en développement qui sont déjà touchés par les effets néfastes du réchauffement planétaire. Comme actuellement les pays développés possèdent un avantage comparatif dans le développement de technologies vertes et de leurs biens d'équipement, l'augmentation de la demande mondiale pour ces produits devrait donc contribuer à réduire le déficit extérieur global de ces économies.

Le renforcement de la coordination des politiques est nécessaire

Un tel rééquilibrage durable de l'économie mondiale ne sera en aucun cas facile à réaliser et nécessitera une coopération internationale accrue. En particulier, la nécessité d'une coordination efficace des politiques internationales pour gérer les risques d'instabilité économique mondiale et promouvoir le développement a été réitérée dans de précédents numéros de la *Situation et perspectives de l'économie mondiale*. Ce point a également été souligné dans le document final de la Conférence sur la crise financière et économique mondiale et son incidence sur le développement, tenue au siège de l'ONU à New York en Juin 2009.

Un cadre efficace pour la coordination internationale des politiques macro-économiques doit être composé d'au moins quatre piliers: élaborer un consensus sur des objectifs communs aux travers de consultations interétatiques incluant des médiations externes, aborder les problèmes relatifs aux engagements par la mise en place de programmes d'adaptation des politiques échelonnés sur plusieurs années, renforcer le cadre de médiation et la légitimité du médiateur, et lancer des réformes systémiques dans le domaine des relations monétaire et financière internationales.

Dans ce contexte, le cadre proposé par le G20 a fait le premier pas vers une coordination internationale des politiques, du moins parmi les principaux pays développés et économies émergentes, afin de prévenir la réapparition des grands déséquilibres mondiaux. Le succès de cette plateforme, cependant, ne dépendra pas seulement de sa façon d'institutionnaliser le mécanisme décrit ci-dessus (et qui jusqu'ici est toujours effectué sur une base ad-hoc), mais aussi des progrès effectués concernant les profondes réformes de l'architecture financière internationale et la gouvernance économique mondiale.

La gouvernance mondiale doit être renforcée sur quatre fronts

Afin de soutenir le cadre renforcé pour la coordination des politiques, de nouveaux progrès sur les réformes de gouvernance économique mondiale devront être effectués sur quatre fronts reliés. Premièrement, la surveillance multilatérale exercée par le FMI devra être étendue bien au-delà de l'accent traditionnellement mis sur les taux de change, afin de traiter une plus large surveillance macrofinancière, et également surveiller le processus de «rééquilibrage durable» de l'économie mondiale tel qu'exposé ci-dessus. Deuxièmement, des progrès plus profonds sur la réforme de la gouvernance du FMI seront nécessaires pour renforcer la légitimité de cette institution dans ce domaine, mais aussi dans sa tâche de médiation d'accords pluriannuels. La médiation, pour parvenir à un consensus sur les objectifs principaux de coordination des politiques, est peu susceptible de réussir là où des doutes subsistent quant à l'impartialité du médiateur. Dans ce contexte, les réformes de la gouvernance et de la représentation au sein du FMI sont devenues d'autant plus urgentes et

importantes afin que les sièges au conseil exécutif et les voix au sein du Fonds représentent mieux les intérêts des pays en développement dans le processus décisionnel qui est en cours. Troisièmement, alors que la crise continue a donné un fort élan à la coordination des politiques macroéconomiques, il n'y a aucune garantie que toutes les parties resteront engagées aux réponses convenues communément. Avoir des objectifs clairs et vérifiables pour les résultats politiques escomptés contribuera à rendre les parties responsables. L'éventuelle perte de réputation due au non-respect de ces engagements devrait être un encouragement à honorer ces accords politiques. Quatrièmement, le rééquilibrage durable de l'économie mondiale nécessitera une coordination étroite avec d'autres domaines de la gouvernance mondiale, y compris ceux liés au financement du développement et le système commercial multilatéral, ainsi que la Convention-cadre des Nations Unies sur les changements climatiques. Aucun mécanisme spécifique de coordination de ce type n'existe à l'heure actuelle, et la création d'un tel mécanisme devrait être envisagée.

Un urgent progrès est également nécessaire dans la réforme du système financier mondial

La crise financière mondiale a exposé des lacunes importantes dans l'architecture financière internationale, ainsi que les défaillances de la réglementation et la surveillance au niveau national. Alors que l'économie mondiale se redresse, davantage plutôt que moins d'efforts urgents sont nécessaires pour mener à bien les réformes des systèmes financiers internationaux et nationaux si l'on veut éviter qu'une crise semblable ne se reproduise. L'efficacité d'un mécanisme international de coordination des politiques pourrait grandement être bénéfique afin de surmonter et adresser ces déficiences, comme les prédispositions à la prise de risque excessive sur les marchés financiers, les penchants aux déséquilibres mondiaux et les tendances à l'instabilité de la principale devise de réserve.

Les risques d'instabilité des taux de change et d'un atterrissage brutal du dollar pourraient être réduits en ayant un système mondial des paiements et de réserve qui serait moins dépendant d'une seule monnaie nationale. Une façon dont le système pourrait évoluer naturellement serait de devenir un système réellement basé sur de multiples devises de réserve. Bien que le système actuel possède déjà plus d'une monnaie de réserve, les autres monnaies restent un élément secondaire dans un système où la majorité des avoirs de réserve sont détenus en dollars et où la plupart des échanges mondiaux et les opérations financières sont affectées par la principale devise de réserve. L'avantage d'un système aux multiples devises de réserve aurait comme bénéfice de donner aux pays la possibilité de diversifier leurs avoirs dans différentes devises de réserve. Toutefois, cela ne résoudrait pas les problèmes liés à l'apparition d'importants déséquilibres mondiaux, ainsi que la tendance déflationniste liée à l'ajustement macroéconomique entre les pays en déficit et en excédent commercial.

Ces lacunes pourraient être plus facilement surmontées par la poursuite de la transition vers un système de réserve basé sur une vraie forme de liquidité internationale, par exemple en élargissant le rôle des droits de tirage spéciaux (DTS). Faire cela, en effet, atteindrait l'objectif contenu dans les statuts du FMI de « faire des DTS le principal avoir de réserve dans le système monétaire international » (article VIII, section 7, et l'article XXII). Le G20 a décidé, en avril 2009, des allocations générales des DTS équivalentes à 250 milliards de dollars, en reconnaissant la nécessité de stimuler la liquidité internationale utilisant une unité de réserve internationale. D'autres progrès pourraient découler du tirage automatique et régulier des DTS basé sur la demande de devises de réserve et

la croissance de l'économie mondiale. Un critère essentiel pour l'émission, le retrait et l'allocation des DTS serait d'assurer une finance contra-cyclique. De cette façon, les deux principaux problèmes du système actuel—son biais déflationniste et l'instabilité inhérente de la devise de réserve—pourraient être surmontés. Un système de réserve basé sur les DTS fournirait également une base pour une meilleure mise en commun des réserves internationales, étant donné que les liquidités internationales seraient mises à disposition de manière contra-cyclique. Ceci réduirait la nécessité pour chaque pays de conserver soi-même des quantités coûteuses des réserves.

D'importants obstacles pratiques devront être surmontés en route vers un tel système, et ils devront être discutés et examinés parallèlement avec d'autres réformes. Mais un rééquilibrage durable de l'économie mondiale ne sera pas possible sans tenir compte des défauts systémiques de l'architecture financière internationale.