



PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES INTERMÉDIAIRES DE L'OCDE

De lourdes incertitudes pèsent sur la croissance mondiale

20 septembre 2018

Laurence Boone
Chef économiste de l'OCDE

<http://www.oecd.org/fr/eco/perspectives/perspectives-economiques-analyses-et-projections/>
Blog ECOSCOPE : oecdecoscope.wordpress.com



Principaux messages

La croissance mondiale a atteint un palier, et est moins bien synchronisée

- La croissance mondiale devrait plafonner à 3.7 % en 2018 et 2019
- Le marché du travail s'est redressé, mais des ressources inutilisées subsistent et la hausse des salaires déçoit

Les risques s'intensifient et les incertitudes sont nombreuses

- L'escalade des restrictions commerciales risque de mettre à mal l'emploi et les niveaux de vie
- Le resserrement des conditions financières accroît les tensions dans nombre d'économies émergentes
- Les risques politiques pourraient empêcher l'Europe de prospérer
- Dix ans après la crise, des risques financiers s'accumulent à nouveau

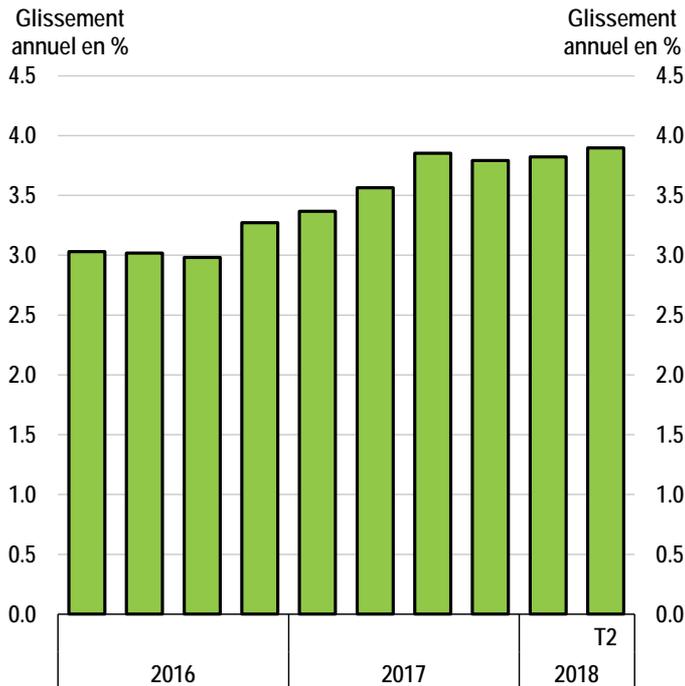
Les politiques publiques devraient viser à améliorer la résilience, la productivité et l'inclusivité

- Réduire les incertitudes politiques, particulièrement concernant les échanges, pour soutenir la confiance et l'investissement
- Revoir les politiques budgétaires pour réagir en cas de récession, et donner la priorité aux investissements
- Poursuivre les réformes pour stimuler la productivité à long terme et offrir des chances à tous

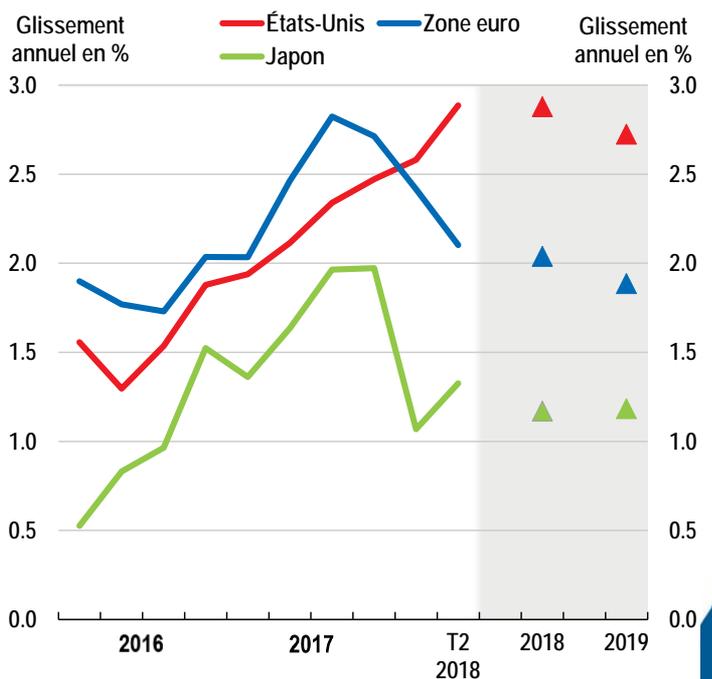


La croissance mondiale semble en train de plafonner, et elle est moins bien synchronisée

La croissance du PIB mondial a atteint un palier



La croissance du PIB est inégalement répartie

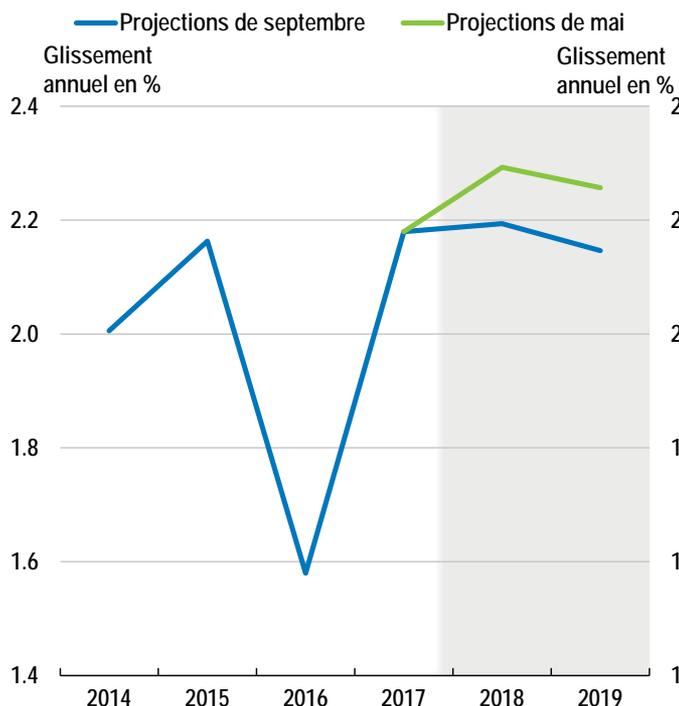


Note : Graphique de droite : les triangles correspondent aux projections annuelles pour 2018 et 2019.
 Source : Base de données des *Perspectives économiques de l'OCDE*.

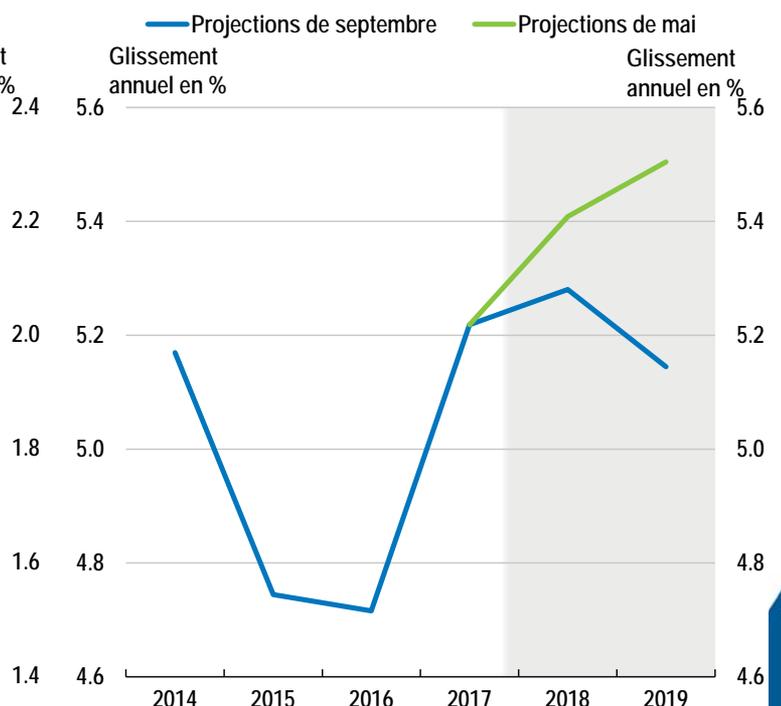


Les perspectives de croissance se sont assombries

Économies avancées du G20



Économies émergentes du G20



Source : Base de données des *Perspectives économiques de l'OCDE*.



