

POINTS DE PRESSE POUR LE CHAPITRE 3 : *100 ANS DE SURENDETTEMENT PUBLIC*
Perspectives de l'économie mondiale, octobre 2012

Rédigé par John Simon (auteur principal), Andrea Pescatori et Damiano Sandri

Points principaux

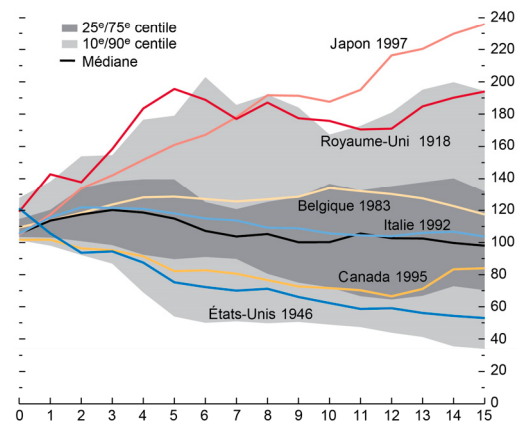
- Au cours du siècle écoulé, de nombreux pays avancés ont été confrontés à des dettes publiques aussi élevées, voire plus élevées, que celles d'aujourd'hui. Ils ont riposté de manières très variées. Nous analysons ces réactions afin d'en tirer des enseignements pour aujourd'hui et parvenons à trois conclusions principales :
 - La réduction de la dette publique prend du temps, surtout sur fond de conjoncture extérieure fragile. Il s'agit d'un marathon, pas d'un sprint.
 - Pour arriver à réduire la dette, il est nécessaire de rééquilibrer le budget et de doser la politique économique de manière à soutenir la croissance. Il faut principalement mener une politique monétaire de soutien et s'attaquer aux faiblesses structurelles de l'économie.
 - Le rééquilibrage budgétaire doit mettre l'accent sur des réformes structurelles et durables plutôt que sur des mesures temporaires ou de courte durée. À cet égard, les institutions budgétaires peuvent aider à pérenniser les progrès éventuels.
- Aujourd'hui, la première priorité doit être de compléter le rééquilibrage budgétaire par des mesures qui soutiennent la croissance, notamment une politique monétaire très accommodante et des réformes structurelles.

L'endettement public dans les pays avancés a grimpé pour atteindre son niveau le plus élevé depuis la Deuxième Guerre mondiale. Au Japon, aux États-Unis, en Grèce, en Italie, au Portugal et en Irlande, la dette brute dépasse 100 %. Une croissance faible, des déficits budgétaires persistants, ainsi que des engagements futurs et éventuels élevés résultant du vieillissement des populations et de la fragilité des secteurs financiers ont fortement exacerbé les craintes concernant la viabilité des finances publiques.

Un endettement public de plus de 100 % du PIB n'est pas inhabituel. Ces cent dernières années, 14 des 22 pays de notre base de données ont au moins une fois affiché une dette supérieure à 100 %. Plusieurs pays ont connu cette situation à de multiples reprises. Le graphique illustre l'évolution du ratio

Dynamique du ratio dette/PIB une fois le seuil de 100 % dépassé
(En pourcentage du PIB, pays avancés)

Les études de cas couvrent la multiplicité des dynamiques du ratio dette/PIB des pays avancés.



Sources : Abbas *et al.* (2010) et calculs des services du FMI.
Note : L'axe des abscisses représente le nombre d'années après que le ratio dette/PIB a dépassé 100 %.

dette/PIB pour tous les pays dont le ratio d'endettement a dépassé 100 %. Nous observons que les expériences des pays ont été très différentes et que le ratio d'endettement n'a généralement baissé qu'à un rythme très lent. Nous avons sélectionné six études de cas, qui sont illustrées dans le graphique, et nous en avons tiré des enseignements pour les pays confrontés actuellement à un surendettement public.

Le rééquilibrage budgétaire doit être complété par des mesures qui soutiennent la croissance : il faut s'attaquer aux problèmes structurels et la politique monétaire doit soutenir l'activité autant que possible. Au Royaume-Uni dans les années 20, malgré des efforts considérables qui ont permis de dégager et de maintenir des excédents primaires élevés, le ratio d'endettement public a en fait augmenté! La combinaison de politiques budgétaires et monétaires restrictives a abouti à une contraction de l'activité, qui a exacerbé le problème d'endettement. Au Japon dans les années 90, il a fallu exécuter des réformes structurelles du secteur bancaire et mettre en place un environnement monétaire favorable avant que le rééquilibrage budgétaire ne s'opère réellement.

