

Plan d'action mondial de la Directrice générale Des mesures résolues pour une croissance durable Avril 2016

L'économie mondiale connaît une expansion modérée, mais ses perspectives se sont encore dégradées depuis octobre, et les risques se sont accrus. Elle a été affaiblie par une croissance qui est trop lente depuis trop longtemps. À ce rythme, une reprise durable — dont on attend qu'elle s'accompagne d'une amélioration du niveau de vie, d'un recul du chômage et d'une baisse de l'endettement— pourrait être hors d'atteinte. Les données publiées font cependant apparaître une récente amélioration. Un certain raffermissement des cours du pétrole, un allègement des tensions sur les sorties de capitaux de Chine et les mesures prises par de grandes banques centrales sont autant d'éléments qui ont contribué à améliorer l'état d'esprit des agents économiques. Compte tenu de ces événements positifs survenus récemment, l'économie peut retrouver une trajectoire à la fois plus solide et plus sûre, à condition que les mesures prises par les pouvoirs publics aillent plus loin. Les pays doivent se montrer plus fermes dans leur engagement en faveur d'une croissance mondiale durable et faire appel à un dosage de mesures plus puissant. Une approche en trois volets (monétaire, budgétaire et structurel) peut créer un cercle vertueux en accélérant la croissance effective et potentielle, en évitant les risques de récession et en renforçant la stabilité financière. Le FMI soutiendra cet engagement en aidant les pays à évaluer leur marge d'action, à élaborer des politiques appropriées et à renforcer les capacités à tenir cet engagement, en mettant en place un dispositif financier solide pour mettre en œuvre les politiques économiques et en aidant les pays membres à relever les nouveaux défis.

La conjoncture actuelle

Les perspectives de l'économie mondiale se sont encore assombries, et les risques se sont accrus.

La reprise mondiale s'est affaiblie.

La reprise mondiale se poursuit, mais elle s'est affaiblie. Globalement, l'effet de la baisse des prix des matières premières sur les pays importateurs est moins positif que prévu. Les exportateurs de matières premières doivent adapter leur économie à un contexte plus difficile. Malgré tout, l'évolution des termes de l'échange s'est traduite par une réduction des déséquilibres mondiaux, alors même que les positions créditrices et débitrices nettes continuent de s'amplifier.

Dans les pays avancés, la reprise est timide.

Dans les pays avancés, la reprise est limitée par la faiblesse de la demande et de la croissance potentielle, en partie freinées par la persistance des séquelles de la crise, ainsi que par une situation démographique défavorable et une faible croissance de la productivité. Aux États-Unis, principal moteur de la croissance mondiale ces derniers temps, la croissance ne progresse pas, notamment à cause du dollar fort. La faiblesse de l'investissement, le chômage élevé, la fragilité des bilans et, plus récemment, la demande atone des pays émergents grippent la croissance dans certains pays de la zone euro. Au Japon, la croissance, comme l'inflation, sont inférieures aux attentes, en partie du fait d'une forte chute de la consommation privée.

Les pays émergents et en développement connaissent un nouveau ralentissement.

Dans les pays émergents, qui ont contribué à la majeure partie de la croissance mondiale depuis la crise, l'activité continue de ralentir du fait de profondes récessions au Brésil et en Russie, de timides reprises dans les pays avancés, de l'exposition aux risques que présente le rééquilibrage de la croissance en Chine, et du durcissement des conditions financières. Les transitions en cours vont continuer de ralentir la croissance chinoise, en particulier dans le secteur manufacturier, mais vont la rendre plus durable. L'Inde est toujours particulièrement bien orientée, avec une hausse des revenus réels et une embellie de la confiance qui stimulent la demande intérieure. Les pays de l'ASEAN-5 (Indonésie, Malaisie, Philippines, Thaïlande et Viet Nam) continuent de connaître eux aussi une forte croissance, tandis que des pays comme le Mexique et la Turquie poursuivent de progresser à un rythme modéré. Dans les pays en développement, l'activité reste faible, du fait de conditions extérieures défavorables.

Les menaces sur la stabilité financière mondiale se sont accrues.

