

Document sur l'économie

Résumé des perspectives

1- Résumé des perspectives

Les perspectives de croissance à court terme dans les pays en développement ont souffert des remous sur les marchés financiers, du ralentissement de la croissance dans les pays à revenu élevé et de la hausse de l'inflation.

Dans ce contexte agité, la plupart des pays ont néanmoins fait preuve d'une remarquable capacité de résistance, et l'on s'attend à un fléchissement modéré du taux de croissance global des pays en développement qui devrait encore afficher 6,5 % en 2008, contre 7,8 % en 2007 (tableau 1.1).

Mais les pays tributaires des apports de capitaux étrangers, plus vulnérables, risquent d'être plus fortement touchés.

En outre, malgré la forte hausse globale de la production, le renchérissement des prix des denrées alimentaires et de l'énergie a entraîné une baisse des revenus réels qui a pesé lourdement sur les plus démunis, en particulier dans les centres urbains.

Le tableau n'est cependant pas entièrement négatif.

À certains points de vue, le ralentissement de l'économie mondiale est une bonne chose après plusieurs années de croissance très rapide qui ont vu les signes de surchauffe se multiplier, avec notamment une flambée du cours des produits de base et des pressions inflationnistes excessives dans beaucoup de pays.

Et le tassement de la demande intérieure aux États-Unis, associé à la baisse du dollar, favorise la résorption de certains déséquilibres installés depuis longtemps.

Le déficit courant des États-Unis s'est rétréci, passant de 6,2 % du PIB en 2006 à 4,9 % au dernier trimestre 2007.

Ces éléments sont de bon augure à plus long terme, lorsque les ajustements cycliques actuels, avivés par des turbulences financières prolongées, auront pris fin.

Mais aujourd'hui plus que n'importe quand ces dernières années, il règne un climat d'incertitude prononcé et les perspectives sont orientées à la baisse.

Les tensions des marchés financiers se sont exacerbées depuis la fin 2007.

Les grandes banques, les maisons de titres et les sociétés de garantie financière ont annoncé des pertes importantes sur leurs hypothèques et d'autres actifs, qui ont lourdement affecté leurs bilans.

Le durcissement des conditions d'accès au crédit qui s'est ensuivi, et l'ébranlement du système financier plus généralement, ont touché plus directement les économies à revenu élevé, en particulier les États-Unis, où le secteur du logement a été frappé de plein fouet par la crise des prêts hypothécaires à risque (« subprimes »).

Le repli observé aux États-Unis et dans une grande partie de l'Europe s'est intensifié depuis la fin 2007, à tel point que les prévisions de croissance du PIB dans les pays à revenu élevé membres de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) ont été revues à 1,5 % en 2008, en retrait d'un point de pourcentage par rapport à 2007.

Dans les pays en développement, le taux de croissance devrait également reculer de 1,3 point de pourcentage en 2008, mais pour afficher encore 6,5 % — un niveau qui reste bien supérieur aux taux moyens des années 80 (2,9 %), des années 90 (3,8 %) et même des années 2000-2005 (5,3 %).

Par ailleurs, la vitalité persistante de la demande intérieure et des importations dans les pays en développement a tendance à atténuer l'impact mondial du ralentissement que connaissent les pays à revenu élevé.

Les importations des pays en développement sont devenues un moteur de plus en plus important de la croissance mondiale.

Plus de la moitié de l'augmentation de la demande mondiale d'importations vient à présent des pays en développement. C'est en partie pour cette raison que les exportations des États-Unis ont explosé, ainsi que, dans une moindre mesure, celles de l'Europe, ce qui a contribué à limiter la décélération de leur PIB.

2- Les pays en développement affichent une bonne capacité de résistance

Le fait que les pays en développement aient maintenu une bonne dynamique de croissance en dépit des troubles financiers et de l'essoufflement des économies de l'OCDE montre qu'ils ont davantage de ressource face aux chocs externes.

