



## Conseil économique et social

Distr. générale  
10 mai 2011  
Français  
Original : anglais

### Session de fond 2011

Genève, 4-29 juillet 2011

Point 2 de l'ordre du jour provisoire\*

### Débat de haut niveau

## Situation et perspectives de l'économie mondiale à la mi-2011\*\*

### Résumé

La reprise de l'économie mondiale se poursuit, avec en toile de fond une croissance élevée de la production dans les pays en développement et d'une baisse des résultats économiques dans les pays développés. L'augmentation des prix de l'énergie et des denrées alimentaires a stimulé la hausse des taux d'inflation, constituant ce faisant une base pour le durcissement de la politique monétaire, notamment dans plusieurs pays en développement. La situation de l'emploi s'améliore, mais des défis majeurs subsistent, par exemple la hausse du chômage de longue durée et le taux élevé du chômage des jeunes dans plusieurs pays. Le commerce international de biens et de services a connu une expansion plus forte que prévue l'an dernier, marquant un net rebond par rapport à l'effondrement constaté en 2009; les pays en développement, tout particulièrement les économies asiatiques détenant d'importantes parts de marché dans les échanges de biens manufacturés, figurent au premier plan de cette reprise.

Parallèlement, les entrées nettes de capitaux privés dans les économies émergentes ont continué à se rétablir de leur déclin prononcé durant la crise financière mondiale – une tendance qui devrait se poursuivre car la croissance de la production et des taux de rentabilité des investissements attireront des flux de capitaux plus importants vers ces économies. Le scénario de base pour 2011 et 2012 s'accompagne d'un certain nombre de risques, à savoir les problèmes concernant la pérennité des finances publiques dans les pays en développement, la vulnérabilité persistante dans le secteur financier privé, l'augmentation et la volatilité continues des prix des produits de base et l'effondrement potentiel du dollar des États-Unis.

\* E/2011/100.

\*\* Le présent document met à jour le rapport intitulé *Situation et perspectives de l'économie mondiale, 2011* (publication des Nations Unies, numéro de vente : E.11.II.C.2), paru en janvier 2011.



S'agissant de l'élaboration de politiques, un grand nombre de difficultés subsistent, par exemple la manière de synchroniser la fin de l'appui budgétaire, la redéfinition de la politique fiscale visant à promouvoir l'emploi et le développement durable, l'amélioration de la synergie entre la politique monétaire et la politique fiscale, l'apport de fonds suffisants aux pays en développement et une coordination plus efficace des politiques internationales.

## Tendances macroéconomiques mondiales

### Une reprise encore fragile

1. L'économie mondiale continue de se rétablir de la crise économique mondiale, mais à un rythme toujours inégal entre les pays. La croissance de la production est forte dans les pays en développement et faible dans plusieurs économies développées. Les conséquences de la crise financière mondiale continuent à peser sur la croissance mondiale, alors que de nouveaux défis ont émergé. Dans le scénario de base, le produit mondial brut (PMB) devrait augmenter de 3,3 % en 2011 et de 3,6 % en 2012 (voir tableau 1), soit un léger ajustement à la hausse par rapport aux prévisions publiées au début de l'année dans le rapport intitulé *Situation et perspectives de l'économie mondiale, 2011*.

2. Au rythme actuel de la croissance de la production, il faudrait compter quatre ou cinq ans de plus avant de voir l'emploi revenir aux niveaux d'avant la crise dans les pays développés. Malgré une certaine avancée dans le redressement des bilans dans la sphère financière, les secteurs bancaires des principaux pays développés semblent encore vulnérables à divers risques résultant de la morosité constante des marchés de l'immobilier, des tensions liées à la dette souveraine et de la faiblesse continue de l'économie globale. En outre, les politiques fiscales deviennent de plus en plus austères afin de répondre aux inquiétudes accrues concernant la pérennité de la dette publique, mais ébranlent les perspectives de croissance à court terme.

3. Les pays en développement et les économies en transition, en revanche, ont largement contribué à l'expansion d'après crise de l'économie mondiale. La forte reprise continue d'être entraînée par les vastes marchés émergents de l'Asie et de l'Amérique latine, notamment la Chine, l'Inde et le Brésil. Toutefois, même dans ces économies, les perspectives de croissance sont mitigées par plusieurs inquiétudes de plus en plus pressantes. Celles-ci concernent notamment l'accroissement persistant de l'inflation et de la bulle émergente des prix des actifs nationaux, alimentées par d'importantes entrées de capitaux et par les pressions à la hausse y afférentes exercées sur les taux de change. Un grand nombre de pays y répondent par un durcissement considérable des politiques monétaires et un ralentissement de l'expansion fiscale.

Tableau 1  
**Croissance de la production mondiale, 2005-2012**

(Variation annuelle en pourcentage)

	2005-2008 <sup>a</sup>	2009	2010 <sup>b</sup>	2011 <sup>c</sup>	2012 <sup>c</sup>	Variation par rapport aux prévisions de janvier 2011	
						2011	2012
<b>Monde</b>	3,3	-2,1	3,9	3,3	3,6	0,2	0,1
<b>Économies développées</b>	2,0	-3,7	2,5	2,0	2,4	0,1	0,1
États-Unis d'Amérique	1,9	-2,6	2,9	2,6	2,8	0,4	0,0
Japon	1,3	-6,3	4,0	0,7	2,8	-0,4	1,4
Union européenne	2,2	-4,2	1,8	1,7	1,9	0,1	-0,1
15 membres de l'Union européenne	2,0	-4,3	1,7	1,7	1,7	0,2	-0,2
Nouveaux membres de l'Union européenne	5,3	-3,6	2,2	3,1	4,0	-0,1	-0,3
Zone euro	2,0	-4,1	1,7	1,6	1,6	0,3	-0,1
Autres pays européens	2,6	-1,8	1,5	2,0	2,0	-0,1	-0,2
Autres pays développés	2,5	-0,8	2,7	2,8	2,7	-0,2	-0,3
<b>Économies en transition</b>	7,0	-6,7	4,3	4,4	4,6	0,4	0,4
Europe du Sud-Est	5,1	-3,7	0,5	2,2	3,1	-0,3	-0,3
Communauté d'États indépendants et Géorgie	7,2	-7,0	4,6	4,6	4,8	0,5	0,5
Fédération de Russie	6,9	-7,9	4,2	4,4	4,6	0,7	0,7
<b>Économies en développement</b>	6,9	2,4	7,4	6,2	6,2	0,2	0,1
Afrique	5,6	1,8	4,4	3,6	5,4	-1,4	0,3
Afrique du Nord	5,1	1,5	4,1	0,7	5,0	-4,3	-0,7
Afrique subsaharienne	5,9	2,0	4,6	5,1	5,5	0,1	0,7
Nigéria	6,0	6,9	7,6	5,7	6,3	-0,8	0,5
Afrique du Sud	5,0	-1,8	2,8	3,7	4,8	0,5	1,6
Autres	6,6	3,0	4,7	5,9	5,7	0,1	0,1
Asie de l'Est et du Sud	8,2	5,1	8,7	7,2	7,2	0,1	-0,1
Asie de l'Est	8,4	5,0	9,1	7,3	7,2	0,1	-0,2
Chine	11,3	9,1	10,3	9,1	8,9	0,2	-0,1
Asie du Sud	7,5	5,7	7,1	6,9	7,0	-0,1	-0,2
Inde	8,5	7,0	8,6	8,1	8,2	-0,1	-0,2
Asie occidentale	5,9	-0,6	5,8	5,8	4,2	1,1	-0,2
Amérique latine et Caraïbes	4,9	-2,2	5,9	4,5	4,9	0,4	0,6
Amérique du Sud	5,6	-0,4	6,4	5,0	5,2	0,5	0,4
Brésil	4,6	-0,6	7,5	5,1	5,3	0,6	0,1
Mexique et Amérique centrale	3,5	-5,9	5,3	3,8	4,3	0,4	0,8
Mexique	3,3	-6,5	5,5	3,7	4,3	0,3	0,8
Caraïbes	7,1	0,9	3,7	4,0	4,7	0,9	1,3
Pays les moins avancés	7,7	4,1	4,7	5,6	5,8	0,1	0,1

	2005-2008 <sup>a</sup>	2009	2010 <sup>b</sup>	2011 <sup>c</sup>	2012 <sup>c</sup>	Variation par rapport aux prévisions de janvier 2011	
						2011	2012
<i>Pour mémoire :</i>							
Échanges mondiaux <sup>d</sup>	7,1	-11,1	11,9	7,1	6,8	0,5	0,3
Croissance de la production mondiale pondérée par les parités de pouvoir d'achat	4,4	-0,8	4,8	4,1	4,4	0,1	0,0

Source : Département des affaires économique et sociales.

<sup>a</sup> Variation moyenne en pourcentage.

<sup>b</sup> Estimation partielle.

<sup>c</sup> Prévisions basées en partie sur le projet LINK.

<sup>d</sup> Comprend les biens et services.

### Flambée des prix du pétrole et des denrées alimentaires

4. De nouvelles turbulences sont également apparues en 2011. La crise résultant du tremblement de terre, du tsunami et de la catastrophe nucléaire au Japon a également secoué les marchés financiers dans le monde et entraîné des perturbations dans d'importantes chaînes d'approvisionnement mondiales. Bien que ces effets sur l'économie mondiale puissent être de courte durée, des incertitudes subsistent, notamment en ce qui concerne la fuite de radioactivité dans une centrale nucléaire japonaise.

