



ORGANISATION DE COOPÉRATION ET
DE DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUES

PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES

No. 87

Conférence de Presse
Paris, le 26 mai 2010
10h45 (l'heure de Paris)

Angel Gurría
Secrétaire général

Pier Carlo Padoan
Chef économiste et Secrétaire général adjoint

Pour un lien à la vidéo de la conférence de presse ou d'autres documents relatifs
aux Perspectives Économiques :

www.oecd.org/eco/perspectiveseconomiques

Résumé des prévisions

	2009	2010	2011	2009		2010		2011				Quatrième trimestre				
				T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	2009	2010	2011
Pourcentage																
Croissance du PIB en volume																
États-Unis	-2.4	3.2	3.2	2.2	5.6	3.2	3.4	2.8	2.7	3.1	3.4	3.5	3.7	0.1	3.0	3.4
Japon	-5.2	3.0	2.0	-0.5	3.8	5.2	2.2	1.7	1.9	2.0	2.2	2.3	2.4	-1.4	2.7	2.2
Zone euro	-4.1	1.2	1.8	1.7	0.5	0.9	2.3	1.5	1.6	1.5	1.9	2.1	2.2	-2.1	1.5	1.9
OCDE total	-3.3	2.7	2.8	2.4	3.7	2.8	2.9	2.4	2.5	2.7	3.0	3.1	3.2	-0.6	2.7	3.0
Inflation¹																
Variation en glissement																
États-Unis	0.2	1.6	1.0	-0.7	1.2	2.0	1.9	1.5	1.2	1.0	1.0	1.0	1.0			
Japon	-1.4	-0.7	-0.3	-2.3	-2.0	-1.1	-0.9	-0.5	-0.2	-0.4	-0.3	-0.3	-0.3			
Zone euro	0.3	1.4	1.0	-0.4	0.4	1.1	1.5	1.6	1.3	1.1	1.0	0.9	0.9			
OCDE total	0.6	1.6	1.3	0.0	0.9	1.5	1.7	1.7	1.6	1.4	1.3	1.3	1.3			
Taux de chômage²																
États-Unis	9.3	9.7	8.9	9.7	10.0	9.7	9.8	9.8	9.6	9.3	9.0	8.7	8.4			
Japon	5.1	4.9	4.7	5.4	5.2	5.0	4.9	4.9	4.8	4.8	4.8	4.7	4.7			
Zone euro	9.4	10.1	10.1	9.6	9.8	9.9	10.1	10.2	10.2	10.2	10.2	10.0	9.9			
OCDE total	8.1	8.5	8.2	8.4	8.5	8.5	8.5	8.6	8.5	8.4	8.3	8.1	8.0			
Croissance du commerce mondial																
	-11.0	10.6	8.4	15.5	11.5	13.5	8.9	8.0	8.1	8.5	8.6	8.7	8.7	-2.8	9.6	8.6
Balance courante³																
États-Unis	-2.9	-3.8	-4.0													
Japon	2.8	3.3	3.5													
Zone euro	-0.3	0.3	0.8													
OCDE total	-0.7	-0.8	-0.7													
Solde des administrations publiques³																
États-Unis	-11.0	-10.7	-8.9													
Japon	-7.2	-7.6	-8.3													
Zone euro	-6.3	-6.6	-5.7													
OCDE total	-7.9	-7.8	-6.7													
Taux d'intérêt à court terme																
États-Unis	0.9	0.5	2.4	0.7	0.4	0.4	0.3	0.4	0.8	1.3	1.9	2.8	3.7			
Japon	0.3	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2			
Zone euro	1.2	0.7	1.9	0.9	0.7	0.7	0.6	0.5	1.1	1.6	1.8	2.1	2.3			

Note : La croissance du PIB, l'inflation (croissance de l'indice des prix à la consommation ou du déflateur de la consommation privée pour le total OCDE) et la croissance du commerce mondial (moyenne arithmétique des importations et des exportations mondiales en volume) sont corrigées des variations saisonnières et des jours ouvrables (sauf inflation) et exprimées en taux annualisés. Les trois dernières colonnes sont en taux de croissance annuels. Les taux d'intérêt sont : États-Unis : euro dollar à 3 mois ; Japon : certificat de dépôt à 3 mois ; zone euro : taux interbancaire à 3

Les prévisions ont été établies à partir de données collectées avant la date limite du 18 mai 2010.

1. États-Unis : Indice de prix des dépenses de consommation privées, Japon : Indice des prix à la consommation, Zone euro : Indice des prix à la consommation harmonisé.

2. En pourcentage de la population active.

3. En pourcentage du PIB.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 87.

[Voir fichier excel](#)

EDITORIAL

La reprise s'affirme, mais de nouveaux risques émergent

La croissance repart dans la zone de l'OCDE -- à des rythmes différents selon les régions -- et semble plus dynamique que les prévisions de la dernière édition des Perspectives économiques. Elle s'appuie dans une large mesure sur le dynamisme de la croissance des pays émergents. Cependant, les risques entourant la reprise mondiale émergent, paraissant plus élevés aujourd'hui, en raison de la rapidité et de l'ampleur des mouvements des capitaux vers les économies émergentes et de l'instabilité des marchés de la dette souveraine.

L'ouverture des marchés et son maintien sont des facteurs positifs qui ont marqué la reprise économique. Le rebond des échanges internationaux, bien qu'incomplet, a été important et participe activement à tirer l'économie mondiale hors de la récession. En outre, l'embellie économique semble réserver bien d'agréables surprises, grâce à une expansion poussée par la mise en œuvre de politiques qui pourrait laisser place à une croissance auto-entretenu. L'investissement pourrait rebondir plus énergiquement et la consommation des ménages se raffermir plus rapidement, alors que les taux d'épargne ont augmenté plus lentement que prévu, notamment en Europe. Les retombées de la croissance des pays d'Asie non membres de l'OCDE pourraient également être plus importantes que prévues, en particulier aux États-Unis et au Japon. De ce point de vue, la conjoncture économique mondiale paraît relativement prometteuse.

Mais avec l'accélération de l'activité, les déséquilibres mondiaux recommencent à se creuser. Dans certaines économies de marché émergentes, telle que la Chine, la forte demande intérieure, soutenue par l'action des pouvoirs publics, essaie de contenir la hausse de son excédent du commerce extérieur en dessous des niveaux d'avant crise. En revanche, la nécessité de résorber les déséquilibres mondiaux au moyen de mesures appropriées ne doit pas en être dispensée pour autant. La présente édition des Perspectives économiques montrera qu'une croissance forte, durable et plus équilibrée pourra être assurée à travers un ensemble de politiques macroéconomiques, de taux de change et de réformes structurelles, tout en poursuivant les efforts d'assainissement des finances publiques. L'identification et la mise en œuvre de telles politiques constituent un des objectifs majeurs de la collaboration internationale, et plus particulièrement du G20.

Les progrès en matière de réformes des marchés financiers exigeront, de même, un effort de collaboration internationale. Les accords sur la réglementation devront être conclus pour renforcer la stabilité du système financier mondial. Articuler et définir de manière précise les rôles respectifs des politiques monétaires et des politiques prudentielles pour faire face aux évolutions futures du crédit et des prix des actifs fera partie des priorités.

Alors que l'activité se redresse, la croissance de l'emploi reste à la traîne. Au cours des deux dernières années et ce jusqu'au premier trimestre de 2010, le nombre de chômeurs a atteint plus de 16 millions dans l'ensemble de la zone de l'OCDE, l'emploi a diminué de 2¼ pour cent, et de plus en plus de salariés ont été touchés par des réductions d'heures de travail en comparaison à la période d'avant crise. Mais la poussée du chômage, bien que spectaculaire et couteux d'un point de vue social et humain, a été moins importante que prévue et le taux de chômage de la zone de l'OCDE a désormais atteint son point le plus haut, soit près de 8½ pour cent. Dans le même temps, le redressement de l'activité, notamment au Japon et dans certaines économies européennes, sera vraisemblablement accompagnée d'une augmentation du nombre moyen d'heures travaillées par salarié et de la productivité horaire du travail, plutôt que par une importante création nette d'emplois. De fait, les perspectives d'une forte croissance de l'emploi dans ces pays semblent plutôt limitées. En revanche, les entreprises aux États-Unis, ayant licencié un grand nombre de salariés durant le ralentissement de l'activité, pourraient donc devoir réembaucher de façon relativement dynamique pendant la période de reprise.

