

ÉDITORIAL À LA RECHERCHE D'UNE CROISSANCE DURABLE POUR TOUS

La reprise mondiale, de plus en plus autonome, s'appuie sur une base plus élargie. Les rythmes de la reprise diffèrent entre les économies avancées et émergentes, mais également au sein des plus avancées. Le chômage demeure élevé dans la plupart des pays de l'OCDE. L'inflation s'est fortement accrue et les anticipations se redressent également ; en revanche, l'inflation sous-jacente ne semble progresser que très lentement. La vigueur de la croissance de la demande intérieure, les chocs d'offre négatifs et les fortes entrées de capitaux dans les pays non membres de l'OCDE engendrent des tensions inflationnistes qui incitent à adopter des politiques restrictives, susceptibles de freiner cette reprise.

Un tel scénario appelle différentes réponses politiques tant pour les économies avancées qu'émergentes. Dans les deux cas, les réformes structurelles devront jouer un rôle déterminant, tenant compte des besoins et des caractéristiques institutionnelles de chaque pays. Dans les économies avancées, les réformes structurelles peuvent stimuler la croissance potentielle, et par conséquent faciliter la consolidation fiscale et la normalisation de politique monétaire. Dans les économies émergentes, la politique monétaire devrait se montrer plus restrictive afin de juguler l'inflation, au risque toutefois d'être contrariée par une entrée plus massive de capitaux. Dans ces économies, les réformes structurelles pourraient également donner à la croissance un caractère plus durable et inclusif tout en contribuant au rééquilibrage du commerce mondial et renforçant les flux de capitaux à long terme.

Les prévisions sont néanmoins entourées d'incertitudes. Certaines d'entre elles sont endogènes face au rythme de l'expansion, d'autres liées à l'éventualité de certains événements. Les risques positifs incluent des effets de relance de court terme sur la croissance dues à la mise en œuvre de nouvelles mesures structurelles et un dynamisme du secteur privé entraîné par une confiance accrue. Certains risques se situent à mi-chemin. Les prix du pétrole pourraient s'avérer être plus élevés ou plus bas que les hypothèses retenues sur la période de projections. Les tremblements de terre et le tsunami au Japon pourraient également avoir des conséquences négatives additionnelles sur l'activité, tandis que les projets de reconstruction pourraient à l'inverse en accentuer le rebond. Cependant, la majorité des risques sont négatifs. L'accélération de l'inflation sous-jacente en cas de nouvelles hausses des cours du pétrole et d'autres matières premières, le ralentissement plus marqué de l'activité en Chine, les problèmes budgétaires persistants aux États-Unis et au Japon, et la rechute possible des marchés de l'immobilier sont autant de risques à prendre en considération. Par ailleurs, la fragilité financière s'accroît dans la zone euro en dépit d'importants efforts d'ajustement dans les pays périphériques. Ainsi, si plusieurs risques négatifs venaient à se conjuguer, il est à craindre que leurs effets cumulés contribuent à fortement affaiblir la reprise, pouvant entraîner des risques d'évolution stagflationnistes dans certaines économies avancées.

Toutes ces considérations laissent à penser que la crise mondiale n'est peut-être pas encore arrivée à son terme. Les décideurs doivent redoubler d'efforts pour relever les défis auxquels ils devront faire face à

moyen terme, et ce dans quatre domaines principaux, à savoir : remédier au chômage élevé afin de l'empêcher de se pérenniser, soutenir la croissance et éviter la stagnation, progresser dans l'assainissement des finances publiques et gérer les déséquilibres mondiaux tout en soutenant une réallocation efficace de l'épargne. Ces défis, étroitement liés les uns aux autres, appellent une approche politique globale et crédible.

Dans les économies avancées, si la reprise a permis d'améliorer le fonctionnement sur le marché du travail, le chômage et celui de long terme, en particulier, demeurent élevés dans de nombreux pays. Les enseignements tirés de la crise ont montré que les politiques du marché du travail ont un rôle crucial à jouer pour éviter que le chômage conjoncturel ne devienne structurel. Ces politiques pourraient comprendre plusieurs types de mesures : améliorer l'efficacité des services de placement, avec des formations qui permettent une plus grande adéquation entre les travailleurs et les emplois ; rééquilibrer la protection de l'emploi au profit des travailleurs précaires ; réduire le coût de la main d'œuvre de manière temporaire, *via* des subventions marginales et ciblées, dans les pays où la demande de travail est faible. Le bénéfice de ces mesures sera d'autant plus grand que la concurrence sera plus forte dans des secteurs tels que le commerce de détail et les services professionnels. Enfin, la crise a démontré que des accords de partage du travail bien conçus sont utiles pour minimiser les risques de perte d'emploi en période de baisse d'activité.

