

Distribution préliminaire

Traduction française de la première partie
des *Perspectives de l'économie mondiale*

Extrait du
Chapitre I : Les perspectives et les enjeux économiques
Perspectives de l'économie mondiale, avril 2006

Veillez trouver ci-dessous la traduction française de la première partie du chapitre I des *Perspectives de l'économie mondiale*, qui donne un aperçu des perspectives et des enjeux économiques. La traduction finale de l'ensemble du rapport (chapitres I–IV) sera disponible en mai.

CHAPITRE I. LES PERSPECTIVES ET LES ENJEUX ÉCONOMIQUES

En dépit du renchérissement du pétrole et de catastrophes naturelles, la croissance mondiale est restée supérieure aux prévisions, grâce à des conditions favorables sur les marchés des capitaux et à la poursuite de politiques macroéconomiques d'accompagnement. Le scénario de référence prévoit la persistance d'une croissance vigoureuse, bien que — comme l'indique le graphique 1.1 — ces prévisions risquent d'être révisées à la baisse plutôt qu'à la hausse, d'autant plus que des facteurs de vulnérabilité importants — notamment les déséquilibres mondiaux — continuent de s'accroître. L'inaction entraînant des risques qui s'aggravent au fil du temps, la principale tâche des pouvoirs publics à l'échelle mondiale consiste à tirer parti de la conjoncture exceptionnellement favorable pour s'attaquer à ces facteurs de vulnérabilité. En particulier, pour assurer un ajustement ordonné des déséquilibres mondiaux, il faudra faciliter un rééquilibrage de la demande mondiale et un réalignement des taux de change à moyen terme, à savoir une nette dépréciation du dollar américain par rapport à son niveau actuel et une appréciation des monnaies des pays en situation d'excédent — notamment divers pays d'Asie et les pays producteurs de pétrole.

L'expansion et le ressort de l'économie mondiale en 2005 ont continué de dépasser les

prévisions (tableau 1.1 et graphique 1.2). En dépit du renchérissement du pétrole et de catastrophes naturelles, l'activité au deuxième semestre de 2005 a été plus vigoureuse que prévu précédemment, en particulier dans les pays émergents; s'il est tenu compte aussi des révisions statistiques en Chine¹, la croissance du PIB mondial est estimée à 4,8 %, soit 0,5 point de plus que prévu en septembre dernier. Par ailleurs, les données récentes sont dans l'ensemble positives. La production industrielle mondiale se redresse notablement depuis le milieu de 2005; le secteur des services reste solide; la croissance des échanges internationaux est proche de 10 %; la confiance des consommateurs et la situation des marchés du travail s'améliorent, et les indicateurs avancés, notamment l'indice de la confiance des chefs d'entreprise, sont en hausse (graphique 1.3).

L'expansion s'étend maintenant à de plus nombreuses régions. Parmi les pays industrialisés, en dépit d'un quatrième trimestre faible, les États-Unis restent le principal moteur de la croissance, mais l'expansion japonaise est bien établie, et la reprise semble plus soutenue dans la zone euro, même si la croissance de la demande intérieure reste modérée. La croissance reste vigoureuse dans la plupart des pays émergents et des pays en développement, le dynamisme de l'activité en Chine, en Inde et en Russie — qui, ensemble, représentent deux tiers de la révision à la hausse de la croissance mondiale en 2005 par rapport aux prévisions de l'édition de septembre 2005 des *Perspectives* — étant particulièrement remarquable. Étant donné la vigueur des bénéfices des entreprises et l'amélioration de leurs bilans, l'investissement dans la plupart des pays industrialisés semble se redresser, mais — à quelques exceptions près, principalement la Chine — ce redressement est plus modeste dans les pays émergents, y compris de nombreux pays asiatiques.