5. En outre, les prix des principaux produits de base ont flambé au cours des quatre premiers mois de l'année 2011, et ce bien plus énergiquement que prévu dans le rapport *Situation et perspectives de l'économie mondiale, 2011*. Cette progression excessive résulte en partie de l'agitation politique en Asie occidentale et en Afrique du Nord qui, entre autres, ont entraîné une perturbation de la production de pétrole dans la Jamahiriya arabe libyenne. La tendance à court terme du prix du pétrole est difficile à prévoir en raison de facteurs politiques incertains et de l'influence de variables financières, mais les conditions de l'offre et de la demande ne justifiaient pas une tendance haussière continue. Même si la demande mondiale de pétrole augmente plus rapidement que l'offre, les stocks et les capacités disponibles demeurent supérieurs à la moyenne des cinq dernières années. Dans le scénario de base, en l'absence supposée de toute perturbation majeure de l'offre, le prix du baril de pétrole devrait atteindre un niveau moyen de 99 dollars pour l'année 2011 et 90 dollars en 2012.

6. Les prix des denrées alimentaires se sont également envolés au début de l'année 2011. En revanche, les prix des principales céréales, telles que le riz et le blé, restent substantiellement inférieurs à leurs pics de 2008. La demande mondiale de denrées alimentaires demeure élevée, notamment dans les pays en développement, mais la demande en matières premières pour la fabrication des biocarburants a également augmenté avec le renchérissement du pétrole. L'accroissement de l'offre en denrées alimentaires a été décevant, en raison de plusieurs intempéries, dont des sécheresses, des incendies de forêt et un puissant phénomène climatique de type « La Niña ». Un dollar des États-Unis affaibli a soutenu la tendance à la hausse des prix du marché mondial. Dans le scénario à

court terme, toutefois, de meilleures récoltes devraient pouvoir modérer les prix des denrées alimentaires au cours du second semestre 2011.

### **Accélération de l'inflation globale**

7. Au niveau mondial, l'augmentation des prix de l'énergie et des denrées alimentaires a stimulé l'inflation globale. Dans la plupart des économies, toutefois, l'inflation de base (qui ne tient pas compte de ces prix) est jusqu'ici restée à un niveau faible, bien qu'elle présente actuellement une légère tendance à la hausse. C'est l'une des raisons de la réticence des autorités monétaires de la plupart des économies développées à renforcer les politiques monétaires, mais plusieurs pays en développement choisissent d'élever les taux d'intérêt pour tenter de contenir les pressions inflationnistes. L'augmentation des prix de l'énergie et des denrées alimentaires a érodé les revenus réels de nombreuses personnes défavorisées dans le monde. Par exemple, sur le continent asiatique, qui accueille les deux tiers de la population pauvre du monde, les prix des denrées alimentaires ont gagné 10 %. Cette hausse pourrait amener 64 millions de personnes à vivre en deçà du seuil de pauvreté (fixé à 1,25 dollar par habitant) si les prix restent aux niveaux actuels. En outre, l'inflation bondissante complique la situation fiscale de nombreux pays s'efforçant de protéger leurs consommateurs par le biais de subventions et de transferts de fonds. Les gouvernements de plusieurs pays en développement, en particulier l'Afrique du Nord et l'Asie occidentale, ont intensifié l'apport de subventions en réponse à l'agitation sociale et politique.

### **Le nombre croissant d'emplois ne suffit pas à apaiser les inquiétudes**

8. L'état général du marché du travail s'est amélioré mais demeure source d'inquiétudes. Les taux de chômage dans les économies développées sont en chute dans un nombre croissant de pays, bien que la relance de la production se traduise par une création d'emplois avec un retard considérable. Parallèlement, le nombre de personnes inactives depuis au moins six mois continue d'augmenter dans plusieurs pays développés et pose un problème plus difficile à résoudre que l'emploi temporaire à court terme. La diminution des taux s'expliquent également par le fait que les chômeurs sont nombreux à avoir cessé leurs recherches d'emploi. Parmi les économies en transition, les conditions d'emploi se sont améliorées dans la Communauté d'États indépendants (CEI), mais demeurent problématiques dans en Europe du Sud-Est. D'une manière générale, les niveaux d'emploi sont revenus à ceux d'avant la crise dans les pays en développement, tout particulièrement en Asie de l'Est. Les statistiques globales masquent les difficultés majeures liées à l'emploi auxquelles de nombreux pays sont encore confrontés. En Asie de l'Ouest, par exemple, les possibilités d'emploi qui s'offrent aux jeunes travailleurs restent consternantes, ce qui a contribué aux récentes insurrections politiques. Dans le scénario mondial, le profil de croissance encore solide aura également un effet positif sur l'emploi.

### **Rebond moyennement prononcé du commerce international**

9. Le commerce international de biens et de services s'est accéléré de près de 12 % en 2010 (soit plus que précédemment prévu), ce qui représente une forte augmentation après la nette diminution de 11 % en 2009. Fin 2010, le volume des exportations de marchandises dans le monde s'était complètement rétabli pour atteindre son pic d'avant la crise, bien qu'il soit manifestement resté inférieur à son

niveau à long terme. Les pays en développement, notamment les économies asiatiques détenant d'importantes parts de marché dans les échanges de biens manufacturés, continuent d'être le moteur de la reprise. Le volume des échanges dans l'ensemble de ces pays a déjà dépassé le pic d'avant la crise, mais celui des économies développées reste à la traîne. Dans les pays en développement exportateurs de produits de base, la valeur des exportations s'est très bien rétablie, en raison d'une forte reprise des prix des produits de base; en revanche, la croissance du volume des exportations a peu décollé. D'après le scénario, l'accroissement du commerce international devrait ralentir pour se situer à environ 7 % en 2011 et 2012. Alors que les échanges devraient continuer d'afficher une croissance solide sur les marchés émergents, la reprise constatée dans les principaux pays développés demeure timide.

### **Envolée des courants de capitaux à destination des pays en développement**

10. Les entrées nettes de capitaux privés dans les économies émergentes continuent à se rétablir de leur déclin précipité durant la crise financière mondiale de 2008-2009. Dans le scénario prévu pour le reste des années 2011 et 2012, la croissance de la production et des taux de rentabilité des investissements attireront encore des courants de capitaux plus importants vers ces marchés. Après avoir atteint un total de 950 milliards de dollars en 2010, les entrées nettes de capitaux privés sur les marchés émergents devraient se stabiliser à ce niveau en 2011 puis augmenter légèrement selon les prévisions pour 2012. Le niveau actuel se situe encore autour de 300 milliards de dollars en deçà des pics d'avant la crise enregistrés en 2007, et le rapport entre les entrées de capitaux et le produit intérieur brut (PIB) de ces économies s'établit à environ 4 %, soit la moitié de son niveau maximal.

11. Bien qu'intéressés par de bons résultats économiques, les décideurs politiques des marchés émergents sont de plus en plus préoccupés par l'impact des entrées importantes de capitaux qui se traduit par l'appréciation des monnaies et le gonflement des bulles d'actifs. Ils craignent en outre des inversions soudaines du flux des investissements de portefeuille principalement à court terme. Parmi les monnaies des économies émergentes, le réal brésilien est celle qui s'est le plus appréciée (d'environ 25 % compte tenu du taux de change effectif pondéré par les échanges), suivi par les monnaies de l'Indonésie et de l'Afrique du Sud (voir fig. I). Pour y faire face, les gouvernements de nombreux pays émergents interviennent sur leur marché des changes pour tenter de contenir la volatilité des flux de capitaux par diverses mesures de contrôle des capitaux (voir tableau 2). Toutefois, d'après le scénario, les pressions à la hausse exercées sur les monnaies des principaux pays en développement sont susceptibles de durer, au vu de la faiblesse persistante du secteur financier dans les principaux pays développés et des écarts substantiels constatés entre les taux de rentabilité. Autrement dit, il se peut que les mesures prises pour neutraliser les risques liés aux entrées importantes de capitaux doivent se généraliser.

