

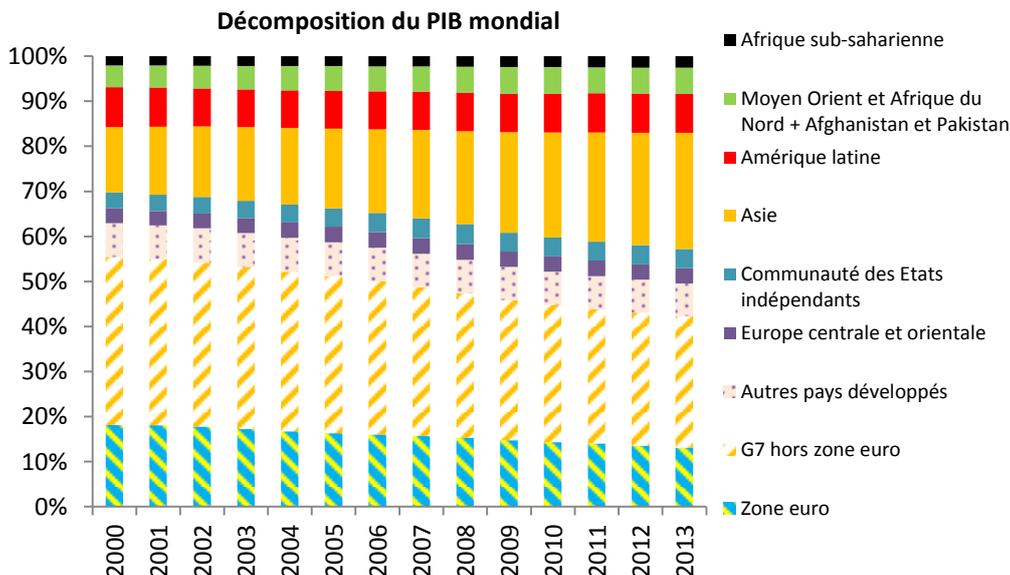
## Les perspectives économiques mondiales du FMI pour 2014

Vendredi 11 octobre 2013

Le Fonds monétaire international (FMI) vient de publier ses prévisions de croissance pour l'année 2014<sup>1</sup>. Le rapport met l'accent sur la fragilité de la reprise économique mondiale et insiste sur les aléas négatifs pesant sur les perspectives à moyen terme. Ce flash présente les grandes lignes de ce rapport.

### 1. Présentation générale des prévisions

Selon le FMI, la **croissance mondiale** s'élèverait à 2,9 % cette année et à **3,6 % en 2014**, contre 3,2 % en 2012 et 3,9 % en 2011. Cette accélération concernerait la majorité des pays, en particulier au sein des économies avancées : les Etats-Unis, la zone euro et le Royaume-Uni apporteraient ainsi une contribution positive à la croissance en 2014. C'est également le cas des pays d'Europe centrale et orientale, tout comme l'Afrique et le Moyen-Orient. Deux exceptions sont à noter : le Japon et la Chine connaîtraient en effet une croissance plus faible en 2014 que cette année. Ces prévisions mettent en lumière la nette **déformation de la structure du PIB mondial** en faveur des pays émergents et en développement et au détriment des pays industrialisés (cf. graphique ci-dessous). Alors que ces derniers pesaient près des deux tiers de la richesse mondiale en 2000<sup>2</sup>, leur part aurait été réduite de 13 points en un peu plus de 10 ans, et atteindrait moins de la moitié du PIB mondial en 2013. Sur ces 13 points gagnés par les émergents, l'Asie a vu sa part augmenter de plus de 11 points, la Chine réalisant à elle seule 60 % de la performance globale. Dans les pays industrialisés, le recul est clair pour la zone euro et les Etats-Unis (-5 points chacun).



Source : Afep à partir de la base de données du FMI.

### 2. Le relatif affaiblissement des « BRICS » est-il conjoncturel ou structurel ?

Dans un contexte économique mondial en pleine mutation, la catégorie des « **BRICS** » (Brésil, Russie, Inde, Chine et Afrique du Sud) désigne le groupe de pays émergents dont l'importance croît d'année en année du fait de leur dynamisme économique et démographique. Ces cinq pays sont d'ailleurs des membres actifs du G20. Toutefois, constatant que leurs perspectives de croissance à moyen terme sont plus faibles que prévu après la récession de 2009, le FMI montre que le **ralentissement** des émergents et des pays en développement s'explique pour une large part par des **facteurs domestiques** : si, après la récession de

<sup>1</sup> World economic outlook, IMF, October 2013.

<sup>2</sup> Données exprimées en parités de pouvoir d'achat (PPA), qui permettent de tenir compte des différences de niveaux de prix entre pays hétérogènes. L'analyse par le taux de change donne des niveaux différents (60 % pour les pays industrialisés, 40 % pour les émergents) mais la dynamique est identique et même amplifiée.

