

Document sur l'économie

Principaux risques économiques

1- Risques

Le ralentissement des économies à revenu élevé et le resserrement du crédit devraient freiner le rythme de croissance rapide observé dans les pays en développement au cours des deux dernières années.

Ce ralentissement était inévitable et de fait souhaitable dans de nombreux pays où la surchauffe était devenue une source de préoccupation majeure.

Malgré cette baisse de régime, la croissance de la plupart des pays en développement devrait rester supérieure à la moyenne des tendances passées, et il y a de bonnes chances que cette croissance robuste puisse s'inscrire dans la durée.

Les incertitudes qui planent sur les perspectives économiques ont grandi en raison des remous qui secouent les marchés financiers depuis 2007. Ces risques font clairement pencher la balance dans le sens d'une contraction conjoncturelle de l'activité.

2- Vers un ralentissement prolongé et plus grave de conséquences?

Un risque fondamental dans la période actuelle est la dégradation de la situation économique et financière mondiale, qui va s'aggraver et se prolonger.

Une lourde rechute des marchés financiers pourrait enclencher un cercle vicieux dans lequel les circonstances économiques et financières influent négativement les unes sur les autres, ce qui risquerait de déboucher sur des résultats extrêmes.

L'impact d'un resserrement substantiel du crédit aux États-Unis pourrait affecter l'ensemble de l'économie du pays.

Partant de là, la dégradation de la situation économique se répercute sur le système financier, ce qui se traduit par une augmentation des pertes sur prêts, un assainissement plus rigoureux des bilans et un nouveau resserrement du crédit.

Même si les États-Unis continuent de supporter le plus gros de l'ajustement, l'impact se fera sentir dans le monde entier avec la contraction des débouchés pour les exportateurs et le resserrement du crédit sur les marchés internationaux.

L'incertitude qui plane sur les perspectives d'évolution des États-Unis transparaît dans la dispersion plus importante des prévisions relatives à la croissance économique pour 2008.

Non seulement les prévisions concernant le PIB moyen ont rapidement chuté, comme le montrent les enquêtes de Consensus Economics Ltd., passant de 3 % en janvier 2007 à 1,3 % en avril 2008, mais l'écart-type des prévisions sous-jacentes est passé à 0,45 % dans les quatre premiers mois de 2008, contre 0,27 % pendant la même période en 2007.

Dans cet environnement d'incertitude accrue, les résultats possibles pour les pays en développement doivent être considérés dans tous les détails, et les dirigeants de ces pays doivent se préparer à différents scénarios de ralentissement de l'activité.

Un fléchissement plus important aux États-Unis, impliquant une récession grave, frapperait durement l'investissement et les industries manufacturières.

Ces deux secteurs d'activité sont étroitement liés à l'économie mondiale, avec un contenu en importation relativement important.

Une simulation fondée sur le modèle de prévisions mondiales *Isimulate* de la Banque mondiale montre qu'un recul autonome supplémentaire de 10 % des investissements fixes des entreprises en 2008, par rapport aux données de base, entraîne une contraction de 7 points de pourcentage des importations du pays.

Ce choc pourrait plonger les États-Unis dans une grave récession, qui ferait chuter le PIB de 0,6 % dans l'année (une différence de 1,7 % par rapport aux données de base) et qui — sous l'effet des rétroactions endogènes — ramènerait la croissance de l'investissement à un niveau inférieur de 17 % aux données de base.

3- Choc sévère pour les partenaires commerciaux des États-Unis

La forte contraction des importations des États-Unis pourrait avoir de très lourdes conséquences pour les partenaires commerciaux proches.

Dans un tel scénario, les exportations du Mexique chuteraient globalement de plus de 9 % (par rapport aux données de base) étant donné qu'elles sont destinées en quasi totalité au marché des États-Unis et que le Mexique est spécialisé dans des éléments hautement cycliques des biens intermédiaires de l'industrie manufacturière.

L'expansion des exportations de la Chine ralentirait de trois points de pourcentage du fait que le cadre physique de ce pays est plus diversifié que celui du Mexique et que la croissance des exportations chinoises est plutôt actionnée par la pénétration des marchés que par les fluctuations de la taille des marchés d'exportation.

Plusieurs autres pays d'Asie de l'Est et du Pacifique spécialisés dans les exportations de haute technologie pourraient enregistrer un recul similaire de leurs exportations, là encore par rapport aux données de base.

Les exportations de l'Union européenne baisseraient de 2,5 % environ, mais l'impact d'une réduction brutale des importations des États-Unis ne serait pas aussi important pour de nombreux autres pays.

Les effets de simulation sur le PIB des pays en développement font apparaître une contraction de 0,2 % de la croissance du PIB en 2008, ce qui montre que, pour de nombreux pays en développement, la demande effective n'est pas le principal obstacle à la croissance.

L'insuffisance des capacités de production et des équipements d'infrastructure est un facteur bien plus contraignant.

Dans ces conditions, l'investissement intérieur continue de progresser à un rythme rapide, en dépit du ralentissement des exportations.