Toutefois, les politiques sociales et de l'emploi bien conçues peuvent participer à encourager une reprise riche en emplois. La protection sociale ainsi que les stabilisateurs automatiques ont permis d'amortir l'incidence

de la récession sur le marché du travail. Les plans de relance, mis en place au cours de la phase de récession, ont provisionné d'importantes ressources supplémentaires pour les programmes sociaux et du marché du travail. Avec la reprise économique et la nécessité pour les pays de consolider les finances publiques, il importe désormais de consacrer des ressources aux politiques de l'emploi, néanmoins coûteuses mais visant à soutenir les travailleurs qui ont le plus de risques d'être exposés au chômage de longue durée et au retrait du marché du travail. Des politiques qui favorisent la réduction de l'offre effective de main-d'œuvre, comme les systèmes de retraite anticipée ou l'assouplissement des critères d'admissibilité aux prestations d'invalidité, exacerberaient au contraire les déséquilibres du marché du travail et affaibliraient les positions budgétaires à long terme.

Ces perspectives, raisonnablement encourageantes par certains côtés, pourraient être menacées par des risques majeurs. Parmi les plus importants, on peut citer le développement des dettes souveraines. Bien qu'ayant démarré dans quelques pays de la zone euro, l'instabilité s'est propagée dans les autres pays membres et sur les marchés de la dette souveraine dans d'autres régions du monde.

La surchauffe des économies de marché émergentes présente également des risques sérieux. Un scénario de « boom en faillite » n'est pas à exclure, exigeant un resserrement beaucoup plus marqué des politiques monétaires dans certains pays non membres de l'OCDE, tels que la Chine et l'Inde, pour contrer les pressions inflationnistes et réduire le risque de bulle spéculative sur le prix des actifs. La croissance ralentirait en conséquence, avec des effets négatifs sur d'autres régions. Toutefois, la flexibilité des taux de change permettrait d'atténuer une partie des pressions exercées sur la politique monétaire chinoise et contenir l'inflation domestique.

Face à ces risques, les défis que doivent relever les gouvernements sont importants et encore plus exigeants que cela ne semblait être le cas il y a quelques mois.

Avec l'ensemble de ces risques à l'esprit, la politique monétaire doit de revenir à une situation normalisée. Dans plusieurs pays, cette politique de soutien commence déjà à être éliminée. Les stratégies de retrait doivent tenir compte des effets concomitants de la consolidation budgétaire, et l'aider sans l'entraver via une pression induite sur les taux d'intérêt. Les perspectives d'inflation restent favorables dans la zone de l'OCDE en raison d'une sous-utilisation considérable des ressources économiques, mais les anticipations d'inflation risquent de décrocher. Ainsi mentionné, les économies émergentes doivent faire face à aux pressions inflationnistes et absorber des flux entrants de capitaux. La forte croissance enregistrée par ces économies pousse à la hausse les prix de l'énergie et des produits de base, conduisant à son tour à de nouvelles pressions inflationnistes.

Les mesures exceptionnelles de soutien budgétaire doivent commencer à être supprimées dès à présent, ou d'ici à 2011 au plus tard, à un rythme qui dépendra des conditions propres à chaque pays et de l'état de ses finances publiques. Nombre de pays sont confrontés à une dynamique de la dette publique très défavorable, l'augmentation de l'endettement entraînant une hausse des primes de risque, qui alourdit la charge d'intérêt tout en obérant la croissance, sans parler des conséquences négatives pour la viabilité de la dette. Un des plus grands défis est qu'un certain nombre de pays doit, dans le même temps, assainir leurs finances publiques. L'ampleur et la simultanéité de ces efforts de consolidation fiscale pourraient avoir des retombées internationales, pesant encore davantage sur la croissance de la demande dans les différents pays.

La réaction prompte et massive des gouvernements des pays de la zone euro et de la Banque centrale européenne a permis de calmer les turbulences sur les marchés des capitaux. Mais les faiblesses fondamentales de la région sont loin d'être réglées. Les mesures de consolidation des finances publiques ont été renforcées et concentrées en début d'exercice dans certains pays. Mais des programmes d'ajustement structurel devront être mis en œuvre, car seuls les effets d'annonces ne suffiront pas à assurer la crédibilité des stratégies d'assainissement.

La crise de la dette souveraine a mis en lumière la nécessité pour la zone euro de consolider son architecture institutionnelle et opérationnelle afin de dissiper les doutes quant à la viabilité à long terme de l'union monétaire. A cet égard, il serait souhaitable que la surveillance des politiques nationales soit renforcée,

tenant compte des considérations plus larges de compétitivité. Mais ces efforts ne seront peut-être pas suffisants à eux seuls. Des mesures plus soutenues doivent être prises pour assurer le respect de la discipline budgétaire, allant dans un continuum de renforcements de la surveillance et de l'application de sanctions en cas de non-respect des règles, à des audits externes des budgets nationaux et, enfin, à une union budgétaire de fait.

Dans tous les pays, une croissance économique durable et soutenue est nécessaire, et ce également pour soutenir l'assainissement budgétaire. Dans cette optique, une stratégie bien définie, reliant les politiques macroéconomiques, financières et structurelles et exploitant leurs synergies, doit être mise en place. La consolidation fiscale doit être conçue et mise en œuvre de façon à appuyer dans toute la mesure du possible la croissance. Des réductions dans les dépenses doivent être opérées pour préserver, et de fait accroître, l'efficacité-coût des programmes favorables à la croissance, notamment dans les domaines de l'innovation et de l'éducation. Les mesures destinées à accroître les recettes fiscales, lorsqu'elles sont nécessaires, doivent privilégier les instruments qui nuisent le moins à la croissance, comme les impôts à la consommation et la taxe carbone. Les règles budgétaires peuvent contribuer à renforcer la crédibilité des stratégies de consolidation des finances publiques, dont doivent faire partie intégrante des réformes structurelles génératrices de croissance.

Ces rythmes différenciés, et pourtant synchronisés, de la normalisation dans les différents domaines d'action et dans les différents pays montrent combien il importe que les politiques nationales mises en œuvre dans un domaine tiennent dûment compte des actions menées dans les autres domaines et dans les autres pays. Dans ces conditions, les risques de variations des taux de change et d'exposition des vulnérabilités du secteur financier ne sont pas non plus à exclure.

Les réformes des marchés du travail et des marchés des produits doivent être engagées pour accroître la production potentielle, soutenir l'innovation et empêcher la pérennisation d'un chômage élevé. Ces réformes peuvent aussi contribuer à la fois à faciliter l'assainissement budgétaire et à réduire les déséquilibres mondiaux sur une base durable. Le développement de la sécurité sociale et des services en Chine et dans d'autres économies d'Asie enregistrant d'importants excédents de balance courante constitue un objectif social important en soi, réduisant la nécessité d'une épargne de précaution et encourageant la demande intérieure. Dans les autres pays excédentaires, différents types de réformes structurelles pourraient réamorcer les possibilités d'investissement, alors que la réforme des systèmes de retraites et la suppression des mesures fiscales d'aide à la consommation favoriseraient l'épargne des ménages dans les pays déficitaires.

À l'automne 2008, au plus fort de la crise financière, des mesures sans précédent et concertées ont été mises en œuvre pour empêcher une récession plus grave et plus durable. Les mesures prises récemment par les pays de la zone euro, en coordination avec d'autres grandes économies, revêtent une dimension et un dynamisme comparables. Dans les deux cas, ces actions bienvenues et nécessaires ont été engagées sous la pression de faire de face à une évolution rapide de la situation. Le fait qu'une deuxième série de mesures aient été prises dix-huit mois après, rappelle que la période de grande instabilité financière qui a débuté en août 2007 n'est pas encore terminée.

L'ampleur et la portée de ces deux séries de mesures ont également mis en évidence le fait que les réponses politiques à court terme ne sont pas sans conséquences sur le long terme. Et plus encore, l'augmentation de la dette publique et l'existence d'aléa moral risquent de réduire les possibilités d'action des gouvernements si à l'avenir ils devaient faire face à de nouvelles urgences. Pour remédier à ces conséquences, tout en revenant à une croissance forte, durable et équilibrée, des efforts concertés, décisifs et soutenus doivent être menés tant au niveau international qu'au niveau national.