2009, ces économies ont connu des taux de croissance rapides, ces derniers ont été obtenus par des politiques macroéconomiques expansionnistes à court terme (à la fois sur le plan monétaire et budgétaire) qui ont compensé la faiblesse de la demande des économies avancées. La distribution de crédit en Chine (environ 200 % du PIB) a contribué à une forte accélération de l'investissement au prix d'un endettement accru des collectivités locales. Néanmoins, à partir de 2011, le ralentissement de la croissance ne s'est pas accompagné d'un ralentissement de l'inflation : pour le FMI, ceci traduit **une réduction de la croissance potentielle dans un contexte de surcapacités généralisées** (Chine). Des goulots d'étranglement (Inde) sont signalés à la fois sur le marché du travail, les infrastructures, l'énergie, l'immobilier et le système financier. Alors que les prévisions à cinq ans pour le Brésil, l'Inde et l'Afrique du Sud seraient globalement en ligne avec leur croissance moyenne au cours des 15 dernières années, le rapport insiste sur la décélération en **Chine** et en **Russie**, qui marquerait la **fin de leur modèle de croissance actuel**. Pour la Chine, le défi est de réorienter la croissance de l'investissement (près de 50 % du PIB) vers la consommation, alors que la population active devrait décliner après 2014. Pour la Russie, la forte dépendance aux matières premières s'accompagne d'une décroissance démographique qui pèse sur la demande intérieure.

### 3. Economies avancées : vers une reprise fragile

Dans son rapport, le FMI dresse des perspectives de croissance modérée pour les économies dites « avancées » (Etats-Unis, zone euro, Japon et autres pays du G7 principalement). La situation de **l'économie nord-américaine** est examinée attentivement dans la mesure où elle constitue à la fois le principal espoir de reprise et présente de sérieux motifs d'inquiétudes. Le redressement du marché immobilier, le désendettement des ménages et des conditions de prêt plus favorables, couplés à un ajustement budgétaire moins important en 2014 que cette année, alimenteraient la croissance outre-Atlantique. Toutefois, cette prévision est entourée d'**aléas sérieux** : d'une part, la politique monétaire de la Réserve fédérale semble à un tournant suite à l'annonce fin mai de l'extinction future (au plus tard à la mi-2014) du « *Quantitative easing 3* »<sup>3</sup> (QE3); d'autre part, la politique budgétaire des Etats-Unis est soumise à des aléas politiques croissants qui minent sa crédibilité (« *shutdown* » de l'administration, coupes automatiques dans le budget fédéral et négociations laborieuses répétées sur le relèvement du plafond de la dette).

Dans la **zone euro**, la reprise serait réelle mais modeste après deux années de récession. Elle s'expliquerait par un moindre ajustement budgétaire, un raffermissement de la demande extérieure et une amélioration graduelle des conditions de prêt au secteur privé. Le FMI note un redressement de la balance courante des pays du Sud (Espagne, Grèce, Portugal) grâce à des politiques de « dévaluations internes » qui ne s'est pas accompagné d'une réduction de l'excédent des pays du Nord (Allemagne). Or le rééquilibrage à l'intérieur de l'Europe entre économies excédentaires et déficitaires constitue sans doute l'une des clés de la croissance future. Pour les premières, l'enjeu est de dynamiser la demande intérieure ; pour les secondes, la poursuite de la restauration de la compétitivité est prioritaire afin de permettre aux efforts réalisés jusqu'ici de se traduire par une croissance potentielle plus élevée et une réduction du chômage. En matière monétaire, le FMI se prononce clairement pour une amplification de la politique « non conventionnelle » menée par la BCE via une baisse des taux d'intérêts (y compris au moyen de taux négatifs sur les dépôts).

\*\*\*

*Intitulé « Transitions and tensions », le rapport annuel du FMI étudie les grandes tendances à l'œuvre dans l'économie mondiale. L'accélération de la croissance en 2014 recouvre des réalités distinctes : dynamisme aux Etats-Unis, reprise tempérée en Europe, modération des émergents. Le ralentissement de la croissance chinoise, qui est sans doute une étape nécessaire vers une économie plus équilibrée, affaiblit les perspectives pour 2014. L'incertitude autour de la politique économique des Etats-Unis est le second facteur de risque qui sera attentivement surveillé au cours des prochains mois. La sortie du QE3 (qui correspond à une normalisation de la politique monétaire) devrait se faire graduellement et dans la plus grande clarté pour éviter une envolée rapide des taux d'intérêts qui pénaliserait à la fois les pays industrialisés (du fait de leur endettement) et les pays émergents (via une sortie des capitaux).*

<sup>3</sup> Achats d'actifs à hauteur de 85Md\$/mois, dont 45Md\$ de bons du Trésor et 40Md\$ d'actifs immobiliers MBS (*Mortgage-backed securities*). La communication de la Fed en septembre reculant le début du « *tapering* » a détendu les taux longs de façon marginale. Ces derniers ont augmenté de 100 points de base entre fin mai et septembre.