Perspectives économiques intermédiaires de l'OCDE : projections

La hausse du PIB réel a été revue légèrement à la baisse

Glissement annuel en %. Les flèches indiquent le sens des révisions depuis mai 2018.

	2017	2018	2019		2017	2018	2019
Monde	3.6	3.7 ↓	3.7 ↓	G-20	3.8	3.9 ↓	3.8 ↓
Australie	2.2	2.9	3.0	Afrique du Sud	1.2	0.9 ↓	1.8 ↓
Canada	3.0	2.1	2.0 ↓	Arabie Saoudite	-0.7	1.7 ↑	2.6 ↑
Corée	3.1	2.7 ↓	2.8 ↓	Argentine	2.9	-1.9 ↓	0.1 ↓
États-Unis	2.2	2.9	2.7 ↓	Brésil	1.0	1.2 ↓	2.5 ↓
Japon	1.7	1.2	1.2	Chine	6.9	6.7	6.4
Royaume-Uni	1.7	1.3 ↓	1.2 ↓	Inde¹	6.7	7.6 ↑	7.4 ↓
Zone euro	2.5	2.0 ↓	1.9 ↓	Indonésie	5.1	5.2 ↓	5.3 ↓
Allemagne	2.5	1.9 ↓	1.8 ↓	Mexique	2.3	2.2 ↓	2.5 ↓
France	2.3	1.6 ↓	1.8 ↓	Russie	1.5	1.8	1.5
Italie	1.6	1.2 ↓	1.1	Turquie	7.4	3.2 ↓	0.5 ↓

Note : Écart exprimé en points de pourcentage, sur la base de chiffres arrondis. En vert foncé et orange foncé : révisions, respectivement à la hausse et à la baisse, d'au moins 0.3 point de pourcentage. En vert clair et orange clair : révisions, respectivement à la hausse et à la baisse, de moins de 0.3 point de pourcentage. L'Union européenne est membre à part entière du G20, mais l'agrégat G20 comprend uniquement les pays qui en sont également membres à titre individuel.
1. Exercices budgétaires débutant en avril.

5



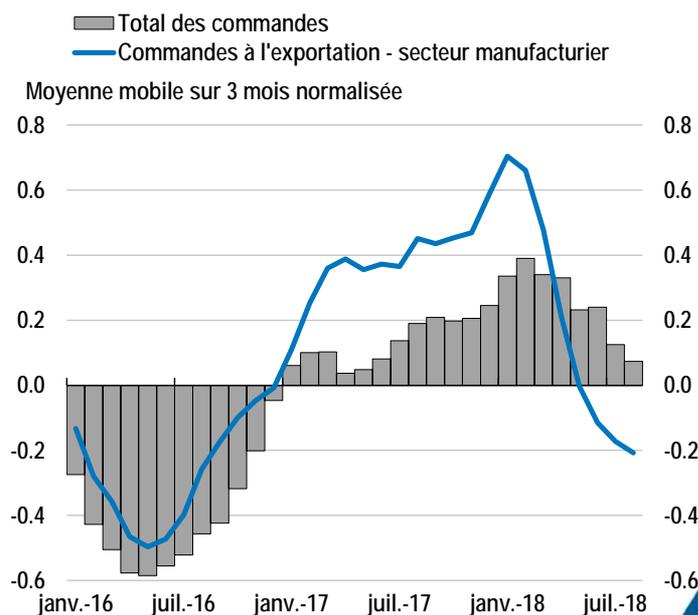
L'effet des tensions commerciales commence à se faire sentir

La croissance des échanges a ralenti

Exportations mondiales de marchandises, en volume

Les commandes à l'exportation ont baissé

Au plan mondial



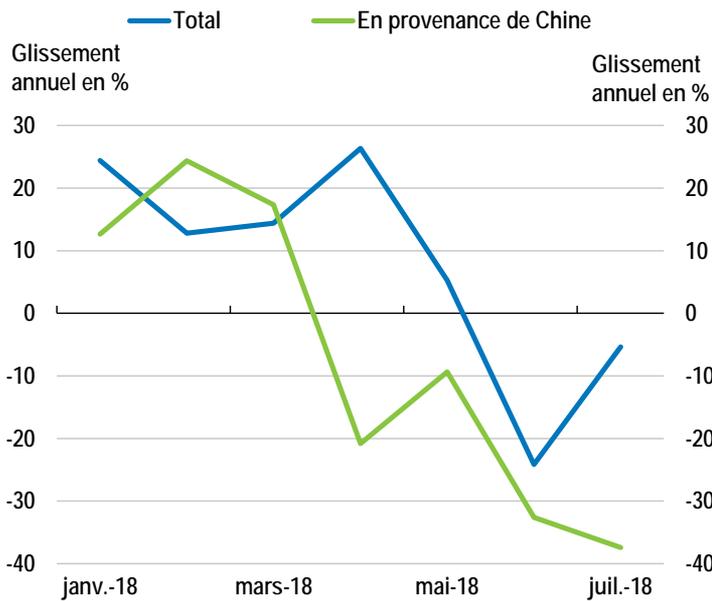
Note : Graphique de gauche : c.v.s, en USD à prix constants. Graphique de droite : données normalisées sur la période 2004-2018. Le total des commandes se réfère à l'indice PMI composite (activités manufacturières et services).
Source : CPB ; Markit ; et calculs de l'OCDE.

