



Conseil économique et social

Distr. générale
7 mai 2015
Français
Original : anglais

Session de 2015

21-22 juillet 2015

Point 5 de l'ordre du jour

Débat de haut niveau

Situation et perspectives de l'économie mondiale à la mi-2015*

Résumé

La croissance de l'économie mondiale reste modérée. La croissance du produit intérieur brut mondial devrait s'établir à 2,8 % en 2015, puis passer à 3,1 % en 2016. Les écarts de croissance entre régions se creusent en 2015 en raison des répercussions variables de la baisse des prix du pétrole et d'autres matières premières, ainsi que d'autres paramètres propres à chaque pays. Les perspectives de croissance à court terme des pays lourdement tributaires des produits de base se sont considérablement dégradées. À l'inverse, les importateurs de produits de base bénéficient de la baisse des cours car ils subissent moins de pressions inflationnistes, fiscales et liées à la balance des paiements. Si la reprise des économies développées s'améliore, de nombreux pays sont toujours aux prises avec de graves difficultés héritées de la crise financière mondiale. La performance globalement modérée de l'économie mondiale ces dernières années a laissé craindre qu'une croissance moindre ne devienne la nouvelle norme. La faiblesse générale des investissements dans le monde ne freine pas seulement la croissance actuelle, mais limite aussi les possibilités de croissance future.

Les principaux risques de contraction dans ce scénario de base tiennent à l'impact de la normalisation attendue de la politique monétaire des États-Unis d'Amérique, aux incertitudes qui pèsent toujours sur la zone euro, aux effets de contagion potentiels des conflits géopolitiques et aux faiblesses persistantes des pays émergents. L'atténuation de ces risques et le retour à une croissance forte, durable et équilibrée passe par la mise en œuvre d'un large éventail de mesures aux niveaux national, régional et international. En évoquant les principaux problèmes à surmonter

* Le présent document est une mise à jour du rapport publié en janvier 2015 sous le titre *World Economic Situation and Prospects 2015* (Situation et perspectives de l'économie mondiale, 2015) (publication des Nations Unies, numéro de vente : E.15.II.C.2).



dans les domaines des politiques monétaires, fiscales, du marché du travail et des échanges commerciaux, le présent rapport met en lumière la nécessité de renforcer la coordination des politiques internationales. Cette coordination devient d'autant plus indispensable que les États Membres de l'Organisation des Nations Unies doivent adopter un nouveau mécanisme de financement du développement durable et un ambitieux programme de développement durable pour l'après-2015.

I. Tendances macroéconomiques mondiales

Perspectives de croissance mondiale

1. La croissance de l'économie mondiale demeure modérée. La croissance du produit intérieur brut (PIB) mondial devrait légèrement accélérer, passant de 2,6 % en 2014 à 2,8 % en 2015, ce qui représente une révision à la baisse de 0,3 point de pourcentage par rapport à l'estimation présentée au mois de janvier dans le rapport intitulé *Situation et perspectives de l'économie mondiale d'ici à 2015*. En 2016, la croissance mondiale devrait atteindre 3,1 %. Ce scénario de base pourrait encore se détériorer considérablement du fait de la normalisation attendue de la politique monétaire des États-Unis d'Amérique, des incertitudes qui pèsent toujours sur la zone euro, des effets de contagion potentielle des conflits géopolitiques et des faiblesses persistantes des pays émergents. La performance globalement modérée de l'économie mondiale depuis la crise financière mondiale a laissé craindre qu'une croissance moindre ne soit devenue la nouvelle norme, notamment compte tenu de la faiblesse générale des investissements.

2. La révision à la baisse de la croissance mondiale en 2015 tient essentiellement à la détérioration des perspectives des pays en transition et de plusieurs grands pays en développement, en particulier en Amérique du Sud. Le PIB des pays en transition devrait se contracter de 2 % en 2015, tandis que la croissance moyenne des pays en développement devrait plafonner à 4,4 %, à quelque 3 points de pourcentage au-dessous du taux enregistré avant la crise. L'écart de croissance entre les différentes régions se creuse en 2015. Cela tient en partie aux répercussions inégales de la baisse des cours du pétrole et d'autres produits de base.

3. Pour les pays lourdement tributaires des produits de base, les perspectives de croissance à court terme se sont gravement détériorées. Dans certains cas, d'importantes sorties de capitaux et la persistance des faiblesses nationales – déséquilibres macroéconomiques, troubles sociaux et politiques, et inefficacité de la gestion de l'économie – ont aggravé la situation. À l'inverse, les importateurs de produits de base ont bénéficié de la baisse des cours car ils ont moins subi de pressions inflationnistes, fiscales et liées à la balance des paiements, ce qui a souvent amélioré leurs perspectives de croissance à court terme. Comme certaines des difficultés actuelles commencent à s'aplanir, la croissance des pays en développement et des pays en transition devrait se renforcer un peu en 2016.

4. Les perspectives des pays développés se sont légèrement améliorées en 2015 par rapport aux prévisions précédentes, puisque leur croissance moyenne devrait grimper de 1,6 % en 2014 à 2,2 % en 2015. La quasi-totalité des grands pays développés devraient voir leur croissance s'accélérer. Cette révision à la hausse tient à la légère amélioration des perspectives de la zone euro résultant de divers facteurs, notamment d'une baisse des prix de l'énergie et de l'importante dépréciation de la monnaie liée au nouveau programme d'achat d'actifs à grande échelle de la Banque centrale européenne. Même si l'on espérait une croissance plus robuste, les pays développés sont toujours aux prises avec de graves difficultés issues de la crise financière mondiale – niveaux d'emploi modestes, dette élevée des secteurs privé et public, et faiblesses du secteur financiers notamment.

Croissance de la production mondiale, de 2013 à 2016

(Variation annuelle en pourcentage)

	2013	2014 ^a	2015 ^b	2016 ^b	Variation par rapport aux prévisions de janvier 2015	
					2015	2016
Monde entier	2,5	2,6	2,8	3,1	-0,3	-0,2
Pays développés	1,2	1,6	2,2	2,2	0,1	-0,1
États-Unis d'Amérique	2,2	2,4	2,8	2,7	0,0	-0,4
Japon	1,6	0,0	1,2	1,0	0,0	-0,1
Union européenne	0,0	1,3	1,9	2,1	0,2	0,1
Europe des Quinze	-0,1	1,2	1,8	2,0	0,3	0,1
Nouveaux États Membres de l'Union européenne	1,3	2,7	2,8	3,2	-0,1	-0,1
Zone euro	-0,4	0,9	1,6	1,9	0,3	0,2
Autres pays européens	1,4	2,1	0,5	1,3	-1,7	-1,0
Autres pays développés	2,0	2,6	2,4	2,8	-0,2	0,2
Pays en transition	2,0	0,7	-2,0	0,9	-3,1	-1,2
Europe du Sud-Est	2,4	0,1	1,4	2,5	-1,3	-0,5
Communauté des États indépendants et Géorgie	2,0	0,7	-2,1	0,9	-3,2	-1,2
Fédération de Russie	1,3	0,4	-3,0	0,1	-3,2	-1,1
Pays en développement	4,7	4,4	4,4	4,8	-0,4	-0,3
Afrique	3,3	3,3	4,0	4,8	-0,6	-0,1
Afrique du Nord	1,0	1,0	2,8	4,0	-1,1	-0,3
Afrique de l'Est	6,5	6,4	6,6	6,7	-0,2	0,1
Afrique centrale	2,0	4,1	3,4	4,3	-1,3	-0,7
Afrique de l'Ouest	5,6	5,8	5,8	6,2	-0,4	0,1
Afrique australe	3,2	2,5	2,9	3,7	-0,7	-0,4
Asie de l'Est et Asie du Sud	6,1	6,2	6,2	6,1	0,2	0,1
Asie de l'Est	6,4	6,1	6,0	6,0	-0,1	0,0
Chine	7,7	7,4	7,0	6,8	0,0	0,0
Asie du Sud	4,9	6,3	6,7	6,9	1,3	1,2
Inde ^c	6,4	7,2	7,6	7,7	1,7	1,4
Asie occidentale	3,1	3,0	3,0	3,6	-0,7	-0,7
Amérique latine et Caraïbes	2,7	1,0	0,5	1,7	-1,9	-1,4
Amérique du Sud	2,9	0,6	-0,4	1,1	-2,3	-1,7
Brésil	2,5	0,1	-1,1	0,5	-2,6	-1,9
Mexique et Amérique centrale	1,8	2,3	3,0	3,2	-0,5	-0,6
Caraïbes	3,0	1,8	3,1	3,7	-0,7	-0,1
Pays les moins avancés	5,3	5,2	4,9	5,6	-0,8	-0,3

	2013	2014 ^a	2015 ^b	2016 ^b	Variation par rapport aux prévisions de janvier 2015	
					2015	2016
<i>Pour mémoire :</i>						
Commerce mondial ^d	3,1	3,2	3,8	4,8	-0,7	-0,1
Croissance de la production mondiale pondérée par les parités de pouvoir d'achat	3,1	3,2	3,4	3,7	-0,1	-0,1
Afrique hors Libye	4,0	3,8	4,2	4,8	-0,3	0,0
Afrique du Nord hors Libye	2,8	2,6	3,5	4,0	-0,1	0,0

Source : Département des affaires économiques et sociales de l'Organisation des Nations Unies.

