

# La reprise mondiale en perspective

M. Ayhan Kose, Prakash Loungani et Marco E. Terrones

**La plupart des pays émergents s'en sortent bien, mais ce n'est pas le cas pour la plupart des pays avancés. Il semble peu probable que cela change**

**L**E MONDE a connu quatre récessions mondiales depuis la Seconde Guerre mondiale : en 1975, 1982, 1991 et 2009. Ces années-là, le revenu moyen du citoyen mondial a chuté — dans le jargon des économistes, on dit que le produit intérieur brut (PIB) mondial par habitant a baissé — et diverses autres mesures de l'activité économique mondiale ont aussi été en recul généralisé. Chaque récession a fait craindre une apocalypse économique, mais, à chaque fois, l'économie mondiale s'est redressée en un an ou deux.

La récession mondiale de 2009, qui a suivi une crise des marchés financiers provoquée par la faillite de la banque d'investissement Lehman Brothers survenue un an plus tôt, a été la plus profonde de ces quatre récessions et aussi la plus synchronisée entre tous les pays. Certains ont redouté que le monde connaîtrait à nouveau la Grande Dépression des années 30.

Heureusement, grâce à des mesures souvent énergiques et non conventionnelles, cela ne s'est pas produit. Depuis 2010, l'économie mondiale a retrouvé le chemin d'une reprise, certes fragile.

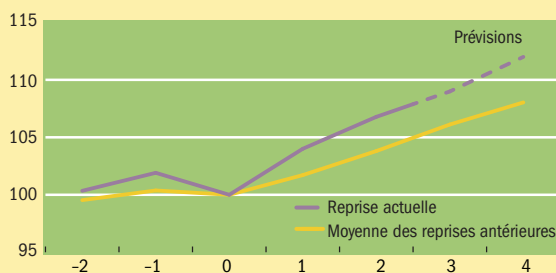
En quoi la reprise mondiale actuelle diffère-t-elle des précédentes? En quoi les perspectives

Graphique 1

## Sur la bonne voie

Exprimée en PIB mondial par habitant, la reprise actuelle est plus rapide que celles qui ont suivi les trois récessions précédentes.

(PIB réel par habitant indexé à 100 au creux, pondéré en parité de pouvoir d'achat)



Source : estimations des services du FMI.

Note : mesuré annuellement, zéro représentant le creux de la récession.

économiques des pays avancés et des pays émergents sont-elles différentes? Enfin, quels sont les risques pour la reprise mondiale?

### Une trajectoire lente

Définir une récession mondiale n'est pas chose aisée (voir encadré); il est plus facile de définir une reprise mondiale. Il s'agit simplement de la période d'essor de l'activité économique qui suit une récession mondiale.

Le lent chemin de la reprise économique depuis 2010 est très semblable, en moyenne, à celui qui a suivi les trois autres récessions mondiales (graphique 1). En fait, si les prévisions de revenu mondial moyen — le PIB mondial réel par habitant — sont réalisées, la reprise au sortir de la Grande Récession, comme on l'appelle souvent, aura été plus rapide que dans le cas des trois autres récessions.

Toutefois, la trajectoire du revenu mondial masque une différence cruciale entre les pays avancés et les pays émergents. La reprise dans les pays avancés a été très molle par rapport aux reprises précédentes (graphique 2, panneau de gauche). Le revenu moyen dans certains de ces pays n'est pas encore revenu au niveau d'avant la récession, et il n'est pas prévu que cela se produise même d'ici 2014.

La faiblesse de la croissance du revenu se manifeste, du côté des dépenses, à la fois par celle de la consommation et de l'investissement. La consommation a été freinée, car les ménages reviennent à des niveaux plus sûrs d'endettement rapporté au revenu (désendettement) et l'investissement dans les structures s'est avéré faible à cause des répercussions de la bulle immobilière dans de nombreux pays avancés.