Les plans de rééquilibrage devraient mettre l'accent sur des réformes structurelles et durables plutôt que sur des mesures temporaires ou de courte durée. La Belgique et le Canada ont finalement beaucoup mieux réussi à se désendetter que l'Italie, et l'une des grandes différences entre ces pays est l'importance relative qui a été accordée aux améliorations structurelles par rapport aux mesures temporaires. Il est à noter que la Belgique et le Canada ont mis en place dans les années 90 des cadres budgétaires qui ont préservé l'amélioration du solde budgétaire et ont contribué à surmonter la saturation du rééquilibrage.

Il faut du temps pour assainir le budget et réduire la dette. Comme on peut le voir sur le graphique ci-dessus, 15 ans après que l'endettement a dépassé 100 %, la dette n'a, en moyenne, que légèrement baissé. Cela s'explique en partie par le fait qu'il est difficile d'inverser rapidement les déficits primaires. Depuis la Deuxième Guerre mondiale, le rééquilibrage le plus prononcé sur une période de dix ans est à l'actif de la Belgique entre 1981 et 1991, avec une amélioration du solde primaire de 11 points. Il faut faire preuve de réalisme à propos des résultats qui peuvent être attendus.

D'après notre analyse, nous proposons une feuille de route pour résoudre les problèmes actuels de surendettement :

1. Étant donné la faiblesse de la croissance, la première priorité est de soutenir la croissance pour contrer les effets de freinage du rééquilibrage budgétaire. Il faut mettre l'accent sur la résolution des problèmes structurels sous-jacents de l'économie, et la politique monétaire doit soutenir l'activité autant que possible.
2. Puisqu'il faut du temps pour réduire la dette, le rééquilibrage budgétaire doit privilégier des changements structurels durables. À cet égard, les institutions budgétaires, comme les institutions belges, qui renforcent la transparence et la responsabilisation dans le processus budgétaire, peuvent être utiles.
3. Le cas de l'Italie dans les années 90 indique néanmoins qu'une réduction modeste de la dette reste possible sans croissance forte.

POINTS DE PRESSE POUR LE CHAPITRE 4 :

RESILIENCE DES PAYS EMERGENTS ET DES PAYS EN DEVELOPPEMENT : UNE TENDANCE DURABLE? Perspectives de l'économie mondiale, Octobre 2012

Rédigé par Abdul Abiad (chef d'équipe), John Bluedorn,
Jaime Guajardo et Petia Topalova

- **La résilience des pays émergents et des pays en développement, mesurée par leur capacité de maintenir une phase d'expansion économique et de se remettre rapidement d'une récession, a augmenté notablement. Pour la première fois, ces pays ont connu au cours de la décennie écoulée des expansions plus longues et des récessions plus courtes que les pays avancés.**
- **La plus longue durée des expansions s'explique, pour trois cinquièmes, par de bonnes politiques économiques et, pour le reste, par une incidence moindre des chocs extérieurs et intérieurs.**
- **Mais le calme relatif que ces pays ont connu au cours des deux dernières années pourrait bien être temporaire. Le risque est grand que les pays avancés doivent faire face à une autre récession majeure ou que des facteurs de vulnérabilité internes réapparaissent.**
- **Une plus grande marge de manœuvre a contribué largement à atténuer les chocs extérieurs. Ces pays devront reconstituer leur volant d'action pour disposer de nouveau d'une marge de manœuvre leur permettant de faire face à de nouveaux chocs.**

De nombreux pays émergents et pays en développement ont obtenu de bons résultats au cours des dix dernières années et pendant la crise financière mondiale, mais la question que leurs dirigeants se posent aujourd'hui est de savoir si cette vigueur est durable. Il y a des raisons d'être optimiste, notamment une meilleure élaboration des politiques économiques et une augmentation de la marge de manœuvre des pouvoirs publics — c'est-à-dire la possibilité de réagir à des chocs sans compromettre la viabilité. Mais les bons résultats récents ont été facilités aussi par des facteurs qui sont inconstants, par exemple des entrées massives de capitaux, une croissance rapide du crédit et les cours élevés des produits de base. Ce chapitre fournit des données sur la résilience de ces pays dans le passé, le présent et l'avenir. Il examine comment la durée des phases d'expansion et le rythme des reprises ont évolué dans plus d'une centaine de pays émergents et de pays en développement au cours des soixante dernières années.

La résilience des pays émergents et des pays en développement a augmenté notablement ces vingt dernières années. Leurs expansions sont plus longues, et les récessions et les reprises sont moins profondes et plus courtes. La dernière décennie a été particulièrement bonne : pour la première fois, ces pays ont connu des expansions plus longues et des récessions plus courtes que les pays avancés.

Toutefois, ces pays ne sont pas à l'abri de chocs. Divers chocs, extérieurs et intérieurs, sont liés à la fin d'une expansion dans ces pays. Parmi les chocs extérieurs, un arrêt brutal des flux de capitaux, une récession dans les pays avancés, une montée de l'incertitude à l'échelle mondiale et une détérioration des termes de l'échange augmentent tous la probabilité qu'une expansion prenne fin. Parmi les chocs intérieurs, un essor du crédit et une crise bancaire double et triple,

respectivement, la probabilité qu'un pays passe d'une expansion à une récession l'année suivante.