^a Estimation partielle.

^b Prévisions reposant en partie sur le projet LINK.

^c Sur la base de données publiées récemment.

^d Y compris les biens et services.

Emploi

5. Les données les plus récentes ont confirmé une reprise modeste du marché du travail en 2014, liée à des améliorations de la situation des pays développés, qui devraient se poursuivre en 2015. À l'échelle mondiale, on a estimé que l'emploi avait progressé de 1,4 % en 2014, soit d'autant qu'en 2013. Malgré cette légère amélioration par rapport à la moyenne enregistrée entre 2007 et 2012, cette progression reste inférieure à son niveau d'avant la crise, où elle atteignait en moyenne 1,7 % par an. Compte tenu de la faible croissance du PIB, le nombre d'emplois créés demeure insuffisant pour compenser les emplois perdus pendant la crise et pour absorber les nouveaux venus sur le marché. Le taux de chômage devrait donc rester élevé dans de nombreux pays développés, où les emplois à temps partiel et la diminution des taux d'activité continueront de poser de graves problèmes. Dans la zone euro, on s'attend à un lent fléchissement du taux moyen de chômage, qui devrait passer de 11,6 % en 2014 à 11,1 % en 2015 et 10,5 % en 2016. Aux États-Unis, la tendance à la baisse récemment constatée devrait se poursuivre, puisque le taux de chômage moyen, qui atteignait 5,5 % en mars 2015, devrait être ramené à 5,1 % en 2016. En même temps, dans de nombreux pays en développement et pays en transition, le marché du travail s'est détérioré. Avec le ralentissement de la croissance du PIB, le nombre d'emplois créés diminue, tandis que les écarts entre les sexes se creusent souvent. Les taux de chômage auraient augmenté dans la plupart des régions en développement, exception faite de l'Asie du Sud. Au cours de la période considérée, cette tendance à la hausse devrait se poursuivre, car la croissance demeurera sans doute modeste dans de nombreux pays.

Inflation

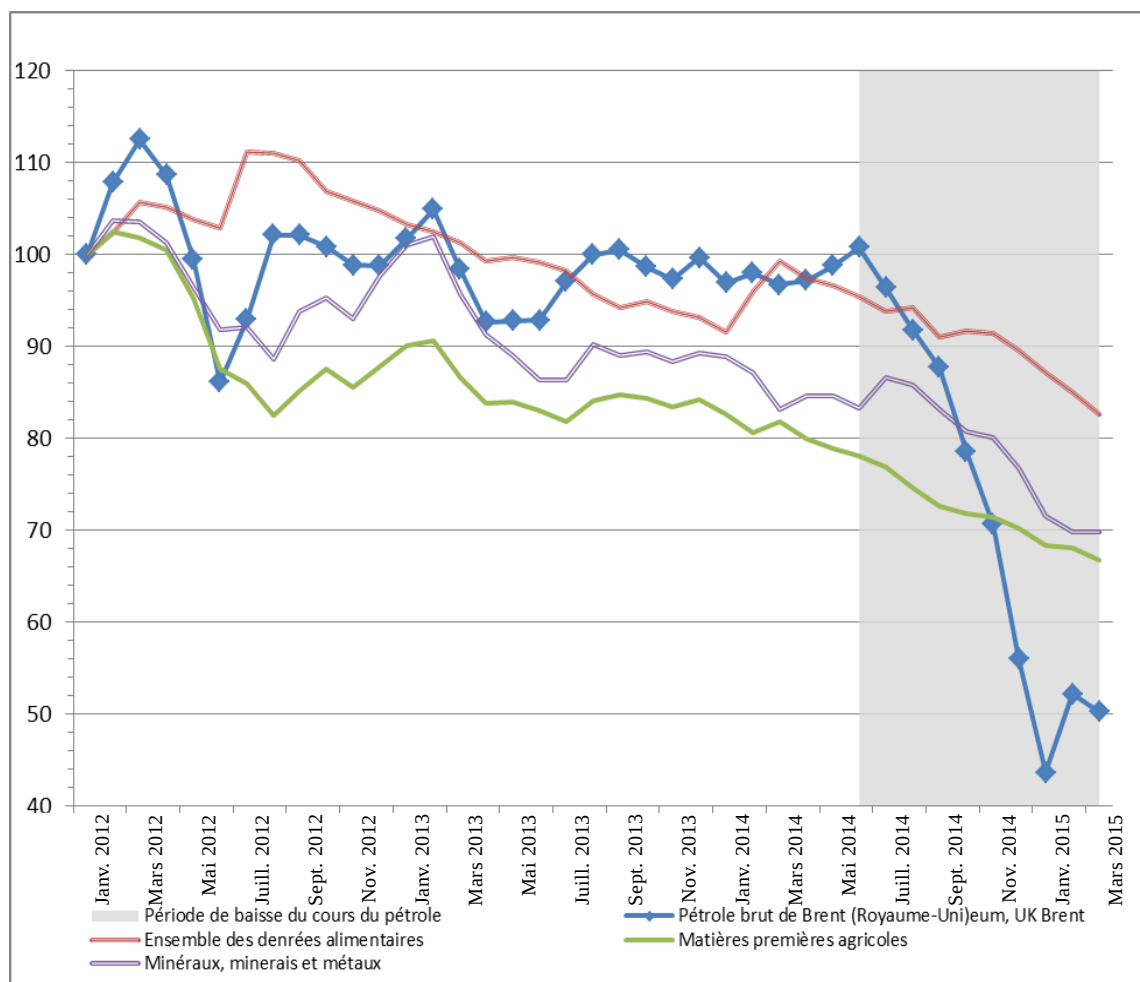
6. Le taux moyen d'inflation dans le monde continue à baisser malgré la persistance d'écarts de production négatifs et la chute des prix du pétrole et des denrées alimentaires. En 2015, l'inflation des prix à la consommation dans le monde devrait s'établir à 2,5 % en moyenne, son niveau le plus bas depuis 2009. Compte tenu des prévisions de lente remontée des prix du pétrole et de reprise de l'activité mondiale, le taux moyen d'inflation devrait grimper à 3 % en 2016. Ce tableau

général recouvre des dynamiques très diverses. Dans les pays développés, les taux d'inflation – et les anticipations inflationnistes – ont diminué malgré des politiques monétaires expansionnistes sans précédent. Des risques de déflation persistent, en particulier dans la zone euro et au Japon. Dans les pays en développement, la baisse des prix du pétrole a généralement réduit les pressions inflationnistes et celles liées à la balance des paiements en donnant aux banques centrales une plus grande marge d'action pour faire face au ralentissement de la croissance. Cela a eu des conséquences globales très variables sur l'inflation d'un pays à l'autre, selon l'évolution des taux de change, l'importance du pétrole dans le panier de la ménagère, les orientations des politiques monétaires et l'importance des subventions aux combustibles. Ainsi, les dépréciations des taux de change ont alimenté l'inflation dans la Fédération de Russie et en Ukraine, tout en la maintenant à des niveaux élevés au Brésil et au Chili. L'inflation demeurera élevée dans plusieurs pays en développement et pays en transition, notamment en Argentine, au Bélarus, dans la République bolivarienne du Venezuela et en Ukraine, en raison de divers facteurs, notamment des distorsions du marché, des ruptures d'approvisionnement, des dépréciations des monnaies et de l'inertie de l'inflation.

Cours des produits de base

7. La baisse des cours mondiaux des produits de base s'est poursuivie (voir fig. I) dans un contexte d'offre excédentaire soutenue, de demande mondiale relativement faible et de renforcement du dollar des États-Unis. Les cours du brut (Brent) ont chuté de plus de 50 % entre juin 2014 et janvier 2015, pour atteindre 45 dollar le baril, leur niveau le plus bas depuis cinq ans. Ils ont légèrement remonté, oscillant entre 55 et 70 dollars, entre février et avril. Ils resteront sans doute très volatiles en 2015, même si le marché demeure saturé. L'écart entre l'offre et la demande devrait se creuser considérablement en 2016, relâchant la pression à la baisse exercée sur les cours du pétrole, qui devraient atteindre 60 dollars le baril en 2015 et 70 en 2016. Parmi les risques haussiers de ce scénario figurent notamment les réductions de la production des pays membres de l'Organisation des pays exportateurs de pétrole et l'escalade des conflits dans ces pays. Les risques baissiers sont liés à la persistance d'une forte augmentation de la production d'huile de schiste d'Amérique du Nord et à la levée de l'interdiction frappant les exportations de la République islamique d'Iran. Parmi les produits de base non pétroliers, le groupe des minéraux, minerais et métaux est celui qui a vu ses cours chuter le plus fortement (de 14 % en moyenne) entre octobre 2014 et avril 2015. Le faible prix du baril a amplifié la tendance à la baisse des prix des autres produits de base, en particulier des denrées alimentaires et des métaux. Cela tient en partie au fait que les coûts de l'énergie comptent pour beaucoup dans les coûts de production et les frais de transport des denrées alimentaires et des métaux. Même si elles sont moins fortes qu'en 2014, les pressions à la baisse sur les produits de base non pétroliers vont sans doute se poursuivre au cours de la période considérée.

