

*L'expansion de l'investissement et du commerce mondiaux s'est poursuivie au deuxième semestre de 2017. En atteignant 3,8 %, la croissance mondiale en 2017 a été la plus rapide depuis 2011. Grâce à des conditions financières qui restent favorables, elle devrait monter à 3,9 % tant en 2018 qu'en 2019. Les pays avancés connaîtront une croissance supérieure au potentiel cette année et l'année prochaine ; les pays de la zone euro vont réduire leurs capacités excédentaires grâce à une politique monétaire accommodante, et une politique budgétaire expansionniste portera l'économie américaine au-dessus du plein-emploi. Dans les pays émergents et les pays en développement, la croissance agrégée devrait encore s'affermir, avec une expansion encore vigoureuse dans les pays émergents d'Asie et d'Europe, et une reprise modeste dans les pays exportateurs de produits de base après trois années de faiblesse.*

*La croissance mondiale devrait ralentir au-delà des deux années qui viennent. Lorsque leurs écarts de production seront comblés, la plupart des pays avancés devraient retrouver une croissance potentielle bien en deçà des moyennes d'avant la crise, freinée par le vieillissement de la population et l'atonie de la productivité. La croissance américaine ralentira au-dessous de son potentiel, car l'impact expansionniste des modifications apportées récemment à la politique budgétaire diminuera. La croissance devrait rester médiocre dans plusieurs pays émergents et pays en développement, y compris dans quelques pays exportateurs de produits de base qui continuent de faire face à des besoins considérables d'assainissement des finances publiques.*

*Si les aléas positifs et négatifs qui influent sur les perspectives à court terme sont plus ou moins équilibrés, les perspectives risquent clairement d'être révisées à la baisse au-delà des quelques trimestres à venir. Parmi les risques figurent un durcissement brutal des conditions financières, un affaiblissement de l'appui des populations à l'intégration économique mondiale, une aggravation des tensions commerciales et l'adoption de politiques de repli sur soi, ainsi que les tensions géopolitiques.*

*La reprise actuelle offre une possibilité de faire avancer des mesures et des réformes qui préservent l'expansion actuelle et accélèrent la croissance à moyen terme au profit*

*de tous. Il s'agit principalement de renforcer le potentiel de croissance plus élevée et plus inclusive, de se constituer des amortisseurs pour faire face de manière plus efficace à la prochaine récession, d'améliorer la résilience financière pour limiter les risques de marché et d'instabilité, ainsi que de favoriser la coopération internationale.*

L'année 2017 s'est terminée sur une note positive pour l'activité économique : portée par une reprise de l'investissement, la croissance au second semestre de l'année a été supérieure à 4 %, soit le rythme le plus rapide depuis le deuxième semestre de 2010. Les résultats ont dépassé les prévisions des *Perspectives de l'économie mondiale* d'octobre 2017 pour la zone euro, le Japon, les États-Unis et la Chine, et ont continué de s'améliorer progressivement dans les pays exportateurs de produits de base. Les conditions financières restent favorables, en dépit de la volatilité récente sur les marchés boursiers et des hausses des rendements obligataires après des signes d'un affermissement de l'inflation dans les pays avancés. Étant donné la dynamique générale et les anticipations d'une expansion budgétaire considérable aux États-Unis cette année et l'année prochaine, il est maintenant prévu que la croissance mondiale s'établira à 3,9 % pour 2018–19, soit une révision à la hausse de 0,2 point pour les deux années par rapport aux prévisions d'octobre dernier.