Une meilleure élaboration de la politique économique et une augmentation de la marge de manœuvre expliquent pour la majeure partie l'amélioration des résultats de ces pays; la moindre fréquence des chocs explique le reste. Ces pays ont maintenant une meilleure

politique économique : un plus grand nombre d'entre eux ont adopté le ciblage de l'inflation et des taux de change flexibles, par exemple, et leurs politiques budgétaires et monétaires sont maintenant plus anticycliques que par le passé

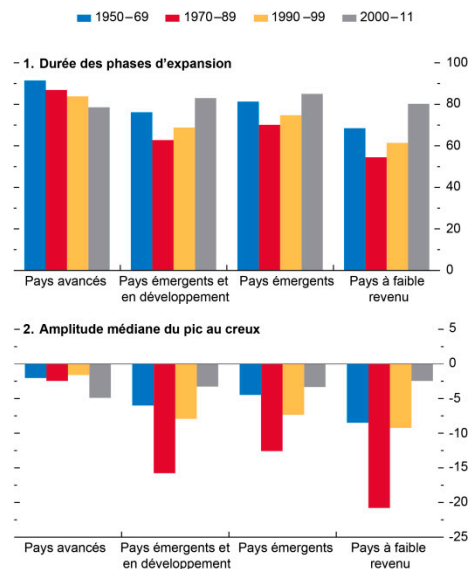
— elles stimulent ou freinent l'économie en fonction des besoins. Ces pays disposent aussi d'une plus grande marge de manœuvre, grâce au recul de l'inflation et à une amélioration de leurs positions budgétaires et extérieures par rapport au passé. L'amélioration des politiques économiques et l'augmentation des marges de manœuvre expliquent trois cinquièmes de l'allongement de la durée de leurs expansions. La fréquence moindre des chocs explique le reste : si certains chocs, comme une montée de l'incertitude à l'échelle mondiale, sont devenus plus fréquents, d'autres tels que les crises bancaires et les expansions du crédit sont devenus moins fréquents dans ces pays.

Mais le calme relatif que ces pays ont connu au cours des deux dernières années pourrait bien être temporaire. Le risque est grand que les pays avancés doivent faire face à une autre récession, auquel cas les pays émergents et les pays en développement finiront probablement par se «recoupler» avec les pays avancés, comme ils l'ont fait pendant la crise financière mondiale. Des facteurs de vulnérabilité internes pourraient aussi réapparaître : la croissance vigoureuse du crédit dans certains pays émergents et pays en développement, qui a probablement soutenu la demande intérieure, suscite des craintes quant à la stabilité financière.

Pour se protéger contre ces risques, ces pays devront reconstituer leur marge de manœuvre face aux chocs. En réaction à la récession mondiale, ils ont utilisé à juste titre leur marge de manœuvre pour soutenir l'activité. Ils seront mieux à même de résister à de nouveaux chocs si l'amélioration récente de leur cadre d'action, y compris un assouplissement des taux de change et des politiques macroéconomiques plus anticycliques, est préservée, tandis que leurs volants d'action sont reconstitués.

Graphique 1. Les pays émergents et les pays en développement sont de plus en plus résistants
(En pourcentage)

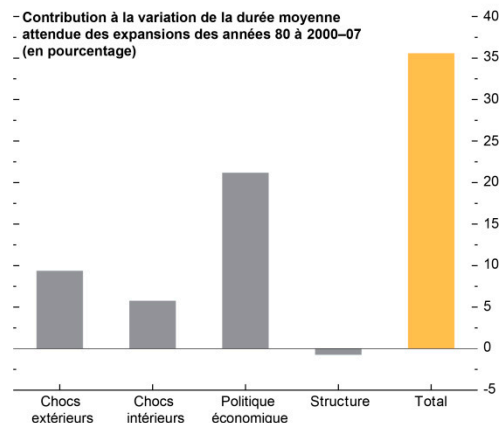
Par rapport aux décennies antérieures, les phases d'expansion dans les pays émergents et les pays en développement sont plus longues, et les récessions plus courtes. Les années 2000 ont été particulièrement bonnes : pour la première fois, les phases d'expansion dans ces pays ont été plus longues et leurs récessions plus courtes que celles des pays avancés.



Source : calculs des services du FMI.

Graphique 2. Les meilleurs résultats s'expliquent principalement par de meilleures politiques économiques et une plus grande marge de manœuvre

Les meilleurs résultats s'expliquent principalement par une meilleure élaboration de la politique économique, ainsi que par une plus grande marge de manœuvre face aux chocs. Mais la moindre fréquence et la moindre intensité des chocs extérieurs et intérieurs ont joué un rôle aussi.



Source : calculs des services du FMI.