La volatilité des marchés financiers et l'aversion pour le risque ont augmenté, et ont durci les conditions financières. Ceci s'explique par les risques économiques, financiers et politiques, ainsi que par une baisse de confiance dans l'efficacité des politiques. Les facteurs de vulnérabilité de plus en plus prégnants dans les pays émergents, les séquelles persistantes de la crise dans les pays avancées (avec les créances improductives) et la faible liquidité systémique des marchés sont autant de défis fondamentaux. Dans ce contexte, et malgré une reprise partielle depuis quelques mois, la stabilité financière mondiale n'est pas encore assurée.

Une reprise durable difficile à appréhender.

La croissance est ralentie par la persistance de taux de chômage élevés, d'un endettement important et de la faiblesse de l'investissement dans certains pays, qui s'ajoutent à une baisse de croissance de la productivité à long terme déjà observée avant la crise. L'investissement public n'a jamais été aussi bas dans les pays avancés, et les pays émergents et les pays développés présentent des déficits d'infrastructures importants. L'efficacité des investissements publics peut aussi être améliorée. La croissance des échanges a considérablement ralenti et la propagation des chocs par les circuits commerciaux risque d'exacerber la faiblesse de l'activité mondiale. Les chocs venant des conflits géopolitiques, du terrorisme, des afflux de réfugiés, de l'éventualité d'une sortie du Royaume-Uni de l'Union Européenne et des épidémies mondiales ne font qu'aggraver la situation mondiale de par leurs répercussions directes et indirectes sur l'économie.

Enjeux et priorités de l'action publique

Les pays doivent se montrer plus fermes dans leur engagement en faveur de la croissance, et adopter une stratégie se déclinant en trois dimensions qui se renforcent mutuellement.

Il faut soutenir la politique monétaire.

Dans les pays avancés, la politique monétaire reste à juste titre accommodante. Il faut la poursuivre là où les écarts de production sont négatifs et l'inflation trop faible. La politique monétaire doit cependant s'accompagner d'autres politiques visant à apporter le soutien nécessaire à la demande, et ne peut pas remédier aux freins structurels à la croissance. Les politiques monétaires non conventionnelles aident à soutenir la demande, mais les taux d'intérêt très bas, voire négatifs, peuvent aussi avoir des conséquences directes sur la rentabilité des banques. Dans les pays émergents, la politique monétaire doit s'attaquer aux effets de l'affaiblissement des monnaies sur l'inflation et les bilans du secteur privé. La flexibilité des taux de change, là où cela est réalisable, doit servir à amortir les chocs liés aux termes de l'échange.

D'autres leviers sont nécessaires pour stimuler la demande.

Il est très souhaitable de coordonner les différentes politiques publiques au niveau national, et dans certains cas, les politiques budgétaires doivent aller plus loin. Alors que certains pays continuent de pâtir d'un endettement élevé, d'un grand écart de rendement sur les obligations souveraines et d'une faible épargne du secteur public, et doivent mettre en œuvre leurs plans d'assainissement des finances publiques, ceux qui disposent de marges de manœuvres budgétaires doivent s'engager à assouplir davantage leur politique budgétaire, ce qui leur serait bénéfique, et stimulera la demande mondiale. Le Canada, à travers son dernier budget, s'illustre par sa volonté de tirer parti de ces marges de manœuvres. Pour un certain nombre de pays créanciers, cela contribuerait aussi à rééquilibrer l'économie mondiale. Tous les pays, y compris ceux qui n'ont pas de marge de manœuvre budgétaire, peuvent agir en s'attachant à modifier la composition des recettes et des dépenses de façon à la rendre plus favorable à la croissance, en particulier en augmentant les dépenses d'infrastructures dans certains pays.

Il est essentiel de réaliser les réformes structurelles promises.