Figure I  
**Augmentation des taux de change dans certains pays en développement,  
 janvier 2008-avril 2011**

(Indice de taux de change nominal effectif pondéré par les échanges, janvier 2008 = 100)

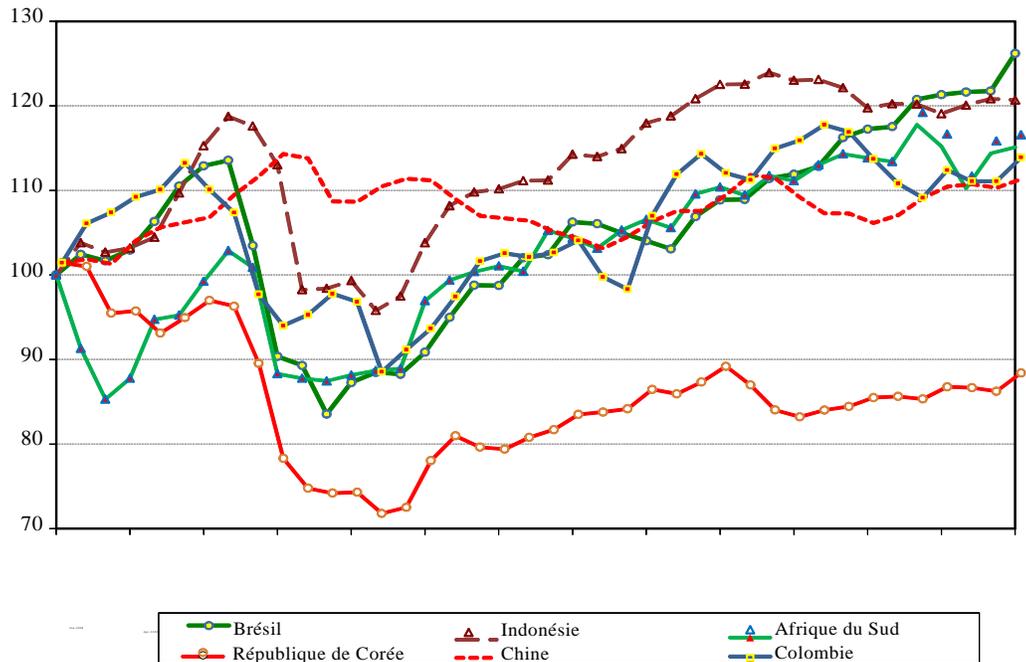


Tableau 2  
**Quelques mesures de contrôle des capitaux prises par les pays en développement (depuis 2009)**

<i>Instrument</i>	<i>Pays</i>	<i>Mesure politique</i>	<i>Date d'effet</i>
Mesures fiscales et commissions	République de Corée	Réinstauration d'une retenue à la source de 14 % sur les intérêts et d'un impôt de 20 % sur les plus-values générées par les obligations d'État coréennes et les obligations de stabilisation monétaire	Janvier 2011
	Thaïlande	Suppression d'une exonération fiscale de 15 %, profitant aux étrangers, sur les plus-values et les paiements d'intérêts provenant de l'investissement dans des obligations nationales	Octobre 2010

<i>Instrument</i>	<i>Pays</i>	<i>Mesure politique</i>	<i>Date d'effet</i>
	Brésil	Augmentation à 6 % de l'impôt sur les investissements étrangers à revenu fixe (instauré en octobre 2009 à 2 %)	Octobre 2010
	Pérou	Augmentation de 10 à 400 points de base de la commission prélevée aux non-résidents sur les achats de certificats de dépôt	Août 2010
Limites quantitatives	République de Corée	Établissement d'un plafond sur les instruments dérivés sur taux de change détenus par les banques (250 % de fonds propres pour les succursales étrangères et 50 % pour les banques nationales)	Juin 2010
		Réduction de la limite des opérations de change à terme de 125 % à 100 % des opérations réelles couvertes	Juin 2010
		Établissement d'un plafond sur les positions sur instruments dérivés (en réponse à une vente d'options le 11 novembre 2010), qui limite à un maximum de 10 000 par jour le nombre d'options spéculatives et de contrats à terme qu'un investisseur institutionnel peut détenir (jusqu'alors, les institutions pouvaient détenir 7 500 contrats à terme, sans limite fixée pour les opérations sur options)	Janvier 2011
	Indonésie	Réinstauration d'un plafond de 30 % sur les emprunts à court terme réalisés à l'étranger par les prêteurs	Janvier 2011
	Province chinoise de Taiwan	Interdiction pour les investisseurs étrangers de placer des fonds sous forme de dépôts à terme	Novembre 2009
		Réadoption d'un règlement visant à plafonner à 30 % du portefeuille total les investissements étrangers réalisés dans les obligations d'État et les produits du marché monétaire taïwanais. (Jusqu'alors, le taux plafond de 30 % ne s'appliquait qu'aux créances échéant à moins d'un an.)	Novembre 2010
Durée minimales de placement	Indonésie	Imposition d'une période de détention d'au moins un mois pour les certificats de la Banque d'Indonésie	Juillet 2010

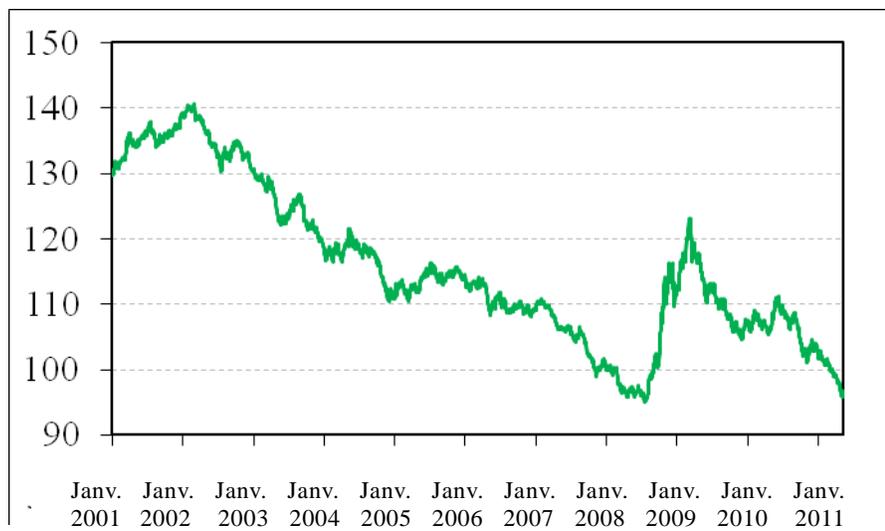
<i>Instrument</i>	<i>Pays</i>	<i>Mesure politique</i>	<i>Date d'effet</i>
Obligations de réserves	Indonésie	Augmentation de 1 % à 5 % du taux de réserves obligatoires pour les dépôts en devises (augmentation à 8 % envisagée en juin 2011)	Mars 2011
	Brésil	Obligation pour les banques locales de déposer auprès de la Banque centrale 60 % de leurs positions vendeur sur le dollar des États-Unis (sans intérêts), après déduction de 3 milliards de dollars ou de leurs fonds propres (le montant le plus faible l'emportant)	Avril 2011
	Pérou	Augmentation à 120 % du coefficient marginal de réserves obligatoires pour les dépôts en monnaie nationale à court terme (jusqu' alors fixées à 65 %)	Septembre 2011

*Sources* : Institut de finance internationale (IFI), Inc., note de recherche intitulée « Capital flows to emerging market economies », 24 janvier 2011; Fonds monétaire international, « Expériences récentes dans la gestion des afflux de capitaux : les thèmes transversaux et un cadre de politique économique possible », 14 février 2011; et banques centrales nationales et autres institutions.

### **Faiblesse du dollar**

12. La tendance à la baisse du dollar par rapport aux autres principales monnaies s'est poursuivie (fig. II). Malgré les risques résiduels liés aux niveaux de la dette souveraine dans certaines économies européennes, l'euro s'est apprécié par rapport au dollar au cours du premier trimestre 2011, soutenu en partie par l'espoir d'un resserrement monétaire plus rapide dans la zone euro. Cette tendance devrait durer jusqu'à la fin de l'année 2011, moment où la Réserve fédérale des États-Unis pourra augmenter ses taux d'intérêt. Le taux de change dollar/euro devrait se situer à 1,38 en 2011 et à 1,28 en 2012. Le yen a fluctué autour de 82 yens pour 1 dollar depuis la fin 2010, mais le tremblement de terre survenu en mars a provoqué une volatilité extraordinaire du taux de change jusqu'à ce que la situation soit apaisée par une intervention conjointe des Ministres des finances du Groupe des Sept.

Figure II  
**Volatilité et déclin du dollar des États-Unis, 1<sup>er</sup> janvier 2001-5 mai 2011**  
 (Indice de taux de change effectif par rapport aux autres principales monnaies, janvier 2008 = 100)



Source : JP Morgan, révisé par le Département des affaires économiques et sociales.

### **Orientations politiques divergentes**

13. Dans le contexte de la reprise inégale et incomplète, ainsi que des nouveaux défis, les orientations politiques se sont nettement diversifiées au sein des principales économies, et le souhait d'une coordination efficace des politiques macroéconomiques mondiales s'est quelque peu évanoui. Néanmoins, les pourparlers entre les membres du Groupe des Vingt (G20) se sont poursuivis afin de déterminer comment mettre en œuvre le Cadre pour une croissance forte, durable et équilibrée, lancé à l'occasion du Sommet du G20 tenu en 2009 à Pittsburgh (Pennsylvanie). Quelques progrès ont d'ailleurs été accomplis en parvenant à un accord sur certains termes techniques visant à contrôler les déséquilibres mondiaux. Toutefois, sur le plan de l'élaboration effective de politiques, rien n'a vraiment avancé, malgré la reconnaissance des répercussions qu'ont dans le monde la volatilité des prix de l'énergie et des denrées alimentaires ainsi que des mouvements de capitaux, et les effets néfastes de contagion internationale des politiques intérieures.

### **Perspectives régionales**

#### **Économies développées**

14. L'économie des États-Unis a progressé de 2,9 % en 2010, essentiellement stimulée par la demande intérieure, alors que les exportations nettes ont une nouvelle fois constitué une charge sur la croissance. La consommation personnelle a gagné 1,7 %, tandis que les bilans solides des entreprises ont contribué à une augmentation de plus de 15,0 % des investissements en équipements et en logiciels.

