

POUR DIFFUSION :

À Washington (EST) : 9 h 30, le 9 juillet 2013

Crise de croissance

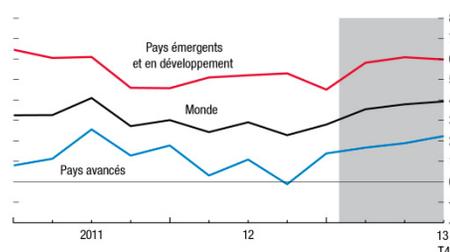
La croissance mondiale devrait rester modérée, légèrement au-dessus de 3 % en 2013, soit au même niveau qu'en 2012. C'est moins que prévu dans l'édition d'avril 2013 des Perspectives de l'économie mondiale (PEM), dans une large mesure à cause d'une demande intérieure bien plus faible et d'une croissance plus lente dans plusieurs grands pays émergents, ainsi que d'une récession plus prolongée dans la zone euro. Les perspectives de l'économie mondiale restent exposées à des risques de dégradation : de vieux risques subsistent, mais de nouveaux risques sont apparus, notamment la possibilité d'un ralentissement plus prolongé de la croissance dans les pays émergents, surtout étant donné les risques d'un affaiblissement de la croissance potentielle, d'un ralentissement du crédit et peut-être d'un durcissement de la situation financière si la fin attendue de la relance monétaire aux États-Unis entraîne des renversements soutenus des flux de capitaux. Un raffermissement de la croissance mondiale exigera des mesures supplémentaires de la part des pouvoirs publics. En particulier, les principaux pays avancés devront maintenir un dosage macroéconomique favorable, combiné avec des plans crédibles permettant d'assurer la viabilité de la dette à moyen terme et avec des réformes visant à rétablir les bilans et les circuits du crédit. De nombreux pays émergents et pays en développement doivent procéder à un arbitrage entre des mesures macroéconomiques visant à soutenir une faible activité et des mesures visant à contenir les sorties de capitaux. Des réformes macroprudentielles et structurelles peuvent contribuer à rendre cet arbitrage moins difficile.

La volatilité sur les marchés financiers a augmenté à l'échelle mondiale en mai et en juin après une période de calme depuis l'été dernier. Dans les pays avancés, la volatilité des taux d'intérêt à long terme et des marchés financiers a augmenté. Les écarts de taux souverains des pays de la périphérie de la zone euro se sont creusés de nouveau après une période de baisse soutenue. Les pays émergents ont généralement été les plus touchés : les hausses récentes des taux d'intérêt dans les pays avancés et la volatilité des prix des actifs, conjuguées à un affaiblissement de l'activité intérieure (voir ci-dessous), ont entraîné des sorties de capitaux, des baisses des cours des actions, des hausses des rendements locaux et des dépréciations monétaires.

La croissance mondiale n'a progressé que légèrement, d'un taux annualisé de 2½ % au second semestre de 2012 à 2¾ % au premier trimestre de 2013 (graphique 1), au lieu de continuer de s'accélérer comme prévu au moment de la parution des PEM d'avril 2013. Ces résultats inférieurs aux prévisions s'expliquent par trois facteurs. Premièrement, la croissance est restée inférieure aux prévisions dans les principaux pays émergents, en raison, à des degrés divers, de goulets d'étranglement dans les infrastructures et d'autres contraintes de capacité, d'un

ralentissement de la croissance de la demande extérieure, d'un fléchissement des cours des produits de base, de craintes concernant la stabilité financière et, dans certains cas, d'un affaiblissement du soutien des pouvoirs publics. Deuxièmement, la récession a été plus profonde que prévu dans la zone euro, où une demande faible, une confiance en berne et des bilans fragiles ont aggravé les effets sur la croissance et l'impact des tensions budgétaires et financières. Troisièmement, la croissance américaine a ralenti, une plus forte contraction budgétaire ayant pesé sur la demande privée. Par contre, la croissance a été plus vigoureuse que prévu au Japon, portée par la consommation et les exportations nettes.

Graphique 1. Croissance du PIB mondial
(En pourcentage; d'un trimestre à l'autre; annualisé)



Source : estimations des services du FMI.