Favoriser le retour à l'emploi et stimuler la concurrence, sont autant de mesures qui contribueraient à renforcer la croissance potentielle, qui autrement pourrait rester faible. En effet, l'expérience montre que les crises financières risquent de déboucher sur des périodes de stagnation si les ajustements structurels et financiers nécessaires sont différés. De plus, les phases de stagnation peuvent également résulter d'une détérioration persistante de l'environnement structurel et du milieu des affaires. Même si ces risques ne se matérialisent pas, l'impact négatif de la crise sur la croissance potentielle est de plus en plus manifeste. Cette dégradation permanente de la production risque probablement de miner les taux de croissance effectifs. Les réformes structurelles orientées vers la croissance et les politiques qui sauraient en faire émerger de nouvelles sources, ont un potentiel considérable. Les pouvoirs publics devraient redoubler d'efforts dans leurs mises en œuvre.

Une plus faible croissance aurait un impact préjudiciable sur la consolidation fiscale, tandis que comme le montrent certaines études au delà d'un certain seuil le niveau de la dette publique a un impact négatif sur la croissance. En dépit de l'amélioration des finances publiques, les efforts pour stabiliser la dette sont encore nécessaires dans beaucoup de pays. Les États-Unis et le Japon, pour qui ces exigences sont les plus marquées, doivent encore proposer un plan crédible à moyen terme, tandis que les autres pays sont tenus de renforcer leurs objectifs budgétaires à moyen terme en spécifiant les mesures qui seront mises en œuvre pour les atteindre. Dans la plupart des pays, de nouvelles actions seraient nécessaires pour ramener la dette à son niveau d'avant la crise. La situation d'aujourd'hui a changé par rapport à avant la crise quand les taux d'intérêt, largement inférieurs aux taux de croissance, contribuaient dans une large mesure à la viabilité des finances publiques. Cela ne sera vraisemblablement plus le cas dans les années à venir, car les taux d'intérêt devraient augmenter et la croissance se ralentir. Par ailleurs, les réformes structurelles pourraient également soutenir les efforts de consolidation fiscale en améliorant l'efficacité dans la provision de services tels que la santé et l'éducation, tout en stimulant la croissance. Enfin, il serait dangereux de croire que l'inflation puisse apporter une solution à la viabilité de la dette. Une inflation plus élevée et persistante pourrait peser sur la croissance réelle en accentuant la hausse des prix et la volatilité des taux de change. Elle risquerait aussi de déstabiliser les anticipations d'inflation, avec pour résultat des taux d'intérêt qui bientôt augmenteraient plus vite que l'inflation.

Enfin et surtout, les déséquilibres se sont à nouveau creusés avec la reprise de l'économie mondiale. Néanmoins, la situation est quelque peu différente car la Chine montre un excédent de balance courante très

inférieur aux pics atteints avant la crise, dû principalement à une évolution défavorable des termes de l'échange et une performance à l'exportation moins dynamique, tandis que les excédents augmentent dans les pays producteurs de pétrole disposant d'une épargne abondante. Un mécanisme de rééquilibrage approprié devrait pouvoir favoriser la croissance et être suffisamment symétrique pour éviter de faire peser une charge excessive sur les pays déficitaires. Un tel rééquilibrage exigerait une plus grande flexibilité des taux de change, laquelle pourrait aussi contribuer à atténuer les tensions inflationnistes dans les pays où celles-ci sont fortes. De même, les réformes structurelles, propres à chacun des pays, pourraient réduire l'épargne et accroître l'investissement dans les pays excédentaires, et renforcer la capacité d'épargne dans les pays déficitaires. Au sein des unions monétaires, les réformes visant à stimuler la concurrence sur les marchés du travail et des produits pourraient aussi faciliter l'ajustement de leurs positions extérieures.