### Un rythme plus soutenu

À la nette différence de ce qui se produit dans les pays avancés, le revenu moyen dans les pays émergents a généralement renoué avec le dynamisme qu'il affichait avant la Grande Récession (graphique 2, panneau de droite). La croissance du revenu dans ces pays est déjà supérieure à ce qu'elle était au cours des reprises mondiales précédentes et, selon les prévisions, cela

### Récessions et reprises mondiales

«We live in a global world» (nous vivons dans un monde intégré) est l'un des clichés de notre époque. Une recherche dans Google à partir de cette phrase produit plus de 700.000 résultats. Il est toutefois surprenant de voir qu'il n'existe aucune définition généralement acceptée de ce qu'est une récession mondiale. La définition que nous utilisons ici est la suivante : une période de baisse du PIB mondial réel par habitant, accompagnée d'un repli général d'autres indicateurs de l'activité mondiale (tels que la production industrielle, le commerce, les flux de capitaux, la consommation de pétrole et le chômage). L'application de ces critères signale quatre récessions mondiales depuis la fin de la Seconde Guerre mondiale : 1975, 1982, 1991 et 2009 (Kose, Loun-gani et Terrones, 2009). Une fois ces dates établies, il est facile de définir une reprise mondiale : il s'agit simplement de la période d'essor de l'activité économique qui suit une récession mondiale.

devrait perdurer ces prochaines années. Cette croissance robuste est répartie assez largement entre les pays émergents. La seule exception notable est celle des pays émergents européens, dont la trajectoire de reprise est semblable à celle des pays avancés.

Le commerce mondial s'est effondré en 2009, ce qui explique en partie pourquoi la récession a fait craindre une autre Grande Dépression et pourquoi les États ont eut recours à des mesures protectionnistes pour tenter de protéger leurs industries nationales de la concurrence étrangère. Il a toutefois rebondi et, là encore, le rythme est plus soutenu dans les pays émergents que dans les pays avancés (graphique 3). Il est possible que la spécialisation verticale, où plusieurs pays sont impliqués dans le processus de production de certains biens, ait limité le recours aux mesures protectionnistes traditionnelles (voir «Politique commerciale : bilan positif?» dans ce numéro).

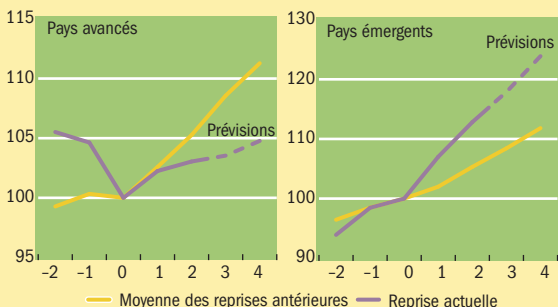
La performance des marchés d'actions a été, en moyenne, meilleure pendant la reprise actuelle que pendant les précédentes. Cela peut s'expliquer par le fait que les entreprises opèrent de plus en plus à l'échelle mondiale. En outre, l'activité mondiale

Graphique 2

#### Un rebond à deux vitesses

La reprise dans les pays avancés a été bien plus molle (panneau de gauche) que dans les pays émergents (panneau de droite).

(PIB réel par habitant indexé à 100 au creux, pondéré en parité de pouvoir d'achat)



Source : estimations des services du FMI.

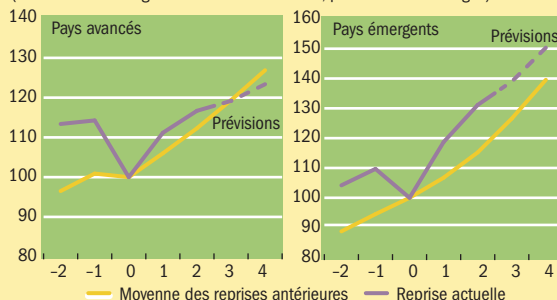
Note : mesuré annuellement, zéro représentant le creux de la récession.