Tableau 1. Perspectives de l'économie mondiale : aperçu des projections

(Variation en pourcentage, sauf indication contraire)

	Sur un an								
	2011	2012	Projections		Différence par rapport aux PEM d'avril 2013		4e trim. à 4e trim.		
			2013	2014	2013	2014	Estimations	Projections	2014
Production mondiale 1/	3,9	3,1	3,1	3,8	-0,2	-0,2	2,6	3,5	3,7
Pays avancés	1,7	1,2	1,2	2,1	-0,1	-0,2	0,7	1,8	2,2
Etats-Unis	1,8	2,2	1,7	2,7	-0,2	-0,2	1,7	2,0	3,1
Zone euro	1,5	-0,6	-0,6	0,9	-0,2	-0,1	-1,0	0,3	1,1
Allemagne	3,1	0,9	0,3	1,3	-0,3	-0,1	0,3	1,1	1,2
France	2,0	0,0	-0,2	0,8	-0,1	0,0	-0,3	0,5	0,6
Italie	0,4	-2,4	-1,8	0,7	-0,3	0,2	-2,8	-0,9	1,4
Espagne	0,4	-1,4	-1,6	0,0	0,0	-0,7	-1,9	-0,7	0,0
Japon	-0,6	1,9	2,0	1,2	0,5	-0,3	0,4	3,5	0,2
Royaume-Uni	1,0	0,3	0,9	1,5	0,3	0,0	0,2	1,1	1,7
Canada	2,5	1,7	1,7	2,2	0,2	-0,2	1,0	2,0	2,4
Autres pays avancés 2/	3,3	1,8	2,3	3,3	-0,1	-0,1	2,0	3,0	3,2
Pays émergents et en développement 3/	6,2	4,9	5,0	5,4	-0,3	-0,3	5,0	5,6	5,6
Europe centrale et orientale	5,4	1,4	2,2	2,8	0,0	0,0	0,8	3,6	2,5
Communauté des Etats indépendants	4,8	3,4	2,8	3,6	-0,6	-0,4	1,3	3,3	2,9
Russie	4,3	3,4	2,5	3,3	-0,9	-0,5	2,0	3,6	2,5
Russie non comprise	6,1	3,3	3,5	4,3	0,0	-0,3	...	...	...
Asie, pays en développement 4/	7,8	6,5	6,9	7,0	-0,3	-0,3	6,9	7,0	7,0
Chine	9,3	7,8	7,8	7,7	-0,3	-0,6	7,9	7,9	7,6
Inde 4/	6,3	3,2	5,6	6,3	-0,2	-0,1	3,0	6,0	6,6
ASEAN-5 5/	4,5	6,1	5,6	5,7	-0,3	0,2	9,1	5,5	5,1
Amérique latine et Caraïbes	4,6	3,0	3,0	3,4	-0,4	-0,5	2,8	2,9	3,5
Brésil	2,7	0,9	2,5	3,2	-0,5	-0,8	1,4	2,6	3,5
Mexique	3,9	3,9	2,9	3,2	-0,5	-0,2	3,3	3,6	2,4
Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan	3,9	4,4	3,1	3,7	-0,1	0,0	...	...	...
Afrique subsaharienne	5,4	4,9	5,1	5,9	-0,4	-0,2	...	...	...
Afrique du Sud	3,5	2,5	2,0	2,9	-0,8	-0,4	2,3	2,3	3,0
<i>Pour mémoire</i>									
Union européenne	1,7	-0,2	-0,1	1,2	-0,1	-0,1	-0,6	0,7	1,3
Moyen-Orient et Afrique du Nord	4,0	4,5	3,0	3,7	-0,1	0,1	...	...	...
Croissance mondiale calculée sur la base des cours de chan	2,9	2,4	2,4	3,2	-0,1	-0,2	1,8	2,8	3,1
Volume du commerce mondial (biens et services)	6,0	2,5	3,1	5,4	-0,5	0,1	...	...	...
Importations									
Pays avancés	4,7	1,1	1,4	4,3	-0,8	0,1	...	...	...
Pays émergents et en développement	8,7	5,0	6,0	7,3	-0,2	0,0	...	...	...
Exportations									
Pays avancés	5,6	2,0	2,4	4,7	-0,4	0,2	...	...	...
Pays émergents et en développement	6,4	3,6	4,3	6,3	-0,5	-0,2	...	...	...
Cours des matières premières (en dollars)									
Pétrole 6/	31,6	1,0	-4,7	-4,7	-2,4	0,2	-1,2	-4,1	-3,8
Hors combustibles (moyenne fondée sur la pondération des exportations mondiales de matières premières)	17,9	-9,9	-1,8	-4,3	-0,9	0,0	1,2	-4,5	-2,3
Prix à la consommation									
Pays avancés	2,7	2,0	1,5	1,9	-0,1	0,0	1,8	1,6	2,1
Pays émergents et en développement 3/	7,1	6,1	6,0	5,5	0,1	-0,1	5,2	5,4	4,9
Taux du LIBOR à six mois (pourcentage) 7/									
Dépôts en dollars	0,5	0,7	0,5	0,7	0,0	0,1	...	...	...
Dépôts en euros	1,4	0,6	0,2	0,4	0,0	-0,1	...	...	...
Dépôts en yen	0,3	0,3	0,3	0,3	0,0	0,1	...	...	...