Toutefois, cette dynamique positive finira par ralentir, et bon nombre de pays se trouveront confrontés à des perspectives difficiles à moyen terme. Certaines forces cycliques s'amenuiseront : les conditions financières devraient se durcir naturellement avec la réduction des écarts de production et la normalisation des politiques monétaires ; la réforme fiscale américaine ralentira l'élan à compter de 2020, puis plus vigoureusement lorsque la déductibilité des investissements sera éliminée à partir de 2023, et la transition de l'économie chinoise vers une croissance plus faible devrait reprendre tandis que la croissance du crédit et la relance budgétaire s'affaiblissent. Par ailleurs, si la reprise attendue de l'investissement contribuera à accroître la production potentielle, la faible productivité et le ralentissement de la croissance

de la population active dû au vieillissement de la population pèsent sur les perspectives à moyen terme des pays avancés. (Le chapitre 2 examine les déterminants du taux d'activité dans les pays avancés.) Les perspectives sont mitigées parmi les pays émergents et les pays en développement. Elles demeurent favorables dans les pays émergents d'Asie et d'Europe, mais sont compliquées en Amérique latine, au Moyen-Orient et en Afrique subsaharienne, où, en dépit d'une reprise, les perspectives à moyen terme des pays exportateurs de produits de base restent généralement ternes, la diversification des économies et l'ajustement à la baisse des prix des produits de base devant se poursuivre. Plus d'un quart des pays émergents et des pays en développement devraient connaître une croissance par habitant inférieure à celle des pays avancés au cours des cinq prochaines années, et prendront donc du retard supplémentaire sur le plan du niveau de vie.

Les facteurs qui influent sur les perspectives à court terme sont plus ou moins équilibrés, mais au-delà de quelques trimestres, il est clair que les prévisions risquent plutôt d'être révisées à la baisse. Du côté des aléas positifs, la poussée de croissance dans les pays avancés pourrait s'avérer plus vigoureuse et plus durable que prévu dans le scénario de référence, car les capacités disponibles sur les marchés du travail pourraient être plus élevées que leur évaluation actuelle (chapitre 2 des PEM d'octobre 2017). Par ailleurs, la reprise actuelle de l'investissement pourrait favoriser un rebond de la productivité, ce qui impliquerait une augmentation de la croissance potentielle à terme. Pour ce qui est des aléas négatifs, les conditions financières, qui restent favorables en dépit du début de la normalisation des politiques monétaires, pourraient se durcir brutalement et exposer des sources de vulnérabilité qui se sont accumulées au fil des années, avec des répercussions négatives sur la croissance. En fait, comme noté dans l'édition d'avril 2018 du Rapport sur la stabilité financière dans le monde (*Global Financial Stability Report*), l'analyse de la croissance à risque indique que les risques entourant la croissance à moyen terme, du fait des conditions financières favorables, restent largement supérieurs aux normes historiques. Aux États-Unis, les conditions financières pourraient se durcir plus rapidement que prévu, par exemple à cause d'un ajustement de l'évaluation par les marchés de la trajectoire future de la politique monétaire, d'une hausse plus élevée des salaires et des prix (effective ou attendue) et/ou d'une décompression

soudaine des primes de terme. Un durcissement des conditions financières aux États-Unis aurait des répercussions sur les autres pays, notamment par le biais d'une réduction des flux de capitaux vers les pays émergents. Une politique budgétaire très expansionniste aux États-Unis — à un moment où le déficit des transactions courantes est déjà plus élevé que ne le justifient les paramètres économiques fondamentaux —, combinée avec la persistance d'excédents courants excessifs dans d'autres pays, devrait aggraver les déséquilibres mondiaux. L'anxiété monte en ce qui concerne les progrès technologiques et la mondialisation, et, conjuguée à une augmentation des déséquilibres commerciaux, pourrait favoriser un glissement vers des politiques de repli sur soi, qui perturberaient le commerce et l'investissement. Les restrictions aux importations qui ont été annoncées récemment par les États-Unis, ainsi que les mesures de rétorsion qui ont été annoncées par la Chine et qui pourraient être adoptées par d'autres pays suscitent des craintes à cet égard et menacent l'activité et l'état d'esprit à l'échelle nationale et mondiale. De la même manière, les modifications apportées à la politique fiscale américaine devraient exacerber la polarisation des revenus, ce qui pourrait influencer sur le climat politique dans lequel les pouvoirs publics devront effectuer des choix à l'avenir. Les changements climatiques, les tensions géopolitiques et les atteintes à la cybersécurité constituent des menaces supplémentaires pour les ternes perspectives de l'économie mondiale à moyen terme.