Graphique 3

#### Le commerce est de retour

Le volume des échanges internationaux, qui s'est effondré au plus fort de la récession, a rebondi — de façon plus importante dans les pays émergents (panneau de droite) que dans les pays avancés (panneau de gauche).

(volume des échanges indexé à 100 au creux, pondéré des échanges)



Source : estimations des services du FMI.

Note : mesuré annuellement, zéro représentant le creux de la récession.

globale — grâce aux marchés émergents — s'est mieux redressée qu'après les récessions antérieures.

### L'emploi se fait attendre

Les variations du chômage sont généralement en décalage par rapport à celles du revenu. Au début d'une récession, quand la demande baisse, les entreprises réduisent les heures supplémentaires et effectuent d'autres ajustements avant de se séparer de leurs salariés. Une fois la reprise entamée, elles attendent généralement de voir si cette dernière est durable avant d'embaucher à nouveau.

Malgré ce décalage, en l'espace d'un an, les variations du revenu et du chômage ont tendance à évoluer ensemble dans une relation très étroite. Cette relation — connue sous le nom de loi d'Okun après que l'économiste Arthur Okun l'a décrite dans un article il y a 50 ans — s'est bien vérifiée pendant la récession mondiale de 2009.

Pendant cette récession, le taux de chômage a grimpé de près de 2 points dans les pays avancés entre 2006 et 2009. À l'instar de la faible croissance du revenu dans ces pays, le chômage a reculé très lentement pendant la reprise. Même à l'horizon 2014, le taux de chômage des pays avancés devrait, selon les prévisions, baisser de moins de 0,5 point, c'est-à-dire, de moins d'un quart de l'augmentation enregistrée durant la récession (graphique 4). Dans les pays émergents, au contraire, le taux de chômage moyen a à peine bougé pendant la récession, et il est prévu qu'il baisse d'ici à 2014.

Parmi les pays avancés, l'augmentation du chômage pendant la récession a été très variable d'un pays à l'autre. Trois facteurs expliquent ces variations : l'ampleur de la croissance des revenus (ou son absence), les goulets d'étranglement structurels et l'effet des politiques macroéconomiques et des politiques d'emploi.

## Bien que l'économie mondiale se soit redressée et que l'on ait évité une autre Grande Dépression, la reprise reste sujette à certains risques.

Des facteurs structurels ont pu jouer un rôle favorable dans certains pays, surtout ceux où la baisse de la production était majoritairement imputable à l'effondrement du secteur du logement. De plus, les politiques engagées, notamment en matière d'emploi, comme le partage du travail, pourraient être importantes dans certains cas particuliers, ce qui expliquerait pourquoi le chômage a baissé en Allemagne. Dans ce pays, les employeurs reçoivent des subventions pour conserver les salariés, mais en réduisant le temps de travail et les salaires.

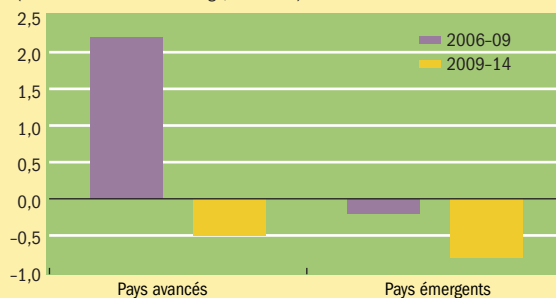
Cependant, le facteur croissance a été, de loin, le plus important. Le graphique 5 montre qu'entre 2007 et 2011, le taux de chômage a le plus augmenté en Espagne, en Irlande, au Portugal et aux États-Unis. En Australie, en Suisse, en Autriche, en Belgique et en Allemagne, cependant, le chômage a à peine monté — il a même parfois reculé — pendant ces années. Ces différences entre les pays en matière de chômage peuvent s'expliquer presque parfaitement par les variations de la croissance du revenu. En d'autres termes, la loi d'Okun se vérifie plutôt bien (Ball, Leigh et Loungani, à

Graphique 4

### À la recherche d'emplois

Le taux de chômage a gravement augmenté dans les pays avancés et il est probable que la reprise reste lente. Le chômage a baissé dans les pays émergents.