6

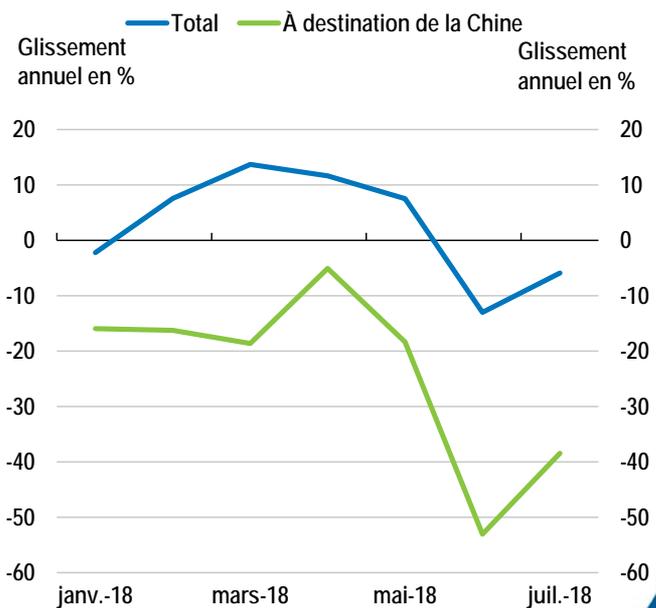


Nouvelles restrictions aux échanges : les secteurs concernés accusent le coup

États-Unis : importations d'articles en acier



États-Unis : exportations de véhicules

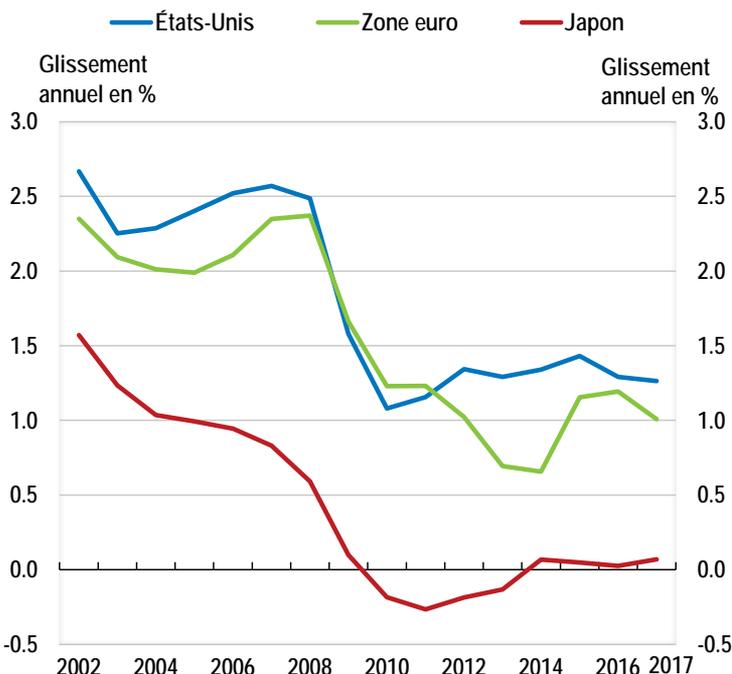


Note : Variations en pourcentage, valeur en USD.
Source : United States International Trade Commission ; et calculs de l'OCDE.

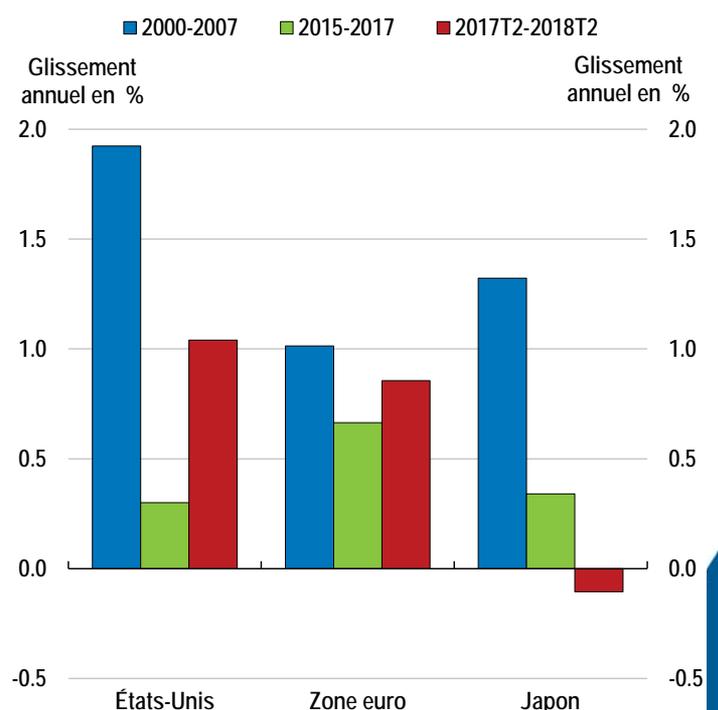


La hausse de l'investissement est trop faible pour favoriser des gains de productivité

Hausse du stock de capital productif



Hausse de la productivité



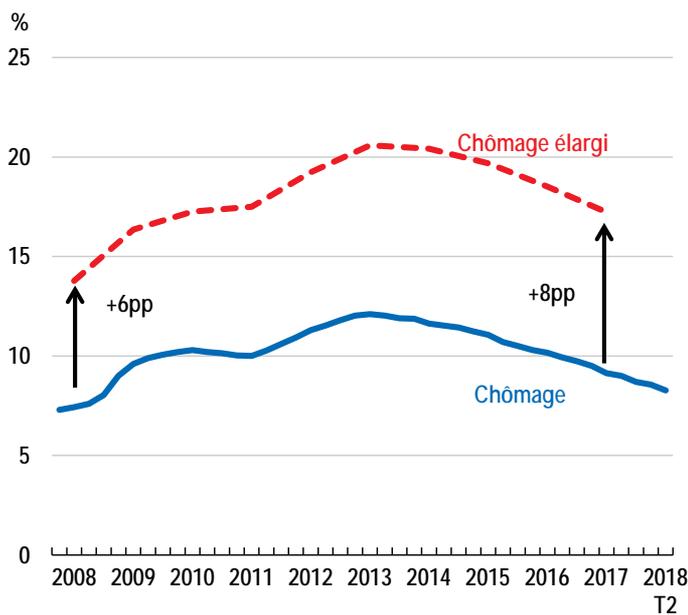
Note : Graphique de droite: Taux de croissance annuel moyen de la productivité de la main-d'œuvre
Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE ; et calculs de l'OCDE.



Le chômage baisse, mais trop de personnes sont encore sans emploi

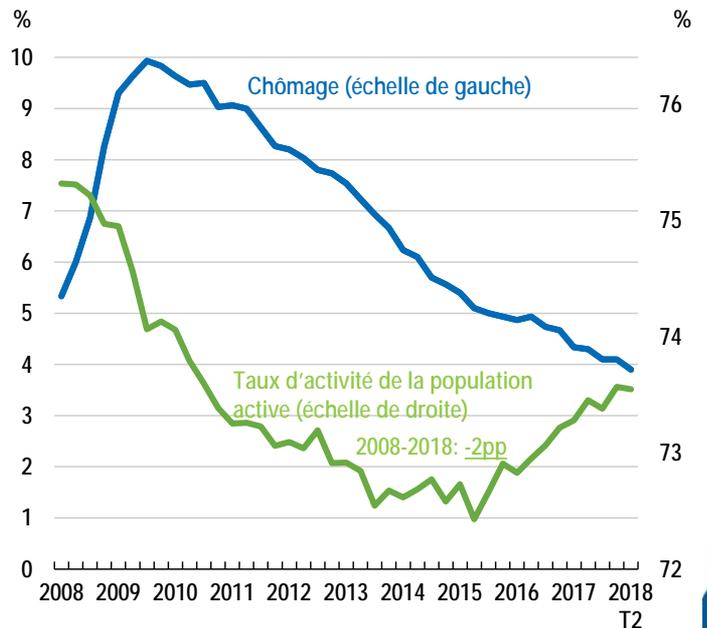
Zone euro

Chômage, temps partiel subi et travailleurs ayant des liens ténus avec le marché du travail



États-Unis

Taux de chômage et taux d'activité



Note : Taux de chômage et taux de chômage élargi parmi la population active dans la tranche des 15-64 ans. Taux d'activité parmi la population totale dans la tranche des 15-64 ans. Le taux de chômage élargi correspond au taux de chômage U6 et comprend les chômeurs, les travailleurs à temps partiel subi et les personnes ayant des liens ténus avec le marché du travail.