Outre la politique budgétaire, la nécessité de réformes structurelles pour améliorer la productivité et la production potentielle est largement reconnue. De nombreux engagements ont été pris, y compris dans le contexte du G20, mais il faut accélérer leur mise en œuvre. Les pays qui disposent d'une marge de manœuvre budgétaire doivent tirer profit des synergies entre les politiques de soutien de la demande et les réformes structurelles, qui peuvent se renforcer mutuellement. Les réformes structurelles qui intègrent une relance budgétaire—en réduisant le poids de la fiscalité sur le travail, en augmentant les dépenses de R-D et en adoptant des politiques actives du marché du travail par exemple—peuvent avoir des effets positifs à court terme. Compte tenu de la diversité des structures des économies, il faudrait déterminer l'ordre de chaque réforme structurelle

spécifique et prioritaire en tenant compte des différents stades de développement économique et de la solidité des institutions. Dans les pays exportateurs de matières premières et les pays en développement à faible revenu, il est essentiel d'adopter des politiques visant à encourager la diversification et la transformation structurelle de l'économie.

Un secteur financier performant est essentiel à la croissance.

Par ailleurs, il faut trouver les moyens d'éviter que le délestage des risques entrave outre mesure l'accès aux services financiers dans les pays concernés, et notamment les relations entre correspondants bancaires. Les pays doivent prendre des mesures complémentaires pour assainir plus rapidement les bilans dans le secteur privé, éviter que le processus de désendettement se prolonge car il affaiblirait la transmission de la politique monétaire par le canal du crédit et accroîtrait les incertitudes, et dans le même temps compenser les effets procycliques. Il est essentiel de mener à bien l'union bancaire de l'UE en mettant en place le dernier pilier—un mécanisme commun de garantie des dépôts—tout en s'attachant à réduire les risques dans les systèmes bancaires. Il faut progresser davantage vers la mise en œuvre systématique et l'achèvement du processus mondial de réforme réglementaire, notamment en prenant des mesures visant à transformer le secteur bancaire parallèle en source stable de financement fondée sur le marché, et renforcer la résilience de la liquidité de marché.

Les décideurs doivent prendre ensemble des mesures résolues.

Chaque pays doit s'engager à prendre un train de mesures—en fonction de leur marge de manœuvre de politique économique—dans le cadre d'un programme mondial de réformes destinées à stimuler la croissance, tant au niveau national qu'au niveau international. Une stratégie en trois volets, prévoyant des mesures monétaires, budgétaires et structurelles, adoptée de concert par les pays membres, peut créer un cercle vertueux en renforçant mutuellement l'activité économique et en réduisant les risques pour la stabilité. Une coopération internationale est aussi nécessaire. Il faut par exemple renforcer les mécanismes d'ajustement et d'injection de liquidités, relancer le commerce mondial, lutter contre la corruption et faire avancer le programme de réformes réglementaires.

Que peut faire le FMI pour aider ses pays membres

En mettant à profit l'aide privilégiant une approche agile, intégrée et centrée sur les pays membres qu'il s'est efforcé d'apporter, le FMI va faire davantage pour aider ses pays membres à tenir l'engagement qu'ils ont réaffirmé en faveur de la croissance. La surveillance consistera essentiellement à donner des conseils francs sur la définition des politiques et à déterminer où les pays disposent d'une marge de manœuvre pour agir davantage, tout en réagissant aux nouveaux défis auxquels les pays sont confrontés. Le développement des capacités visera les réformes prioritaires définies grâce au travail de surveillance. Les ressources financières du FMI seront disponibles pour mettre en œuvre plus énergiquement les politiques publiques tout en préservant la stabilité financière et en protégeant ceux qui sont vulnérables à la situation actuelle. Pour accomplir efficacement ces tâches, ainsi que d'autres qui lui incombent, il sera essentiel que le FMI continue de disposer de ressources adéquates.

Cerner les contours de la marge de manœuvre disponible

Insister pour rééquilibrer le dosage de mesures économiques.

Le FMI va déterminer plus en amont la marge de manœuvre disponible et les mesures qui s'imposent. En particulier, il continuera d'analyser les conséquences d'un assouplissement de la contrainte limitant à zéro les taux d'intérêt directs. Étant donné qu'il est nécessaire d'adopter un meilleur arsenal de mesures, le FMI encouragera une approche concertée, en déterminant dans quels cas la politique budgétaire peut jouer un plus grand rôle en stimulant la demande tout en intensifiant les réformes structurelles. Le FMI continuera d'approfondir son analyse sur l'effet des réformes structurelles sur la croissance, l'emploi et la stabilité macroéconomique, et sur les principes à partir desquels les priorités doivent être établies. Le FMI étudiera aussi comment les pays membres ont fait face aux pressions sur les mouvements de capitaux et les politiques qu'ils ont adoptées en la matière.