Les cours du pétrole restent élevés et instables. S'ils avaient baissé après les records enregistrés à la suite de l'ouragan Katrina, les cours du pétrole brut ont fluctué entre 60 et 66 dollars le baril² au cours des trois derniers mois, le niveau élevé des stocks — en particulier aux États-Unis — compensant l'augmentation des incertitudes géopolitiques en République islamique d'Iran et en Iraq, et les risques pesant sur la production pétrolière au Nigéria. La consommation de pétrole brut ayant été un peu inférieure aux prévisions en 2005, les cours sont déterminés de plus en plus par des facteurs agissant sur l'offre future, et l'Agence internationale de l'énergie juge l'investissement dans les capacités de production et de raffinage largement en deçà du niveau souhaitable (voir appendice 1.1); selon les marchés à terme, les cours resteront proches des niveaux actuels dans l'avenir prévisible. Les cours des produits de base hors combustibles — en particulier des métaux — ont progressé vivement en 2005, en raison de facteurs cycliques et d'autres facteurs agissant sur l'offre, mais ils

¹ Après les récentes révisions des données de comptabilité nationale en Chine, la part de celle-ci dans le PIB mondial (mesurée selon la parité de pouvoir d'achat) a augmenté de 1/2 point pour atteindre 15,4 %. Comme la croissance chinoise a été relativement forte, cette révision relève la croissance du PIB mondial de 0,1 point presque chaque année depuis 1992 (voir encadré 1.6).

² Le cours du pétrole utilisé dans les *Perspectives* est une moyenne simple des cours au comptant du West Texas Intermediate, du U.K. Brent et du Dubaï.

devraient fléchir en 2006–07 à mesure que l’offre réagit à la montée des prix. Le cycle des semi-conducteurs s’est redressé aussi, en particulier en Asie, et si les indicateurs avancés sont mitigés et que les prix continuent à baisser, les analystes s’attendent à une accélération de la croissance des recettes en 2006.

Les conditions de financement restent très favorables sur le marché mondial des capitaux, avec des primes de risque et une volatilité exceptionnellement faibles³. Les taux d’intérêt mondiaux à court terme ont continué de monter, sous l’impulsion des taux américains. Les cycles de durcissement étant moins avancés ou n’ayant pas encore débuté dans la zone euro et au Japon, les écarts de taux d’intérêt à court terme se sont creusés considérablement (graphique 1.4). En dépit d’une augmentation récente, les taux d’intérêt à long terme restent inférieurs à leur moyenne, d’où un aplatissement marqué de la courbe de rendement, surtout dans les pays les plus avancés dans leur cycle conjoncturel. Les marges de taux d’intérêt — tant dans les pays industrialisés que dans les pays émergents — restent proches de leur plus bas (graphique 1.5), du fait de l’amélioration des données économiques fondamentales, mais aussi de la recherche de rendement dans un contexte d’argent bon marché, avec des entrées massives de capitaux dans les pays émergents (tableau 1.2), dont beaucoup ont déjà préfinancé leurs besoins d’emprunt pour 2006. Étant donné ce contexte favorable, les cours des actions sont montés nettement, en particulier en dehors des États-Unis, les cours semblant de plus en plus élevés sur certains marchés; les prix des biens immobiliers ont connu une évolution plus diverse, bien que les signes d’un ralentissement se soient accentués dans quelques pays avancés dans le cycle conjoncturel, notamment aux États-Unis.

L’aplatissement de la courbe de rendement soulève des questions quant à la durabilité de l’expansion actuelle, en particulier aux États-Unis. Bien sûr, de nombreuses données confirment qu’un aplatissement de la courbe de rendement annonce un ralentissement économique, même si cette relation s’est affaiblie notablement depuis les années 80. Cependant, la courbe de rendement n’est qu’un indicateur avancé parmi d’autres, et d’autres justement — tels que les marchés d’actions et les marges de crédit — ne laissent pas entrevoir de ralentissement (en fait, l’indice agrégé des indicateurs avancés établi par l’OCDE, qui inclut la pente de la courbe de rendement, progresse tant aux États-Unis qu’ailleurs). De manière plus générale, l’interprétation de l’aplatissement de la courbe de rendement est manifestement liée aux facteurs à l’origine du niveau exceptionnellement faible des taux d’intérêt à long terme (voir encadré 1.1) et à leur évolution future. À cet égard, comme expliqué ci-dessous, le comportement futur du secteur des entreprises, qui accumule aujourd’hui une épargne nette record, semble particulièrement important.

Dans ce contexte favorable, au-delà de la vigueur persistante des cours du pétrole, trois éléments sont particulièrement frappants :

³ Voir l’édition d’avril 2006 du *Global Financial Stability Report* pour un examen détaillé.

