

Études économiques et financières

Perspectives de l'économie mondiale

Avril 2018

Distribution préliminaire
Avant-propos, résumé analytique et chapitre 1

Reprise cyclique et changement structurel

.....



L'expansion économique mondiale qui a débuté aux environs du milieu de l'année 2016 est devenue plus large et plus vigoureuse. Ce nouveau rapport sur les *Perspectives de l'économie mondiale* prévoit que le groupe des pays avancés continuera d'enregistrer une croissance supérieure au potentiel cette année et l'année prochaine avant de connaître un ralentissement, tandis que la croissance dans les pays émergents et les pays en développement s'accéléra avant de se stabiliser. Pour la plupart des pays, les taux de croissance favorables actuels ne dureront pas. Les dirigeants doivent profiter de l'occasion pour affermir la croissance, la rendre plus durable et mieux s'équiper pour faire face à la prochaine récession.

La croissance mondiale semble en voie d'atteindre 3,9 % cette année et l'année prochaine, soit bien plus que notre prévision d'octobre dernier. Cette accélération s'explique par une croissance plus rapide dans la zone euro, au Japon, en Chine et aux États-Unis, tous ces pays ayant connu une croissance supérieure aux attentes l'an dernier, ainsi que par une reprise dans les pays exportateurs de produits de base. Avec la Chine, plusieurs autres pays émergents et pays en développement, parmi lesquels le Brésil, le Mexique et les pays émergents d'Europe, afficheront aussi cette année de meilleurs chiffres que nous ne l'avions prévu. Cependant, les gains agrégés de ce groupe de pays sont atténués par de fortes révisions à la baisse pour un petit nombre de pays victimes de conflits civils, notamment la Libye, le Venezuela et le Yémen. La progression du commerce et de l'investissement demeure un moteur puissant de l'expansion mondiale.

Nous n'avons pas observé de croissance aussi généralisée et aussi vigoureuse depuis le rebond initial vigoureux de 2010, après la crise financière de 2008–09. Cette expansion synchronisée contribuera à écarter certaines des séquelles de la crise qui subsistent en accélérant l'abandon de mesures monétaires non conventionnelles dans les pays avancés, en encourageant l'investissement et en assurant le rétablissement du marché du travail.

Toutefois, d'autres séquelles semblent plus durables, notamment une hausse de la dette au niveau mondial et un scepticisme généralisé de la population quant à

la capacité et à la volonté des dirigeants de réaliser une croissance robuste et inclusive. Ce scepticisme ne sera que renforcé, avec des conséquences politiques négatives à terme, si des réformes ne sont pas adoptées et si des amortisseurs budgétaires ne sont pas mis en place. Des efforts fructueux affermieraient la croissance à moyen terme, permettraient de partager ses bienfaits avec les plus bas revenus et renforceraient la résilience face aux dangers à venir.

Les perspectives de croissance semblent effectivement compliquées pour les pays avancés et bon nombre de pays exportateurs de produits de base. Dans les pays avancés, étant donné le vieillissement de la population et la baisse des progrès attendus de la productivité totale des facteurs, il sera difficile de retrouver le rythme de croissance moyenne du revenu des ménages d'avant la crise. Il semble encore plus difficile d'accroître sensiblement les revenus moyens et inférieurs. Par ailleurs, les taux de croissance tendront inévitablement vers leurs niveaux plus faibles à long terme. Le soutien accordé par les pouvoirs publics s'affaiblira aux États-Unis et en Chine, une nécessité étant donné les déséquilibres macroéconomiques de ces pays. Et les pays qui aujourd'hui peuvent accélérer leur croissance en remettant au travail la main-d'œuvre et les capitaux sous-utilisés atteindront leur pleine capacité. Il est donc urgent d'adopter une vision prospective, afin de limiter les risques et d'accélérer la croissance.

Comme d'habitude, le chapitre 1 du présent rapport énonce les aléas qui influent sur les prévisions. Ces aléas sont équilibrés au cours des prochains trimestres : il est possible qu'une croissance plus vigoureuse que prévu compense les éventualités défavorables. Mais à mesure que le temps passe, la probabilité de révision à la baisse des prévisions augmente.

La politique monétaire pourrait se durcir plus vite que prévu si une demande excessive émerge, une possibilité notable aux États-Unis, où la politique budgétaire est devenue bien plus expansive alors même que l'économie est proche du plein-emploi. À son tour, un durcissement financier mettrait en difficulté les pays, les entreprises et les ménages très endettés, y compris dans les pays émergents.