Les dépenses publiques ont enregistré une petite hausse de 1,0 % en raison de la mauvaise situation budgétaire aux niveaux local et national. L'inflation globale est restée stable jusqu'à l'envolée des prix de l'énergie et des denrées alimentaires, et l'inflation de base demeure faible. Le ralentissement constaté sur le marché du travail a eu pour effet de contrôler l'accroissement des salaires, alors que les entreprises ont amélioré leur productivité et réduit leurs coûts. La Réserve fédérale a maintenu le taux de subvention fédérale à un niveau plus bas que jamais. En novembre 2010, elle a lancé le deuxième volet de l'assouplissement quantitatif, dont l'objectif est d'acquiescer d'ici à juin 2011 plusieurs bons du Trésor de plus longue échéance pour un montant de 600 milliards de dollars. Elle pourrait commencer à augmenter son taux de politiques dès le début 2012. Les dépenses publiques devraient être réduites au cours de période couverte par le scénario. En avril 2011, l'agence de notation Standard & Poor's a revu à la baisse ses perspectives concernant la dette souveraine des États-Unis, en soulignant qu'il était urgent que les décideurs politiques mettent en place un cadre fiable permettant de résoudre les problèmes liés à la dette publique. La croissance du PIB pour 2011 et 2012 devrait atteindre 2,6 % et 2,8 %, respectivement, et s'accompagner d'une diminution à 8,2 % du taux de chômage moyen en 2012. Entre autres risques potentiels, les États-Unis s'exposent à une augmentation durable des prix des produits de base et du pétrole, une détérioration des finances publiques et une faiblesse continue du marché de l'immobilier et du secteur financier.

15. L'économie japonaise a subi un grave choc suite au tremblement de terre survenu en mars 2011 ainsi qu'au tsunami et aux dégâts occasionnés à une centrale nucléaire. Quelque 27 000 personnes ont perdu la vie ou sont déclarées disparues, et les dommages causés aux constructions et à l'infrastructure se chiffrent à environ 25 trillions de yens (soit 5,0 % du PIB). Ces catastrophes ont frappé le pays à un moment où son économie était encore fragile. Les perturbations de la production d'un grand nombre d'entreprises devraient entraîner une nouvelle contraction de l'économie durant le deuxième trimestre 2011. Toutefois, les efforts de reconstruction aboutiront probablement à une reprise par la suite. La croissance du PIB devrait atteindre 0,7 % en 2011 et 2,8 % en 2012. Une large part des dépenses publiques supplémentaires consacrées à la reconstruction augmentera davantage le ratio de la dette publique, qui représente déjà plus de 200 % du PIB. Des incertitudes et des difficultés majeures subsistent : la centrale nucléaire n'est toujours pas sous contrôle et, à moyen terme, la population vieillissante et décroissante ainsi que les efforts de réduction de la dette publique colossale affecteront la demande intérieure.

16. La reprise en Europe occidentale se poursuit à un rythme modéré et inégal. Les indicateurs de confiance du secteur industriel sont remontés à leurs pics d'avant la crise au début de l'année 2011, mais les économies feront face à de fortes turbulences durant les mois restants : ralentissement de la demande extérieure, augmentation de l'inflation découlant des prix élevés du pétrole et des denrées alimentaires, régionalisation de l'austérité budgétaire et durcissement de la politique monétaire, ainsi que fléchissement continu du marché de l'immobilier dans la plupart des pays. La croissance du PIB dans la zone euro devrait atteindre une moyenne de 1,6 % aussi bien en 2011 qu'en 2012. Ce chiffre masque toutefois des résultats complètement divergents au sein de cette région. Tout en haut du tableau, l'Allemagne devrait enregistrer une croissance de 2,9 % en 2011, tandis que les pays les plus touchés par la crise (Espagne, Grèce, Irlande et Portugal) resteront en

récession ou, dans le meilleur des cas, afficheront des taux de croissance très peu positifs. Les dépenses de consommation privée devraient progressivement augmenter au cours de la période de prévision. Toutefois, cela ne dynamisera guère la croissance globale du PIB, car les effets positifs de la demande résultant de la légère amélioration des conditions d'emploi seront atténués par l'impact négatif de l'accroissement des prix de l'énergie et des denrées alimentaires sur le revenu disponible, ainsi que par l'austérité budgétaire. Les investissements en équipements devraient peu à peu reprendre et devenir un important facteur de croissance. En effet, les taux d'utilisation des capacités sont en hausse depuis la mi-2009, les carnets de commandes continuent à se remplir, les bénéfices commerciaux sont favorables et les conditions de financement se sont stabilisées. Dans plusieurs pays, la stagnation de l'investissement dans l'immobilier restera néanmoins un poids lourd pour l'activité. L'état des marchés du travail s'est stabilisé et s'améliore dans plusieurs pays, où le scénario ne prévoit qu'une diminution très lente des taux de chômage. L'inflation globale continue à progresser, stimulée par la hausse marquée des prix de l'énergie et des denrées alimentaires, mais devrait rester modérée.

17. Dans les États membres de l'Union européenne les plus récents en Europe orientale, la reprise s'est consolidée au cours du dernier trimestre 2010, avec un PIB global accru de 2,2 % soutenu par des résultats à l'exportation et la reconstitution des stocks. Cette reprise s'est poursuivie au début de l'année 2011 en s'appuyant sur les mêmes facteurs. Tout au long de cette année, la reconstruction des stocks ne devrait toutefois avoir aucun effet. La demande intérieure demeure faible dans la plupart des économies, excepté en Pologne. La consommation privée est freinée par la croissance lente des salaires, les obligations contraignantes des ménages d'assumer le service de la dette, la stagnation de la création d'emplois, et l'augmentation des impôts indirects et de l'inflation. Les dépenses publiques sont également insatisfaisantes, car un grand nombre de gouvernements entreprennent des mesures d'austérité visant à réduire les déficits budgétaires en deçà de 3,0 % du PIB à court terme et à garantir la pérennité de la dette publique. Les investissements privés demeurent faibles, entravés par le rationnement du crédit par les banques et les obligations pesantes des sociétés d'assumer le paiement de la dette, et ce malgré un accroissement modéré des afflux d'investissements étrangers directs. Début 2011, l'inflation s'est accélérée suite à l'augmentation des prix de l'énergie et des denrées alimentaires et, dans le cas de plusieurs pays aux taux déjà relativement élevés (notamment la Hongrie et la Pologne), au durcissement de la politique monétaire. D'autres banques centrales pourraient suivre le même mouvement, ce qui affaiblirait davantage la reprise encore fragile. La création d'emplois ralentit la reprise de la production, mais les taux de chômage ont, malgré tout, commencé à diminuer à la mi-2010. Le manque de marge de manœuvre budgétaire constitue un obstacle pour la définition de politiques plus dynamiques visant à stimuler l'emploi. En supposant la continuité de bons résultats à l'exportation, la croissance du PIB dans les nouveaux États membres de l'Union européenne devrait s'intensifier pour atteindre une moyenne de 3,1 % en 2011 et de 4,0 % en 2012.

18. Au Canada, la croissance du PIB devrait passer de 3,1 % en 2010 à 2,6 % en 2011 et à 2,5 % en 2012, compte tenu de la réduction des dépenses budgétaires et de l'impact négatif d'une monnaie plus forte sur les exportations. L'emploi s'est totalement rétabli à son niveau d'avant la crise, mais le taux de chômage reste élevé en raison de la croissance de la population active. La Banque du Canada a augmenté son taux d'intérêt directeur en septembre 2010 mais a depuis maintenu la régularité

du taux en réponse aux inquiétudes concernant la stabilité de la reprise – le fort endettement des ménages étant l'un des risques majeurs.

19. L'Australie a connu les pires inondations de plusieurs décennies, provoquant la perturbation de la production et des exportations de charbon et de produits agricoles. Toutefois, l'impact négatif sur la croissance ne sera que de courte durée. Le PIB devrait gagner environ 3,0 % en 2011 et 2012 à mesure que l'économie continue de bénéficier d'une montée en flèche des ressources dans le monde. Le séisme qui a frappé la Nouvelle-Zélande en février 2011 a causé d'importants dommages et perturbé les activités commerciales, provoquant une entrée en récession de l'économie au cours du premier trimestre 2011. Le PIB devrait augmenter de 0,8 % en 2011 et de 3,0 % en 2012.