Figure I
Indice des prix de quelques groupes de produits de base,
entre janvier 2012 et mars 2015 (indice : janvier 2012 = 100)



Source : Statistiques de la Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement.

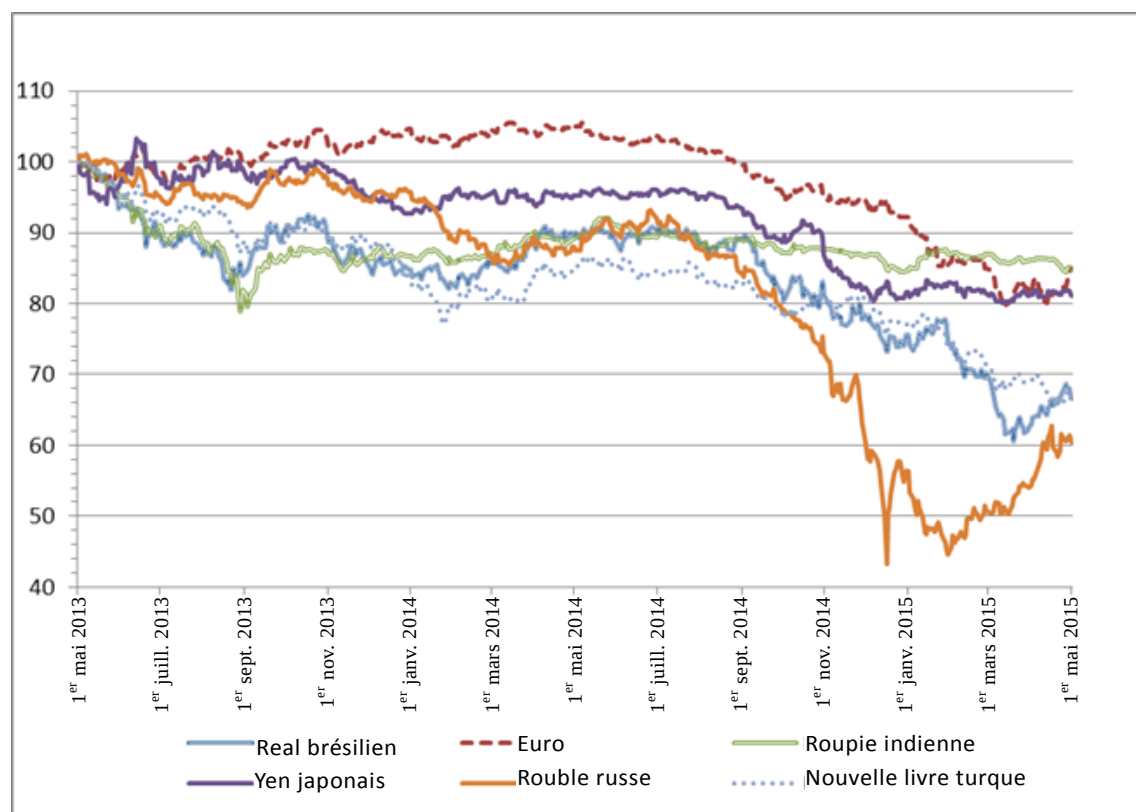
Taux de change

8. Les marchés mondiaux des changes ont surtout été marqués par la force du dollar des États-Unis. Au cours du premier trimestre de 2015, le dollar a continué de grimper, pour atteindre des niveaux historiquement hauts par rapport à de nombreuses autres devises (voir fig. II). Depuis lors, il a légèrement reculé, mais il est resté relativement fort. Cette force générale du billet vert résulte des perspectives relativement favorables de l'économie des États-Unis et des divergences croissantes anticipées entre les politiques monétaires de la Réserve fédérale américaine et des autres banques centrales. Si l'on s'attend à ce que la Réserve fédérale américaine commence à relever ses taux d'intérêt pendant le second semestre de 2015, la plupart des banques centrales continuent de faire l'inverse. Le vaste programme d'achat d'obligations de la Banque centrale

européenne, lancé début 2015, a accentué la baisse de l'euro. Plusieurs grands pays en développement, au rang desquels figurent notamment le Brésil et la Turquie, ont continué de voir leurs monnaies subir une forte pression à la baisse tandis que les craintes suscitées par la faiblesse des fondamentaux macro-économiques, les failles du système financier et les difficultés politiques ont provoqué des sorties de capitaux. Au cours de la période considérée, le dollar devrait rester relativement fort par rapport à la plupart des monnaies du fait de la persistance des divergences entre croissance et politiques monétaires. Compte tenu des incertitudes qui pèsent sur les perspectives de la zone euro, les effets d'une hausse des taux d'intérêt des États-Unis et la faiblesse de certains pays émergents, les taux de change demeureront sans doute très volatiles.

Figure II

Taux de change de quelques monnaies en dollar des États-Unis, entre le 1^{er} mai 2013 et le 1^{er} mai 2015 (indice : 1^{er} mai 2013 = 100)



Source : J. P. Morgan Markets.

Note : Une hausse de l'indice indique une revalorisation de la monnaie par rapport au dollar des États-Unis.

Échanges internationaux

9. Le taux de croissance des échanges internationaux devrait s'améliorer légèrement, un peu plus que celui de la production mondiale, puisqu'il passera de 3,8 % en 2015 à 4,8 % en 2016. Il a été assez faible au début de l'année 2015, mais

cela s'est déjà produit récemment en début d'année sans empêcher une reprise des échanges avant le début de l'année suivante. On s'attend à ce que d'importantes fluctuations des taux de change modifient la répartition géographique des échanges. La montée générale du dollar a commencé à avoir un impact sur la balance commerciale des États-Unis, qui va probablement se renforcer au cours de la période considérée, à mesure que les courants d'échanges s'adapteront aux prix relatifs. Les récents taux de change devraient provoquer une légère reprise des exportations de la zone euro et réduire la demande d'importations en Amérique latine. Les exportations d'Asie de l'Est devraient demeurer relativement fortes. Si les perspectives du commerce mondial s'améliorent, plusieurs facteurs limiteront toujours les possibilités de revenir à des courbes de croissance plus favorables. Il s'agit notamment de la faiblesse persistante de la demande mondiale; des perspectives limitées de fortes augmentations de la croissance des échanges à la suite d'accords commerciaux; et peut-être des possibilités moindres d'intégrer davantage les pays en développement dans le système commercial mondial. Le commerce mondial des services continuera de se développer plus rapidement que le commerce des marchandises, même si, après avoir atteint 3,7 % en 2014, la croissance du tourisme international devrait marquer un léger ralentissement en 2015.

Flux internationaux de capitaux

10. Les tendances récentes des marchés financiers mondiaux procèdent toujours de politiques monétaires très accommodantes alors que les pays développés connaissent une inflation faible, voire une déflation. De ce fait, les rendements des obligations souveraines et des obligations de société ont enregistré leur plus bas niveau, tandis que les marchés des actions ont atteint des niveaux records. Les prêts bancaires transfrontières ont amorcé une reprise, mais leurs niveaux demeurent inférieurs à ceux observés avant la crise financière. Les mouvements de capitaux vers les pays en développement et en transition ont reculé et sont demeurés volatiles. Compte tenu des perspectives de croissance modérée de nombre de ces pays et de la normalisation prochaine des politiques monétaires des États-Unis, cette tendance à la baisse devrait persister en 2015. En Fédération de Russie et en Ukraine, d'importantes réductions de l'afflux de capitaux, tant dans les actions que dans les obligations, ont été constatées, essentiellement en raison des tensions géopolitiques et de l'aggravation de la conjoncture économique, mais les mêmes tendances ont été notées dans d'autres pays émergents, tels que le Brésil, le Mexique et la Turquie. Les sorties de capitaux hors de Chine ont également augmenté et cette tendance pourrait s'accroître à moyen terme alors que le pays s'engage sur la voie d'une croissance plus lente. Au cours de la période considérée, sous l'effet conjugué de la situation monétaire internationale et des fragilités persistantes des pays émergents, les inversions de flux de capitaux pourraient se poursuivre dans un contexte marqué par les rapides changements d'appréciation des investisseurs. Face à cela, les grands pays exportateurs de produits de base dont les marchés des capitaux sont ouverts sont particulièrement vulnérables.