(variation du taux de chômage, 2006-14)



Sources : FMI, *Perspectives de l'économie mondiale*, avril 2012; estimations des services du FMI.  
Note : Les données concernant 2012-14 sont des prévisions.

paraître). Ce rôle prédominant de la croissance du revenu en tant que moteur du marché du travail explique pourquoi on s'attend à ce que la baisse du chômage soit plutôt lente dans les pays avancés.

### Repartis comme en 92?

Bien que l'économie mondiale se soit redressée et que l'on ait évité une autre Grande Dépression, la reprise reste sujette à certains risques. Parmi ces risques, on pense évidemment aux turbulences financières en Europe.

À cet égard, le cycle actuel de récession et de reprise dans les pays avancés a certaines caractéristiques en commun avec celui

de 1991-92. Ces deux récessions sont liées à un effondrement des marchés du crédit et de l'immobilier dans les grands pays avancés. En 1991, les marchés du crédit et des actifs se sont effondrés aux États-Unis, au Royaume-Uni, au Japon et dans les pays scandinaves. La récession récente a été liée à de graves problèmes sur les marchés du crédit et de l'immobilier aux États-Unis et dans plusieurs autres pays avancés, dont l'Irlande, l'Espagne et le Royaume-Uni.

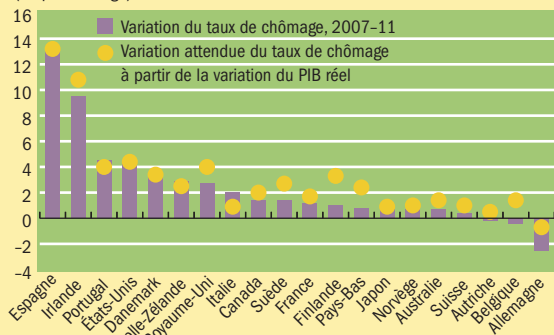
La trajectoire de croissance du revenu dans les pays avancés depuis 2010 est remarquablement semblable à celle observée durant la reprise de 1992. Elles ont toutes deux été partiellement ralenties par des problèmes en Europe. La première a subi la baisse de régime de nombreux pays pendant la crise du Mécanisme de taux de change européen de 1992-93, un précurseur de l'euro. Il a fallu relever les taux d'intérêt pendant cette période pour défendre le dispositif de taux de change, et plusieurs pays avancés européens ont été obligés de réduire leur gros déficit budgétaire. Cela a fait baisser l'activité économique et a aggravé la contraction des marchés du crédit et du logement dans la région.

Graphique 5

**Parallélisme**

La variation du PIB réel (corrige de l'inflation) explique la quasi-totalité de la variation du taux de chômage dans les pays avancés entre 2007 et 2011.

(en pourcentage)



Source : Ball, Leigh et Loungani (à paraître).

Actuellement, les primes de risque élevées payées sur la dette souveraine infligent des dégâts semblables, voire plus graves, aux soldes budgétaires et à la croissance. Dans les deux cas, l'absence d'une stratégie crédible et coordonnée au moment opportun a aggravé les turbulences financières. Les séquelles de la crise financière ont pesé sur la croissance de la consommation et de l'investissement intérieurs; les ménages et les entreprises fortement endettés ont réduit leurs activités pour retrouver des niveaux d'endettement plus sains (voir l'article «Réduire la dette» dans ce numéro).

### Les chocs pétroliers vont-ils faire dérailler la reprise?

Il existe un autre risque pour la reprise mondiale : les chocs pétroliers induits par des perturbations de l'approvisionnement et, partant, une flambée des cours. Ces phénomènes ont contribué à la récession mondiale de 1975.