- *Le déficit du compte des transactions extérieures courantes des États-Unis a continué d'augmenter, avec pour contrepartie des excédents élevés dans les pays exportateurs de pétrole, en Chine et au Japon, dans plusieurs petits pays industrialisés et dans d'autres pays émergents d'Asie.* Cela dit, en partie du fait d'écart de taux d'intérêt à court terme favorables, ainsi que de l'épargne nette élevée des entreprises, des pays exportateurs de pétrole et d'une grande partie des pays asiatiques, le financement de ce déficit ne pose pas de problème; en fait, en 2005, le dollar américain s'est apprécié quelque peu en valeur pondérée en fonction des échanges internationaux, sa dépréciation vis-à-vis des monnaies de nombreux pays émergents étant compensée par une appréciation vis-à-vis de l'euro et du yen (graphique 1.6). En dépit du déficit record des transactions courantes, la position extérieure globale nette des États-Unis ne s'est détériorée que modérément selon les estimations initiales, car — pour la quatrième année consécutive — les États-Unis ont profité de réévaluations favorables. Contrairement aux années précédentes, celles-ci tiennent non pas à une dépréciation du dollar américain, mais bien au taux relativement faible de la hausse des cours des actions américaines par rapport au reste du monde.
- *Les tensions inflationnistes restent étonnamment modérées.* L'inflation globale mondiale s'est redressée du fait du renchérissement du pétrole, mais l'inflation de base n'a guère été touchée (graphique 1.7) et les anticipations inflationnistes restent bien ancrées. On peut dès lors se demander si cette inflation faible tient à des pressions déflationnistes ayant d'autres origines, notamment la mondialisation — le thème de cette édition des *Perspectives* — ou s'il existe un risque que l'effet inflationniste ait simplement été différé. Il ressort de l'analyse figurant au chapitre III, intitulé «Quelle influence la mondialisation a-t-elle eue sur l'inflation?», que si la mondialisation a réduit la sensibilité de l'inflation aux contraintes de capacités de production intérieures, l'effet direct de la mondialisation sur l'inflation a généralement été assez faible, sauf pendant plusieurs périodes d'excédent des capacités mondiales où les prix des importations ont chuté soudainement. La croissance mondiale étant vigoureuse et les capacités excédentaires en baisse à l'heure actuelle, l'effet modérateur exercé par la diminution des prix des importations s'estompe. En fait, un redressement cyclique des prix des importations pourrait contribuer à l'avenir à une intensification des tensions inflationnistes, à laquelle les autorités monétaires devront rester attentives.
- *L'épargne nette des pays émergents et des entreprises reste — très exceptionnellement — élevée, ce qui contribue à la faiblesse des taux d'intérêt à long terme.* Dans les pays émergents, comme noté dans la dernière édition des *Perspectives*, cela s'explique essentiellement par la combinaison d'un investissement faible et — de plus en plus — de recettes pétrolières en expansion. Dans le chapitre IV de cette édition des *Perspectives* («Trésorerie à gogo : pourquoi les entreprises épargnent-elles autant?»), il est noté que les excédents records des entreprises dans les pays du G-7 tiennent à une baisse des prélèvements fiscaux et des charges d'intérêts, ainsi qu'à la faiblesse de l'investissement nominal : il est surprenant de constater que la rentabilité sous-jacente n'a guère changé. Ces excédents ont été

utilisés en partie pour racheter des actions, restructurer les dettes et accumuler des actifs liquides. S'il est communément admis qu'il s'agit principalement d'une réaction à l'endettement élevé et à l'investissement excessif de la fin des années 90, il ressort de l'analyse du chapitre IV que les raisons fondamentales sont bien plus diverses. Certaines de ces raisons étant manifestement temporaires par nature, il est peu probable que la situation actuelle persiste, et une modification du comportement des entreprises commencera à exercer une pression à la hausse sur les taux d'intérêt.

Dans ces conditions, il est prévu que la croissance du PIB mondial s'établira à 4,9 % en 2006, soit 0,6 point de plus que prévu fin septembre, avant de ralentir à 4,7 % en 2007 (graphique 1.8). Les effets négatifs persistants des cours élevés du pétrole devraient être compensés par un redressement graduel de l'investissement — l'augmentation des contraintes de capacité encourageant les entreprises à réduire leur épargne nette —, par des conditions très favorables sur les marchés des capitaux et par la poursuite de politiques macroéconomiques d'accompagnement (graphique 1.9).