### **Économies en transition**

20. La croissance dans la Communauté d'États indépendants (CEI) a rebondi à 4,6 % en 2010 après une contraction de 7,0 % en 2009. Elle a été alimentée par l'augmentation des cours du pétrole et des métaux et par l'accroissement de la demande intérieure. La hausse des prix des produits de base et la croissance du PIB ont également aidé à réduire les déficits budgétaires au moyen d'une augmentation des recettes publiques, en particulier dans les pays de la CEI exportateurs nets d'énergie. L'amélioration de la conjoncture économique a en outre entraîné une diminution du chômage, notamment dans la Fédération de Russie, au Kazakhstan et en Ukraine. Les migrants en provenance d'Arménie, du Kirghizstan, de l'Ouzbékistan et du Tadjikistan se sont également vu offrir de meilleures possibilités d'emploi, et les transferts de fonds vers ces pays ont enregistré une nouvelle hausse en 2010, de plus de 20 % en moyenne. Toutefois, contrairement à la situation dans d'autres économies émergentes, les capitaux ne cessent de sortir de la région, tout particulièrement de la Fédération de Russie, à mesure que la méfiance des investisseurs grandit à l'égard des politiques publiques; certaines mesures sont, en effet, perçues comme portant préjudice à leurs intérêts. Les sorties de capitaux hors de la Fédération de Russie ont, à elles seules, dépassé 21 milliards de dollars durant le premier trimestre 2011, et devrait rejoindre une tendance continue dans le scénario à court terme. L'appréciation du rouble s'explique en grande partie par l'explosion des prix des produits de base. Depuis la fin de l'année 2010, les pressions inflationnistes se sont considérablement accentuées, principalement pour répondre à l'impact des intempéries sur l'agriculture. Atteignant une moyenne de 7,3 % en 2010, l'inflation annuelle dans la CEI devrait s'accélérer pour s'établir à 9,9 % en 2011, avant de s'apaiser en 2012. La politique monétaire s'est durcie en réponse aux pressions inflationnistes. Plusieurs pays ont également élargi leurs marges de fluctuation afin de s'adapter aux pressions à la hausse exercées sur les taux de change nominaux. La croissance de la production dans la CEI devrait se poursuivre à un rythme de 4,6 % en 2011, puis s'accélérer pour atteindre 4,8 % en 2012.

21. Les économies de l'Europe du Sud-Est, à l'exception de la Croatie, ont affiché un rebond modéré en 2010, mais la reprise demeure faible. Une forte augmentation des exportations, notamment des services touristiques, et une reprise discrète des envois de fonds ont permis à la région de sortir de la récession. La demande intérieure demeure faible. La croissance du PIB devrait continuer à être soutenue par les exportations avant de s'accélérer pour atteindre 2,2 % en 2011 puis 3,1 % en 2012. La consommation privée ne devrait se consolider que très légèrement, car

l'accroissement des salaires et du crédit accuse un retard, et la confiance des consommateurs reste contenue. Les investissements pourraient afficher un taux de croissance plus élevé mais en reflétant une hausse à partir d'un niveau de départ très bas. Ces perspectives de croissance à court terme sont subordonnées à l'hypothèse que les résultats à l'exportation compenseront les effets défavorables de l'austérité budgétaire. L'inflation a repris avec la flambée des prix mondiaux de l'énergie et des denrées alimentaires. L'accroissement ralenti des salaires et la confiance émiétée des consommateurs devraient toutefois atténuer ces pressions inflationnistes. Dans la plupart des pays, l'inflation moyenne en 2011 devrait s'établir dans la partie inférieure de la fourchette à un chiffre. Le chômage demeure très préoccupant dans la région, tout particulièrement lorsque son taux a continué d'augmenter en Croatie et en Serbie en 2011. Aucun signe d'amélioration ne semble se profiler à l'horizon à court terme. D'une manière générale, les politiques monétaires restent souples en s'attachant à inciter les banques à consentir de nouveau des prêts au secteur privé. La Banque centrale de Serbie a néanmoins relevé son taux directeur à plusieurs reprises au début de l'année 2011 afin de respecter l'objectif d'inflation fixé.

### **Économies en développement**

22. La croissance économique en Afrique se relâchera pour s'établir à 3,6 % en 2011, mais devrait s'accélérer pour atteindre 5,4 % en 2012. Ce scénario de base plutôt optimiste s'accompagne de très fortes incertitudes. En Afrique du Nord, les protestations publiques ont déjà débouché sur des changements importants de la gouvernance politique, mais ont également généré un coût économique, et les prévisions de croissance de la production en 2011 ont considérablement été revues à la baisse. L'accentuation des tensions internes et les risques et incertitudes intrinsèques liés aux réformes politiques pourraient causer d'autres perturbations de l'activité économique durant la période transitoire. De nombreux pays de l'Afrique subsaharienne connaîtront une forte croissance durable, soutenue par des politiques fiscales expansionnistes et les investissements en infrastructures. L'augmentation des cours du pétrole constituera une aubaine pour les exportateurs de cette matière première, tandis que les autres exportateurs devront faire face au creusement des déficits extérieurs et à une élévation des prix nationaux. Un certain nombre de pays profitent d'une reprise des envois de fonds des travailleurs. Cette tendance devrait se poursuivre en 2011, même si l'agitation politique en Afrique du Nord et en Asie occidentale et le déplacement de travailleurs migrants en résultant auront probablement un effet négatif sur les envois de fonds. D'une manière générale, les conflits internes, les institutions affaiblies et le manque d'infrastructures représentent des obstacles de taille à une croissance plus forte et plus durable, alors que les résultats positifs de la croissance demeureront inférieurs aux prévisions du scénario établi pour 2011 et 2012. En l'absence de réorientations conséquentes dans la répartition des revenus, la croissance sera également loin de suffire à accélérer la réduction de la pauvreté dans la plupart des pays de l'Afrique subsaharienne. L'inflation devrait augmenter dans de nombreux pays en raison du renchérissement des produits de base, de l'amélioration de la demande intérieure et, dans certains cas, de l'impact différé des récentes intempéries sur les prix.

23. Après une nette reprise, les économies de l'Asie de l'Est devraient enregistrer une croissance solide durant la période couverte par le scénario. Alors que la croissance moyenne du PIB devrait ralentir de 9,1 % en 2010 à 7,3 % en 2011 puis à

7,2 % en 2012, l'Asie de l'Est demeure une région dont la croissance est la plus rapide. Ce ralentissement prévu reflète un durcissement des conditions monétaires et de crédit faisant suite à l'intensification des pressions inflationnistes, ainsi qu'une base de comparaison plus marquée et la continuité d'une demande restreinte dans les pays développés. Dans de nombreuses économies, l'accroissement des investissements et des exportations va probablement s'affaiblir en 2011, et la consommation des ménages deviendra un facteur de croissance plus important. Les pays dont le marché intérieur est étendu, comme la Chine et l'Indonésie, ne devrait enregistrer qu'un léger recul si ce n'est inexistant. En revanche, les pays dont les exportations de biens manufacturés représentent une part importante du PIB, comme la Malaisie et Singapour, connaîtront une décélération plus nette. Reflétant les résultats positifs de la croissance, la plupart des marchés du travail se sont rétablis de la crise. Les taux de chômage et de participation à la vie active avoisinent ceux d'avant la crise, avec des changements minimes prévus en 2011 et 2012. Les soldes budgétaires ont également continué de s'améliorer à mesure que la reprise stimulait les recettes. L'inflation a connu une accélération manifeste en raison de l'augmentation des prix de l'énergie et des denrées alimentaires, d'une forte demande intérieure et de l'accroissement des salaires. Plusieurs banques centrales, en particulier la Banque populaire de Chine, y ont répondu en durcissant leur politique monétaire, et ce malgré les inquiétudes de voir les taux d'intérêt plus élevés susciter d'autres entrées de capitaux mobiliers et induire une appréciation plus poussée des monnaies. Des mesures plus agressives en faveur du resserrement monétaire pourraient conduire à une modération plus marquée que prévu de la croissance du PIB durant la période couverte par le scénario et, dans le même temps, accentuer la volatilité des marchés d'actifs.

24. Soutenue par de bons résultats en Inde et au Sri Lanka, la croissance du PIB en Asie du Sud devrait atteindre une moyenne de 6,9 % en 2011 et de 7,0 % en 2012, contre 7,1 % en 2010. Les perspectives économiques varient sensiblement dans la région, allant de 3,0 % de croissance du PIB en République islamique d'Iran à 8,0 % en Inde et au Sri Lanka. Alors que la consommation privée et les investissements demeurent les principaux moteurs de la croissance, la consommation du secteur public s'est également accrue dans la plupart des économies. Les exportations ont rebondi au cours de l'an dernier, sur le fond du renforcement de la demande en textiles et en vêtements, en pierres précieuses et en bijoux, ainsi qu'en biens d'ingénierie. Parallèlement, la hausse des prix de carburant et le renouvellement de la demande intérieure ont stimulé les dépenses d'importation, induisant ainsi un léger creusement des déficits commerciaux et de la balance courante. Le taux de chômage moyen aurait chuté à son niveau d'avant la crise, mais d'énormes difficultés subsistent pour les marchés du travail, en particulier le sous-emploi généralisé. Alors que les dépenses budgétaires continueront probablement à progresser, les déficits budgétaires devraient se combler en tant que part du PIB dans les économies à croissance rapide de l'Inde et du Sri Lanka. L'inflation s'est accélérée en raison d'une nette augmentation des prix des produits de base, associée à des pressions sur la demande globale et à une diminution des aides au carburant dans plusieurs pays. Les banques centrales du Bangladesh, de l'Inde et du Pakistan, en particulier, y ont répondu par un durcissement accru de leur politique monétaire, avec de nouvelles hausses des taux d'intérêt prévues au cours du deuxième trimestre 2011. Si les pressions inflationnistes continuent de s'intensifier, les autorités pourraient estimer nécessaire un resserrement monétaire plus marqué, ce

qui affaiblirait probablement la demande intérieure et la croissance économique durant la période couverte par le scénario.