Encourager des dépenses d'infrastructures efficaces.

Il faut faire davantage pour encourager des investissements plus efficaces dans les infrastructures dans tous les pays. La nouvelle initiative en faveur des infrastructures sera expérimentée cette année, et aidera à déterminer les conséquences macroéconomiques et financières des différentes approches visant à accroître les dépenses d'infrastructures et à évaluer et améliorer les capacités institutionnelles.

Favoriser un assainissement des bilans du secteur privé.

Le FMI évaluera l'ampleur et les répercussions de ce problème, et étudiera les moyens de réduire le risque que le gonflement de la dette du secteur privé et les séquelles persistantes de la crise sur les banques aient des répercussions négatives sur les bilans du secteur privé. En tirant les enseignements de l'expérience des pays qui ont géré les cycles financiers domestiques et évité un endettement élevé, ses travaux seront axés sur des mesures encourageant des financements sur fonds propres à long terme (en supprimant le biais fiscal en faveur du financement par emprunt par exemple) et le recours à des mesures macroprudentielles pour éviter une hausse dangereuse de l'endettement au cours des cycles financiers. Le FMI contribuera à faciliter l'adoption de réformes de la régulation financière dans les pays membres.

Apporter une aide financière

Contribuer à mettre en place un dispositif mondial de sécurité financière solide et cohérent

Alors que des politiques solides et une surveillance efficace par le FMI demeurent la clé de voûte de la prévention des crises, il sera particulièrement important de mettre en place un dispositif mondial de sécurité financière suffisamment vaste et plus cohérent, et que le FMI soit bien doté en ressources. Un dispositif de sécurité coûteux et inégal selon les pays, et la gêne à faire appel au FMI figurent parmi les difficultés à surmonter. À cet effet, le FMI examinera la possibilité de réformes, notamment pour renforcer la coordination avec les accords financiers régionaux et reconsidérer ses instruments de prêt. De façon générale, la coordination pourrait être facilitée en signalant les politiques aux pays émergents et avancés. Le FMI étudiera aussi une utilisation plus large des DTS.

Soutenir les politiques bien mises en œuvre.

Le FMI soutiendra l'action menée par les pays en utilisant ses ressources pour mettre en place un dispositif financier solide afin de faciliter la mise en œuvre des politiques économiques dans cette période d'instabilité. Plus particulièrement, le FMI proposera des dispositifs sur mesure de soutien à la politique économique, et envisagera d'accroître son aide financière afin d'aider les pays frappés par la chute des cours des matières premières, dont beaucoup sont des pays à faible revenu, à se diversifier et s'adapter, et d'aider les pays durement touchés par El Niño. Dans un monde où les incertitudes se prolongent et alors que les grandes économies voient leur situation se normaliser et que la croissance se rééquilibre en Chine, des apports de liquidité rapides, prévisibles et fiables pourrait contribuer à protéger les pays membres qui remplissent les conditions requises et qui subissent des chocs de liquidité, et limiter les risques de contagion.

Aider à gérer les retombées d'origine non économique.

Les pays qui sont aujourd'hui au cœur d'épidémies ou de crises des réfugiés supportent un fardeau pour les autres. Une initiative mondiale coordonnée visant à apporter une aide financière pourrait les aider. Des organismes multilatéraux, y compris le FMI, ainsi que tous ceux qui risquent d'en subir les répercussions, fourniraient les moyens nécessaires. Le FMI contribuera à réévaluer les moyens d'acheminer des ressources vers les zones qui en ont le plus besoin.

Adapter l'aide aux pays à faible revenu.

Le FMI continuera d'aider les pays à faible revenu en intégrant les résultats attendus au programme de développement de l'après-2015, ainsi que les problèmes particuliers auxquels sont confrontés les États fragiles. Un autre projet est aussi en cours, qui vise à déterminer comment le FMI peut au mieux favoriser la croissance et la résilience dans les petits États touchés par des catastrophes naturelles. En outre, le FMI étudiera la possibilité d'apporter une aide financière de précaution et de fusionner les ressources du compte des ressources générales et du fonds fiduciaire pour la réduction de la pauvreté.

