

Résumé du chapitre II — *Cours du pétrole et déséquilibres mondiaux*

Perspectives de l'économie mondiale, avril 2006

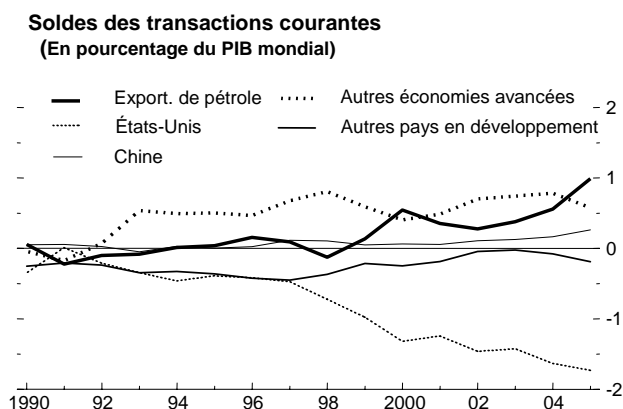
Préparé par Alessandro Rebucci et Nikola Spatafora
(Economistes, Département des études)

Le chapitre II de cette édition des Perspectives de l'économie mondiale conclut que la hausse des cours du pétrole contribuera aux déséquilibres des transactions courantes plus longtemps que dans le passé, ce qui aggravera les risques liés à ces déséquilibres. Soucieux des gaspillages du passé, les pays producteurs de pétrole sont plus prudents en matière de dépenses. En conséquence, il faudra du temps pour que l'excédent de leurs transactions courantes, qui dépasse souvent 15 % du PIB, redescende. Comme les conséquences inflationnistes des cours du pétrole sont limitées et que les conditions de financement extérieur sont favorables — en partie du fait de la mondialisation — les consommateurs de pétrole n'ont pas dû ajuster leur comportement autant que par le passé..

Il est noté aussi dans ce chapitre que le recyclage des pétrodollars sur les marchés de capitaux internationaux aide à maintenir les taux d'intérêt à un bas niveau aux États-Unis, ce qui alimente encore le déficit des transactions courantes en soutenant la consommation. Les entrées massives de capitaux font baisser le rendement des obligations d'État aux États-Unis, peut-être à raison de 3/4 de point. Bien qu'il soit difficile d'isoler l'effet précis des pétrodollars sur les conditions de financement, il semble qu'une partie de ces entrées de capitaux soient liées au pétrole.

Les autres éléments principaux de l'analyse présentée dans ce chapitre sont les suivants :

- **Les cours élevés du pétrole creusent les déséquilibres extérieurs mondiaux, qui sont déjà considérables.** Le renchérissement du pétrole explique directement la moitié (soit environ 1 point du PIB) de la détérioration du solde des transactions courantes des États-Unis au cours des deux dernières années.



- **L'absence d'ajustement des déséquilibres des transactions courantes à l'échelle mondiale est un sujet d'inquiétude.** Comme expliqué en détail dans les éditions récentes des *Perspectives de l'économie mondiale*, le déficit élevé des transactions courantes des États-Unis accroît les risques d'un ajustement à la baisse du dollar américain, qui orienterait nettement à la hausse les taux d'intérêt américain et entraînerait peut-être une récession.
- **Selon l'analyse du FMI, l'ajustement des déséquilibres mondiaux serait facilité par une action à la fois dans les pays consommateurs de pétrole et les pays exportateurs de pétrole.** Dans les pays exportateurs de pétrole, dont la plupart sont des pays en développement, des mesures qui accroîtraient les dépenses dans des domaines ayant un effet positif permanent sur la croissance et le niveau de vie (par exemple, l'éducation et les infrastructures) seraient hautement souhaitables tant d'un point de vue national que pour aider à réduire les déséquilibres mondiaux. Ces dépenses devraient être appuyées par des réformes structurelles qui stimulent l'offre intérieure, en particulier de biens et services non échangeables. Dans les pays consommateurs de pétrole, il est nécessaire de répercuter intégralement les cours mondiaux du pétrole sur les prix intérieurs de l'énergie afin de réduire la consommation de pétrole.
- **Dans le passé, le solde des transactions courantes des pays importateurs de pétrole s'est généralement ajusté rapidement aux augmentations des cours du pétrole.** La hausse des prix de l'énergie entraînait une hausse des taux d'intérêt, un ralentissement de la croissance et de la demande intérieure, ainsi que des variations des taux de change et des prix des actifs. Lors d'épisodes antérieurs de hausse des cours du pétrole, par exemple, la croissance du PIB réel américain a ralenti d'½ point en moyenne, tandis que l'inflation a progressé de ¾ de point sur 1 an. Les répercussions dans les autres pays étaient un peu moins marquées. Cette fois-ci, en partie du fait de l'amélioration du cadre et de la crédibilité de la politique monétaire, les taux d'intérêt n'ont pas dû augmenter autant et l'effet du renchérissement du pétrole sur l'économie mondiale a été plus faible. Avec l'intégration financière plus poussée à l'échelle mondiale et le fait que les dépenses dans les pays exportateurs de

pétrole sont restées relativement modérées, les soldes des transactions courantes s'ajustent plus lentement.