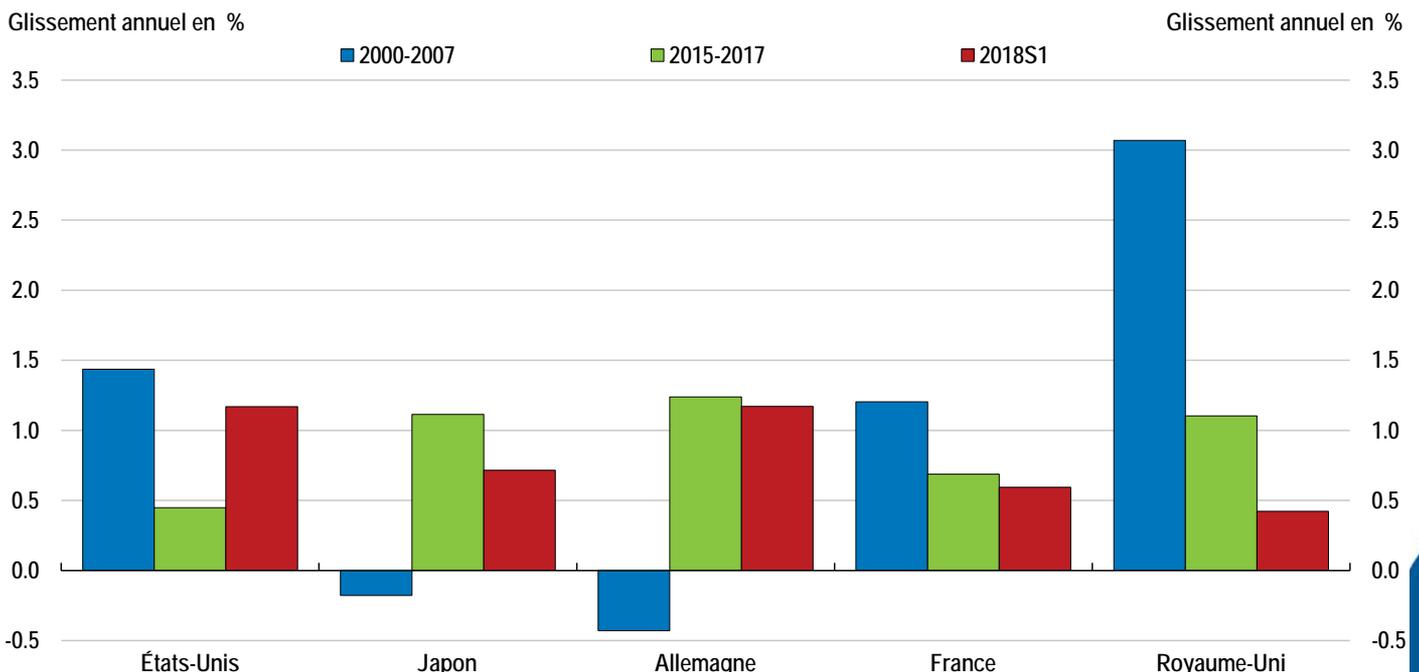
Source : Statistiques à court terme sur le marché du travail de l'OCDE ; Enquêtes nationales sur la population active ; et calculs de l'OCDE.



La hausse des salaires reste inférieure aux niveaux d'avant la crise dans certains pays

Progression des salaires

Variation annuelle moyenne des salaires réels



Note : Pour le premier semestre de 2018, croissance en glissement annuel en % par rapport au premier semestre de 2017.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE ; et calculs de l'OCDE.



LES RISQUES S'INTENSIFIENT ET LES INCERTITUDES SONT NOMBREUSES

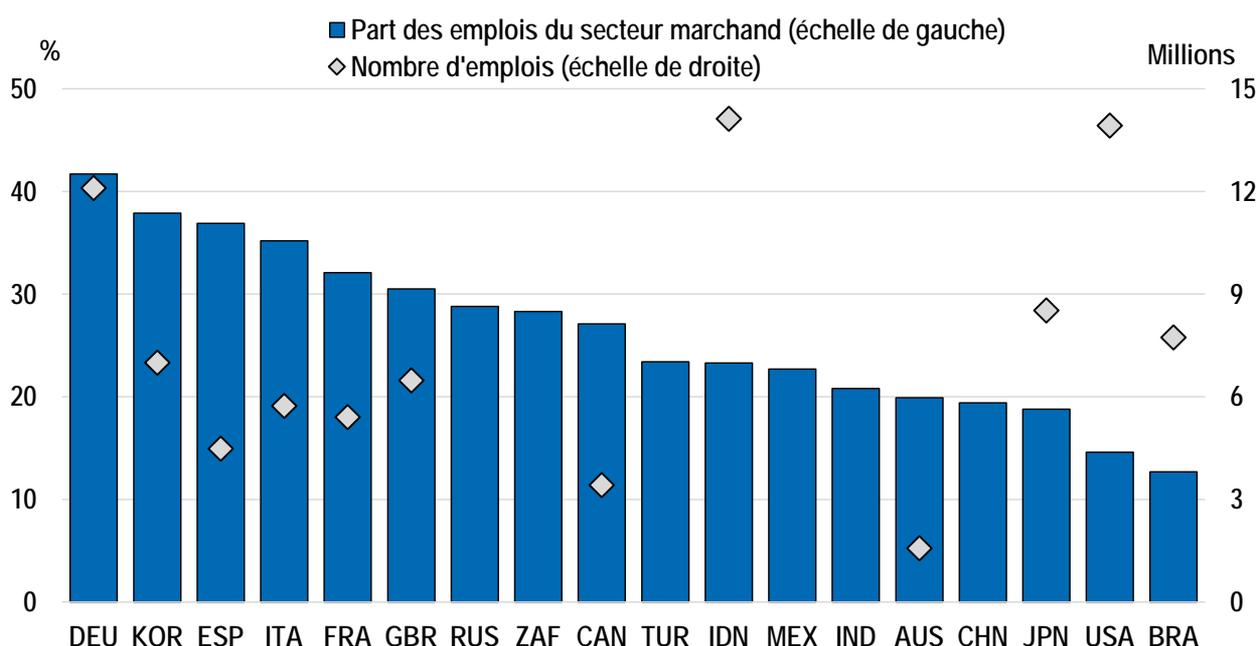
11



Une escalade des tensions commerciales nuirait à l'investissement, à la croissance et à l'emploi

Emplois dépendant de la demande finale étrangère

2015 ou dernières données disponibles



Note : Le secteur marchand correspond aux divisions 10 à 74 de la classification CITI, révision 3.

Source : Estimations préliminaires d'après la base de données Inter-Country Input-Output (ICIO) de l'OCDE ; base de données des comptes nationaux de l'OCDE ; base de données de l'OCDE pour l'analyse structurelle (STAN) ; base de données de l'OCDE sur le contenu en emplois des échanges ; World Input-Output Database (WIOD) ; et calculs de l'OCDE.

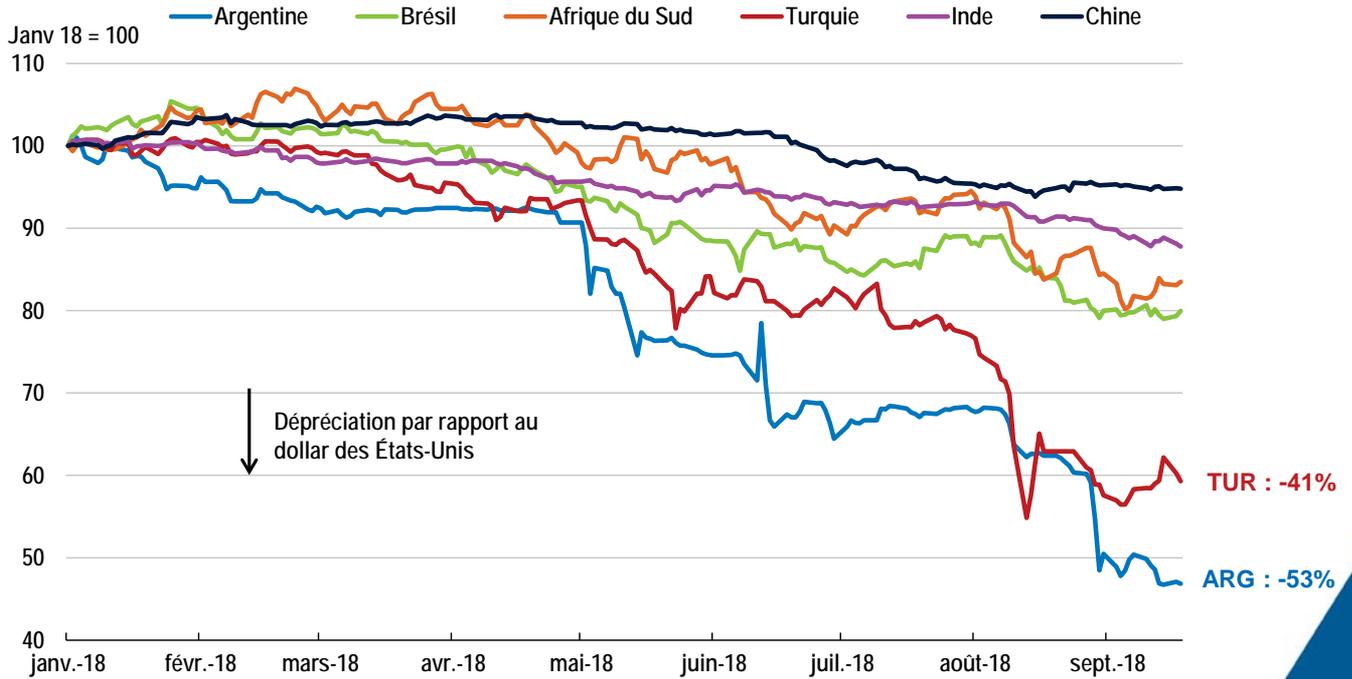
12



Hausse des taux aux États-Unis et déséquilibres intérieurs créent des turbulences dans certaines économies émergentes