- Dans les *pays industrialisés*, la croissance du PIB aux *États-Unis* devrait ralentir à 3,4 % en 2006, tout en restant la plus élevée parmi les pays du G-7. En dépit de la croissance étonnamment faible enregistrée au quatrième trimestre de 2005, les données récentes font état d'une activité relativement vigoureuse au début de 2006, un ralentissement plus marqué du marché immobilier constituant le risque le plus notable (voir encadré 1.2). Au *Japon*, l'activité s'est redressée fortement au quatrième trimestre, tandis que les pressions déflationnistes continuent de s'atténuer; les prévisions ont plus de chances d'être révisées à la hausse qu'à la baisse, surtout si la consommation privée s'accélère en réaction à l'amélioration de la situation sur le marché du travail. Malgré le ralentissement de la croissance au quatrième trimestre, l'expansion dans la *zone euro* semble aussi prendre de l'essor, bien que — la consommation restant faible — elle demeure vulnérable aux chocs intérieurs et extérieurs.
- Dans les *pays émergents* et les *pays en développement*, l'activité est restée très vigoureuse, et les prévisions ont été révisées à la hausse dans la plupart des pays et des régions. Dans les *pays émergents d'Asie*, la croissance du PIB en Chine et en Inde continue de dépasser les prévisions, grâce à la vigueur de la demande intérieure et — en Chine — à une augmentation rapide de l'excédent des transactions courantes. Conjuguée au redressement du secteur des technologies de l'information, cette forte expansion a soutenu une accélération de l'activité dans le reste de la région, bien que la croissance de l'investissement ne se soit pas encore redressée nettement. En *Amérique latine*, en dépit du ralentissement de la croissance dans des grands pays, la croissance du PIB reste vigoureuse, grâce à la flambée des cours des produits de base. Si cela a permis de réduire notablement les ratios d'endettement, l'incertitude politique demeure un sujet de préoccupation et bon nombre de pays restent vulnérables à une détérioration soudaine de l'environnement extérieur. Au *Moyen-Orient* et dans la *Communauté des États indépendants*, la hausse des cours du pétrole continue de doper les soldes budgétaires et courants, la politique de dépenses étant

généralement plus prudente que lors des hausses antérieures (voir chapitre II, encadré 2.1, intitulé «À quel rythme les exportateurs de pétrole dépensent-ils leurs recettes supplémentaires?»). Si les tensions inflationnistes restent généralement maîtrisables, elles doivent être surveillées de près et, dans certains cas, la nette hausse des prix des actifs représente un risque. La croissance du PIB dans les *pays émergents d'Europe* n'a pas souffert du renchérissement du pétrole, mais les déficits élevés des transactions courantes et la croissance rapide du crédit dans de nombreux pays demeurent des facteurs de vulnérabilité importants.

- Dans les *pays pauvres*, la croissance du PIB en Afrique subsaharienne est estimée à 5,5 % en 2005 et devrait passer à 5,8 % en 2006 — soit le taux le plus élevé depuis plus de trente ans. Cela tient en grande partie à l'accélération de la croissance dans les pays producteurs de pétrole à mesure que de nouvelles capacités de production sont mises en exploitation. Il est peut-être surprenant de constater que la croissance du PIB dans les pays importateurs de pétrole n'a ralenti que modérément, grâce à une amélioration des politiques macroéconomiques et structurelles, ainsi qu'à la hausse des cours des produits de base hors combustibles — en particulier des métaux —, mais aussi à des répercussions plus limitées sur les prix de l'énergie en 2005 et à une augmentation de l'aide extérieure. Même si, dans le passé, le FMI s'est généralement montré trop optimiste dans ses prévisions de croissance du PIB en Afrique (voir encadré 1.3 sur l'exactitude des prévisions des *Perspectives*), cette tendance à la hausse de la croissance est encourageante, bien que la réalisation des objectifs du Millénaire pour le développement reste une cible lointaine. Les donateurs doivent maintenant tenir intégralement leurs promesses d'augmentation de l'aide et d'allègement de la dette, notamment en veillant à ce que les ressources supplémentaires soient bel et bien supplémentaires, et qu'elles ne soient pas compensées par des réductions d'autres formes d'aide; quant aux pays africains, ils doivent continuer à renforcer leurs politiques économiques et leurs institutions afin de garantir que ces ressources — ainsi que celles découlant de la hausse des cours du pétrole et d'autres produits de base — soient bien utilisées.

