

Document

Perspectives pour l'économie mondiale 2010

Des perspectives incertaines

(source : Banque mondiale)

21 janvier 2010

Comme nous l'avons indiqué précédemment, la reprise économique en cours devrait se poursuivre pendant plusieurs mois et soutenir une croissance relativement rapide. Les perspectives pour le second semestre 2010 et au delà sont toutefois caractérisées par une grande incertitude. L'atténuation de l'impact des mesures de relance budgétaires, la fin progressive du cycle des stocks, l'incertitude concernant l'ampleur de la confiance du secteur privé et la possibilité d'une deuxième série de faillites bancaires dans les pays développés ou en développement sont autant de facteurs qui pourraient contribuer à un ralentissement plus prononcé de la croissance au second semestre 2010 et en 2011 qui se traduirait par une récession à double creux.

En revanche, en cas de regain de confiance du secteur privé, les importantes mesures de relance monétaires traditionnelles et non traditionnelles qui ont été mises en place pourraient commencer à faire effet, regonflant potentiellement les bulles qui viennent d'éclater avec la crise. En effet, certains (Roubini 2009) opinent déjà que les politiques monétaires très accommodantes adoptées par les pays à revenu élevé ont fait naître une opportunité de portage qui sous-tend une résurgence non viable des flux de capitaux vers les pays en développement et qui pourrait donner lieu aux mêmes types de déséquilibres qui ont été à la source de la crise actuelle.

Dans les pages suivantes, nous présentons certains de ces problèmes ainsi que des simulations visant à illustrer de possibles solutions alternatives en fonction de l'influence de ces pressions, présentes dans notre scénario de base, au cours des mois à venir. Ces scénarios alternatifs ne visent pas à quantifier les résultats du pire ou du meilleur des cas mais cherchent plutôt à illustrer la fourchette raisonnable des résultats possibles au vu des incertitudes qui persistent aujourd'hui.

Le tableau ci-dessous illustre les résultats de deux scénarios. Le premier présente les perspectives de croissance du PIB dans l'hypothèse où l'amélioration progressive des marchés financiers mondiaux figurant dans le scénario de base n'est pas aussi marquée que prévu et souffre des premiers efforts visant à retirer les mesures budgétaires et monétaires en place. Dans ce scénario, le léger durcissement de la politique monétaire et budgétaire et la poursuite de la restructuration du secteur bancaire freinent la croissance des investissements qui est inférieure à celle du scénario de base. Les résultats figurant dans la deuxième partie du tableau sont basés sur une simulation fondée sur l'hypothèse selon laquelle l'augmentation des déficits structurels de 2009⁴ est réduite de 10 % en 2010 et de 20 % supplémentaires en 2011, et le rebond des investissements ne représente que 80 % de celui prévu dans le scénario de base.

Dans ce cas, la croissance mondiale est inférieure d'environ 0,2 points de pourcentage en 2010 et 0,5 points de pourcentage en 2011 à celle du scénario de base. Les taux de croissance dans les pays à revenu élevé reculent de 0,2 et 0,5 points de base respectivement en 2010 et 2011. Ces chiffres sont supérieurs au repli de 0,1 et 0,4 points de pourcentage prévu pour les pays en développement en raison notamment de l'ampleur beaucoup plus marquée des programmes de relance dans les pays à revenu élevé. En effet, les contraintes financières de nombreux pays en développement ont empêché toute véritable augmentation anticyclique des dépenses.

Les déséquilibres mondiaux se réduisent dans ce scénario du fait du repli de la demande dans les pays à revenu élevé. Par ailleurs, la désinflation, le chômage et la taille des écarts de production deviennent des problèmes de plus en plus graves.

La réaction du secteur privé à la reprise reste l'une des principales incertitudes caractérisant les perspectives. Selon le scénario de base, les effets négatifs sur la richesse liés à la crise et l'endettement partagé pendant la reprise limitent la consommation pendant plusieurs années. De plus, l'affaiblissement du secteur bancaire ne lui permet pas de soutenir le rebond des investissements qui suit habituellement une période de forte récession.

Toutefois, au vu de la politique monétaire particulièrement accommodante appliquée dans les pays à revenu élevé, il est probable que les taux d'épargne des ménages chutent plus rapidement que ne le prévoit le scénario de base. De même, les investissements pourraient être plus stimulés que prévu par la faiblesse des taux d'intérêt et le regain de confiance des intervenants.⁵

La troisième partie du tableau illustre les résultats d'une simulation basée sur l'hypothèse selon laquelle le taux d'épargne aux États-Unis chute de son niveau actuel de 3,4 % du revenu des ménages à environ 2,7 %, soit un niveau proche de sa moyenne pour les années 2000. Les taux d'épargne dans les pays européens à revenu élevé reculent eux aussi dans les mêmes proportions selon ce scénario.

Dans ce cas, l'augmentation mondiale de la consommation et des investissements entraîne une augmentation de la croissance du PIB d'environ 0,4 points de pourcentage pour les pays à revenu élevé et 0,6 % pour les pays en développement en 2010. Par conséquent, le commerce mondial est supérieur de près de 0,2 points de pourcentage au scénario de base en 2011 et les écarts de production sont inférieurs d'environ 0,6 points de pourcentage. Le recul de l'épargne aux États-Unis contribue à gonfler son déficit courant à hauteur d'environ 0,2 % du PIB.

4. Le programme de relance budgétaire des pays du G20 correspond à la modification de la mesure discrétionnaire du déficit budgétaire de Horton, Kumar et Mauro (2009). Pour les autres pays en développement, il correspond à l'évolution du déficit structurel (dans les pays où les dépenses structurelles ont augmenté en pourcentage du PIB) en utilisant les estimations du FMI pour les dépenses et recettes publiques générales.

5. Au début des années 2000, les investissements ont progressé à un rythme environ 1,6 fois supérieur à la croissance du PIB dans les pays en développement avec des pics à 2 fois la croissance du PIB pendant les phases haussières. Selon le scénario de base, ce rapport entre investissements et PIB correspond globalement aux tendances du début de la décennie (environ 1,4 fois la croissance du PIB dans la plupart des pays). En appliquant le ratio historique le plus généreux de 2 pendant les phases haussières, on en conclut que les investissements pourraient progresser au rythme moyen de 10,9 % en 2010-2011 contre 7,8 % selon le scénario de base.