Taux de change

vis-à-vis du dollar des États-Unis

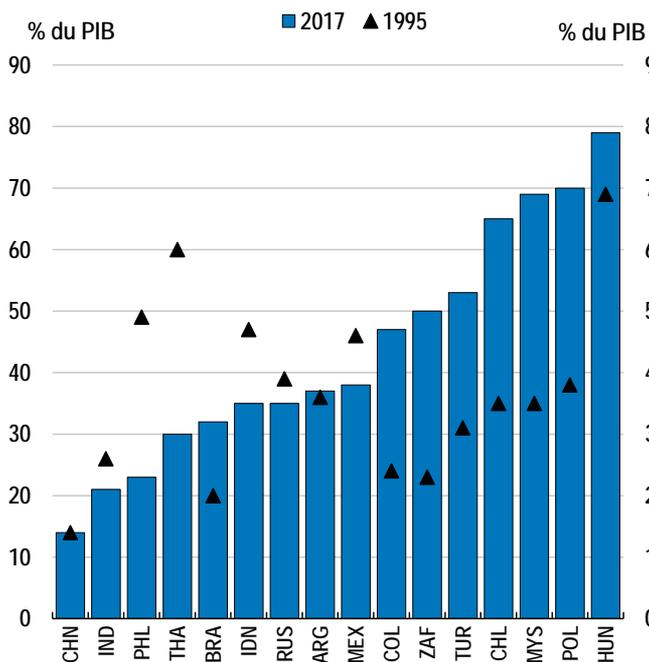


Note : Données au 18 septembre 2018.
Source : Thomson Reuters ; et calculs de l'OCDE.

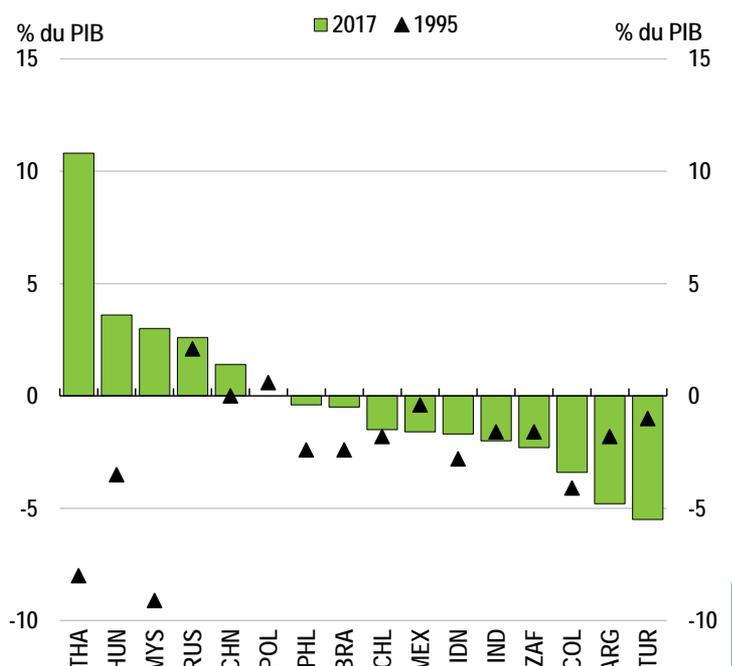


Les économies émergentes présentant des déséquilibres extérieurs sont plus vulnérables

Dette extérieure



Solde des paiements courants



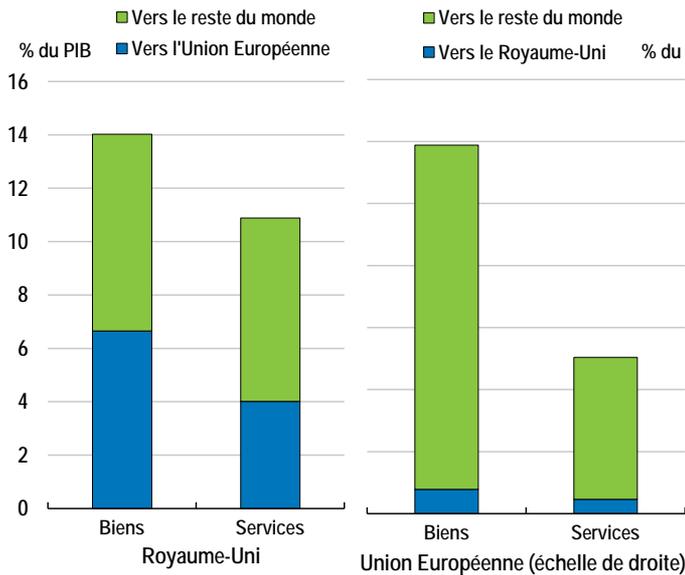
Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE ; base de données du FMI sur la balance des paiements ; et calculs de l'OCDE.



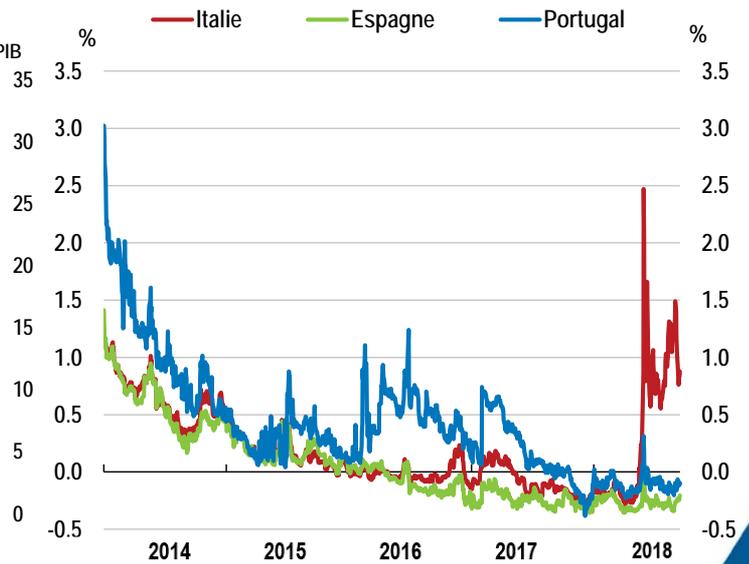
Les risques politiques pourraient entraver la croissance et la cohésion sociale en Europe

Relations commerciales entre le Royaume-Uni et l'Union européenne

Exportations



Rendements des obligations d'État à 2 ans



Note: Graphique de gauche: Données correspondant à 2016 pour les services et 2017 pour les biens. Les exportations et le PIB de l'Union européenne s'entendent hors Royaume-Uni.