Si l'expansion de l'économie mondiale est plus forte que prévu, plusieurs facteurs d'incertitude subsistent pour l'avenir. Du côté positif, les entreprises pourraient réduire leurs excédents plus rapidement que prévu aujourd'hui, en augmentant leur investissement ou leurs salaires ou dividendes, mais l'effet serait compensé en partie par une montée des taux d'intérêt à long terme. Il est possible aussi que la croissance dans quelques pays émergents continue de dépasser les prévisions (bien que, en particulier en Chine, cela accroisse aussi le risque d'un ralentissement ultérieur plus brusque). Mais, globalement, les risques de révision à la baisse continuent de l'emporter, et ce d'autant plus que le temps passe (graphique 1.1 et encadré 1.3). Il existe quatre sujets de préoccupation majeurs, dont deux sont des incertitudes liées à la conjoncture actuelle et deux sont des événements moins probables mais potentiellement très coûteux :

- *Le niveau élevé et instable des cours du pétrole.* Jusqu'à présent, l'effet du renchérissement du pétrole sur l'économie mondiale a été plus modéré que

généralement prévu, en partie parce que les anticipations inflationnistes sont restées bien ancrées et que le choc est alimenté par la vigueur de la demande mondiale⁴. À terme, cependant, il existe trois raisons de s'inquiéter. Premièrement, les effets du choc récent ne se sont peut-être pas encore fait sentir pleinement, surtout si les producteurs et les consommateurs le considèrent encore comme un choc temporaire, et non en grande partie permanent par nature. Deuxièmement, les capacités excédentaires restant très faibles, le marché reste vulnérable aux chocs — à cause de l'augmentation récente des incertitudes géopolitiques au Moyen-Orient, les données des marchés d'options font état d'un risque de hausse, avec une probabilité de 15 % de voir les cours du pétrole dépasser 80 dollars le baril d'ici le milieu de 2006. Troisièmement, les cours étant de plus en plus fonction de facteurs agissant sur l'offre, les effets négatifs seront probablement plus prononcés que dans un passé récent, en particulier si les répercussions sur l'inflation de base augmentent. Cela serait particulièrement préoccupant pour les pays en développement importateurs de pétrole, qui, dans ce cas, ne profiteraient pas d'une hausse compensatrice des cours des produits de base hors combustibles. Il est donc nécessaire d'améliorer l'équilibre entre l'offre et la demande à moyen terme sur le marché pétrolier, notamment en éliminant les obstacles à l'investissement dans les capacités de production et de raffinage; en faisant en sorte que les hausses des cours soient répercutées intégralement sur les prix intérieurs, avec un dispositif de protection approprié pour les plus pauvres; en renforçant les efforts d'économies d'énergie, et enfin — et surtout — en améliorant les données sur le marché pétrolier. Ces mesures aideraient aussi à réduire l'instabilité des cours à court terme, en rendant les marchés moins vulnérables aux chocs.

- *Un durcissement des conditions de financement sur les marchés des capitaux.* Les conditions favorables d'aujourd'hui tiennent en partie à une amélioration des données économiques fondamentales, mais aussi à des facteurs plus temporaires, parmi lesquels la grande aisance des conditions du marché monétaire et, en rapport avec celle-ci, la recherche permanente de rendement. Au cours des deux années à venir, les taux d'intérêt mondiaux à court terme continueront d'augmenter, et les écarts de taux à court terme varieront considérablement, puisque le cycle de durcissement aux États-Unis prend fin alors que dans la zone euro — et récemment au Japon — il devient plus avancé (voir sections sur les pays ci-dessous); les taux d'intérêt à long terme augmenteront probablement, et la volatilité et les primes de risque pourraient s'accroître. Si les implications de la transition à des conditions de financement plus normales sont pleinement anticipées, son effet sera probablement modéré; sinon, il pourrait être bien plus marqué. Comme noté dans l'édition d'avril 2006 du *Global Financial Stability Report*, les institutions et les marchés financiers semblent relativement bien placés pour gérer cette transition, d'autant que les institutions ont