Chef économiste et Secrétaire général adjoint
Pier Carlo Padoan

La reprise est en cours, mais à des rythmes différents selon les régions

Taux de croissance trimestriel annualisé du PIB réel

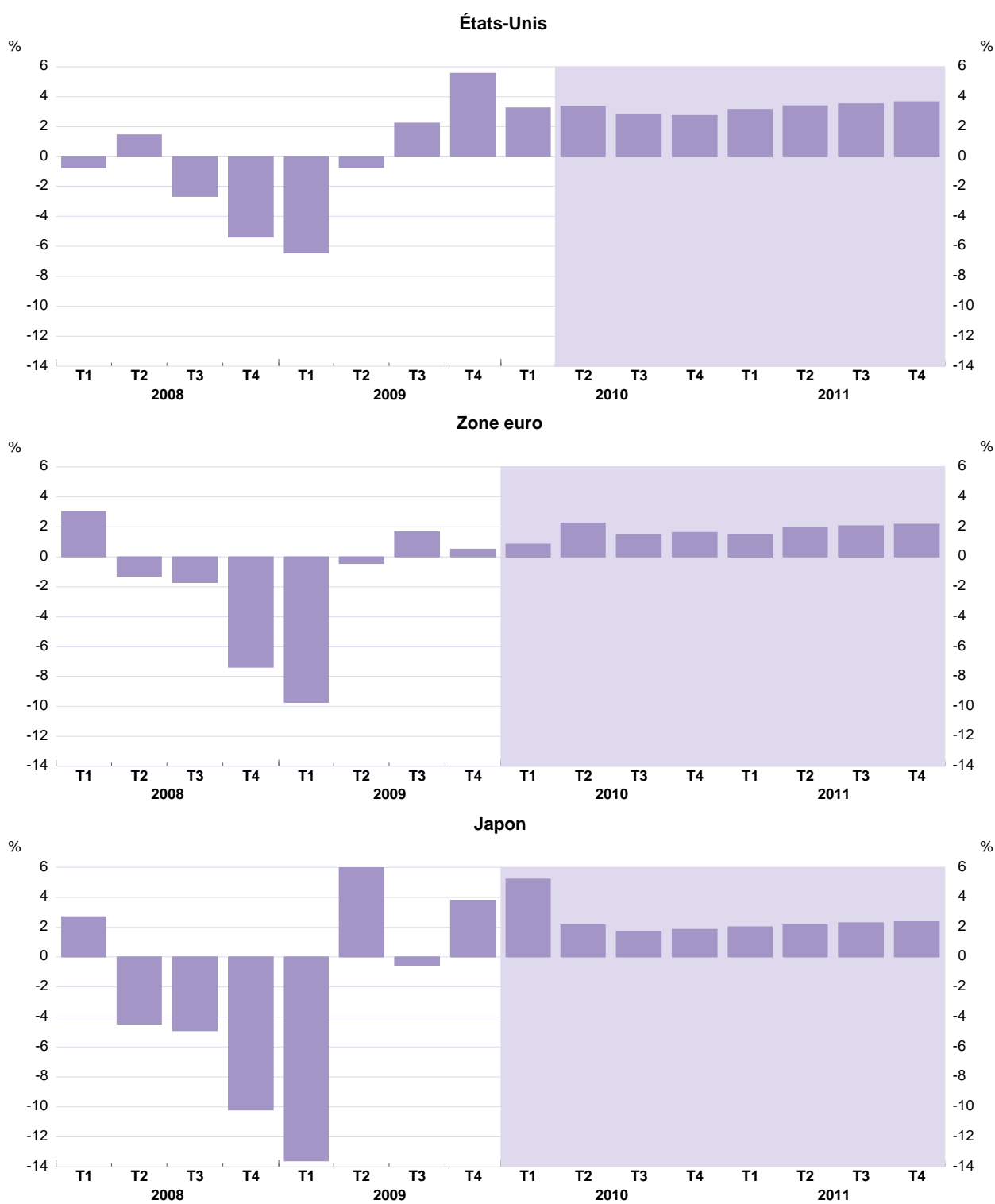
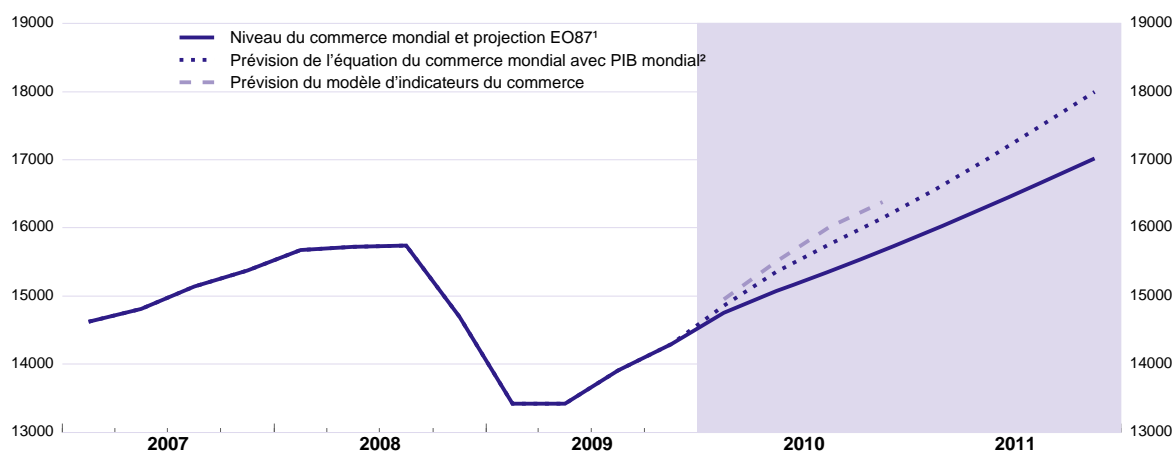


Figure 1. Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n°87.

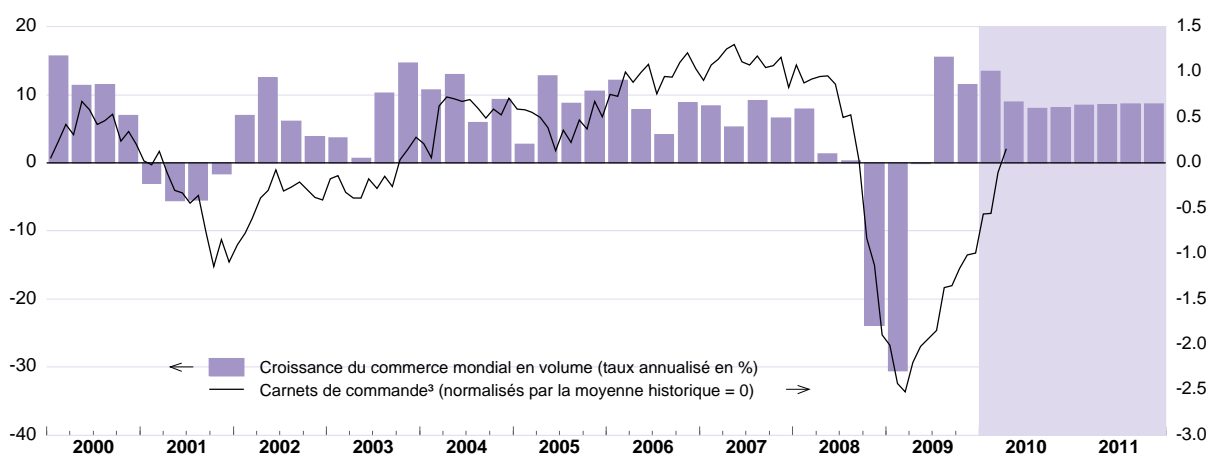
[Voir fichier excel](#)

Le commerce mondial est reparti à la hausse

Échanges mondiaux, en milliards USD 2005



Croissance du commerce mondial en volume et carnets de commande



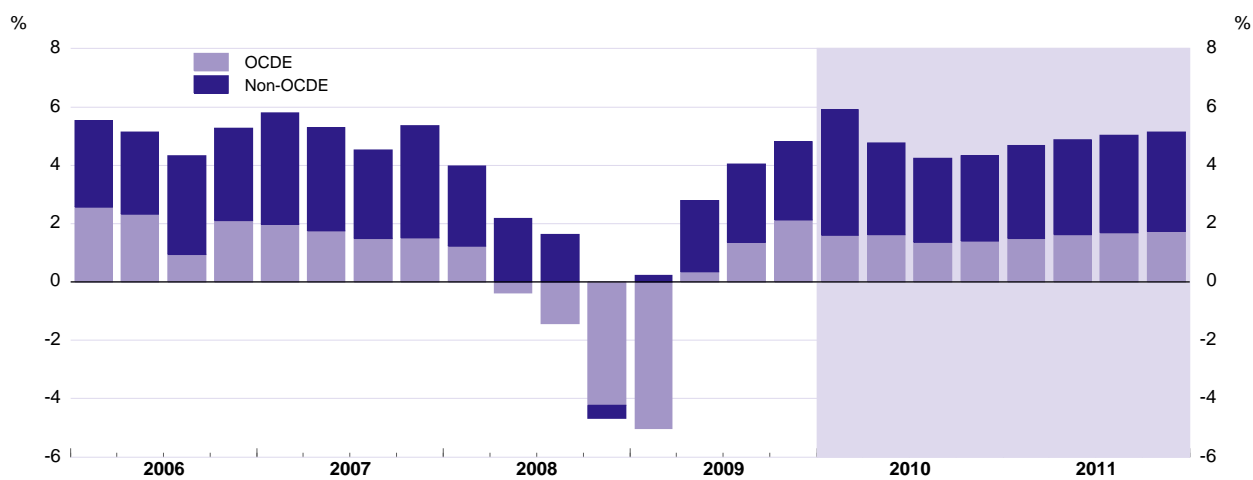
1. Basé sur une agrégation des volumes d'import et d'export de chaque pays. Pour plus de détails voir Pain *et al* (2005), « The New OECD International Trade Model », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, n° 440.
2. L'hypothèse retenue est que les conditions financières restent à leur dernier niveau connu pour la période de projection. Pour plus de détails voir Cheung, C. et S. Guichard (2009), « Understanding the World Trade Collapse », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, n° 729.
3. Balance de réponses indiquant une augmentation et une baisse des commandes à l'exportation.