Déséquilibres mondiaux

11. Les déséquilibres de la balance des paiements courants des grands pays ont légèrement diminué en 2014, suivant la même tendance que ces dernières années. La baisse des cours du pétrole et d'autres produits de base y a contribué, entraînant une réduction des déficits de quelques grands importateurs de produits de base et

une diminution des excédents, voire même des déficits, des grands exportateurs de produits de base, notamment de l'Arabie saoudite et d'autres pays du Conseil de coopération du Golfe. Le renforcement du dollar des États-Unis pourrait toutefois préfigurer une aggravation des déséquilibres mondiaux au cours de la période considérée, sans atteindre les niveaux enregistrés entre 2006 et 2008. Les États-Unis demeurent, et de loin, le seul pays de la planète à avoir un déficit aussi lourd. En 2014, le déficit de leur balance courante a atteint 410 milliards de dollars, soit 2,4 % de leur PIB, autant qu'en 2013. Parmi les pays dont la balance courante est le plus excédentaire, la Chine a enregistré un excédent stable, égal à environ 2 % de son PIB en 2014, tandis que l'Allemagne a vu le sien continuer d'augmenter et atteindre 7,4 % de son PIB. Cela a contribué à faire grimper l'excédent global de la zone euro à des sommets inégalés, tendance qui pourrait être accentuée par l'affaiblissement de la devise européenne. L'importance des excédents et leur augmentation dans certains pays de la zone euro résulte de divers facteurs, notamment du marasme des investissements et de la réticence à ouvrir les secteurs des services.

II. Perspectives économiques par région

Pays développés

12. Aux États-Unis, le redressement de l'économie se poursuit et les perspectives à court terme sont relativement favorables. Malgré de fortes expansions aux troisième et quatrième trimestres 2014, la croissance a beaucoup ralenti. La médiocrité des performances début 2015 peut s'expliquer par la réduction des investissements dans le secteur énergétique, les perturbations du transport international de marchandises et les intempéries. La croissance devrait augmenter au cours des derniers trimestres et atteindre 2,8 % d'ici à la fin de l'année, avant de connaître un léger recul à 2,7 % en 2016. Avec l'amélioration continue de la situation du marché du travail, la consommation des ménages connaîtra la croissance la plus forte depuis la récession enregistrée en 2008 et 2009. L'investissement productif augmentera aussi fortement. Toutefois, outre la morosité de la demande des partenaires commerciaux, la croissance des exportations pourrait être freinée par l'important renforcement de la valeur du dollar depuis le milieu de l'année 2014. La Réserve fédérale américaine devrait commencer à relever ses taux directeurs au cours du second semestre de 2015, mais se montrera prudente.

13. Le PIB japonais devrait augmenter de 1,2 % en 2015 et de 1,0 % en 2016. En 2014, l'économie japonaise a souffert du relèvement du taux de la taxe à la consommation et est entrée en récession avant la fin du premier semestre. La timide reprise qui s'est annoncée au quatrième trimestre a contribué à relever le PIB au même niveau qu'en 2013. Outre la légère augmentation des dépenses budgétaires de l'exercice fiscal en cours, le Gouvernement japonais a décidé de reporter un second relèvement de cette taxe d'octobre 2015 à avril 2017. Toutefois, la faible augmentation des salaires et des revenus du travail ne compensera pas la hausse des prix et la consommation des ménages devrait continuer à se rétracter légèrement en 2015 avant de recommencer à augmenter en 2016. Longtemps après le début de la forte dépréciation du yen japonais, les volumes des exportations, qui ont commencé à augmenter à la fin de 2014, devraient favoriser la croissance. Depuis octobre 2014, la Banque du Japon a porté son programme d'achats d'actifs à 80 000 milliards de yen par an, redoublant ainsi d'efforts pour ramener le taux d'inflation à 2 % conformément à l'objectif qu'elle s'était fixé.

14. La fragile reprise économique de l'Europe occidentale gagne peu à peu du terrain, soutenue par les cours bas du pétrole, la dépréciation de la monnaie, de vastes programmes de relance monétaire, la baisse des prix à la consommation et un relâchement de la pression des restrictions budgétaires. Si les économies des États Membres de l'Europe des Quinze ont tout juste gagné 1,2 % en 2014, leur croissance s'est affermie au second semestre et devrait continuer à s'améliorer en 2015. Leur PIB devrait augmenter de 1,8 % en 2015 et de 2,0 % en 2016. La hausse des dépenses des consommateurs s'explique par celle des revenus réels résultant de la forte baisse des cours du pétrole et des prix à la consommation. Face aux risques d'anticipations déflationnistes, la Banque centrale européenne a annoncé un assouplissement de la politique monétaire en janvier 2015. Dans le cadre de son vaste programme d'achats d'actifs, la Banque centrale fera l'acquisition chaque mois de 60 millions de dollars de titres auprès des secteurs public et privé, rétablissant ainsi d'ici au mois de septembre 2016 la situation financière dans laquelle elle se trouvait en 2012. Cet assouplissement, qui explique les récentes fluctuations des taux de change et des prix des actifs, a renforcé la confiance. La dépréciation des monnaies sera favorable à la compétitivité de l'Europe sur les marchés extérieurs, à l'exception notable de la Suisse, où la décision d'abandonner le taux plancher face à l'euro a fortement fait remonter le franc suisse par rapport à sa valeur du mois de janvier. L'amélioration des perspectives de la zone euro repose sur la conclusion rapide d'un accord sur les modalités de financement entre la Grèce et l'Eurogroupe, qui rassemble les ministres des Finances de la zone euro. Malgré la forte réduction des investissements extérieurs dans les actifs grecs et l'amélioration de la structure du capital des banques de la majeure partie de l'Europe, plusieurs pays demeurent fragiles.

15. La croissance globale du PIB des pays qui ont adhéré à l'Union européenne depuis le 1^{er} mai 2004, qui s'établissait à 2,7 % en 2014, devrait grimper à 2,8 % en 2015, puis à 3,2 % en 2016. Les retombées positives de la relance de la demande du secteur privé et de la modération du freinage budgétaire seront amplifiées par des politiques monétaires accommodantes, les faibles coûts de l'énergie et la reprise économique des pays de l'Europe des Quinze. Si l'on s'attend à une croissance d'environ 3 % dans la plupart des pays de la région en 2015, celle de la Croatie pourrait avoisiner 0 %. Bien que, dans certains pays, la dette des ménages libellée en monnaie étrangère soit encore un problème, aggravé par le renforcement du franc suisse en janvier, la hausse des salaires réels devrait stimuler les dépenses des ménages. La tendance à la hausse des investissements devrait se maintenir et les marchés de l'emploi s'améliorent. La baisse des prix de l'énergie et des denrées alimentaires a engendré une inflation annuelle négative dans plusieurs pays en 2014, une très légère inflation positive étant attendue pour 2015.

16. Au Canada, la croissance devrait d'abord reculer, passant de 2,5 % en 2014 à 2,1 % en 2015, avant de remonter à 2,6 % en 2016. Ce ralentissement s'explique essentiellement par la baisse des investissements dans le secteur pétrolier et la diminution des recettes de l'État conjuguée à la faiblesse des cours du pétrole. On s'attend à ce qu'une augmentation des exportations de biens manufacturés, résultant de l'accélération de la croissance aux États-Unis et de la dépréciation du dollar canadien, vienne atténuer ce ralentissement. En Australie, la baisse des prix des produits minéraux à l'exportation a fait reculer les investissements productifs, mais la forte consommation des ménages devrait faire grimper le taux de croissance de 2,7 % en 2014 à 2,8 % en 2015.