Par rapport à d'autres précédents épisodes de crise financière mondiale, beaucoup moins d'économies en développement sont aujourd'hui plombées par des déficits extérieurs importants ou une forte dépendance vis-à-vis des financements extérieurs.

Bon nombre de pays ont accumulé des réserves de devises confortables et diminué notablement leurs dettes extérieures.

Contrairement aux obligations à rendement élevé aux États-Unis, où les spreads ont grimpé à 400 points de base au-dessus des niveaux de l'été 2007, les spreads des obligations souveraines des marchés émergents ont augmenté de seulement 120 points de base, pour s'établir aujourd'hui à 310 points.

Le rendement des obligations d'État à long terme des États-Unis ayant chuté à peu près du même montant, les rendements des obligations souveraines des pays en développement sont restés relativement stables.

Par ailleurs, la plupart des pays ont développé et diversifié leurs exportations, ce qui leur permet de s'ajuster plus facilement aux événements extérieurs.

Malgré ces bons résultats dans les pays en développement, la progression des échanges mondiaux en volume présente des variations cycliques plus marquées que le PIB et devrait redescendre à 4,5 % en 2008, soit nettement moins que les 10 % enregistrés il y a juste deux ans.

Dans le même temps, les rentrées de capitaux dans les pays en développement montrent un certain ralentissement (voir le chapitre 2).

Ces deux évolutions risquent de mettre à rude épreuve plusieurs pays en développement accusant un fort déficit courant, et les contraindre à d'importants ajustements.

En particulier, la solidité des bilans des entreprises privées va être éprouvée, car le secteur privé a été souvent le premier bénéficiaire du boum du crédit international ces dernières années.

Les pays en développement importateurs de pétrole vont devoir gérer un autre problème de taille avec les prix de l'énergie qui continuent de grimper et ont encore alourdi la facture des importations et les besoins de financement.

3- Principaux risques économiques

La flambée des prix des produits alimentaires et de l'énergie ces dernières années a entaillé les revenus réels des plus démunis et amplifié l'inflation dans un nombre croissant de pays.

D'autre part, les stocks de plusieurs denrées alimentaires essentielles sont descendus à un niveau exceptionnellement bas, laissant craindre une hausse encore plus vertigineuse des prix des produits alimentaires en cas de mauvaise récolte en 2008.

Dans cette conjoncture, les États ont la lourde tâche de protéger les plus vulnérables de leurs citoyens par des moyens viables et responsables sur le plan budgétaire.

Les pouvoirs publics doivent, dans toute la mesure du possible, utiliser ou développer les dispositifs de protection sociale de manière à apporter un complément de revenu ciblé au lieu de subventionner les prix — une mesure qui peut être extrêmement coûteuse — et sans revenir à des interdictions d'exportation ou à un encadrement des prix qui pourraient dissuader les agriculteurs d'augmenter leur production et aggraver les pénuries dans d'autres pays.

Dans les pays en développement comme dans ceux à revenu élevé, les gouvernants se trouvent confrontés à la difficulté de gérer le ralentissement de leur économie et les risques d'une crise financière sur le court terme, tout en parant les dangers d'une hausse de l'inflation.

Si un coup de frein brutal n'est pas souhaitable, une certaine décélération de l'activité donnerait probablement un peu d'air à la plupart des pays en développement.

Il convient donc de laisser fonctionner les mécanismes de stabilisation automatique, mais dans la mesure où les ressorts économiques sont difficiles à ajuster finement, suivre une politique de forte croissance serait une erreur dans la plupart des cas.

À très peu d'exceptions près, la grande majorité des pays auraient intérêt à adopter une politique budgétaire et monétaire axée sur la stabilité des prix et la viabilité budgétaire à moyen terme.

Par ailleurs, il importe plus que jamais aujourd'hui de renforcer la surveillance du secteur financier et d'examiner les capacités de gestion des risques des établissements financiers.

(source : <http://go.worldbank.org>)