25. L'Asie occidentale a connu une reprise régionalement équilibrée en 2010 – la plupart des économies ayant enregistré une croissance de plus de 4 %. Les perspectives pour 2011 et 2012 sont plus mitigées, car les incertitudes nées de l'agitation politique continue et diffuse ainsi que la hausse des prix du pétrole tendent à consolider les économies exportatrices de combustibles et à mettre en relief les vulnérabilités des importateurs de combustibles. En ce qui concerne les exportateurs, les gouvernements disposent d'une marge de manœuvre budgétaire suffisante pour offrir à leur population des mesures de soutien économique généreuses de manière à apaiser l'agitation politique. S'agissant des importateurs, la croissance du volume des exportations n'a pas suffi à compenser la détérioration des termes de l'échange. En outre, leur déficit budgétaire déjà important s'est creusé davantage. Les pressions inflationnistes sont fortes du fait de l'augmentation des prix de l'énergie et des denrées alimentaires ainsi que de l'accroissement de la demande intérieure. Les pays appartenant au Conseil de coopération du Golfe et le Yémen ont leur monnaie liée au dollar des États-Unis et exercent un contrôle limité sur la politique monétaire afin contenir l'inflation. La situation de l'emploi, qui constituait l'un des moteurs de l'agitation politique diffuse, demeure alarmante. À long terme, l'absence de mesures politiques relatives au chômage des jeunes, en particulier, représente un risque majeur.

26. Après une forte reprise en 2010, la croissance économique en Amérique latine et dans les Caraïbes devrait passer de 5,9 % à 4,5 % en 2011 et à 4,9 % en 2012. Le soutien à la politique fiscale s'affaiblit et l'inflation croissante a motivé des politiques monétaires plus strictes. Les économies d'Amérique centrale ont rebondi en 2010, mais leurs perspectives pour 2011 sont plus modérées, en partie parce qu'ils sont des importateurs nets d'énergie et de denrées alimentaires. La flambée continue des entrées de capitaux au Brésil, en Colombie et au Mexique multiplie les pressions à la hausse exercées sur les monnaies. L'augmentation des taux d'intérêt provoquée par le durcissement des politiques monétaires ne fait qu'attiser ces pressions. La forte reprise de la production durant l'année 2010 a tiré le nombre d'emplois vers le haut, mais une grande partie des emplois créés sont proposés dans les secteurs informels et à faible productivité.

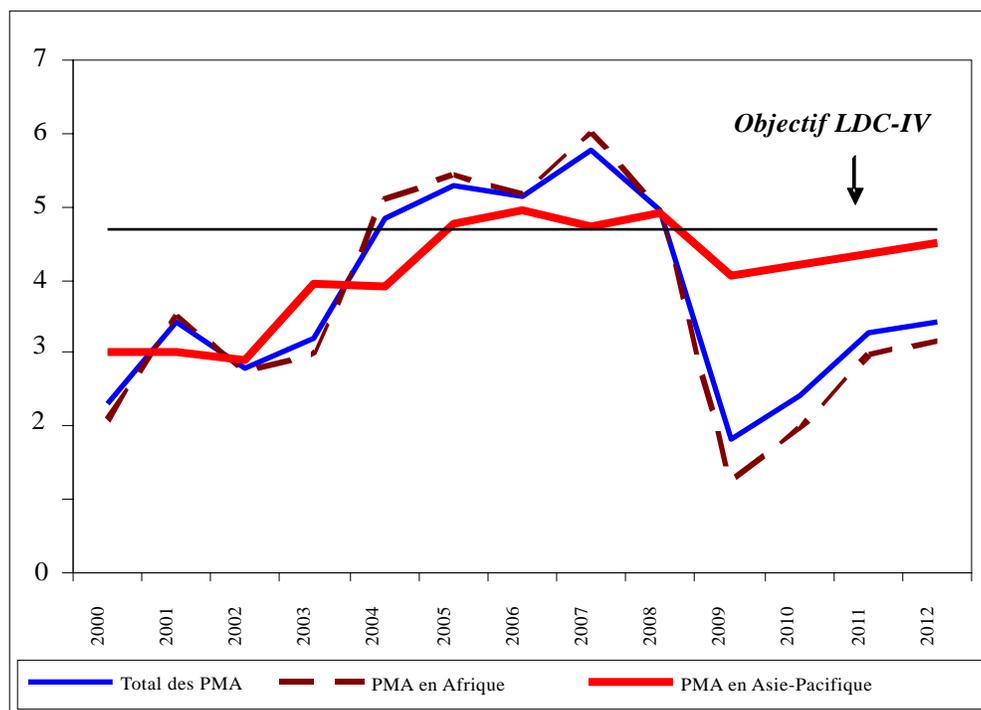
27. Les pays les moins avancés ont bénéficié de la conjoncture économique internationale généralement plus favorable, mais leurs résultats ont été inégaux. En Asie, ces pays ont tiré avantage des très bons résultats de croissance régionale, alors qu'en Afrique, les pays les moins avancés exportateurs de pétrole enregistrent des plus-values grâce aux cours plus élevés de cette matière première. En revanche, la plupart des importateurs nets d'énergie ont vu les termes de l'échange se détériorer, entraînant une modération de leurs perspectives de croissance. D'une manière générale, la croissance moyenne du revenu par habitant dans les pays asiatiques les moins avancés devrait avoisiner l'objectif de croissance fixé lors de la Quatrième Conférence des Nations Unies sur les pays les moins avancés, tenue en mai 2011 à Istanbul<sup>1</sup>. En Afrique, par contre, cette croissance devrait s'établir bien en deçà de cet objectif, selon le scénario prévu pour 2011 et 2012 (fig. III).

---

<sup>1</sup> Le projet de Programme d'action en faveur des pays les moins avancés pour la décennie 2011-2020 précise que les pays les moins avancés devraient atteindre une croissance soutenue du PIB d'au moins 7 % par an au cours de la décennie à venir afin de garantir le reclassement d'un plus

Figure III  
**Croissance divergente du revenu par habitant dans les pays les moins avancés<sup>a</sup>, mais très en deçà de l'objectif de la Quatrième Conférence des Nations Unies sur les pays les moins avancés<sup>b</sup>**

(En pourcentage)



Source : Département des affaires économiques et sociales

Abréviations : LDC-IV, Quatrième Conférence des Nations Unies sur les pays les moins avancés.

<sup>a</sup> Le graphe ne représente pas la totalité des pays les moins avancés. Le groupe des pays africains les moins avancés comprend Haïti.

<sup>b</sup> L'objectif désigne celui qui a été fixé lors de la Quatrième Conférence des Nations Unies sur les pays les moins avancés, à savoir 7 % de croissance du PIB par an. Dans la figure ci-dessus, cet objectif est redéfini en le rapportant au nombre d'habitants.

### Risques et incertitudes

28. Le scénario de base pour 2011 et 2012 s'accompagne d'un certain nombre de risques. Il s'agit entre autres des problèmes concernant la pérennité des finances publiques dans les pays en développement, la vulnérabilité persistante dans le secteur financier privé, la persistance de l'instabilité marquée des prix des produits de base et le risque encore imminent d'un effondrement du dollar des États-Unis.

grand nombre de pays (voir A/CONF.219/3, par. 12a)). Dans la figure III, cet objectif est redéfini en le rapportant au nombre d'habitants.

### **Austérité budgétaire et accentuation de la dette souveraine dans les économies développées**

29. En dépit d'une légère amélioration, les déficits budgétaires en 2010 sont restés considérables dans les économies développées du G20, atteignant en moyenne 8,0 % du PIB. Dans la zone euro, la reprise économique, même faible, et les mesures d'austérité budgétaire devraient, en 2011, réduire les déficits budgétaires à 4,4 % du PIB en moyenne; ceux du Japon et des États-Unis devraient, en revanche, se creuser davantage.

30. De vives inquiétudes subsistent à l'égard de la tendance encore haussière de l'endettement public, que beaucoup de parties prenantes perçoivent comme intenable à moyen et long termes. Le ratio moyen de la dette publique dans les économies développées a déjà dépassé 100 % du PIB en 2011. Ces inquiétudes ont déjà donné lieu à un nouveau déclassement des notes de la dette souveraine de plusieurs pays développés, dont l'Espagne, la Grèce, l'Irlande, le Japon et le Portugal. En outre, comme mentionné, une agence de notation a récemment présenté un scénario défavorable pour le poids de la dette aux États-Unis. Malgré le soutien financier du Fonds européen de stabilité financière, les coûts d'emprunt supportés par les Gouvernements grec, irlandais et portugais se sont accrus pour atteindre des niveaux presque abusifs. Mais il s'agit là encore d'exceptions. Dans la plupart des économies développées, les taux d'intérêt sur les émissions d'obligations souveraines sont jusqu'ici restés faibles. En Allemagne, aux États-Unis, en France, en Italie, au Japon et aux Pays-Bas, les coûts d'emprunt nets ont, à dire vrai, chuté en deçà des niveaux d'avant la crise, en raison à la fois de la faiblesse des taux d'intérêt et des politiques d'assouplissement quantitatif consistant en des acquisitions conséquentes d'obligations souveraines par les banques centrales. À moyen terme, les coûts liés aux emprunts souverains devraient augmenter suite à la progression des taux d'intérêt provoquée par le durcissement des politiques monétaires et la liquidation des avoirs en obligations d'État détenus par les banques centrales.