Pays en transition

17. La détérioration des perspectives de croissance de la Communauté d'États indépendants en 2015-2016 est liée à la faiblesse des prix du pétrole, au conflit militaire qui sévit dans l'est de l'Ukraine et aux sanctions prises à l'encontre de la Fédération de Russie. Le PIB global de la Communauté d'États indépendants et de la Géorgie devrait reculer de 2,1 % en 2015, puis remonter de 0,9 % en 2016. Bien que les sanctions aient eu des répercussions directes relativement limitées sur l'économie russe, elles ont favorisé les sorties de capitaux et contribué à déprécier la monnaie et à entamer l'optimisme des milieux d'affaire. L'économie russe devrait se contracter d'environ 3 % en 2015, car la morosité du climat et des taux d'intérêt élevés sont défavorables aux investissements tandis que la consommation des ménages est bridée par une forte inflation. L'économie de l'Ukraine devrait se contracter fortement en raison du conflit qui frappe sa région industrielle, des restrictions budgétaires et de la baisse de la consommation des ménages. L'affaiblissement des marchés russe et ukrainien freinera également la croissance du Bélarus. La diminution des recettes du pétrole et du gaz limitera la croissance dans les pays exportateurs d'énergie comme l'Azerbaïdjan et le Kazakhstan. Dans les pays importateurs d'énergie dont les revenus sont plus modestes, comme l'Arménie, le Kirghizistan, la République de Moldova et le Tadjikistan, la perte d'une partie du marché russe et le déclin des envois de fonds annulent les avantages de la baisse des prix du pétrole, alors que, les possibilités d'emploi à l'étranger étant réduites, le marché du travail est soumis à des pressions accrues. La plupart des monnaies de la Communauté d'États indépendants ayant été dévaluées ou s'étant fortement dépréciées en 2014, le taux d'inflation est monté en flèche, atteignant parfois les deux chiffres. L'affaiblissement des monnaies compensera en partie les pertes fiscales des pays de la Communauté qui exportent de l'énergie, mais de nombreux gouvernements devront toutefois ponctionner les réserves de leurs fonds souverains. En même temps, la faiblesse des monnaies freinera la consommation des ménages et fera pression sur les systèmes bancaires, en limitant l'expansion du crédit. La création, en janvier 2015, de l'Union économique eurasiennne, qui regroupe l'Arménie, le Bélarus, la Fédération de Russie et le Kazakhstan et à laquelle le Kirghizistan a également l'intention d'adhérer, devrait resserrer les liens économiques intrarégionaux, même si de nombreux aspects du processus d'intégration restent à définir.

18. Après n'avoir progressé que de 0,1 % en 2014, le PIB global de l'Europe du Sud-Est devrait augmenter de 1,4 % en 2015 et de 2,5 % en 2016. Il faudra toutefois des taux de croissance plus forts pour faire face aux problèmes structurels de la région, notamment à son fort taux de chômage. En 2014, la tenue économique de la région a été variable selon les pays. L'économie de la Serbie, frappée par des inondations dévastatrices et freinée par des restrictions budgétaires, s'est contractée de 1,8 %. L'ex-République yougoslave de Macédoine a au contraire enregistré une croissance de 3,6 % à la faveur d'importants investissements publics et d'un accroissement des exportations de denrées alimentaires vers la Fédération de Russie. En 2015, la région devrait bénéficier du redressement de l'Union européenne et voir les investissements étrangers directs se renforcer légèrement. Toutefois, le maintien de l'austérité budgétaire en Serbie, liée aux termes de l'accord de confirmation du Fonds monétaire international (FMI), pèsera sur la croissance à court terme. Au cours de la période considérée, la demande intérieure devrait devenir le principal moteur de la croissance. L'inflation, négative dans certains pays, a atteint un niveau exceptionnellement bas en 2014 et devrait rester faible en 2015.

Pays en développement

19. Avec la baisse des prix des produits de base et des taux de change, la situation est mitigée en Afrique, où l'on note une forte divergence entre pays exportateurs et importateurs de pétrole. Le taux de croissance moyen devrait s'établir à 4,0 % en 2015 et 4,8 % en 2016, ce qui est bien inférieur au taux prévu auparavant. C'est surtout en Afrique centrale et en Afrique du Nord qu'il a fallu revoir les prévisions de 2015 à la baisse, pour une large part en raison des conditions de sécurité. Les révisions à la baisse des prévisions pour l'Afrique du Nord et pour l'ensemble de l'Afrique tiennent pour beaucoup à la situation en Lybie, qui est enlisée dans une guerre civile. La croissance reste vigoureuse en Afrique de l'Est du fait du maintien des investissements et de la croissance dans le secteur des services. En Afrique du Sud, la croissance demeure morose, en partie en raison de contraintes liées à l'infrastructure énergétique. Le taux moyen d'inflation en Afrique continue de diminuer; il devrait descendre à 7,0 % en 2015, puis à 6,5 % en 2016. Toutefois, la baisse annoncée a en partie été compensée par l'inflation importée du fait des dépréciations des monnaies. En outre, la sécheresse a fait grimper les prix des denrées alimentaires en Afrique de l'Est, dans des proportions moindres toutefois qu'en 2011. Les politiques monétaires de nombreux pays devraient rester inchangées pour l'essentiel car les décideurs tentent de trouver un équilibre entre la nécessité d'anticiper des déclins plus forts des taux de change et le désir de réduire les taux d'intérêt à la faveur du recul de l'inflation. En général, les politiques budgétaires seront expansionnistes, en particulier dans les nombreux pays qui vont tenir des élections au cours de la période considérée. Les déficits budgétaires devraient légèrement se réduire dans l'ensemble, du fait de la baisse des prix des denrées alimentaires, même si l'on s'attend à une aggravation des déficits de certains pays exportateurs de pétrole. La croissance des exportations sera mitigée selon les partenaires commerciaux des pays et les tendances des taux de change : ceux qui commerceront davantage avec les pays développés verront leur situation s'améliorer légèrement, alors que les autres, qui auront davantage d'échanges avec des pays émergents à économie de marché, connaîtront un certain ralentissement. La baisse des prix des produits de base entraînera une réduction des excédents actuels des exportateurs de pétrole et en fera basculer certains dans le rouge. Ces prévisions pourraient devoir être révisées si les cours du baril changent radicalement, ou si l'instabilité géopolitique ou les ralentissements des principaux partenaires commerciaux s'aggravent.

20. L'Asie de l'Est demeurera un moteur essentiel de la croissance mondiale au cours de la période considérée. L'activité économique de la région devrait croître de 6,0 % en 2015 et en 2016, soit de presque autant qu'en 2014 et que selon les prévisions précédentes. La croissance de la Chine devrait atteindre les 7 % visés par le Gouvernement en 2015 et 6,8 % en 2016. Le recul des principaux indicateurs noté début 2015 par rapport aux prévisions témoigne d'un ralentissement du rythme de croissance en Chine, qui donnera sans doute lieu à la poursuite d'une politique fiscale et monétaire accommodante. Dans de nombreux pays d'Asie de l'Est, la croissance devrait s'accélérer en 2015 par rapport à 2014. La Papouasie-Nouvelle-Guinée et la Thaïlande devraient connaître les accélérations les plus fortes. La première année complète de production d'un grand projet de gaz naturel liquéfié donnera un coup de fouet à l'économie de la Papouasie-Nouvelle-Guinée. En Thaïlande, une meilleure stabilité politique devrait stimuler le tourisme et les dépenses publiques. La croissance des exportations de la région devrait reprendre de

la vigueur, l'accroissement de la demande des pays développés compensant les incidences du ralentissement de la croissance chinoise. Les dépenses publiques augmenteront dans la plupart des pays, ce qui favorisera la croissance des investissements au cours de la période considérée. Le taux moyen d'inflation des prix à la consommation a été revu à la baisse à 1,7 % en 2015 et devrait remonter à 2,4 % en 2016. Les banques centrales de la Chine, de l'Indonésie, de la République de Corée et de la Thaïlande ont abaissé leurs taux directeurs au cours du premier trimestre de 2015. Toutefois, les inquiétudes que suscitent les niveaux d'endettement, les bulles spéculatives et les sorties de capitaux découragent les autorités d'assouplir davantage leur politique monétaire. Les monnaies de l'Asie de l'Est ont fait preuve de résilience face au dollar des États-Unis pendant le premier trimestre de 2015; plusieurs monnaies sont même en train de gagner du terrain. Cette tendance témoigne du renforcement de la valeur de la plupart des monnaies de la région pondérée en fonction des échanges. Elle s'est accentuée depuis le début de la crise financière et pèse sur la croissance des exportations.

21. Les perspectives économiques de l'Asie du Sud sont très bonnes. La plupart des pays devraient voir leur croissance se renforcer en 2015 et 2016 à la faveur d'une augmentation de la consommation intérieure, des investissements et des exportations. La croissance du PIB de la région, qui s'établissait autour de 6,3 % en 2014, devrait grimper à 6,7 % en 2015 et à 6,9 % en 2016, ce qui représente une forte révision à la hausse par rapport aux prévisions précédentes. Cette révision s'explique essentiellement par une trajectoire de croissance plus forte en Inde, où les récents changements intervenus dans les méthodes et les sources de données utilisées ont beaucoup gonflé les chiffres officiels de la croissance des deux dernières années. La croissance de l'Inde devrait désormais atteindre 7,6 % en 2015 et 7,7 % en 2016, dépassant ainsi celle de la Chine. Les perspectives de croissance du Pakistan et de la République islamique d'Iran se sont légèrement améliorées, même si des incertitudes de taille subsistent dans les deux cas. En Asie du Sud, l'expansion devrait être soutenue par une consommation des ménages dynamique et une reprise progressive des investissements. La demande du secteur privé s'appuiera sur une conjoncture macro-économique plus rassurante, notamment une inflation bien plus faible. À la suite de la récente baisse des prix du pétrole et des denrées alimentaires, le taux moyen d'inflation devrait atteindre son niveau le plus bas dans la région en près de dix ans. Plusieurs pays, dont l'Inde et le Pakistan, ont de ce fait adopté une politique monétaire plus expansionniste. Malgré l'amélioration de ces perspectives, les pays d'Asie du Sud ont des problèmes de développement à régler depuis longtemps, notamment en ce qui concerne les pénuries d'énergie, le manque d'infrastructure et les troubles politiques et sociaux.