L'enjeu n'est pas tant d'éliminer les déséquilibres que de les maintenir à des niveaux soutenables afin de faciliter une réallocation de l'épargne internationale favorable à la croissance. Pour cela les marchés de capitaux doivent rester ouverts et orientés sur le long terme. Les politiques structurelles ont un effet important sur l'ampleur et la composition des mouvements de capitaux. Dans le même temps, il importe de concilier l'ouverture de ces marchés et l'objectif de réduire leur instabilité de court terme au moyen de mesures provisoires. Il est essentiel que les économies avancées et émergentes, notamment sous les auspices du G20, s'entendent sur un cadre politique permettant de concilier ces objectifs.

L'économie mondiale sort de la récession, mais n'est pas entièrement retournée à une situation normale. L'économie de l'après-crise devra non seulement faire face à d'anciens et de nouveaux défis, mais également rechercher de nouvelles sources de croissance, à la fois respectueuses de l'environnement et mieux partagées. Pour cela il est nécessaire de repenser le paradigme politique, tirant tout les enseignements de la crise.

En établissant ce nouveau paradigme de l'après-crise, certains principes sous-jacents aux politiques doivent être réaffirmés tels que la nécessité d'agir du côté de l'offre pour stimuler la croissance, tout en reconnaissant que ces actions ont aussi des effets positifs sur les rééquilibrages mondiaux et l'assainissement des finances publiques. Les missions de la politique monétaire visant la stabilité des prix et de la politique fiscale fondée sur des règles assignée à la viabilité des finances publiques doivent également être réaffirmées, tout en examinant plus avant dans quelle mesure les institutions fiscales pourraient contribuer à la discipline budgétaire. Mais il convient aussi de tirer d'autres leçons. Les risques endogènes d'instabilité et de déséquilibres générés dans un contexte de tranquillité (apparente), un phénomène commun à la majeure partie des épisodes de crises sinon à tous, a jusque là été dangereusement négligé. D'où la nécessité de réformer le secteur financier et renforcer les politiques prudentielles sur le plan microéconomique et macroéconomique.

Enfin, dans un monde plus complexe que nous ne le pensions, exigeant une large panoplie d'instruments politiques, il s'avère important de regarder de plus près comment ces instruments interagissent et comment il est possible de renforcer leurs synergies. De même, la crise nous a enseigné que la coopération internationale est essentielle pour faire face aux situations d'urgence et pour définir les orientations futures, sur la base de principes communs et, le cas échéant, de règles communes, tout en respectant les besoins de chaque pays. A mesure que nous nous éloignons lentement de la crise, nous devons veiller à ne pas relâcher nos efforts dans la recherche d'une meilleure gouvernance économique à l'échelle mondiale.

25 mai 2011



Pier Carlo Padoan

Secrétaire général adjoint et Chef économiste



Extrait de :
OECD Economic Outlook, Volume 2011 Issue 1

Accéder à cette publication :

https://doi.org/10.1787/eco_outlook-v2011-1-en

Merci de citer ce chapitre comme suit :

Padoan, Pier Carlo (2011), « A la recherche d'une croissance durable pour tous », dans OCDE, *OECD Economic Outlook, Volume 2011 Issue 1*, Éditions OCDE, Paris.

DOI: https://doi.org/10.1787/eco_outlook-v2011-1-2-fr

Cet ouvrage est publié sous la responsabilité du Secrétaire général de l'OCDE. Les opinions et les arguments exprimés ici ne reflètent pas nécessairement les vues officielles des pays membres de l'OCDE.

Ce document et toute carte qu'il peut comprendre sont sans préjudice du statut de tout territoire, de la souveraineté s'exerçant sur ce dernier, du tracé des frontières et limites internationales, et du nom de tout territoire, ville ou région.

Vous êtes autorisés à copier, télécharger ou imprimer du contenu OCDE pour votre utilisation personnelle. Vous pouvez inclure des extraits des publications, des bases de données et produits multimédia de l'OCDE dans vos documents, présentations, blogs, sites Internet et matériel d'enseignement, sous réserve de faire mention de la source OCDE et du copyright. Les demandes pour usage public ou commercial ou de traduction devront être adressées à rights@oecd.org. Les demandes d'autorisation de photocopier une partie de ce contenu à des fins publiques ou commerciales peuvent être obtenues auprès du Copyright Clearance Center (CCC) info@copyright.com ou du Centre français d'exploitation du droit de copie (CFC) contact@cfcopies.com.