31. Face à ces inquiétudes et dans le but de répondre aux prévisions de faibles taux d'intérêt à long terme, de nombreuses économies développées se sont déjà engagées à réaliser la consolidation budgétaire. Par exemple, les mesures d'austérité budgétaire au Royaume-Uni de Grande-Bretagne et d'Irlande du Nord visent à combler le déficit de 8 points de pourcentage du PIB d'ici à 2015, selon les estimations. Variant d'un pays à l'autre, les plans de consolidation budgétaire comprennent des mesures de réduction des dépenses publiques, d'augmentation des taux d'imposition ou d'élargissement de l'assiette fiscale et des réformes des systèmes de protection sociale.

32. Il n'est pas certain que ces engagements suffisent à prévenir les crises liées à la dette souveraine. Si l'engagement envers la consolidation budgétaire n'est pas suffisamment fiable pour diminuer la dette publique, les taux d'intérêt pratiqués sur les marchés financiers pourraient malgré tout augmenter et, ce faisant, élever le risque de défaillance. Si les mesures d'austérité sont trop draconiennes et prématurées par rapport au stade actuelle de la reprise, la croissance économique et l'emploi pourraient en pâtir, et le secteur bancaire encore fragile pourrait s'affaiblir d'autant plus. Si cela inhibait alors les moteurs de la reprise, les ratios de la dette publique pourraient continuer à augmenter en dépit (ou en raison) des mesures d'austérité, ce qui ferait également croître le risque de défaillance. Jusqu'ici, la

plupart des pays européens, en particulier, semblent principalement préoccupés par le premier risque plutôt que par le second. Toutefois, le problème réside dans le fait qu'il ne s'agit pas simplement de choisir d'éliminer l'un ou l'autre risque, car les deux sont interdépendants. En effet, une reprise plus faible (par exemple causée par une austérité prématurée) pourrait discréditer les plans de consolidation budgétaire étant donné la difficulté accrue de réduire les ratios de la dette publique.

### **Les secteurs financiers dans les économies développées demeurent vulnérables**

33. Compte tenu des programmes de sauvetages publics de grande échelle entrepris au cours des deux dernières années, les risques touchant le secteur financier privé, notamment le secteur bancaire, ont été transférés vers le secteur public. Il n'empêche que, dans les principales économies développées, le secteur bancaire reste vulnérable et que, de ce fait, la reprise économique de ces pays court un risque de déclin important. Par exemple, un grand nombre de banques européennes seront de plus en plus appelées à assurer le financement du renouvellement de leur dette durant le deuxième trimestre 2011. L'interdépendance accrue entre les bilans des banques et ceux des gouvernements exacerbe les risques liés à la dette souveraine ainsi que la vulnérabilité du système bancaire. Aux États-Unis, un glissement prolongé des prix de l'immobilier et un grand nombre de saisies continuent de peser sur l'ensemble du système financier.

34. Récemment, des réformes financières ont été entreprises dans plusieurs pays développés. De même, au niveau international, on a adopté une nouvelle série de réformes sur la qualité du capital et la liquidité (« Bâle III »), qui impose aux banques de détenir des montants élevés de capitaux propres et de réserves. Ces mesures visent à renforcer la résilience des banques confrontées à des conditions plus instables sur les marchés financiers. Toutefois, ces nouvelles normes concernant le capital et la liquidité ne s'appliquent qu'aux banques. Les risques indiqués ne se limitent pas au système bancaire, mais valent pour l'ensemble du système financier au travers des négociations de produits dérivés et l'interconnexion générale entre les segments des marchés financiers. Toute incidence d'un événement survenant dans une partie du système financier des pays développés pourrait tout de même provoquer un effet domino au niveau mondial. Compte tenu des faibles taux d'intérêt associés à la faiblesse du secteur financier dans les pays développés, des liquidités conséquentes ont été réorientées en faveur des négociations des produits de base et des marchés de valeurs mobilières dans les économies émergentes. Comme cela a été le cas en 2008-2009, toute incidence d'un événement survenant sur le marché financier de l'une des principales économies développées pourrait entraîner une inversion importante des flux financiers dans le cadre d'une nouvelle vague de désendettement.

### **Risques liés à une nouvelle flambée des cours des produits de base**

35. Dans le scénario de base, les cours du pétrole et d'autres produits de base enregistreront un recul durant le second semestre des années 2011 et 2012. Toutefois, le risque réside dans une aggravation des chocs sur l'offre, par exemple, découlant de la situation en Asie occidentale et en Afrique du Nord. Cela induirait une hausse plus marquée des prix des produits de base et ralentirait la croissance économique mondiale par rapport aux prévisions de départ.

36. Une simulation faite à l'aide de l'outil de modélisation des politiques mondiales<sup>2</sup> élaboré par l'Organisation des Nations Unies suggère que la continuité de la tendance haussière du pétrole et des produits de base constatée au cours des 10 derniers mois (à 15 % de plus que les prévisions de départ) et qu'un nouveau resserrement monétaire pour répondre à la hausse de l'inflation déboucherait sur un ralentissement de la croissance du produit mondial brut, de 0,7 point de pourcentage en 2011 et de 1,0 point en 2012. Les économies asiatiques seraient plus durement touchées que les autres car l'inflation s'accélérait davantage en raison de la dépendance excessive à l'égard des importations de produits de base. L'impact sur la demande intérieure serait probablement exacerbé par le resserrement monétaire accru. Les économies développées enregistreraient, en outre, un affaiblissement de la demande. Les économies exportatrices de pétrole et d'autres produits de base en tireraient profit grâce à l'amélioration des termes de l'échange, mais ces bénéfices ne suffiraient pas à compenser la restriction de la demande globale dans le reste du monde.

37. Ce risque est principalement lié aux perturbations de l'offre. Même si l'incidence précise reste difficile à quantifier, l'augmentation et la volatilité des prix des produits de base tendent à s'intensifier en raison de facteurs financiers, dont la spéculation à grande échelle sur les marchés à terme et une tendance à la baisse et à l'instabilité du dollar des États-Unis.

#### **Déséquilibres mondiaux et risque d'un effondrement du dollar**

38. La figure II illustre l'affaiblissement continu du dollar au cours de la dernière décennie. Cette tendance a connu des interruptions périodiques, dont, récemment, à l'occasion du processus de désendettement faisant immédiatement suite à la crise financière mondiale et pendant diverses phases des crises de la dette souveraine touchant la zone euro. La tendance à la baisse à plus long terme tient au rôle du dollar en tant que principale monnaie de réserve et au schéma mondial de la croissance débouchant sur des déséquilibres internationaux. Ces déséquilibres ont entraîné des baisses cumulées de la dette extérieure des États-Unis car le modèle de croissance du pays génère des déficits commerciaux importants qui sont compensés par les énormes excédents commerciaux d'autres pays, tels que l'Allemagne, la Chine, le Japon et d'autres grands exportateurs asiatiques ainsi que les pays exportateurs de pétrole. La situation de la dette extérieure considérable des États-Unis maintient les pressions à la baisse exercées sur le dollar.

39. Les déséquilibres mondiaux se sont atténués suite à l'effondrement du commerce international et à la contraction de la demande globale. Avec la reprise, ils ont recommencé à s'accroître, quoique de manière modérée. Le déficit des États-Unis, passé d'un pic de 6,0 % du PIB atteint avant la récession à un creux de 2,7 % en 2009, s'est de nouveau élargi à 3,2 % en 2010 et devrait se stabiliser autour de 3,5 % en 2011-2012. L'excédent de la Chine a baissé, passant d'un pic de 10,6 % du PIB en 2007 à environ 5,0 % en 2010, et devrait encore reculer en deçà de 4,0 % en 2012, suite à l'appréciation cumulée du renminbi ces quelques dernières années et aux politiques en faveur de la consommation intérieure. L'excédent de l'Allemagne s'est lui aussi légèrement restreint, tout en restant autour de 6,0 % du

<sup>2</sup> À l'aide de l'outil de modélisation des politiques mondiales du Département des affaires économiques et sociales des Nations Unies ([http://www.un.org/en/development/desa/policy/un\\_gpm.shtml](http://www.un.org/en/development/desa/policy/un_gpm.shtml)).

PIB en 2010, et devrait se maintenir au-dessus de 5,0 % d'après le scénario. Toutefois, la balance courante de l'ensemble de la zone euro est à peu près en équilibre. Au Japon, l'excédent s'est stabilisé à environ 3,0 % du PIB en 2010 et devrait enregistrer une nette diminution en 2011-2012. En Asie occidentale et en Afrique du Nord, l'excédent des pays exportateurs de pétrole a chuté de plus de 15,0 % du PIB au cours des années ayant précédé 2008 pour atteindre environ 2,0 % en 2009. Tous ces excédents se sont, depuis, légèrement redressés mais devraient rester inférieurs à 5,0 % en 2011-2012.

40. Pour le court terme, les déséquilibres mondiaux ne devraient pas se rétablir aux niveaux observés avant la crise financière mondiale. Toutefois, même si ces déséquilibres ne s'aggravent pas à court terme, l'ajustement sous-jacent des stocks d'actifs et de passifs internationaux continuerait à devenir risqué. La vague la plus récente de dévaluation du dollar a également été alimentée par d'autres facteurs, en particulier les différentiels d'intérêt entre les États-Unis et d'autres économies, et la préoccupation grandissante à l'égard de la pérennité de la dette publique des États-Unis, détenue à 50 % par des étrangers. Évalué au moyen de son indice de taux de change par rapport à un panier des autres principales monnaies, le dollar a atteint son niveau le plus bas depuis les années 70. Il a également subi une dépréciation considérable par rapport aux monnaies de plusieurs économies émergentes. Par conséquent, une diminution accrue (prévue) de la valeur comptable du volume important de fonds de réserve étrangers pourrait fortement ébranler la confiance dans la monnaie de réserve et, de ce fait, mettre en danger l'ensemble du système financier mondial.