22. En Asie de l'Ouest, la baisse des prix du pétrole pèse lourdement sur l'économie des pays exportateurs de pétrole, tandis que les pays dont l'économie est plus diversifiée devraient obtenir de meilleurs résultats que prévu. Le taux de croissance de la région devrait s'établir à 3,0 % en 2015, comme en 2014. En 2016, la croissance devrait grimper à 3,6 %, à la faveur de la hausse des prix du pétrole et de l'augmentation de la demande extérieure. Au niveau sous-régional, compte tenu de l'augmentation modérée de la production de pétrole, les États Membres du Conseil de coopération du Golfe devraient connaître une expansion économique modeste en 2015. L'activité économique sera soutenue par de vastes plans de relance budgétaire, qui porteront essentiellement sur des projets d'infrastructure. Les déficits budgétaires devraient donc se creuser pendant la période considérée.

À l'inverse, les pays dont l'économie est plus diversifiée devraient obtenir de meilleurs résultats en 2015, en bénéficiant de taux de change plus compétitifs, de la baisse des prix du pétrole et d'une plus grande marge d'action des politiques monétaires pour stimuler la demande intérieure. Cet ensemble de facteurs favorisera la croissance et contribuera à réduire les déficits de la balance courante en 2015, notamment en Turquie. D'importants risques pèsent toutefois sur ces prévisions. Les conflits géopolitiques, notamment celui qui a récemment éclaté au Yémen (voir par. 24 plus loin), pourraient dégénérer et nuire aux activités économiques nationales ainsi qu'au commerce régional. Si les cours du baril restent aussi bas plus longtemps que prévu, les pays exportateurs de pétrole seront soumis à des pressions budgétaires qui compromettront leurs perspectives de croissance pour 2016.

23. Les perspectives économiques de l'Amérique latine et des Caraïbes se sont beaucoup dégradées alors que les prix des produits de base ont baissé et que des fragilités persistent au niveau national. Le taux de croissance de la région ne devrait s'établir qu'à 0,5 % en 2015 et à 1,7 % en 2016, avec de grandes disparités entre les sous-régions. Au Mexique et en Amérique centrale, il devrait remonter légèrement en 2015, à la faveur de la reprise de l'activité aux États-Unis. Le PIB du Mexique devrait atteindre 2,8 % en 2015. En revanche, l'Amérique du Sud marque un net ralentissement, accompagné de déclin persistants des investissements. La République bolivarienne du Venezuela s'enfonce dans la récession, alors que les économies de l'Argentine et du Brésil devraient se contracter de 0,4 % et 1,1 %, respectivement, en 2015. Les autres pays d'Amérique du Sud, comme l'État plurinational de Bolivie, le Paraguay et le Pérou, connaîtront une croissance plus vigoureuse, qui dépassera 4,0 %. Entre-temps, le taux de croissance des pays de la Caraïbe devrait grimper à 3,1 % en 2015. Le déclin des prix des produits de base a de vastes répercussions dans toute la région. Les exportateurs de produits de base d'Amérique du Sud, en particulier les pays exportateurs de pétrole, ont connu de grandes variations des termes de l'échange et, partant, de leurs comptes extérieurs, parallèlement à un affaiblissement des perspectives d'investissement. En même temps, la plupart des pays ont abaissé leurs taux d'intérêt ou continué d'appliquer des politiques monétaires accommodantes car la baisse du cours du baril a réduit les pressions inflationnistes. Le Brésil, où le durcissement de la politique monétaire se poursuit, constitue une exception. L'inflation des prix à la consommation devrait rester forte en Argentine et dans la République bolivarienne du Venezuela. Les équilibres budgétaires se sont légèrement détériorés du fait du ralentissement de l'économie, de la hausse des dépenses et de la baisse des prix des produits de base, limitant ainsi la marge de manœuvre pour réguler la conjoncture. Les dépréciations des monnaies devraient faire progressivement remonter les exportations et aider les économies régionales à s'adapter à l'évolution des conditions extérieures.

24. Les pays les moins avancés devraient connaître une croissance de 4,9 % en 2015, contre 5,2 % en 2014, ce qui correspond à une révision à la baisse de 0,8 point de pourcentage par rapport aux prévisions précédentes. Certains pays, tels que l'Éthiopie, la République-Unie de Tanzanie et le Rwanda, ont connu une croissance vigoureuse et soutenue en partie en raison d'investissements réalisés dans l'agriculture et l'infrastructure, de l'expansion du secteur des services et de l'augmentation de la demande intérieure. D'un autre côté, la chute des prix des produits de base, en particulier du pétrole, met à mal les recettes des pays qui exportent ces produits, ce qui entraîne une diminution des investissements et des niveaux de consommation. Dans plusieurs pays parmi les moins avancés,

notamment au Soudan du Sud et au Yémen, le développement économique est entravé par la précarité des conditions de sécurité. Le Yémen avait accumulé du retard dans la réalisation de nombreux objectifs du Millénaire pour le développement avant même que le conflit ne s'aggrave, mais, alors que les taux de chômage et de pauvreté dépassent déjà 40 %, les conditions d'existence de ses habitants vont se détériorer encore davantage. Ce conflit aura de nombreuses répercussions sur l'économie, en aggravant le déficit budgétaire et l'inflation.

III. Incertitudes et risques

25. Les perspectives économiques de l'économie mondiale exposées plus haut comportent de fortes incertitudes et des risques importants. Les différents risques en jeu sont liés et pourraient, se renforçant les uns les autres, freiner considérablement l'expansion de l'économie mondiale, qui serait alors bien inférieure aux projections de référence. Outre ces facteurs à court terme, il existe d'autres risques à moyen terme. Surtout, la faiblesse générale des investissements associée à des politiques monétaires très accommodantes et à des taux d'intérêt extrêmement bas a fait craindre d'autres réductions du potentiel de croissance.

Normalisation de la politique monétaire des États-Unis

26. La Réserve fédérale américaine devrait commencer à normaliser ses taux d'intérêt directeurs, dont le maintien près de zéro pendant les sept dernières années constituait une mesure radicale pour lutter contre la crise financière et la lenteur de la reprise économique. D'importants risques tiennent aux incertitudes qui pèsent sur la voie actuelle de normalisation et la façon dont les marchés financiers et l'économie réelle répondent aux relèvements des taux d'intérêt.

27. Premièrement, la hausse prévue des taux d'intérêt gonflera les frais financiers des entreprises et des ménages. Cette augmentation des frais financiers pourrait entraver la croissance aux États-Unis, en particulier si les taux d'intérêt grimpent plus vite que prévu. Deuxièmement, les pays émergents ont de plus en plus émis des titres de créance libellés en dollars ces dernières années et pourraient devoir faire face à des frais financiers plus élevés et à des risques liés à la disparité monétaire lorsque la Banque fédérale relèvera ses taux d'intérêt. Troisièmement, face à la hausse des taux d'intérêt aux États-Unis, on pourrait assister brutalement à une modification des prix et à une réaffectation des actifs financiers sur les marchés financiers du monde entier. Quatrièmement, les mouvements de capitaux pourraient devenir plus instables sur les marchés émergents et aggraver la volatilité des taux de change et des prix des actifs. Enfin, le relèvement des taux d'intérêt aux États-Unis pourrait faire grimper les taux ailleurs, puisque les taux d'intérêt des États-Unis servent souvent de référence à d'autres pays.

Crise de la zone euro

28. La crise de la dette en Grèce fait toujours planer une ombre sur les perspectives de la zone euro, qui s'améliorent par ailleurs dans une grande partie de la région. Une aggravation des tensions entre le Gouvernement grec et la Commission européenne, le FMI et la Banque centrale européenne pourrait mettre à mal la fragile reprise européenne, ce qui aurait des répercussions sur l'économie mondiale. Les risques de contagion de marchés extérieurs à la Grèce ont

considérablement diminué depuis 2010-2012, mais le maintien de l'accès du pays à des financements et la solvabilité future du Gouvernement demeurent incertains.