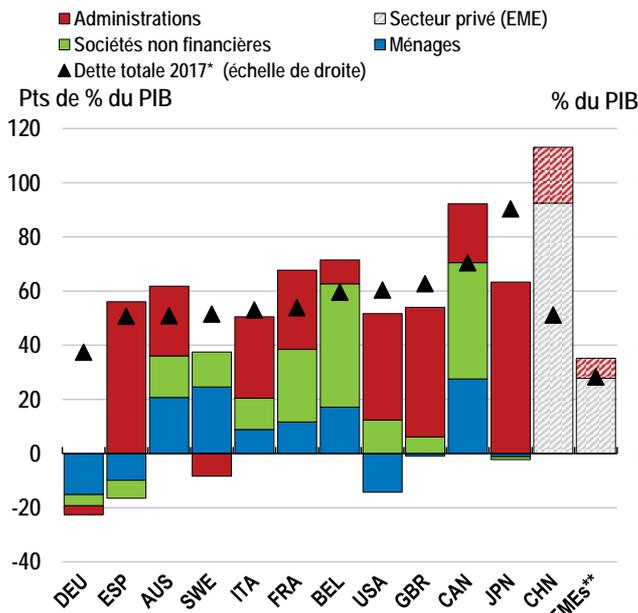
Source: Statistiques sur les échanges internationaux de services de l'OCDE; base de données Comtrade des Nations Unies; base de données des Perspectives économiques de l'OCDE; Thomson Reuters; et calculs de l'OCDE.



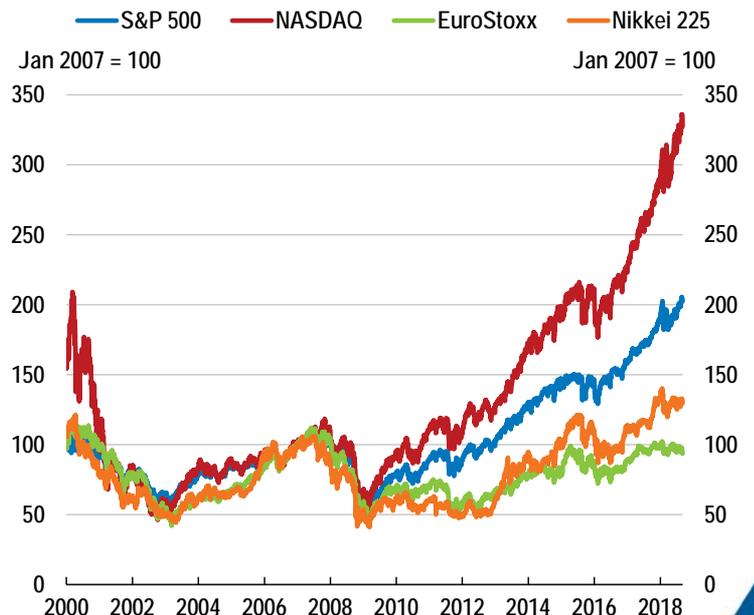
Dix ans après la crise, les risques financiers s'accroissent à nouveau

Variation de la dette totale

2005-2017



Cours des actions



Note : Graphique de gauche : *Niveau de la dette totale en 2017 ou dernière année pour laquelle des données sont disponibles. ** EME hors Chine. Les ratios de dette privée sont calculés sur une base consolidée sauf pour le Canada, le Japon et les États-Unis pour lesquels on ne dispose pas de données consolidées. Les ratios de dette publique suivent les définitions des comptes nationaux, sauf pour les pays de l'UE dont les ratios d'endettement sont calculés à partir des critères de Maastricht. Les données correspondent au crédit pour la Chine et les économies de marché émergentes.

Source : Base de données des comptes nationaux de l'OCDE ; Banque des règlements internationaux ; base de données des Perspectives économiques de l'OCDE ; Thomson Reuters ; et calculs de l'OCDE.



LES POLITIQUES PUBLIQUES DEVRAIENT VISER À AMÉLIORER LA RÉSILIENCE, LA PRODUCTIVITÉ ET L'INCLUSIVITÉ

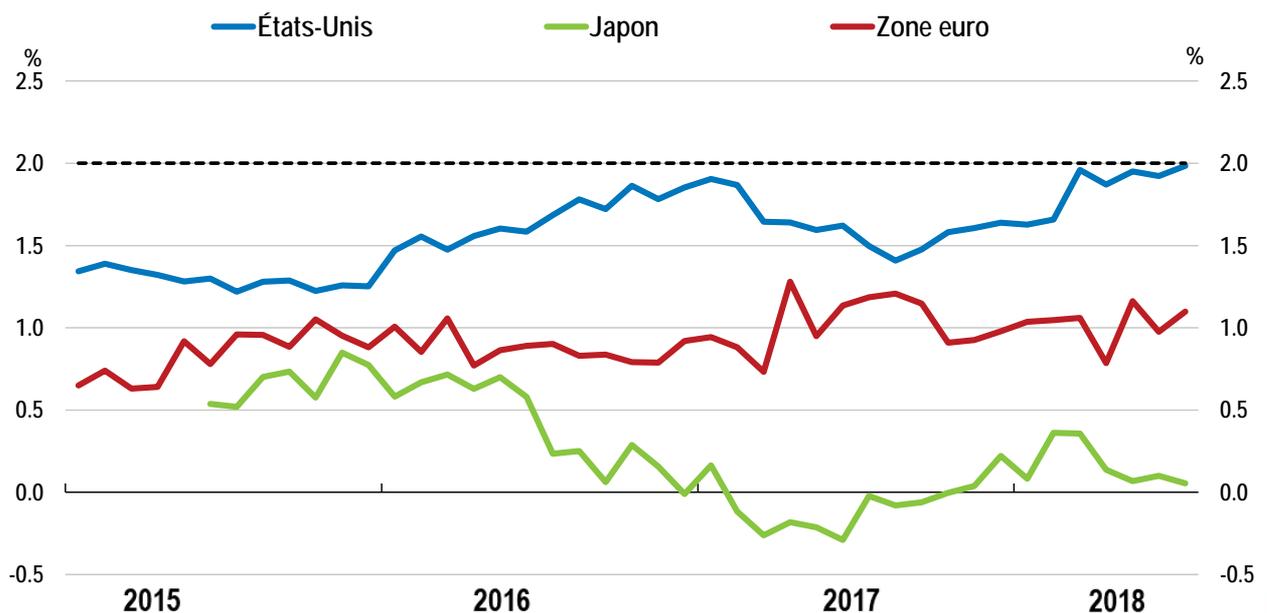
17



L'orientation de la politique monétaire dans les grandes économies est appropriée

Inflation dans les grandes économies avancées

Hausse des prix à la consommation, hors alimentation et énergie



Note : L'inflation sous-jacente s'entend hors énergie et produits alimentaires et concerne les données harmonisées pour la zone euro. Les valeurs affectées par la hausse de taxe intervenue au Japon en 2014 ne sont pas indiquées.

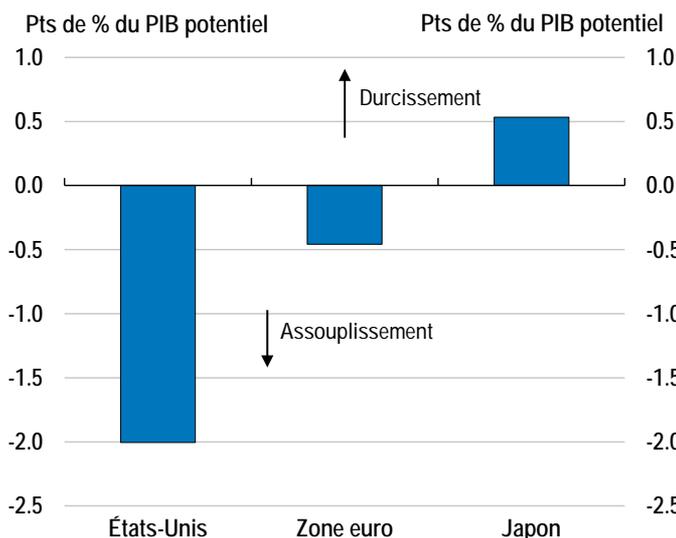
Source : Base de données des Principaux indicateurs économiques de l'OCDE.