Ces résultats sont conformes à l'évolution de la situation en 2006-2007, lorsque les importations des États-Unis ont fortement diminué, contribuant à une décélération de plus de deux points de pourcentage du commerce mondial, sans affecter sensiblement le rythme de croissance du PIB des pays en développement.

La croissance des pays en développement devrait souffrir de façon nettement plus importante d'une dégradation plus marquée de la situation sur les marchés financiers internationaux.

Les pays dont le compte des transactions courantes est lourdement déficitaire et qui ont des besoins de financement importants sont les plus exposés au risque d'un retournement abrupt du cycle du crédit.

Les pays vulnérables incluent plusieurs pays de la région Europe et Asie centrale, où l'afflux des crédits bancaires transfrontaliers des dernières années a permis de soutenir le rythme rapide de la croissance de l'investissement et de la consommation.

4- Autres risques

Une récession plus profonde des États-Unis, conjuguée à l'aggravation des difficultés des institutions financières, pourrait conduire ce pays à adopter des mesures de politiques monétaires divergeant plus fortement de l'orientation adoptée dans le reste du monde, ce qui accentuerait encore les pressions qui s'exercent sur le dollar EU.

Un nouvel affaiblissement de cette monnaie augmenterait les incertitudes qui planent sur le système commercial international en modifiant dans un premier temps la compétitivité relative des pays, en fonction de leurs régimes de change respectifs.

De même une dépréciation plus accentuée du dollar accroîtrait l'incertitude qui pèse sur les rendements relatifs des marchés financiers.

Et une forte baisse du dollar alimenterait les anticipations inflationnistes aux États-Unis, ce qui pourrait se répercuter sur les anticipations inflationnistes mondiales et pousser ainsi une nouvelle fois à la hausse le prix des produits de base.

Il est notoire que les cours du pétrole sont devenus difficiles à prédire.

Mais une hausse plus importante ne saurait être écartée, même dans le scénario impliquant un ralentissement modéré de la croissance mondiale.

De nouvelles augmentations du pétrole auraient des conséquences nettement plus graves sur les pays en développement importateurs de pétrole que la hausse des cours de ces dernières années.

Au début de l'ascension des cours, de nombreux pays ont enregistré un excédent ou un modeste déficit du compte des transactions courantes et bénéficié de la hausse du prix des exportations d'autres produits de base, tandis que l'inflation intérieure demeurait modérée.

Aujourd'hui, les comptes courants de nombreux pays importateurs de pétrole se sont détériorés, le cours des métaux n'est plus sur une pente ascendante forte et les pressions inflationnistes augmentent.

Et avec le niveau élevé qu'ont désormais atteint les prix du pétrole, la part de l'or noir dans le PIB des pays importateurs de pétrole est un multiple de ce qu'elle était ne serait-ce que quelques années auparavant, ce qui signifie qu'une augmentation en pourcentage de même amplitude aura un impact substantiellement plus important.

L'éventualité d'un large mouvement de changes accroît l'incertitude qui pèse sur le système commercial international puisque la valeur des contrats varie en fonction de la monnaie de support.

La possibilité d'une dépréciation plus marquée du dollar risque d'accentuer les pressions inflationnistes dans les pays qui ont un régime de change fixe ou administré (lié au dollar EU).

L'affaiblissement du dollar risque d'alimenter les anticipations inflationnistes aux États-Unis, ce qui inciterait les investisseurs à se tourner vers les marchés de produits de base, poussant encore le cours de ces produits à la hausse.

La flambée des prix alimentaires de ces dernières années a eu des effets très défavorables sur la pauvreté dans certains des pays les plus démunis du monde.

Les marchés mondiaux des produits alimentaires demeurent très tendus, de sorte qu'ils sont très sensibles aux perturbations de l'offre.

Les stocks mondiaux de céréales étant pratiquement à un niveau plancher par rapport à la consommation, une sécheresse affectant la récolte à venir pourrait exercer de sérieuses pressions sur les prix.

Une sécheresse modérée dans un grand pays producteur se traduit en moyenne par une diminution de 2 % des rendements mondiaux par rapport à la tendance longue.

La production de céréales s'en trouverait réduite de 40 millions de tonnes et les stocks mondiaux baisseraient de 12 % environ par rapport aux 320 millions de tonnes escomptés à la fin de la présente campagne de vente.

Une réduction des rendements de cette importance au moins s'est produite dans à peu près 30 % de l'intervalle de temps écoulé depuis 1960, et une baisse de 3 % ou davantage dans à peu près 20 % du temps écoulé depuis cette époque.

Le niveau élevé du prix des engrais peut accroître la probabilité de rendements décevants étant donné que les paysans n'ont pas les moyens de se procurer des engrais.

Et, dans ce scénario (de sécheresse), le prix moyen des céréales alourdirait encore de 30 %, selon les estimations établies, des prix déjà très élevés.

De nouvelles hausses de prix dans le secteur alimentaire auraient un impact majeur sur des pans importants des populations les plus pauvres et les plus vulnérables, en particulier dans les centres urbains.

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