29. Les finances publiques grecques sont mises à rude épreuve tandis que se poursuivent les négociations entre le Gouvernement et les ministres des finances de la zone euro sur les conditions dont serait assortie un aide financière supplémentaire des prêteurs de la Commission européenne, du FMI et de la Banque centrale européenne. Jusqu'à ce qu'il soit convenu de nouveaux versements au titre de l'aide financière, le Gouvernement n'aura guère de possibilités d'obtenir des financements et un report des échéances de la dette et sa solvabilité dépendra donc encore davantage de recettes fiscales dont le versement est incertain et irrégulier. Tant que les questions liées à sa solvabilité n'auront pas été réglées, l'absence d'accès à un financement pourrait le contraindre à se retirer de l'union monétaire. Les incidences économiques d'un tel événement sans précédent sont très difficiles à prévoir, mais cela pourrait renforcer la volatilité de l'euro et des marchés financiers européens, qui pourrait ensuite se propager sur les marchés situés hors d'Europe.

Questions géopolitiques

30. Les tensions et conflits géopolitiques font peser un risque de taille sur les perspectives économiques. Dans des pays tels que l'Iraq, la République arabe syrienne, l'Ukraine et le Yémen, les conflits militaires ont fait d'importants dégâts humains et matériels. S'ils n'ont eu de conséquences économiques qu'au niveau sous-régional, chaque conflit régional peut avoir des répercussions d'ampleur mondiale, notamment par le biais des échanges commerciaux, des prix des produits de base et des prix des actifs financiers.

31. Les conflits géopolitiques, en particulier en Afrique et en Asie de l'ouest, constituent toujours des facteurs de risque pour le marché mondial du pétrole. L'escalade des conflits militaires en Lybie et au Yémen, par exemple, pourraient facilement perturber la production et les exportations de pétrole et entraîner une flambée des prix. Au Yémen, toutefois, le principal risque serait que ferme la voie qui passe par le détroit de Bab el-Mandeb et qu'empruntent les navires-citernes pour transporter le pétrole brut de la région du Golfe. Les prix du pétrole pourraient aussi rebondir si le conflit au Yémen prenait une dimension régionale, alors que plusieurs pays participent actuellement à des actions militaires.

32. La situation en Ukraine fait peser un risque supplémentaire sur les perspectives économiques. Si les négociations ont permis de faire émerger des points d'accord concernant un cessez-le-feu et une stabilisation de la situation, aucune solution durable n'a été trouvée. Toute nouvelle escalade risquerait d'assombrir encore les perspectives économiques régionales et d'avoir des répercussions négatives, notamment en Europe occidentale, en particulier en touchant le secteur de l'énergie et en minant la confiance des entreprises.

Fragilités des pays émergents

33. Depuis le milieu de 2011, les pays émergents ont connu un net ralentissement général, qui résulte de la conjugaison de facteurs conjoncturels et structurels. Le manque d'infrastructures, l'absence de réforme économique, la forte dépendance vis-à-vis des exportations de produits de base et les troubles politiques ont freiné la croissance, tout en amplifiant la vulnérabilité de ces pays face aux chocs extérieurs. Si une crise généralisée des pays émergents semblable à celle qui s'est produite

dans les années 90 semble peu probable, plusieurs d'entre eux pourraient devoir se soumettre à des processus d'ajustement difficiles au cours des prochaines années et connaître des périodes de croissance lente plus longues que prévu.

34. À l'heure actuelle, les pays émergents les plus vulnérables sont ceux qui sont exposés à des risques géopolitiques ou à une instabilité politique ou qui sont fortement tributaires des exportations internationales de produits de base. Si les prix du pétrole et d'autres produits de base restent bas à long terme, les budgets et les balances extérieures des pays émergents dont l'économie dépend des produits de base, en particulier en Afrique, en Amérique du Sud, en Asie de l'Ouest et dans la Communauté d'États indépendants, pourraient être soumis à des pressions accrues.

35. La forte appréciation du dollar des États-Unis a fait craindre une accumulation rapide de titres de créance libellés en dollars des États-Unis dans plusieurs pays. La grande majorité de ces titres ont été émis par des sociétés privées. Avec l'appréciation du dollar, les obligations au titre du service de la dette libellées en monnaie locale ont beaucoup augmenté, mettant ainsi en difficulté les entreprises, dont les recettes sont en monnaie locale et qui risquent davantage de se trouver en défaut de paiement et de faire faillite. Ces risques sont amplifiés par la normalisation prochaine de la politique monétaire des États-Unis; qui pourrait renforcer encore le dollar, réduire considérablement les rentrées de capitaux des pays émergents et alourdir le poids du service de la dette. Les pays dont la balance courante est largement déficitaire de manière persistante et qui ont besoin de financements extérieurs importants pourraient être particulièrement vulnérables face aux turbulences financières.

IV. Défis pour l'action gouvernementale

Politique monétaire

36. La divergence croissante des orientations de la politique monétaire des États-Unis et de celle de la plupart des pays du monde présente des défis macroéconomiques considérables pour de nombreux pays.

37. Pour la Réserve fédérale, la principale difficulté consiste à gérer le rythme et le processus de normalisation du taux directeur pour maintenir la stabilité macroéconomique et soutenir la croissance et l'emploi, tout en empêchant une montée inutile des prix des actifs. Pour la plupart des pays développés, le risque de stagnation - après une longue période de faible inflation, alors que la croissance est timide, la demande globale faible depuis longtemps et les réformes structurelles lentes - justifie toujours la mise en œuvre de politiques monétaires volontaristes, en particulier dans la zone euro et au Japon. La Banque centrale européenne a toujours la difficile tâche d'éloigner les pressions déflationnistes, d'améliorer la conjoncture des marchés financiers et de faciliter l'accès au crédit des entreprises, notamment petites et moyennes, et des ménages. Le programme d'assouplissement quantitatif et de desserrement du crédit de la Banque du Japon vise à stimuler la consommation et à ramener l'inflation à 2 % tout en compensant les répercussions de l'augmentation des taxes à l'achat en 2014.

38. Le principal défi de nombreux pays en développement consiste à trouver un équilibre en assouplissant leur politique monétaire pour soutenir la croissance, tout en empêchant la dépréciation des monnaies et en maintenant les rentrées de capitaux

au même niveau, alors que la Réserve fédérale s'apprête à opérer une normalisation. Les politiques monétaires de nombreux pays en développement devraient rester accommodantes dans l'ensemble, l'inflation attendue étant faible et les perspectives de croissance maussades. Toutefois, alors que les taux d'intérêt commencent à remonter aux États-Unis, certains pays pourraient connaître des arrêts brutaux et des brusques inversions des flux de capitaux. Dans plusieurs pays, d'importantes dépréciations des taux de change ont engendré des pressions inflationnistes. Les banques centrales pourraient donc être incitées à relever les taux d'intérêt en même temps que les États-Unis, ce qui ne laisserait guère la possibilité de mettre en œuvre des politiques plus accommodantes pour soutenir la croissance.

Politique budgétaire

39. Grâce au niveau historiquement bas des taux d'intérêt, la plupart des pays développés ne courent pas de risques budgétaires importants à court terme. Toutefois, les niveaux de la dette publique de nombreux pays développés demeurent élevés, s'établissant en moyenne à 100 % du PIB en 2014. Les réformes de la structure des dépenses publiques, notamment des programmes de protection sociale, restent donc à l'ordre du jour. Néanmoins, les politiques budgétaires visent de plus en plus, non plus à stabiliser les finances publiques, mais à régler les problèmes du marché du travail et à stimuler la production potentielle. Le freinage budgétaire devrait donc être moins important dans la plupart des pays développés en 2015-2016 qu'au cours des années précédentes. Toutefois, la politique budgétaire, qui reste assez restrictive dans certaines régions de la zone euro, pèse sur la demande et aggrave les pressions déflationnistes.

40. Les déficits budgétaires et les niveaux de la dette publique sont généralement plus bas dans les pays en développement et les pays en transition que dans les pays développés. La forte baisse des prix du pétrole a permis aux autorités financières de plusieurs pays importateurs de pétrole de réduire les subventions aux carburants et, partant, d'améliorer leurs soldes budgétaires. La baisse des cours du baril pose toutefois de graves difficultés aux pays exportateurs de pétrole, dont les soldes budgétaires se détérioreront en 2015-2016. Dans certains pays, la baisse des recettes sera compensée à court terme par des prélèvements sur des fonds souverains ou d'autres sources nationales, et non par des emprunts. Cependant, le maintien des prix du pétrole à des niveaux bas contraindrait les gouvernements à réformer les dépenses publiques. La vulnérabilité des pays tributaires de produits de base met une fois de plus en évidence la nécessité de cibler les dépenses budgétaires pour favoriser la diversification économique.

41. Le relèvement des taux d'intérêt aux États-Unis pourrait entraîner une hausse des frais de refinancement de la dette si les appréciations des investisseurs évoluent ou si les monnaies sont encore dépréciées, ce qui toucherait particulièrement les pays lourdement endettés à court terme vis-à-vis de l'extérieur. Certains pays en développement, notamment ceux dont les perspectives de croissance se dégradent, pourraient de ce fait connaître des difficultés budgétaires. Cependant, les pays dont les conditions d'accès aux marchés financiers sont favorables pourraient profiter de la faiblesse du taux d'intérêt actuel pour emprunter à plus long terme afin d'investir dans l'infrastructure et le capital humain.