Note : On suppose que les taux de change effectifs réels restent aux niveaux observés entre le 6 mai et le 3 juin 2013. Lorsque les pays ne sont pas classés par ordre alphabétique, ils le sont sur la base de la taille de leur économie. Les données trimestrielles agrégées sont corrigées des variations saisonnières.

1/ Les estimations et projections trimestrielles représentent 90 % des poids mondiaux en parité de pouvoir d'achat.

2/ Hors pays du G-7 (Allemagne, Canada, États-Unis, France, Italie, Japon et Royaume-Uni) et de la zone euro.

3/ Les estimations et projections trimestrielles représentent environ 80 % des pays émergents et en développement.

4/ Pour l'Inde, toutes les données et prévisions (trimestrielles et annuelles) sont présentées sur la base de l'exercice dans les PEM de juillet 2013, tandis que les données sont présentées sur la base de l'année civile dans les PEM d'avril 2013. Cependant, l'écart entre les projections de croissance pour 2013-14 des PEM d'avril 2013 et les projections courantes a été ajusté pour être présenté sur la base de l'exercice.

5/ Indonésie, Malaisie, Philippines, Thaïlande et Viet Nam.

6/ Moyenne simple des cours U.K. Brent, Dubai et West Texas Intermediate. Le cours moyen du pétrole en 2012 était de 105,01 dollars le baril; hypothèses, sur la base des marchés à terme, pour 2013 : 100,09 dollars le baril, et pour 2014 : 95,36 dollars le baril.

7/ Taux à six mois pour les États-Unis et le Japon. Taux à trois mois pour la zone euro.

Pour ce qui est des prévisions, la croissance aux **États-Unis** devrait passer de 1¾ % en 2013 à 2¾ % en 2014 (tableau 1). Les projections supposent que la procédure de réduction automatique des dépenses restera en place jusqu'en 2014, soit plus longtemps que prévu initialement, même si le rythme de l'assainissement budgétaire ralentira. La demande privée devrait rester vigoureuse, étant donné la hausse du patrimoine des ménages qui résulte du redressement immobilier, ainsi que la persistance d'une situation financière favorable.

Au **Japon**, la croissance atteindra en moyenne 2 % en 2013, avant de ralentir aux environs de 1¼ % en 2014. La révision à la hausse des prévisions pour 2013 tient aux effets des récentes mesures de soutien sur la confiance et la demande privée, tandis que la légère révision à la baisse pour 2014 s'explique par l'affaiblissement de la conjoncture mondiale.

La **zone euro** restera en récession en 2013, l'activité se contractant de plus de ½ %. La croissance s'accroîtra pour s'établir juste au-dessous de 1 % en 2014, soit moins que prévu précédemment, en partie à cause des effets persistants des contraintes susmentionnées et des retards attendus dans l'exécution de la politique économique dans des domaines importants, mais aussi à cause d'effets de base du redressement retardé en 2013.

La croissance dans les **pays émergents et les pays en développement** devrait être plus modérée, atteignant 5 % en 2013 et environ 5½ % en 2014, soit environ ¼ point de pourcentage de moins que dans les PEM d'avril 2013. Les perspectives sont moins favorables dans toutes les régions. En Chine, la croissance atteindra en moyenne 7¾ % en 2013–14, soit ¼ et ½ point de pourcentage de moins en 2013 et 2014, respectivement, que la prévision d'avril 2013. Les prévisions pour les autres BRICS (Brésil, Russie, Inde, Chine, Afrique du Sud) ont été révisées à la baisse aussi, de ¼ à ¾ point de pourcentage. Les perspectives de nombreux pays exportateurs de produits de base (y compris ceux figurant parmi les BRICS) se sont détériorées aussi en raison de la baisse des cours de ces produits. La croissance en Afrique subsaharienne sera plus faible, car certaines de ses plus grandes économies (Afrique du Sud, Nigéria) sont confrontées à des problèmes internes et à une demande externe plus faible. La croissance dans certains pays du Moyen-Orient et de l'Afrique du Nord reste anémique en raison d'une transition politique et économique difficile.

En résumé, la **croissance mondiale** passera d'un peu plus de 3 % en 2013 à 3¾ % en 2014, environ ¼ % de moins que les projections d'avril 2013 pour les deux années.