18

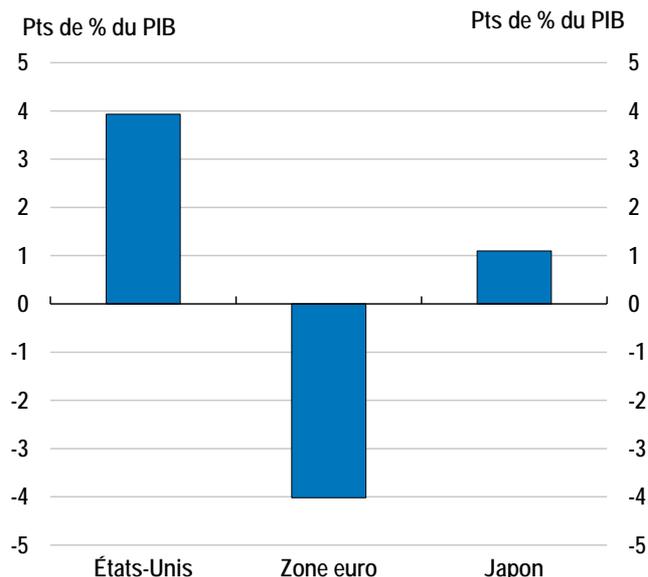


Les politiques budgétaires devraient éviter d'être procycliques et devraient s'inscrire sur le long terme

Évolution de l'orientation de la politique budgétaire
2017-2019, projections



Évolution de la dette publique
2017-2019, projections



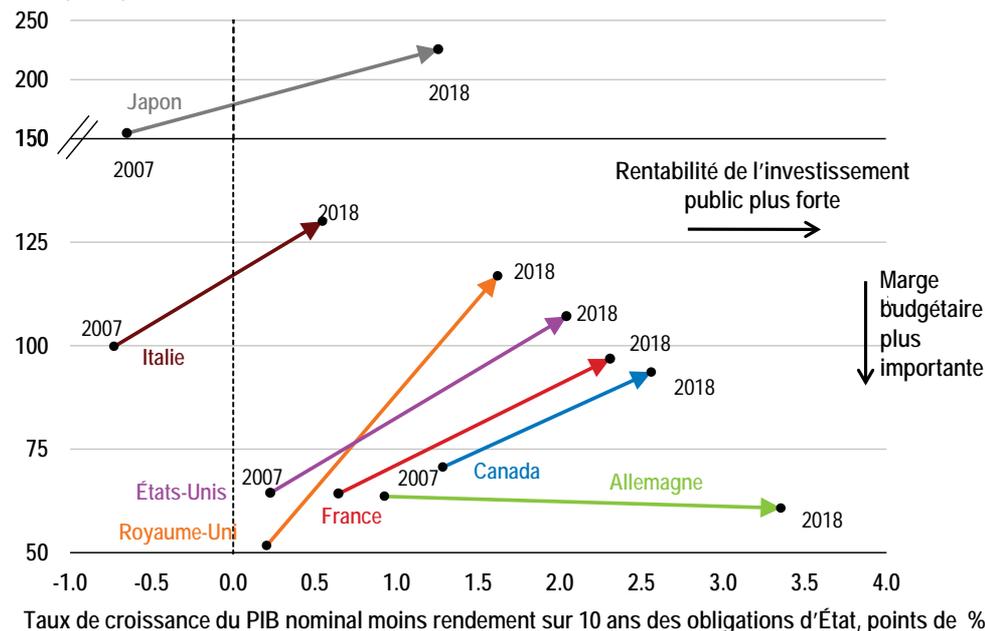
Note : Graphique de gauche : L'orientation de la politique budgétaire est mesurée à l'aide du solde primaire sous-jacent exprimé en pourcentage du PIB potentiel. Graphique de droite : Dette publique selon la définition des comptes nationaux, sauf pour les pays de la zone euro pour lesquels la dette publique indiquée est définie à l'aide des critères de Maastricht. En conséquence, les chiffres de la dette ne sont pas entièrement comparables entre les pays de la zone euro et les autres.

Source : Base de données des *Perspectives économiques de l'OCDE* ; et calculs de l'OCDE.



Les marges budgétaires sont inégales, et la priorité devrait être donnée aux investissements

Dette publique, en % du PIB



Dans certains pays, la situation milite fortement en faveur d'un accroissement de l'investissement public

D'autres pays pourraient en bénéficier aussi, mais leur marge budgétaire est insuffisante

Priorités : reconstruire les marges de manœuvre et investir dans la croissance future

C'est en étant coordonnée que l'action budgétaire est la plus efficace

Note : Les données 2018 sont des projections. Dette publique selon la définition des comptes nationaux, sauf pour les pays de la zone euro pour lesquels la dette publique indiquée est définie à l'aide des critères de Maastricht. En conséquence, les chiffres de la dette ne sont pas entièrement comparables entre les pays de la zone euro et les autres.

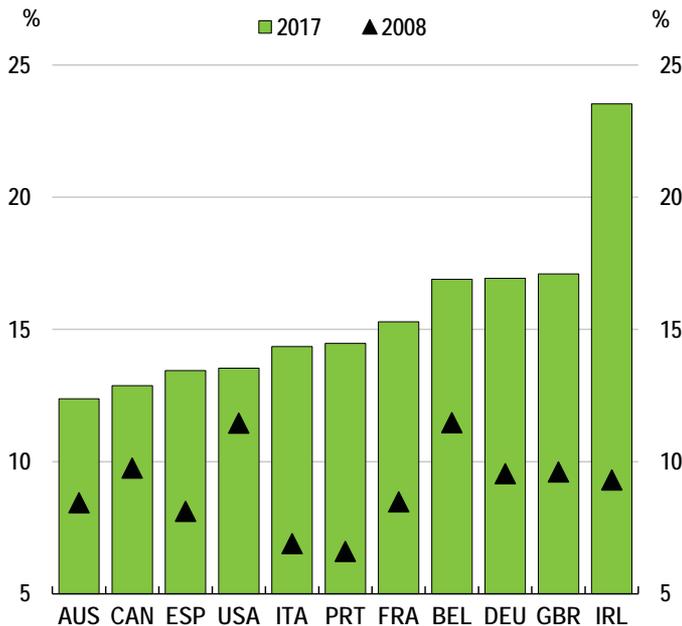
Source : Base de données des *Perspectives économiques de l'OCDE* ; et calculs de l'OCDE.



Dix ans après la crise : les banques sont plus solides, mais il reste beaucoup à faire

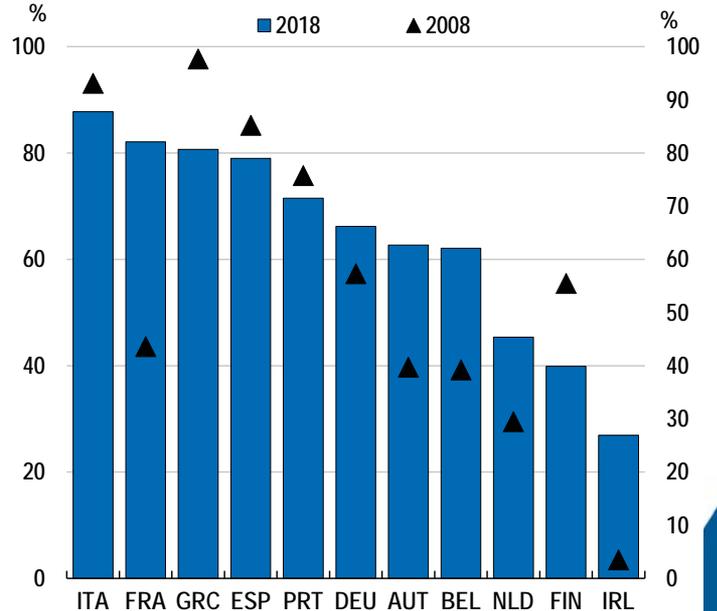
Les banques sont mieux capitalisées

Fonds propres réglementaires de base rapportés aux actifs pondérés en fonction des risques