Source : OCDE, base de données des Principaux indicateurs économiques ; base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n°87 ; et calculs de l'OCDE.

[Voir fichier excel](#)

La croissance mondiale va continuer d'être soutenue par le dynamisme des économies hors zone OCDE

Contribution à la croissance trimestrielle annualisée du PIB réel mondial



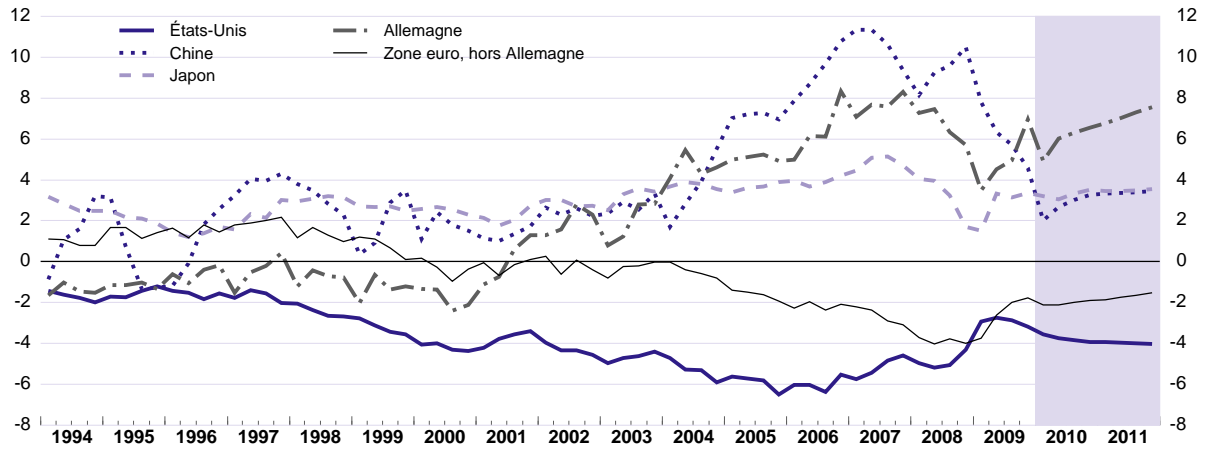
Note : Calculs utilisant une pondération mobile par le PIB, sur la base du PIB national à parités de pouvoir d'achat.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n°87.

[Voir fichier excel](#)

Les déséquilibres mondiaux s'accroîtront légèrement

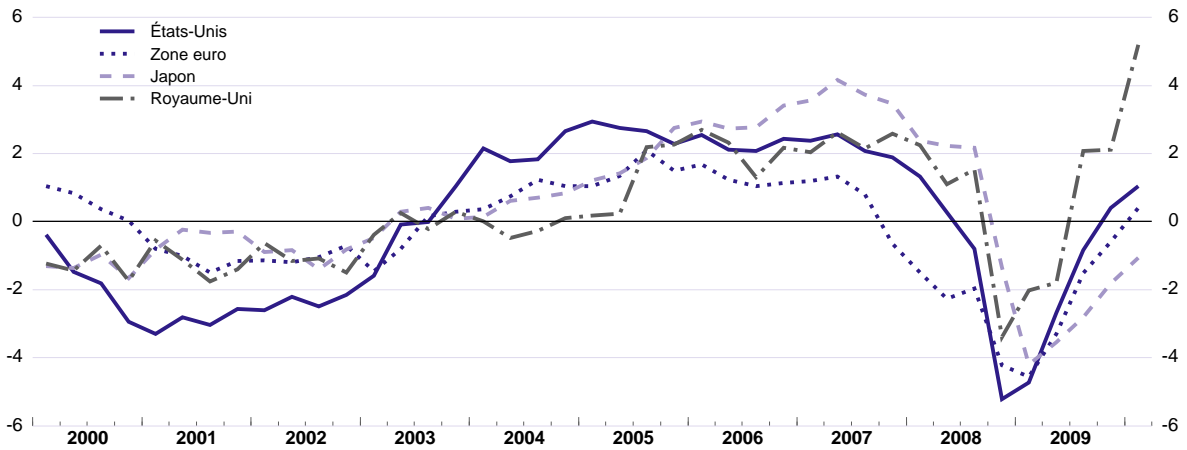
Solde de la balance courante, en pourcentage du PIB



Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n°87.

[Voir fichier excel](#)

Les conditions financières se sont nettement améliorées

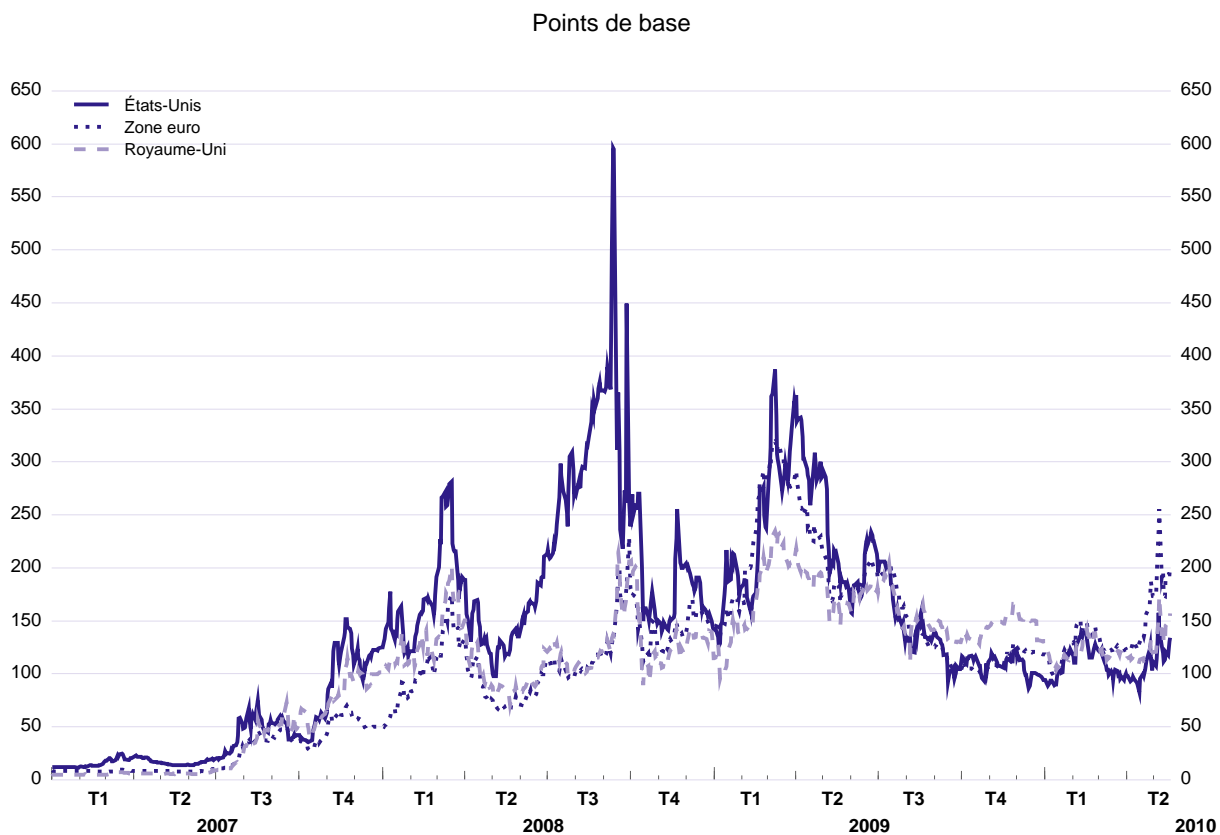


Note : Une baisse unitaire de l'indice traduit un resserrement des conditions financières suffisant pour entraîner une réduction moyenne du PIB d'un demi à un 1 % au bout de quatre à six trimestres. Pour plus de détails voir Guichard, S., D. Haugh et D. Turner (2009), « Quantifying the effect of financial conditions in the Euro Area, Japan, United Kingdom and United States », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, n° 677.