Politique de l'emploi

42. Malgré de récentes améliorations, les créations d'emplois restent peu nombreuses et les taux de chômage demeurent dans l'ensemble élevés dans les pays développés. Cette situation tient en partie à la faiblesse globale de la demande. Ainsi, la priorité devrait être donnée aux politiques macro-économiques visant à stimuler la demande globale, notamment aux investissements ciblés dans les infrastructures, afin de réduire le chômage conjoncturel et d'améliorer les perspectives de croissance à moyen terme. Cela aurait également des effets positifs en réduisant le chômage à court terme et en évitant d'aggraver le chômage structurel, qui constituent l'un et l'autre des caractéristiques importantes de la situation actuelle du marché du travail. Ces mesures doivent toutefois être complétées par des politiques de stimulation du marché du travail, notamment par des aides à la recherche d'emploi et des programmes de formation, de façon à augmenter les taux d'activité et à réduire les risques d'aggravation du chômage structurel. En même temps, il faudrait poursuivre les réformes visant à réduire la segmentation du marché du travail pour stimuler l'emploi dans le secteur structuré de façon plus durable, notamment pour les jeunes.

43. La faible augmentation des salaires constitue un problème de taille sur le marché du travail. Dans les pays développés, la croissance des salaires a rapidement diminué pendant la crise et n'a pas repris, contribuant ainsi à creuser l'écart entre la croissance des salaires réels et la productivité de la main-d'œuvre, tout en affaiblissant la demande globale. Plusieurs pays ont introduit des changements dans les politiques des salaires pour améliorer les perspectives des travailleurs et stimuler la demande globale. En Allemagne, la récente promulgation d'une loi sur le salaire minimum devrait se traduire par une augmentation des salaires situés au bas de l'échelle. Aux États-Unis, plusieurs États ont relevé les salaires minima pour essayer non seulement d'améliorer les niveaux de vie des travailleurs à faible revenu, mais aussi pour relever le taux d'activité et stimuler la consommation des ménages. Dans les pays en développement, en particulier en Amérique latine, l'augmentation des salaires minima et l'élargissement des transferts sociaux a constitué un instrument utile pour stimuler la demande pendant la crise financière mondiale. Toutefois, la principale difficulté consiste à fixer le salaire minimum à un niveau adéquat pour qu'il stimule efficacement la demande sans avoir d'incidences négatives sur l'emploi.

44. Le chômage des jeunes constitue un problème de taille dans toutes les régions. Le taux de chômage des jeunes dans le monde est estimé à 13 %, soit trois fois plus que le taux de chômage de l'ensemble de la population, car les jeunes sont les premiers touchés par la crise financière. L'expérience du chômage tôt dans la vie peut être décourageante et aliénante, empêchant ainsi la constitution d'un capital humain, en particulier lorsque l'absence de participation au marché du travail se prolonge. Il convient donc de porter une attention spéciale au chômage des jeunes en veillant à ce que ceux-ci acquièrent des compétences pertinentes et en améliorant la transition entre l'enseignement et les marchés du travail, mais aussi en relevant les niveaux d'éducation et en réduisant les taux d'abandon scolaire.

Politique commerciale

45. Les accords commerciaux constituent toujours un enjeu important dans de nombreuses régions car diverses questions touchant aux négociations demeurent

sensibles et ont fait l'objet d'un débat public. Les taux des droits ayant beaucoup diminué pour une large majorité de pays, les négociations en cours portent de plus en plus sur les mesures non tarifaires telles que les subventions des industries locales et les règles régissant la propriété intellectuelle. Des progrès ont été accomplis dans les négociations du train de mesures de Bali du Cycle de Doha de l'Organisation mondiale du commerce (OMC). Les États Membres ont adopté des décisions sur la détention de stocks publics à des fins de sécurité alimentaire et sur l'Accord sur la facilitation des échanges en novembre 2014. Les pays s'emploient actuellement à faire approuver les dispositions de l'Accord au niveau national avant la dixième Conférence ministérielle de l'OMC qui devrait se tenir à Nairobi en décembre 2015. Cet accord n'entrera en vigueur que s'il est ratifié par les deux-tiers des membres.

46. En même temps, les difficultés rencontrées pour conclure un accord multilatéral ont incité des pays à négocier des accords commerciaux bilatéraux et régionaux. Les pourparlers relatifs à des accords de grande envergure tels que le Partenariat transpacifique et le Partenariat transatlantique de commerce et d'investissement se poursuivent. Des progrès ont été accomplis, mais il reste des questions à régler à propos du mandat de négociations accélérées aux États-Unis, qui marquerait une étape importante vers une procédure d'approbation plus rapide des opérations. Certaines dispositions de ces accords, notamment celles relatives au règlement des litiges entre les investisseurs et l'État, dont les détracteurs arguent qu'elles constituent une ingérence dans l'élaboration des politiques nationales, posent encore des problèmes d'ordre politique, comme cela s'est produit avec certains traités bilatéraux d'investissement. En outre, on craint surtout que l'harmonisation des réglementations n'entraîne une détérioration des normes applicables à l'environnement, à la santé et la réglementation des produits. D'autres accords de grande envergure, qui couvrent une partie importante du commerce mondial, sont en cours de négociation ou de mise au point. Il s'agit notamment de l'Accord régional de partenariat économique global, qui couvre la majorité des échanges commerciaux en Asie et Océanie; d'accords de partenariat économique entre l'Union européenne et les cinq régions d'Afrique; et de l'accord de libre-échange entre la Chine, la Corée et le Japon. Nombre de ces accords risquant de se recouper, il semble d'autant plus nécessaire que les pays participent aux processus de l'OMC pour harmoniser les cadres commerciaux multilatéraux, régionaux et bilatéraux.

Coordination des politiques internationales

47. À la réunion des ministres des finances tenue en avril 2015, le Groupe des Vingt a réaffirmé sa volonté de renforcer la coordination des politiques pour gérer les effets d'entraînement des politiques nationales compte tenu de la divergence des orientations des politiques monétaires et de la volatilité accrue du marché financier. Pour mener à bien les réformes financières prévues, les pays sont convenus d'établir la version définitive du projet de norme internationale commune sur la capacité totale d'absorption des pertes des banques d'importance systémique à l'échelle mondiale d'ici au mois de novembre 2015, en tenant pleinement compte des incidences sur les banques des pays émergents. Ils sont également convenus d'achever la mise au point d'une méthode pour identifier les institutions financières d'importance systémique n'appartenant pas aux secteurs des banques et des assurances d'ici à la fin de 2015. Le Groupe des Vingt est en outre convenu d'appliquer la version actualisée de la feuille de route visant à améliorer le contrôle

et la réglementation des activités bancaires parallèles et de renforcer la coopération transfrontière pour améliorer la réglementation des marchés des produits dérivés négociés de gré à gré.

48. Parallèlement à l'engagement qu'a pris le Groupe des Vingt en vue de faire progresser les réformes financières, le Conseil de stabilité financière a récemment adopté un plan de travail pour évaluer les risques d'instabilité financière liés à la liquidité des marchés des valeurs à revenu fixe et à la gestion des actifs, cerner les problèmes structurels à plus long terme que ces activités posent pour la stabilité financière et recommander des orientations adéquates à sa prochaine réunion, en septembre 2015. Le Conseil a également arrêté un plan de travail pour encourager la compensation par des contreparties centrales afin d'améliorer la résilience des systèmes financiers et de faciliter le règlement des défauts de paiement.

49. Les réformes en suspens relatives aux quotes-parts et au mécanisme de gouvernance du FMI constituent toujours une pierre d'achoppement pour la coordination des politiques internationales. La nouvelle date butoir arrêtée pour la mise en œuvre des réformes des quotes-parts décidées lors de la quatorzième révision générale des quotes-parts, tenue en 2010, a été fixée au mois de juin 2015. La date fixée pour l'achèvement de la quinzième révision générale des quotes-parts a été reportée au mois de décembre 2015. En attendant la mise en œuvre des réformes, le Groupe des Vingt a vivement engagé le FMI à proposer des mesures provisoires adaptées qui favorisent la pleine application des réformes décidées en 2010.

50. Il va devenir d'autant plus indispensable de coordonner les politiques internationales dans les domaines des politiques monétaires et de la réglementation financière que les États Membres de l'Organisation des Nations Unies doivent adopter un nouveau mécanisme de financement du développement durable au mois de juillet et un ambitieux programme de développement durable pour l'après-2015 au mois de septembre. La mise en œuvre de ce programme nécessitera un renforcement de la coopération internationale pour assurer une résilience face aux chocs économiques et à la contagion et veiller à ce que le développement bénéficie d'un financement adéquat et prévisible à long terme.
