

2010-09-16

COMMUNIQUÉ DE PRESSE

Rééquilibrage de la demande mondiale

(Article publié dans la Revue économique du mois de septembre 2010)

À la fin de 2008, la plupart des économies avancées se sont enlisées dans une profonde récession suite à l'aggravation de la crise financière. Le tarissement des flux de capitaux et l'effondrement du commerce international ont aussi touché les économies émergentes. Ces évolutions ont entraîné, pour la première fois depuis des décennies, une contraction du PIB mondial. Ce recul a constitué une nette rupture avec l'expansion souvent très vive qui avait caractérisé l'économie mondiale au cours des dernières années. Soutenue par des plans de relance budgétaires de grande envergure et des politiques monétaires très accommodantes, l'économie mondiale s'est peu à peu rétablie. Toutefois, le délai dans lequel celle-ci renouera avec un rythme de croissance comparable à celui observé avant la crise, voire le retour à un tel rythme, est très incertain, d'autant que cette dynamique s'appuyait dans une large mesure sur des distorsions macroéconomiques dans bon nombre de pays. Ainsi, certaines économies occidentales ont été confrontées à une croissance rapide du crédit, à des bulles des prix des actifs et à des taux d'épargne exceptionnellement faibles; tandis que plusieurs économies émergentes ont été caractérisées par des prix parfois biaisés, des marchés financiers peu développés et des niveaux d'épargne excessifs. La conséquence la plus visible de ces déséquilibres a été l'augmentation des excédents et des déficits des soldes courants de la balance des paiements. Durant plusieurs années, de nombreux observateurs avaient insisté sur le fait que cette situation n'était pas soutenable. De plus, il est généralement admis que ces déséquilibres ont contribué au déclenchement de la crise financière.

Les glissements observés récemment concernant la demande mondiale ont jusqu'à présent conduit à une correction partielle des déséquilibres extérieurs. Une reprise durable de l'économie mondiale nécessite toutefois une croissance plus équilibrée de la demande mondiale, appelant les pays caractérisés par de considérables déséquilibres internes et externes à changer fondamentalement de cap en éliminant les distorsions inhérentes à leur modèle de croissance.

À l'heure de la mondialisation, ceci requiert une plate-forme internationale susceptible d'apporter une réponse politique coordonnée, et reposant sur les responsabilités de l'ensemble des économies en déficit et en excédent. Lors du sommet de Pittsburg qui s'est tenu à la fin de septembre 2009, les dirigeants du G20 ont convenu, dans le « Framework for strong, sustainable, and balanced growth », que les pays présentant un déficit courant soutiendraient l'épargne privée et s'engageraient sur une trajectoire de consolidation budgétaire. Ils devront non seulement adapter leur profil de dépenses, mais également porter une considération accrue au secteur des exportations. Il en résulte que ces pays, en particulier les États-Unis, cesseront pendant de nombreuses années d'assumer le rôle de consommateurs mondiaux en dernier ressort. Aussi, les pays présentant un excédent seront sollicités afin de compenser le recul de la demande. Il leur appartiendra de réduire leur dépendance vis-à-vis des exportations et de renforcer les sources internes de croissance, ce qui implique une politique freinant l'épargne privée et favorisant un glissement des secteurs exportateurs vers les services.

Bien que plusieurs pays aient déjà pris une série de mesures allant dans le bon sens, le rééquilibrage de la demande mondiale n'en demeure pas moins un défi de taille, notamment parce que les réformes structurelles seront difficiles à mettre en œuvre et prendront du temps. Rétablir l'équilibre macroéconomique, trouver un large consensus et créer les conditions nécessaires pour une croissance forte, soutenable et équilibrée ne sera pas tâche aisée. Ce sera a fortiori le cas pour les pays où les administrations publiques se sont fortement endettées dans le sillage de la crise; et pour les pays subissant une forte rigidité sur les marchés des produits et du travail. Le cheminement vers un nouvel équilibre mondial menace d'être long et marqué par un ralentissement de la croissance mondiale.

Le présent article établit un lien entre les déséquilibres internes et externes qui se sont accumulés au cours des décennies passées. Il examine ensuite les implications concrètes du *Framework* en termes de réorientation de la politique menée par les États-Unis, la Chine et la zone euro, et propose une évaluation provisoire des mesures qui ont déjà été adoptées ou planifiées.