Les perspectives restent exposées à des risques de dégradation, anciens et nouveaux. Bien que les risques extrêmes imminents dans les pays avancés aient diminué, des mesures supplémentaires seront nécessaires pour les enrayer : il s'agit notamment, pour les États-Unis, de relever en temps opportun le plafond de la dette et, pour les autorités de la zone euro, de continuer de prendre les mesures nécessaires pour atténuer et inverser la fragmentation financière. Par contre, les risques d'un ralentissement plus prolongé de la croissance dans les pays émergents ont maintenant augmenté, en raison des effets persistants des contraintes de capacité intérieures, du ralentissement de la croissance du crédit et de la faiblesse de la conjoncture extérieure.

Les prévisions supposent que la hausse récente de la volatilité sur les marchés financiers et les augmentations des rendements concomitantes s'inverseront en partie, car elles s'expliquent dans une large mesure par une réévaluation ponctuelle du risque due à l'évolution des perspectives de croissance des pays émergents et à une incertitude temporaire quant à l'abandon de la relance monétaire aux États-Unis. Cependant, si les facteurs de vulnérabilité entraînent des remaniements de portefeuille supplémentaires, de nouvelles hausses des rendements et une augmentation persistante de la volatilité, il pourrait en résulter des renversements durables des flux de capitaux et un ralentissement de la croissance dans les pays émergents.

Des mesures propices à une croissance vigoureuse

L'affaiblissement des perspectives de croissance et l'apparition de nouveaux risques soulèvent de nouvelles questions en ce qui concerne la croissance et l'emploi à l'échelle mondiale et le rééquilibrage de l'économie mondiale. Dans tous les pays, les dirigeants doivent redoubler d'efforts pour assurer une croissance vigoureuse.

Comme indiqué dans des rapports précédents sur les PEM, les **principaux pays avancés** devront adopter un dosage macroéconomique qui soutient la croissance à court terme, ancré par des plans

crédibles visant à assurer la viabilité de la dette publique à moyen terme. Cela permettrait aussi d'opérer un ajustement budgétaire plus progressif à court terme. L'inflation étant faible et les capacités inemployées considérables, il convient de maintenir la relance monétaire jusqu'à ce que la reprise soit bien en place. Les éventuels effets secondaires défavorables devraient être contenus à l'aide de mesures réglementaires et macroprudentielles. Une communication claire en ce qui concerne la sortie de l'expansion monétaire contribuera à réduire la volatilité sur les marchés financiers mondiaux. Il est nécessaire de continuer d'avancer dans la restructuration et la réforme du secteur financier pour recapitaliser les banques et restructurer leur bilan, ainsi que pour améliorer la transmission de la politique monétaire.

Dans la **zone euro**, un examen des actifs bancaires devrait recenser les actifs à problèmes et quantifier les besoins de fonds propres, une recapitalisation directe du Mécanisme européen de stabilité étant disponible si nécessaire. En s'appuyant sur les accords récents, les dirigeants devraient aussi œuvrer à la mise en place d'une véritable union bancaire, notamment avec un solide mécanisme unique de restructuration des banques. Il est crucial aussi de réduire la fragmentation des marchés financiers, de soutenir la demande et de réformer les marchés de produits et du travail pour accélérer la croissance et la création d'emplois.

Les situations conjoncturelles et les facteurs de vulnérabilité varient dans les **pays émergents et les pays en développement**, mais les perspectives

d'une normalisation de la politique monétaire aux États-Unis et un éventuel retournement des flux de capitaux ont exacerbé certains arbitrages de politique économique. Le fait que la production potentielle risque d'être inférieure aux prévisions dans certains pays porte à croire qu'il y aura peut-être moins d'espace budgétaire que prévu. Un assouplissement monétaire peut constituer la première ligne de défense contre les risques de dégradation, car on s'attend de manière générale à ce que l'inflation ralentisse dans la plupart des pays. Cependant, les taux directeurs réels sont déjà faibles, et les sorties de capitaux et les effets des dépréciations monétaires sur les prix pourraient aussi limiter les possibilités d'assouplissement. Étant donné les perspectives de croissance plus sombres et les problèmes qui pourraient résulter d'une période prolongée de croissance rapide du crédit, les pouvoirs publics doivent être prêts à faire face à une augmentation éventuelle des risques pesant sur la stabilité financière. La politique macroéconomique peut appuyer ces efforts, mais les instruments principaux doivent être la surveillance réglementaire et les mesures macroprudentielles.

Enfin, il convient d'appuyer les mesures susmentionnées par des réformes structurelles dans **tous les principaux pays** afin de rehausser la croissance de l'économie mondiale et de favoriser son rééquilibrage. Comme précédemment, il s'agit d'augmenter durablement la consommation (Chine) et l'investissement (Allemagne) dans les pays en excédent, et d'améliorer la compétitivité dans les pays en déficit.