La conjoncture actuelle offre une occasion de faire avancer les mesures et les réformes qui préservent l'expansion et accélèrent la croissance à moyen terme au profit de tous.

- *Renforcer le potentiel de croissance plus élevée et plus inclusive.* Tous les pays ont les moyens d'exécuter des réformes structurelles et des politiques budgétaires qui accroissent la productivité et renforcent l'inclusion, par exemple en encourageant l'expérimentation et la diffusion de nouvelles technologies, en rehaussant le taux d'activité, en aidant les personnes déplacées par les changements structurels et en investissant dans les jeunes de manière à accroître leurs possibilités d'emploi. L'analyse, au chapitre 3, de l'un des aspects des changements structurels, à savoir la baisse de la part de l'emploi manufacturier dans l'emploi total et ses implications pour la croissance de la productivité et les inégalités, souligne qu'il importe de faciliter la réaffectation de la main-d'œuvre vers

les secteurs les plus dynamiques en développant les qualifications de la main-d'œuvre, en réduisant les coûts de la recherche d'un emploi et en abaissant les obstacles à l'entrée dans le secteur des services et à l'échange de ces derniers.

- *Parachever la reprise et constituer des amortisseurs.* Il convient de continuer de mener une politique monétaire accommodante là où l'inflation est faible, mais une normalisation bien communiquée et reposant sur les données doit s'en suivre dans les pays où l'inflation semble prête à retrouver un niveau correspondant à l'objectif fixé par la banque centrale. La politique budgétaire doit commencer à reconstituer les amortisseurs si besoin est, incorporer des mesures du côté de l'offre qui accroissent la production potentielle et promouvoir l'inclusion. Dans les pays qui sont en situation de plein-emploi ou qui en sont proches, avec un déficit courant excessif et une position budgétaire insoutenable (notamment les États-Unis), il est nécessaire de stabiliser et en fin de compte de réduire la dette, ainsi que d'inverser la relance procyclique qui est déjà en place. Il s'agira d'accroître les recettes et de limiter progressivement la croissance des dépenses publiques, tout en modifiant la composition en vue d'améliorer les infrastructures, d'accroître le taux d'activité et de réduire la pauvreté. Les pays ayant à la fois un excédent courant excessif et un espace budgétaire (par exemple l'Allemagne) devraient accroître les investissements publics qui accélèrent la croissance potentielle et la demande.
- *Améliorer la résilience financière.* Les politiques macroprudentielles et microprudentielles peuvent freiner la hausse de l'endettement et limiter les risques sur

les marchés financiers. Dans certains pays avancés, il convient de poursuivre la réparation des bilans. Les pays émergents devraient continuer de surveiller les expositions aux dettes en monnaies étrangères. En s'appuyant sur les efforts déployés récemment, la Chine devrait continuer de freiner la croissance du crédit et de s'attaquer aux risques financiers.

- *Améliorer les perspectives de convergence pour les pays en développement à faible revenu.* Pour continuer de se rapprocher des objectifs de développement durable 2030 des Nations Unies, les pays en développement à faible revenu devront s'attacher à renforcer leur position budgétaire, à accroître leur résilience financière, à réduire la pauvreté et à mieux partager les bienfaits de la croissance. L'investissement dans les qualifications de la main-d'œuvre, l'amélioration de l'accès au crédit et la réduction des déficits d'infrastructures peuvent promouvoir la diversification économique et améliorer la capacité de faire face aux chocs climatiques si besoin est.
- *Favoriser la coopération.* Il doit être prioritaire de maintenir la dynamique de réformes financières et réglementaires et de préserver un système commercial multilatéral ouvert. Comme l'indique le chapitre 4, l'intégration mondiale a contribué à accroître les flux de connaissances internationaux, la diffusion de l'innovation et la croissance de la productivité à l'échelle internationale — un moteur important de l'amélioration du niveau de vie et du bien-être. Il est crucial aussi que les pays collaborent pour s'attaquer à des problèmes communs, tels que les déséquilibres extérieurs excessifs, la cybersécurité et les changements climatiques.