Depuis lors, les pays importateurs de pétrole ont pris de nombreuses mesures pour réduire leur vulnérabilité aux chocs pétroliers. Ils ont diversifié leurs sources d'approvisionnement, ce qui les rend moins vulnérables à des perturbations provenant d'une source particulière; ils utilisent aussi d'autres sources d'énergie comme le gaz naturel et les énergies renouvelables, dont le solaire et l'éolien. Tant dans les pays avancés que dans les pays émergents, le rendement énergétique s'est amélioré; la quantité d'énergie nécessaire pour produire un niveau de revenu donné a décliné régulièrement. Les banques centrales ont aussi amélioré leur capacité à ancrer les anticipations inflationnistes en expliquant que les hausses des cours du pétrole ne modifiaient pas les perspectives de l'inflation à long terme. C'est pourquoi l'opinion publique dans de nombreux pays redoute beaucoup moins que par le passé les conséquences inflationnistes d'une montée des cours. Celle-ci n'alimente plus de spirales prix-salaires, comme ce fut le cas dans les années 70.

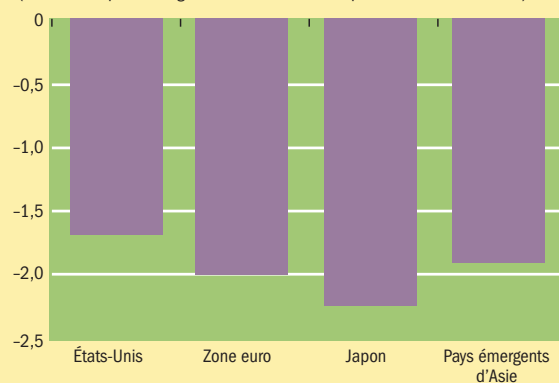
Toutefois, bien que les pays aient considérablement développé leur capacité à résister aux chocs pétroliers, ils restent vulnérables à de graves perturbations de l'approvisionnement ou aux

Graphique 6

**Le pétrole menace la reprise**

Une hausse de 60 % des cours portera un coup dur à la production mondiale.

(variation en pourcentage du PIB réel deux ans après la hausse des cours)



Source : estimations des services du FMI.

incertitudes créées par la volatilité extrême des cours. Selon les estimations, une augmentation de 60 % des cours pourrait faire baisser les revenus américains de près de 2 % sur deux ans, et les effets seraient légèrement plus importants en Europe, au Japon et dans les pays émergents d'Asie (graphique 6).

### La peur de l'enlèvement

La reprise mondiale en cours est semblable, à bien des égards, aux épisodes antérieurs, mais elle présente aussi des différences sensibles. Les trajectoires divergentes des pays avancés et émergents sont l'une des conséquences les plus surprenantes de la reprise mondiale actuelle. Les marchés émergents ont connu un rebond sans précédent et sont devenus la locomotive de la croissance mondiale. À l'opposé, selon les prévisions, la reprise devrait être la plus faible de l'après-guerre dans les pays avancés. Cette reprise présente des parallèles avec celle de 1992 : toutes deux ont été freinées par les problèmes des marchés financiers dans les pays avancés d'Europe. Si ces problèmes ne sont pas résolus, la reprise pourrait s'enliser, ce qui compromettrait davantage les perspectives déjà timides de l'emploi. La menace des chocs pétroliers pèse aussi comme facteur de risque sur les perspectives économiques mondiales. ■

*M. Ayhan Kose est assistant du Directeur, Prakash Loungani est conseiller et Marco E. Terrones est assistant du Directeur, au sein du Département des études du FMI.*

#### Bibliographie :

Ball, Laurence, Daniel Leigh, and Prakash Loungani, à paraître, "Okun's Law: Fit at 50?" *IMF Working Paper* (Washington: International Monetary Fund).

Kose, M. Ayhan, Prakash Loungani et Marco Terrones, 2009, «Une récession extraordinaire», *Finances & Développement*, volume 46, no 2, p. 25-28.

Okun, Arthur M., 1962, "Potential GNP: Its Measurement and Significance," *Proceedings of the Business and Economic Statistics Section of the American Statistical Association*, p. 89-104.