Source : Datastream ; et calculs de l'OCDE.

[Voir fichier excel](#)

Les incertitudes croissantes ont tiré vers le haut les taux de swap des couvertures de défaillance¹



1. Contrat d'échange de protection financière CDS (Credit Default Swap).

Note : Taux moyen des contrats d'échange à cinq ans pour un groupe de grandes banques. Dernière observation date du 19 mai 2010.

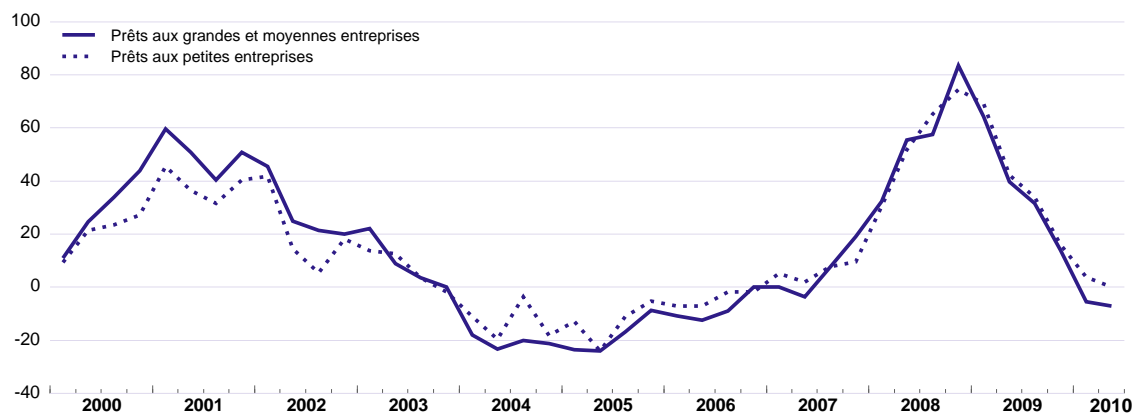
Source : Datastream.

[Voir fichier excel](#)

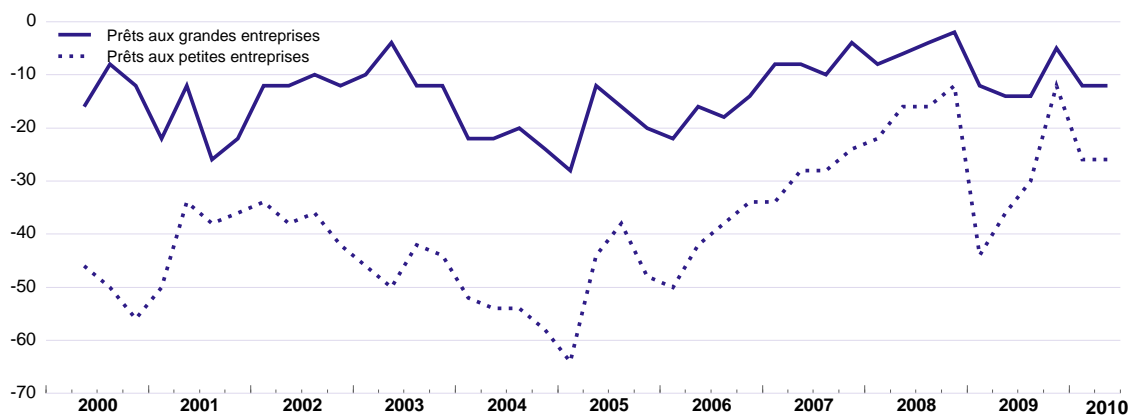
L'activité des prêts bancaires reste faible

Enquête auprès des gestionnaires de crédit : pourcentage net des banques resserrant leurs conditions de crédits aux petites et grandes entreprises

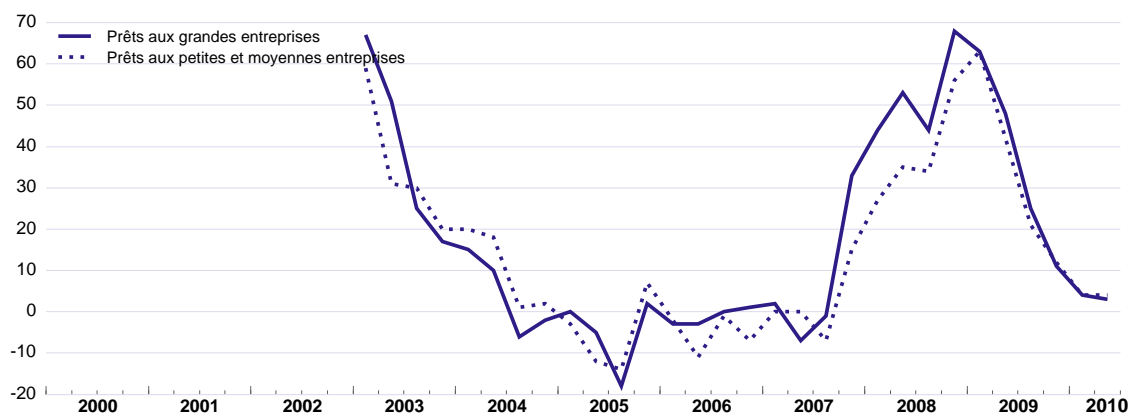
États-Unis



Japon



Zone euro



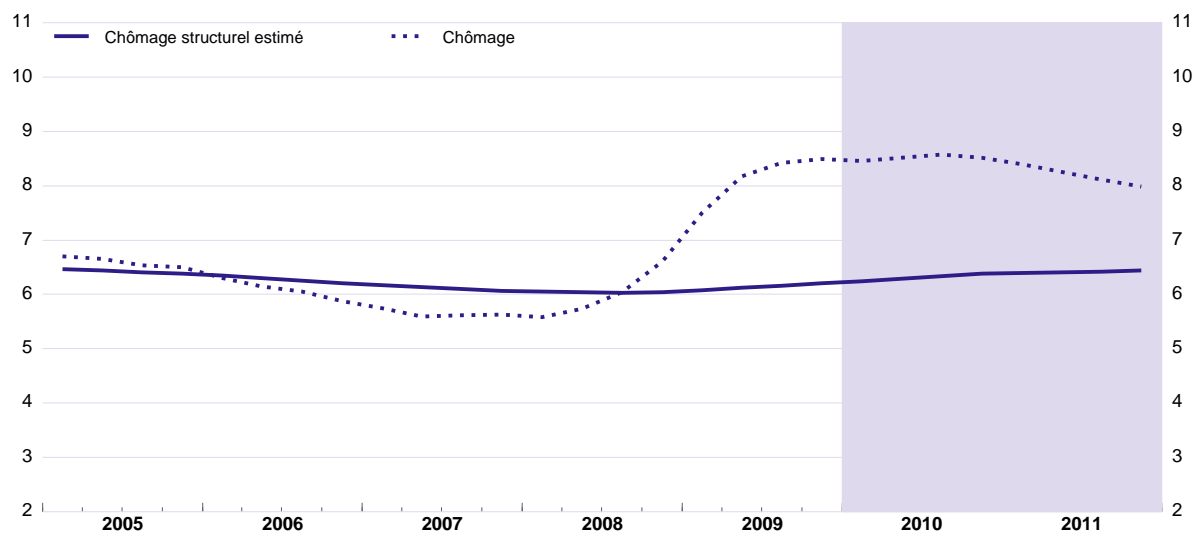
Source : Réserve fédérale ; Banque du Japon ; et Banque Centrale Européenne.