### **Défis politiques**

41. La gestion de ces risques et incertitudes pose de sérieux défis politiques aux gouvernements à travers le monde. Tous les risques sont transfrontaliers et généralement interdépendants. Les politiques macroéconomiques menées par la plupart des pays développés se sont réorientées, durant l'année 2010 et au début de l'année 2011, vers une politique monétaire souple associée à l'austérité budgétaire, tandis qu'un grand nombre de pays en développement ont adopté le resserrement monétaire assorti d'une politique budgétaire relativement favorable. D'après le scénario établi pour le reste de l'année 2011 et pour 2012, de plus en plus de pays devraient atténuer davantage leurs mesures d'appui monétaire et budgétaire. Les défis divergent d'un pays à l'autre, ce qui justifie des orientations politiques différentes. Toutefois, comme mentionné, les mesures actuellement appliquées au niveau national sont loin de suffire à éliminer les risques pesant sur l'économie mondiale et pourraient d'ailleurs les exacerber. Afin de consolider, d'équilibrer et de pérenniser davantage la reprise économique mondiale, les cinq défis politiques amplement évoqués dans le rapport *Situation et perspectives de l'économie mondiale, 2011* restent d'application.

42. Premièrement, les pays développés, en particulier, devraient veiller à ne pas s'embarquer prématurément dans des politiques d'austérité budgétaire, étant donné l'état encore fragile de la reprise et les taux de chômage élevés. Plusieurs d'entre eux possèdent encore d'une grande marge de manœuvre budgétaire pour stimuler davantage la reprise à court terme. Les plans d'assainissement budgétaire fiables devraient privilégier la pérennité de la dette publique à moyen terme. Cette initiative devrait être suffisamment coordonnée entre les principales économies afin de garantir une relance de la croissance mondiale qui fournira, de ce fait, de la

demande extérieure aux économies qui ne disposent plus de marge de manœuvre budgétaire. En l'absence d'un nouveau stimulus fiscal net et d'un recouvrement plus rapide des prêts bancaires consentis au secteur privé, la croissance dans de nombreux pays devrait rester anémique dans un avenir prévisible. Pour un grand nombre de pays en développement, le défi consiste à éviter que la hausse des prix des denrées alimentaires et des produits de base ainsi que l'accroissement des taux de change causé par la flambée des entrées de capitaux entraînent une érosion de la croissance et l'entrée de leur économie dans un autre cycle de fluctuations. Il y aura lieu d'intégrer les politiques budgétaires, et plus généralement, macroéconomiques dans un cadre anticyclique transparent, dans lequel les contrôles financiers et de capitaux macroprudentiels peuvent être des instruments efficaces pour atténuer l'impact des entrées de capitaux volatiles. Des politiques sociales renforcées devraient suffisamment protéger les revenus des personnes pauvres et vulnérables contre la hausse des prix des denrées alimentaires et de l'énergie.

43. Deuxièmement, la politique budgétaire doit être revue afin de renforcer son impact sur l'emploi et son aide à la transition vers la promotion de changements structurels permettant une croissance économique plus durable à moyen et long termes. Pour les pays développés comme en développement, une politique prudente serait de cibler les investissements publics en vue de soulager l'engorgement des infrastructures qui atténuent les perspectives de croissance et de relever les défis écologiques, en particulier accélérer l'« écologisation » des secteurs énergétiques en favorisant les innovations technologiques permettant d'améliorer le rendement énergétique et la diffusion généralisée des sources d'énergie renouvelables sobres en carbone<sup>3</sup>. Un domaine prioritaire pour de nombreux pays en développement, et les pays les moins avancés en particulier, serait d'investir dans les activités agroalimentaires durables et de soutenir la diversification économique afin d'améliorer la sécurité alimentaire et de réduire la vulnérabilité face aux perturbations liées aux marchés mondiaux à moyen terme.

44. Le troisième défi consiste à trouver une plus grande synergie entre les mesures de relance budgétaire et monétaire, tout en contrant les effets néfastes de contagion internationale provenant de tensions accrues liées aux taux de change et la volatilité à court terme des courants de capitaux. Il faudra pour cela parvenir à un accord au niveau international sur l'ampleur, la vitesse et le calendrier des politiques d'assouplissement quantitatif dans un cadre d'objectifs plus large visant à redresser les déséquilibres mondiaux. Un renforcement de la surveillance bilatérale et multilatérale sera de ce fait nécessaire, notamment au moyen d'une évaluation plus approfondie des retombées et des risques systémiques. Bien que le G20 et le Comité monétaire et financier international du FMI aient reconnu cette nécessité, il y a lieu d'accélérer les progrès réalisés dans la formulation d'un cadre opérationnel permettant de prendre rapidement des mesures concertées pour éliminer les

<sup>3</sup> Pour les défis et les opportunités associés, voir le Programme des Nations Unies pour l'environnement, *Vers une économie verte : pour un développement durable et l'élimination de la pauvreté* (Paris, Nations Unies, 2011), disponible à l'adresse : [www.unep.org/greeneconomy/Portals/88/documents/ger/GER\\_synthesis\\_fr.pdf](http://www.unep.org/greeneconomy/Portals/88/documents/ger/GER_synthesis_fr.pdf) et *Étude sur la situation économique et sociale dans le monde, 2011 : la grande transformation technologique pour une économie verte* (Publication des Nations Unies, numéro de vente E.11.II.C.1). Ces deux rapports suggèrent qu'au moins 2 % du produit mondial brut devraient être consacrés aux investissements dans la technologie verte afin de surmonter les principaux défis écologiques mondiaux, notamment prévenir le risque de catastrophes dues aux changements climatiques, rendre la production alimentaire plus durable, stopper la perte de biodiversité, et renforcer la résilience aux dangers naturels.

principaux risques actuels associés aux marchés monétaires et financiers mondiaux et signaler lorsque, par exemple, les politiques monétaires des principaux pays développés sont susceptibles d'influer sur la taille et la composition des flux à destination des pays émergents et d'autres pays en développement. La priorité devrait donc être donnée aux solutions politiques fondées sur la coopération, car elles peuvent aboutir à de meilleurs résultats pour l'économie mondiale et alléger la charge qui pèse sur les pays en développement afin de prendre des mesures fermes visant à atténuer l'incidence des courants de capitaux volatils. Ces solutions devraient également envisager d'approfondir les réformes de la régulation financière (internationale), y compris celles qui s'attèlent à la gestion des risques en marge du système bancaire traditionnel (banques d'affaires, fonds spéculatifs, marchés de produits dérivés, etc.). Afin d'enrayer une partie de la volatilité des flux de capitaux et réduire l'influence des facteurs financiers sur l'instabilité des prix des produits de base, il peut également être utile d'imposer aux établissements non bancaires la constitution de réserves obligatoires et/ou de garanties plus importantes pour les investissements de portefeuille transfrontaliers, et de fixer des limites aux positions que les investisseurs financiers peuvent prendre sur les marchés des contrats à terme sur produits de base ou des produits dérivés. Ces mesures n'offriront en aucun cas une protection suffisante contre la volatilité continue des prix des denrées alimentaires, de l'énergie et d'autres produits de base. Pour cela, il faudra redoubler d'efforts pour améliorer les conditions amenant à une offre plus durable de ces produits de base. Ces séries de réformes financières devront être complétées par des réformes plus radicales des systèmes de réserve mondiaux en vue de réduire la dépendance sur le dollar en tant que principale monnaie de réserve. Il s'agira entre autres d'améliorer la mutualisation des réserves au niveau international (par exemple, par le biais d'une coopération renforcée entre le FMI et les mécanismes régionaux de coopération financière) et d'appuyer le rôle des droits de tirage spéciaux (DTS) dans la liquidité internationale, tout en élargissant le panier des monnaies composant les DTS, notamment avec les monnaies des principaux pays en développement.

45. Le quatrième défi consiste à assurer que des ressources suffisantes soient mises à la disposition des pays en développement, en particulier ceux qui possèdent une marge de manœuvre budgétaire limitée et qui font face à d'importants besoins de développement. Ces ressources seront nécessaires, en particulier, pour accélérer les progrès vers la réalisation des objectifs du Millénaire pour le développement et pour promouvoir les investissements dans une croissance soutenue et durable, tout particulièrement pour les pays les moins avancés. Outre le respect des engagements d'aide existants, les pays donateurs devraient envisager des mécanismes visant à dissocier les flux d'aide des cycles conjoncturels de manière à prévenir des pénuries de livraison en temps de crise, lorsque le besoin d'aide au développement est le plus urgent.

46. Le cinquième défi est de trouver des moyens de parvenir à la coordination de politiques crédibles et efficaces entre les principales économies. À cet égard, il y a une certaine urgence à faire en sorte que la structure du G20 pour le rééquilibrage durable de la planète soit plus spécifique et davantage opérationnelle. Avoir des objectifs clairs et vérifiables quant aux résultats souhaités des politiques contribuerait à rendre les parties responsables, tandis que la possible perte de réputation due au non-respect serait une incitation à mettre en pratique les accords politiques.