Continuer à relever les nouveaux défis

Proposer des solutions au délestage des risques.

Le FMI va continuer de collaborer avec d'autres institutions internationales pour faciliter le dialogue entre les parties prenantes de façon à parvenir à un consensus sur les facteurs, l'importance et l'impact du délestage des risques. Par ailleurs, le FMI apportera une aide aux pays concernés sous forme de conseils, d'évaluations des normes et de programmes adaptés de développement des capacités, y compris en matière de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme, et encouragera un dialogue entre les autorités nationales, les organismes de normalisation et le secteur privé sur les attentes réglementaires, les solutions que proposent les entreprises et le soutien du secteur public.

Renforcer les conseils sur les nouveaux enjeux.

Le FMI continuera de développer son savoir-faire sur les nouveaux problèmes critiques d'un point de vue macroéconomique qui peuvent être résolus par une politique économique et qui sont de son ressort. Il étudiera l'effet des migrations sur la croissance, les marchés du travail et la situation des finances publiques, tant dans les pays d'arrivée que dans les pays d'origine. Par ailleurs, le FMI déterminera comment les politiques budgétaires redistributives influent sur la demande intérieure, la croissance potentielle et les inégalités de revenu, et traitera des inégalités et de la problématique hommes-femmes dans un plus grand nombre de rapports de surveillance des pays, avec le consentement des pays. Le FMI continuera d'analyser l'effet des changements climatiques sur la stabilité macroéconomique et financière, et aidera les pays à élaborer des politiques et des instruments appropriés pour y faire face. Alors que la croissance potentielle baisse depuis quelques années, le FMI va étudier les facteurs qui influent sur la croissance à moyen et long termes, et notamment l'évolution démographique, la problématique hommes-femmes, la gouvernance (et plus particulièrement la corruption) et la technologie. L'impartialité des analyses et des conseils du FMI est essentielle pour la crédibilité et l'efficacité de l'institution. Le FMI part des nouveaux principes de surveillance impartiale pour évaluer dans quelle mesure ces analyses et conseils sont adaptés aux circonstances de chaque pays, et se servira du mécanisme de déclaration et d'évaluation pour évaluer les sujets de préoccupation et tirer des enseignements pour l'avenir.

Intégrer le développement des capacités dans les trains de mesure à mettre en œuvre.

Le FMI fournira une assistance technique et des formations pour compléter son analyse des politiques et ses conseils, et renforcera le suivi des résultats. Il s'attachera à aider les pays à faible revenu sur les questions de fiscalité internationale et mènera une action concertée avec la Banque mondiale pour encourager leurs efforts de mobilisation des ressources nationales. En renforçant les institutions, le FMI continuera d'aider les pays à lutter contre les flux financiers illicites. Il s'attachera également à combler le déficit de données afin d'améliorer l'analyse des politiques économiques. Enfin le FMI renforcera la gestion des connaissances, notamment en mettant en ligne des informations de qualité sur des sujets fondamentaux.

Faire en sorte que le FMI demeure une institution solide

Disposer de ressources suffisantes.

L'entrée en vigueur de la 14^e révision générale des quotes-parts et de la réforme du Conseil d'administration ont été des avancées cruciales et ont renforcé l'efficacité, la crédibilité et la légitimité du FMI. Compte tenu de l'importance d'une institution solide, disposant de ressources adéquates qui proviennent principalement des quotes-parts, le FMI continuera d'œuvrer rapidement en vue d'achever la 15^e révision générale des quotes-parts, et notamment d'adopter une nouvelle formule de calcul des quotes-parts d'ici l'Assemblée annuelle de 2017. En attendant les résultats de la 15^e révision, il doit conserver ses capacités globales de prêt. Pour assurer un soutien agile, intégré et centré sur les pays membres, le FMI aura besoin de moyens financiers, humains et technologiques adéquats. Il lui faudra aussi accroître la diversité du personnel et la parité hommes-femmes dans la composition de son Conseil d'administration.