Des fragilités financières subsistent dans la zone euro

Part des titres de dette publique nationale dans les titres de dette souveraine de la zone euro détenus par les banques

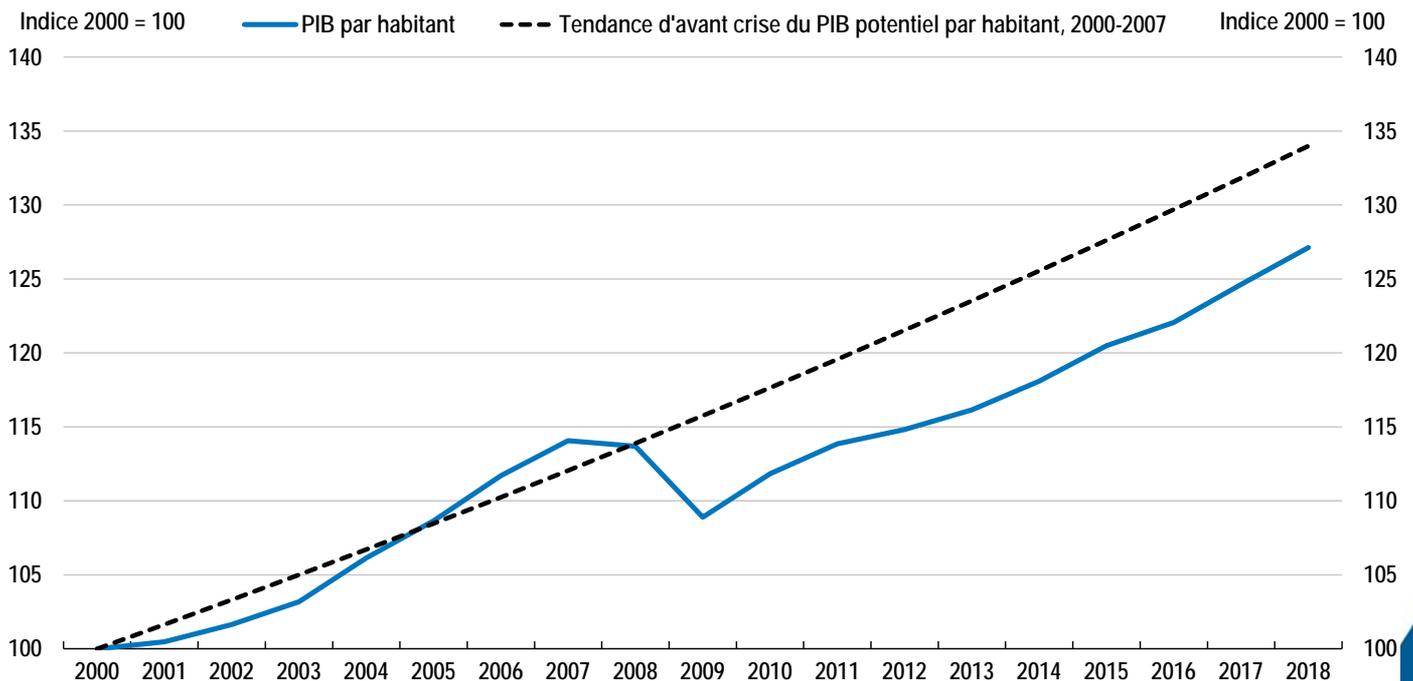


Source : Base de données des Indicateurs de solidité financière du FMI ; Banque centrale européenne (2018), statistiques de la BCE ; et calculs de l'OCDE.



L'économie réelle n'a pas regagné le terrain perdu pendant la crise

PIB réel par habitant, OCDE



Note : La ligne en pointillé correspond à une projection linéaire établie sur la base du taux de croissance annuel moyen du PIB potentiel de l'OCDE par habitant sur la période 2000-2007.

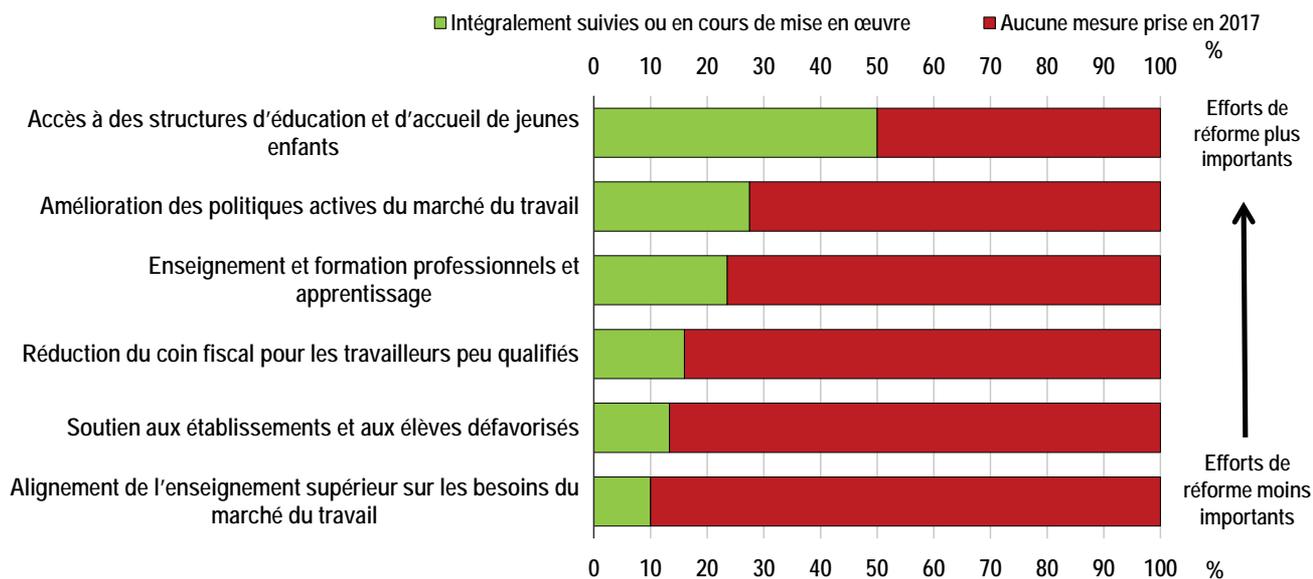
Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE ; et calculs de l'OCDE.



Placer l'humain au centre des préoccupations pour améliorer le bien-être, accroître l'égalité des chances et remédier aux tensions politiques

Les politiques à l'égard de l'éducation, des compétences et du travail sont fondamentales

Part des recommandations prioritaires ayant été suivies d'action



Note : Priorités de réforme identifiées dans *Objectif croissance* en 2017 pour les 35 économies membres de l'OCDE ainsi que pour l'Afrique du Sud, l'Argentine, le Brésil, la Chine, la Colombie, le Costa Rica, l'Inde, l'Indonésie et la Russie.
Source : OCDE, *Objectif croissance* 2018 ; et calculs de l'OCDE.

23



Principaux messages

La croissance mondiale a atteint un palier, et est moins bien synchronisée

- La croissance mondiale devrait plafonner à 3.7 % en 2018 et 2019
- Le marché du travail s'est redressé, mais des ressources inutilisées subsistent et la hausse des salaires déçoit

Les risques s'intensifient et les incertitudes sont multiples

- L'escalade des restrictions commerciales risque de mettre à mal l'emploi et les niveaux de vie
- Le resserrement des conditions financières accroît les tensions dans nombre d'économies émergentes
- Les risques politiques pourraient empêcher l'Europe de prospérer
- Dix ans après la crise, des risques financiers s'accumulent à nouveau

Les politiques publiques devraient viser à améliorer la résilience, la productivité et l'inclusivité

- Réduire les incertitudes politiques, particulièrement concernant les échanges, pour soutenir la confiance et l'investissement
- Revoir les politiques budgétaires pour réagir en cas de récession, et donner la priorité aux investissements
- Poursuivre les réformes pour stimuler la productivité à long terme et offrir des chances à tous

24