⁴ Voir l'édition de septembre 2004 des *Perspectives de l'économie mondiale*, p. 69–70, pour un examen détaillé.

renforcé sensiblement leurs bilans ces dernières années; les pays émergents ont tiré parti aussi des conditions actuelles pour améliorer la structure de leur dette, même si certains restent vulnérables à une détérioration de leurs conditions de financement. Les risques les plus élevés semblent se trouver dans le secteur des ménages, en particulier dans les pays où les prix des logements sont élevés, d'autant que le récent tassement des prix des logements a entraîné un ralentissement notable de la consommation privée et de l'investissement résidentiel.

- *Une aggravation des déséquilibres mondiaux.* Le déficit des transactions courantes des États-Unis étant financé sans guère de problèmes et les variations des taux de change étant relativement modérées, il est peut-être tentant de reléguer cette question au second plan. Mais l'arithmétique fondamentale — à savoir que le déficit des transactions courantes des États-Unis doit en fin de compte diminuer substantiellement pour stabiliser la position extérieure globale nette, tandis que les excédents dans les autres pays doivent baisser — n'a pas changé, et — comme noté au chapitre II, intitulé «Cours du pétrole et déséquilibres mondiaux» — la hausse des cours du pétrole complique le processus d'ajustement. Comme expliqué en détail à l'encadré 1.4, la correction des déséquilibres passera dans tous les cas par un rééquilibrage significatif de la demande dans tous les pays, ainsi que par une nouvelle dépréciation substantielle du dollar américain et une appréciation des monnaies des pays en situation d'excédent, notamment de certains pays asiatiques et des pays producteurs de pétrole; la question est de savoir quand et comment ces ajustements se produiront⁵. Si une grande partie de l'ajustement devra se faire dans le secteur privé, un ajustement par le simple jeu des mécanismes du marché n'aboutira que si les étrangers sont prêts à accroître substantiellement leurs portefeuilles nets d'actifs américains face à la perspective de moins-values considérables du fait de la dépréciation future du dollar — ces moins-values ne semblent pas être prises en compte dans le rendement des actifs en dollars à l'heure actuelle — et si les mouvements protectionnistes peuvent être maîtrisés. Sinon, comme l'illustre le graphique 1.10, l'ajustement risque d'être beaucoup plus brusque et désordonné, et s'accompagnerait d'une surréaction substantielle des taux de change, d'une forte hausse des taux d'intérêt et d'un net ralentissement de la croissance mondiale.
- *Une pandémie de grippe aviaire.* S'il est impossible d'évaluer avec certitude la probabilité et les risques potentiels d'une pandémie, un scénario catastrophe pourrait avoir des coûts humains et économiques extrêmement élevés, en particulier dans les pays en développement (voir appendice 1.2 sur la pandémie de grippe aviaire). Il est donc important de prendre les précautions nécessaires en matière de santé publique et de fournir l'assistance nécessaire aux pays en développement à cet effet; il doit être prioritaire aussi de prendre des mesures pour assurer que les infrastructures

⁵ Pour un examen détaillé, voir «Comment les déséquilibres mondiaux vont-ils s'ajuster?», appendice 1.2, *Perspectives de l'économie mondiale*, septembre 2005.

économiques essentielles — en particulier les systèmes de paiement — puissent continuer de fonctionner. En particulier, toutes les grandes institutions financières doivent disposer d'un plan d'urgence en cas d'absence des personnels essentiels.

Les pouvoirs publics sont confrontés à trois enjeux essentiels :