[Voir fichier excel](#)

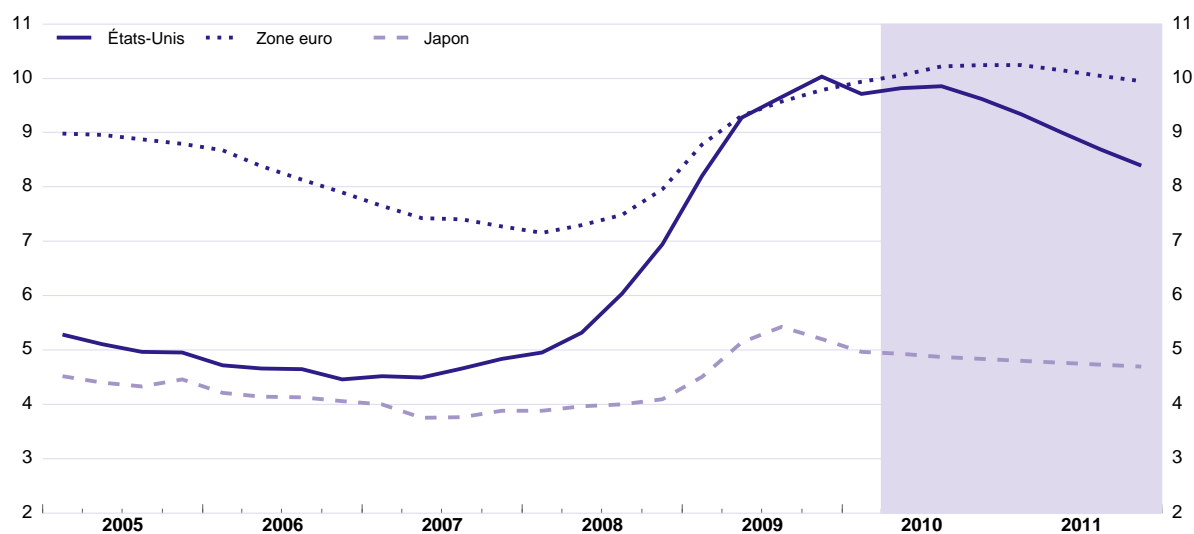
Le chômage ne va décroître que lentement dans la zone OCDE

En pourcentage de la population active

Chômage et chômage structurel estimé dans la zone OCDE



Chômage dans les trois principales régions



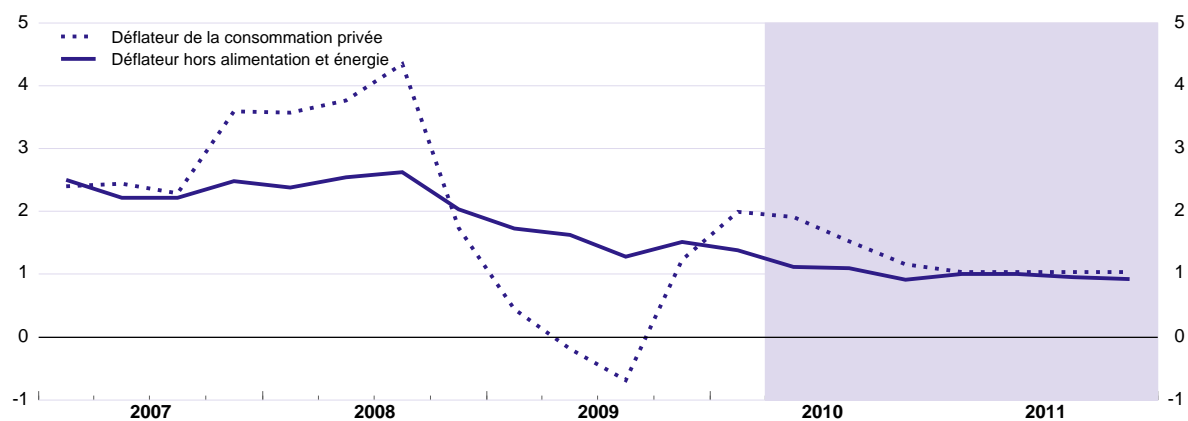
Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n°87.

[Voir fichier excel](#)

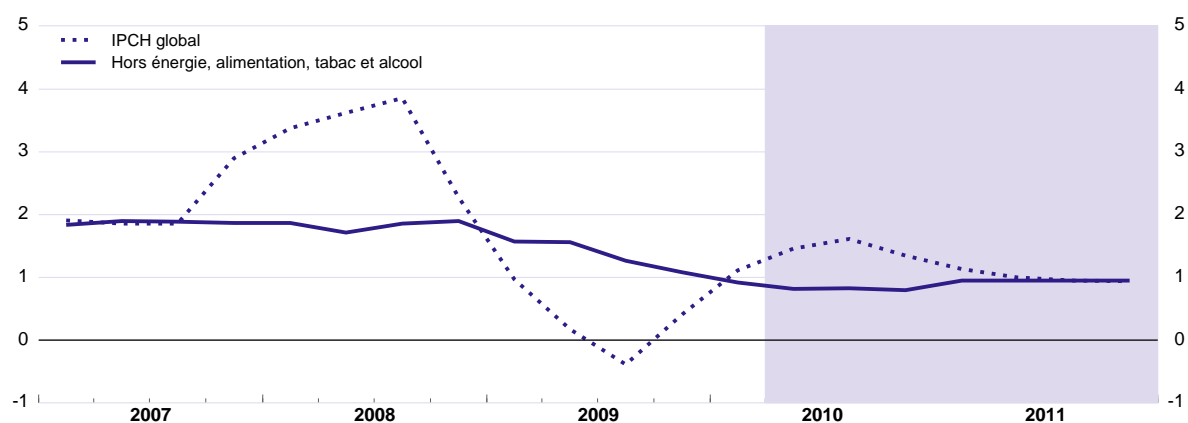
L'inflation va rester sous contrôle

Glissement annuel en pourcentage

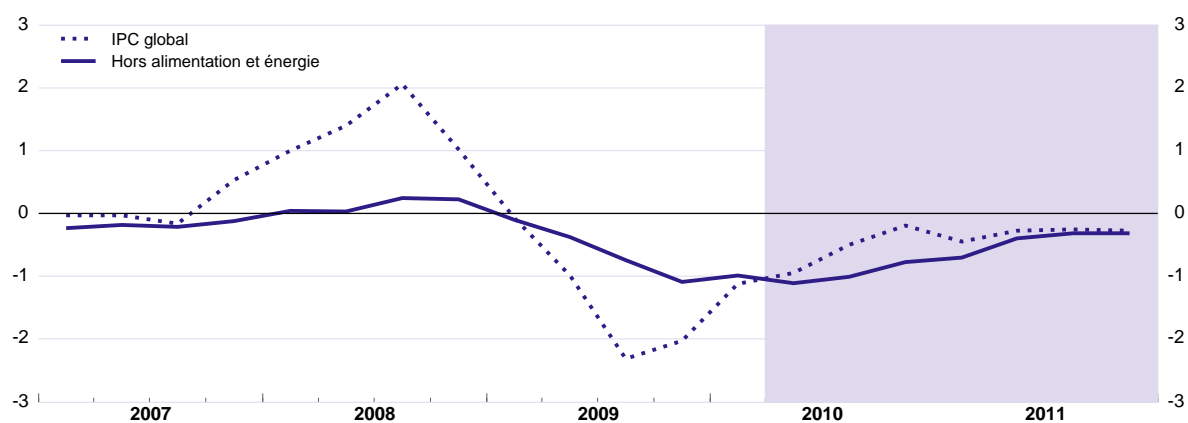
États-Unis



Zone euro



Japon



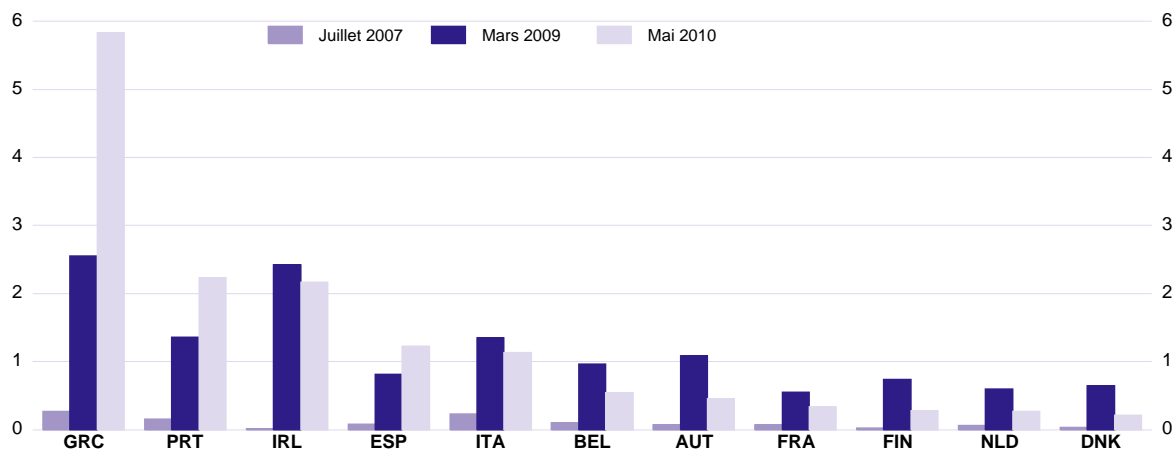
Note : Le déflateur PCE est le déflateur des dépenses de consommation des ménages, ICPH l'indice des prix à la consommation harmonisé et IPC l'indice des prix à la consommation.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n°87.