Une escalade de restrictions au commerce et de mesures de rétorsion constitue un autre risque. Les premiers coups de feu d'une éventuelle guerre commerciale ont maintenant été tirés. Le conflit pourrait s'intensifier si la politique budgétaire des États-Unis creusait leur déficit commercial sans que l'Europe ni l'Asie n'agisse pour réduire leurs excédents. Il convient de renforcer le système commercial multilatéral fondé sur des règles qui s'est développé après la Seconde Guerre mondiale et qui a alimenté une croissance sans précédent de l'économie mondiale. Sinon, il risque d'être démantelé.

Le regain de popularité des politiques nationalistes constitue une autre séquelle de la crise financière et de ses prolongements. Une détérioration des perspectives de croissance des revenus des ménages dans les pays avancés, conjuguée aux tendances à la hausse de la polarisation des emplois et des revenus, a alimenté de toutes parts une réaction politique hostile aux modalités politiques traditionnelles. Si les dirigeants font preuve de complaisance et ne s'attachent pas à affermir la croissance à long terme, les risques politiques pourraient s'intensifier, et peut-être annuler en partie les progrès que les réformes économiques et l'intégration ont permis d'accomplir jusqu'à présent.

Les trois chapitres analytiques du présent rapport ont pour caractéristique commune de porter sur les principaux déterminants de la croissance économique à long terme.

La croissance de la population, la répartition par âge et d'autres tendances de l'emploi structurel sont essentielles pour comprendre la croissance, l'investissement et la productivité. Le chapitre 2 porte sur le taux d'activité dans les pays avancés, où la population vieillit et, pour de nombreux pays, la baisse des taux globaux d'activité freine sensiblement la croissance. La baisse généralisée du taux d'activité des jeunes et des hommes d'âge très actif est particulièrement préoccupante. Ce chapitre montre comment diverses politiques, par exemple l'investissement dans l'éducation et des mesures fiscales, peuvent atténuer ces effets. Mais le taux d'activité continuera de baisser même si des pratiques optimales sont adoptées.

Le chapitre 3 porte sur la diminution de la part de l'emploi manufacturier à l'échelle mondiale et, surtout, dans les pays avancés. Du fait de cette transformation structurelle, qui s'explique par les progrès technologiques et par la mondialisation, l'opinion publique s'inquiète d'une hausse de l'inégalité des revenus, car les « bons emplois » disparaissent. En outre, les pays

pauvres risquent d'être tenus loin à l'écart de la frontière mondiale des revenus s'ils ne passent jamais par une phase de développement où l'emploi manufacturier est élevé. Cependant, les services peuvent offrir des possibilités considérables de gains de productivité. La meilleure réponse consiste donc à ne pas rejeter les forces du marché et subventionner l'industrie manufacturière, ce qui serait peut-être un jeu à somme nulle à l'échelle mondiale, mais plutôt à chercher à accroître la productivité dans l'ensemble de l'économie. À cet effet, il convient d'opérer des réformes structurelles, notamment d'abaisser les obstacles à l'échange de services, ainsi que d'engager les mêmes investissements dans le capital humain qui accroîtront le taux d'activité, comme noté au chapitre 2.

Enfin, le chapitre 4 étudie le processus par lequel l'innovation et le savoir-faire technologique se propagent d'un pays à l'autre. Les flux de connaissances internationaux des leaders technologiques aux pays plus pauvres sont traditionnellement des moteurs importants de la convergence des revenus. Aujourd'hui, l'émergence de la Chine et de la Corée en tant que leaders dans certains secteurs promet d'avoir des répercussions positives sur d'autres pays, parmi lesquels les pays à revenu élevé bien établis. Le commerce international et la concurrence encouragent la diffusion de connaissances à l'échelle mondiale et offrent donc un moyen important par lequel tous les pays peuvent profiter de la mondialisation. De ce point de vue, des politiques qui freinent les échanges de manière à renforcer des secteurs de l'économie politiquement favorisés finiront par nuire à la croissance de la productivité.

La croissance mondiale s'accélère, mais les conditions favorables ne sont pas éternelles, et il est temps aujourd'hui de se préparer à des moments plus difficiles. À cet effet, il convient non seulement de gérer les politiques monétaires et budgétaires de manière prudente et prospective, mais aussi de prêter grande attention à la stabilité financière. Il est nécessaire aussi de mettre en place des mesures structurelles et fiscales qui accroissent la production potentielle, notamment en investissant dans les ressources humaines et en veillant à ce que les fruits de la croissance soient largement partagés. Si chaque pays peut faire beaucoup à lui seul, il reste essentiel de coopérer à l'échelle multilatérale sur une série de questions, parmi lesquelles le commerce, la réduction des déséquilibres mondiaux, la cybersécurité et le climat.

*Maurice Obstfeld
Conseiller économique*