- *Résorber plus rapidement les déséquilibres mondiaux.* Comme le préconisent depuis quelque temps les *Perspectives*, un ensemble coordonné de mesures dans les principales régions — réduire le déficit budgétaire et stimuler l'épargne privée aux États-Unis, opérer des réformes structurelles et autres pour stimuler la demande intérieure dans les pays en situation d'excédent et assouplir les régimes de change en Chine et dans quelques autres pays pour que les appréciations nécessaires se produisent — pourrait réduire notablement les risques (voir encadré 1.4 pour une description détaillée). Jusqu'à présent, cependant, l'application de ces mesures n'a progressé que modérément. Comme l'indique le scénario des «politiques renforcées» du graphique 1.10, cet ensemble de mesures conduirait à un ajustement bien plus rapide des déséquilibres, réduisant ainsi le risque d'un ajustement plus brusque; la croissance du PIB ralentirait quelque peu à court terme, mais elle serait à la fois plus vigoureuse et mieux équilibrée à moyen terme. Étant donné la conjoncture mondiale favorable et le fait que ces mesures sont dans l'intérêt tant des pays que de la communauté internationale, le coût d'une telle assurance contre un ajustement désordonné semble relativement modeste.
- *Veiller à ce que les positions budgétaires soient viables à moyen terme*, notamment dans de nombreux grands pays industrialisés où — en dehors du Canada et du Japon — la situation budgétaire ne s'est améliorée que modérément depuis 2003 et où — sauf en Allemagne et au Royaume-Uni — les services du FMI ne prévoient guère d'amélioration supplémentaire au cours des deux années à venir (tableau 1.3). C'est d'autant plus préoccupant que, en dépit de quelques progrès en Europe et au Japon, les systèmes de retraite et de santé restent non viables dans le monde entier, les problèmes rencontrés pour appliquer des réformes même modestes étant bien illustrés par ce qui s'est passé récemment aux États-Unis. Faute de progrès plus rapides, les possibilités de prendre des mesures budgétaires pour faire face à d'éventuels chocs seront de plus en plus limitées, les taux d'intérêt à long terme s'orienteront à la hausse et, à plus long terme, la stabilité macroéconomique sera menacée.
- *Créer les conditions requises pour tirer profit de la mondialisation et soutenir la croissance mondiale.* Au niveau multilatéral, le plus important est de résister aux mouvements protectionnistes — qui s'intensifient dans plusieurs pays — et de faire en sorte que le cycle de Doha donne des résultats ambitieux. Si des progrès ont été accomplis lors de la réunion ministérielle de l'Organisation mondiale du commerce (OMC) à Hong Kong (encadré 1.5), de larges divergences subsistent entre les positions des pays; étant donné le manque de souplesse affiché jusqu'ici, le calendrier très serré des négociations risque fort de ne pas être respecté. Un résultat peu ambitieux — ou un échec — coûterait cher tant pour l'économie mondiale que pour

le système de commerce multilatéral. Au niveau national, il s'agit de faire avancer les réformes structurelles, qui, dans certains domaines, semblent en recul — par exemple, pour ce qui est des prises de contrôle transfrontalières. Si les priorités varient d'un pays à l'autre, comme noté ci-dessous, les thèmes communs sont l'assouplissement des marchés du travail face aux rapides progrès technologiques et à la concurrence internationale, l'amélioration du climat des affaires et l'intensification de la concurrence dans les pays émergents, ainsi que le renforcement des systèmes financiers.

La croissance du PIB mondial dépassant 4 % pour la quatrième année consécutive, la conjoncture actuelle est plus favorable qu'elle ne l'a été depuis de nombreuses années. Le mérite peut en être attribué largement aux décideurs en place aujourd'hui, peut-être plus encore à ceux d'hier. L'économie mondiale n'aurait pas si bien résisté aux chocs récents sans le renforcement des cadres monétaires opéré depuis les années 80, qui a aidé à ancrer les anticipations inflationnistes, et l'amélioration des situations budgétaires dans les années 90, qui a permis de relâcher les politiques en 2001–02; la croissance et le commerce mondiaux ne se porteraient pas si bien non plus sans l'aboutissement du cycle d'Uruguay en 1994. Mais derrière la conjoncture relativement favorable à court terme se cachent des risques et des problèmes majeurs auxquels il faut encore s'attaquer. D'un point de vue économique, il est peu probable qu'un climat plus favorable se présente; si des progrès ne peuvent être accomplis aujourd'hui, ce sera sûrement encore plus difficile demain. Dans ce cas, les risques de chocs augmenteront et les possibilités de riposte s'amenuiseront, si bien qu'il sera de plus en plus difficile de réaliser la croissance mondiale soutenue à moyen terme qui est prévue dans le scénario de référence des *Perspectives*. De ce point de vue, l'année 2006 pourrait être un tournant, tant pour ce qui est des perspectives de l'économie mondiale elle-même que de l'héritage que les pouvoirs publics d'aujourd'hui laisseront à leurs successeurs.