[Voir fichier excel](#)

Les écarts de taux des obligations d'État ont continué à diverger dans la zone euro

Écarts de taux avec les obligations d'État de l'Allemagne, en points de pourcentage

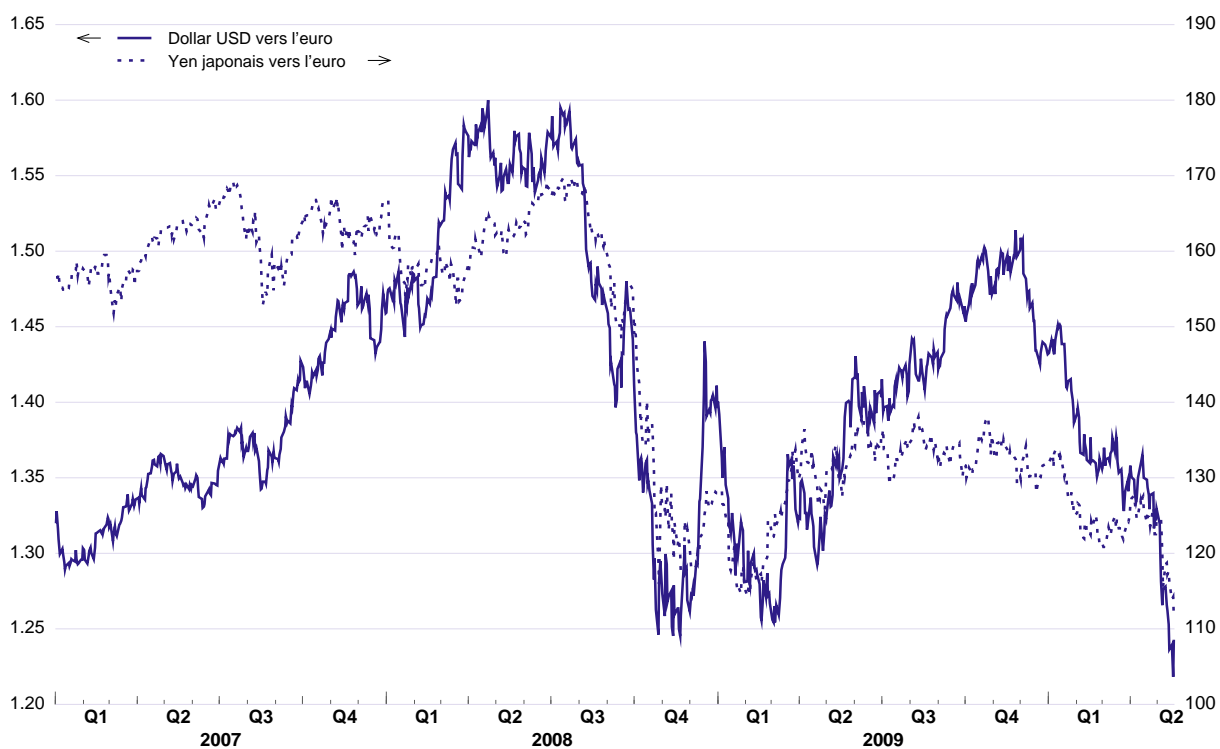


Note : Dernière observation en date du 19 mai 2010.

Source : Datastream.

[Voir fichier excel](#)

L'euro s'est déprécié significativement



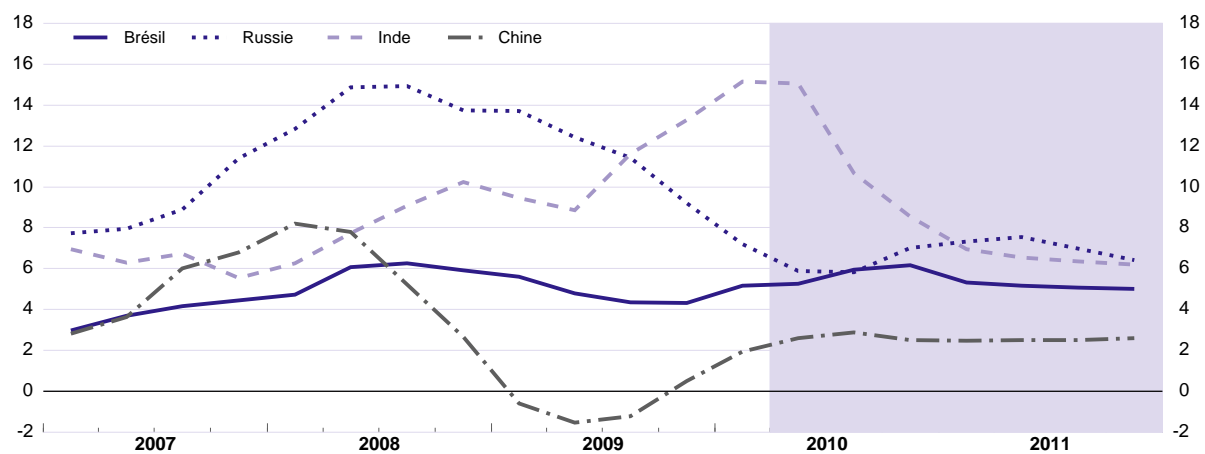
Note : Dernière observation en date du 19 mai 2010.

Source : Datastream.

[Voir fichier excel](#)

Les économies émergentes font face à des pressions inflationnistes

Indice des prix à la consommation, glissement annuel en pourcentage

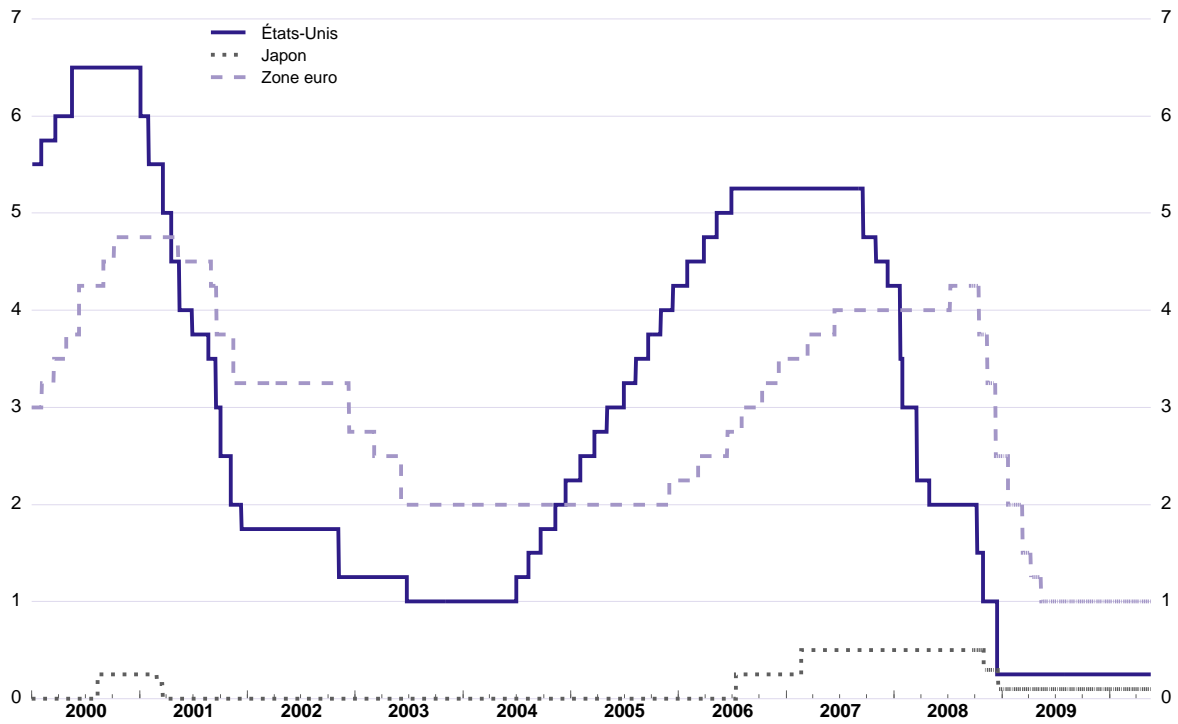


Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n°87.

[Voir fichier excel](#)

Les taux directeurs restent à des niveaux bas dans les principales économies

En pourcentage

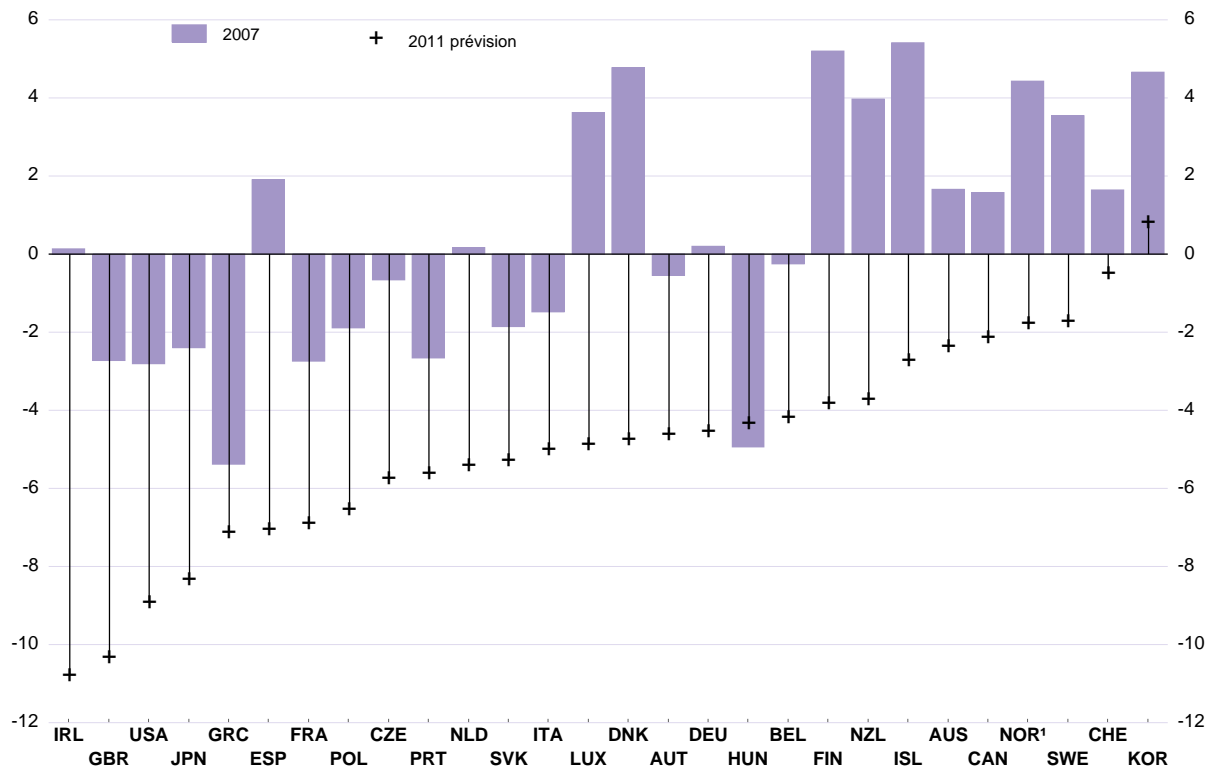


Source : Réserve fédérale ; Banque du Japon ; et Banque Centrale Européenne.

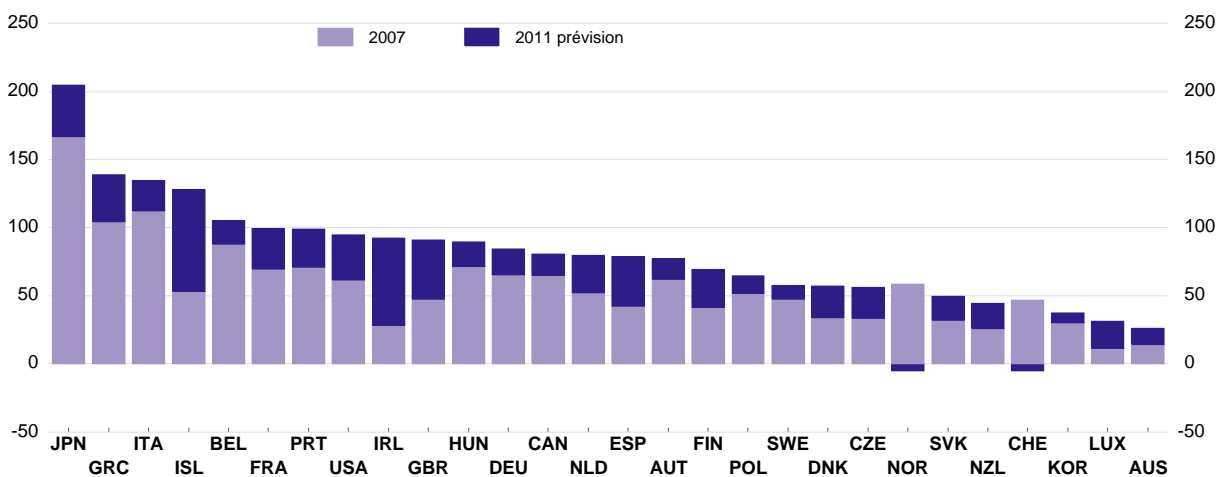
[Voir fichier excel](#)

Les finances publiques vont rester encore faibles

Solde budgétaire, en pourcentage du PIB



Dettes publiques brutes, en pourcentage du PIB



1. Norvège continental.

Source : OCDE, base de données du Système des comptes nationaux ; et base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n°87.

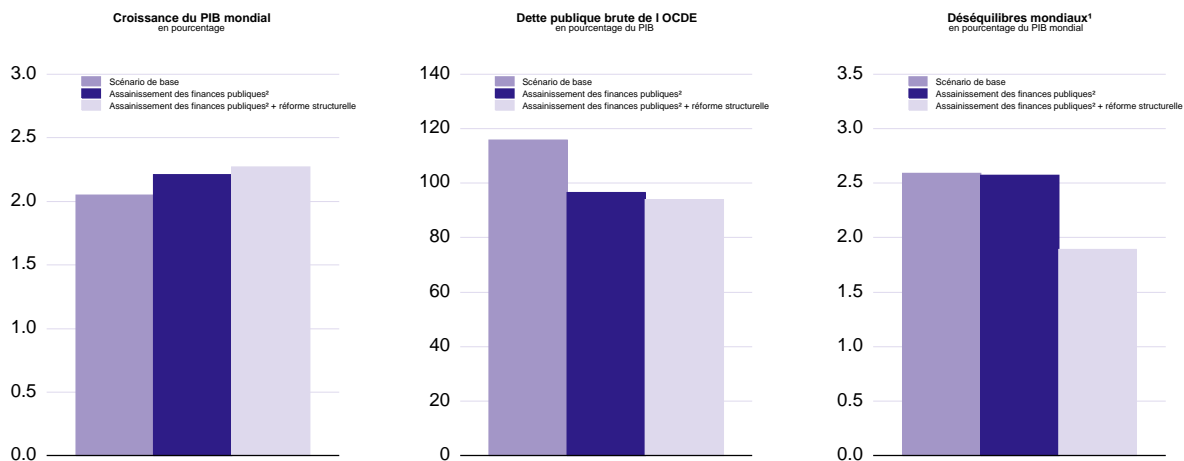
[Voir fichier excel](#)

Mesures d'assainissement fiscales annoncées au cours du dernier mois dans certains pays

	Réduction des dépenses	Augmentation des impôts	Emplois et salaires dans le secteur public	Réformes des retraites	Autres mesures
Danemark	✓	✓	✓		
France	✓	✓		En cours mais peut accélérer.	Gel des transferts aux collectivités locales. Considération des règles fiscales inscrite dans la constitution.
Grèce	✓	✓	✓	✓	Réformes du marché du travail. Réformes du marché des produits. Recouvrement des impôts.
Italie	✓	✓	✓		Recouvrement des impôts.
Portugal	✓	✓	✓	Accélération des réformes en course.	Réductions des transferts vers les collectivités locales et régionales.
République slovaque	✓				Considération des règles fiscales inscrite dans la constitution.
Espagne	✓		✓		
Turquie					Législation de règles fiscales en cours.

Les réformes structurelles peuvent largement soutenir la croissance et réduire les déséquilibres mondiaux

Simulations de politiques, moyenne sur 2016-2025



1. Une mesure résumant les déséquilibres mondiaux des balances courantes est construite comme la somme des valeurs absolues des balances courantes dans chacun des principaux pays ou régions intervenant dans le commerce mondial.
2. L'assainissement des finances publiques inclut la réponse du taux de change.

Source : Calculs de l'OCDE.

[Voir fichier excel](#)