



Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement

Distr. générale
30 janvier 2012
Français
Original: anglais

Treizième session

Doha (Qatar)

21-26 avril 2012

Point 8 a) de l'ordre du jour provisoire

**Renforcer un environnement économique favorable à tous les niveaux
à l'appui d'un développement équitable et durable**

Treizième session de la Conférence, Table ronde I – Réduire les risques de récession mondiale: Vers des politiques macroéconomiques et des réformes structurelles globales et positives

Note thématique du secrétariat de la CNUCED

I. Les défis actuels de l'économie mondiale: La nécessité d'un juste diagnostic

1. Bien que la crise mondiale ait éclaté il y a plus de trois ans en septembre 2008, ses conséquences n'ont pas encore été surmontées. Un juste diagnostic des causes et de la dynamique de la crise doit être fait avant de pouvoir définir la réponse à apporter en termes de politiques. La crise était due à des excès de la finance, et non à des excès en matière budgétaire. Pour lutter contre la crise et éviter qu'elle prenne encore plus d'ampleur, il faut des politiques macroéconomiques expansionnistes et une réglementation plus stricte des activités financières. Les mesures de compression des dépenses publiques ne permettront pas d'échapper au risque d'une nouvelle récession mondiale.

2. Le principal problème dans les pays développés aujourd'hui est l'atonie de la demande intérieure. Seule une demande intérieure dynamique pourra stimuler la croissance, et seule une croissance plus rapide permettra d'assainir les finances publiques. Mais réduire les dépenses publiques ne fera qu'aggraver les choses. Quand la consommation privée et l'investissement stagnent, comme c'est le cas depuis trois ans, les gouvernements doivent appliquer en matière monétaire et budgétaire et concernant les revenus des mesures expansionnistes pour relancer la demande.

3. La CNUCED a toujours considéré que la crise était due à des dysfonctionnements financiers et non pas budgétaires. Des activités financières en grande partie non réglementées et impliquant un fort endettement ont exercé des effets de distorsion sur les prix relatifs, les rémunérations et les facteurs d'incitation. Elles ont enclenché une séquence sans précédent de cycles d'expansion et de récession qui a touché le cœur même de l'économie des pays développés et contaminé ensuite les pays en développement et les pays

en transition. La croissance de la consommation privée a été de plus en plus largement financée par l'endettement. Comme les salaires réels ne progressaient pas aussi vite que la productivité, la croissance du revenu primaire ne pouvait pas à elle seule soutenir la consommation privée. L'instabilité des flux de capitaux a exacerbé certains problèmes de l'économie réelle, notamment détérioration de la compétitivité de certains grands pays ayant un déficit courant et concentration de plus en plus grande des revenus dans beaucoup de pays depuis les années 1980. L'interaction entre ces facteurs de long terme et le climat d'euphorie financière a aggravé les déséquilibres nationaux et internationaux et le surendettement.

4. Les répercussions de la crise ont pesé de façon négative sur les comptes publics. Dans le même temps que la croissance ralentissait considérablement et réduisait les recettes publiques, il y a eu une augmentation des dépenses publiques due aux plans de sauvetage des banques, aux mesures de relance et aux transferts financiers liés à la récession. Les importants déficits budgétaires et le creusement de la dette publique étaient donc le résultat de la crise, et non pas sa cause. La crise financière avait aussi fait basculer dans le rouge les comptes des entreprises, des ménages, des banques et des gouvernements, compromettant ainsi encore plus la reprise de la demande d'investissement et de la consommation des ménages.

5. Il faut des réponses globales à la crise. Des politiques macroéconomiques expansionnistes doivent être adoptées pour relancer la demande, l'emploi et la croissance, et des réformes structurelles s'imposent pour éliminer les causes profondes de la crise et mettre les systèmes financiers nationaux et le système financier international au service de l'économie réelle. Les travailleurs doivent recevoir leur part des fruits du progrès économique si l'on veut à la fois réduire les inégalités de revenu et appuyer la reprise.

II. Où conduisent les politiques macroéconomiques choisies?

6. La stagnation économique dans les pays développés est aujourd'hui la menace la plus grave pour l'économie mondiale et elle pourrait bien déclencher une nouvelle crise financière de grande ampleur. La menace est liée aux politiques choisies et résulte de l'adoption simultanée de mesures d'austérité budgétaire et de limitation des salaires dans plusieurs grands pays. Ces politiques sont incohérentes dans leurs objectifs puisqu'elles entendent réduire la dette publique et permettre de mieux accéder au crédit, d'une part, et améliorer la compétitivité et favoriser les exportations, d'autre part. Tous les pays ne peuvent pas améliorer leur compétitivité extérieure en même temps. Si beaucoup de pays réduisent simultanément leurs coûts de main-d'œuvre pour gagner en compétitivité, le résultat sera bien plutôt une contraction généralisée de la demande intérieure qu'une poussée des exportations et une augmentation des revenus. Et si les réductions de dépenses touchent les salaires et l'emploi dans le secteur public ainsi que les dépenses pour la protection sociale, la santé et les retraites, comme cela semble être actuellement le cas, la croissance en souffrira encore plus. Ces mesures de compression des dépenses publiques ont également des effets redistributifs régressifs, puisqu'elles pèsent essentiellement sur le revenu disponible des groupes à faible revenu, qui ont justement la plus forte propension à consommer. Même si certains grands pays en développement peuvent rester sur la voie d'une croissance rapide, ils ne sont pas assez importants pour compenser à eux seuls le recul de la demande dans les pays développés.

7. Pour arriver à assainir véritablement les finances publiques il faut une croissance du PIB et aussi des recettes budgétaires supérieures au coût du service de la dette, celui-ci dépendant à son tour des taux d'intérêt et, pour la dette libellée en monnaie étrangère, des taux de change. Tout cela implique un processus de longue haleine. Mais, il est

généralement contre-productif de tenter d'accélérer le rééquilibrage budgétaire en adoptant des mesures de type récessionniste.

8. La CNUCED a aussi préconisé maintes fois l'application d'une combinaison de politiques macroéconomiques expansionnistes et de mesures d'ordre distributif et pour l'emploi, seul moyen de générer la demande globale nécessaire pour des investissements et des gains de productivité durables. Une distribution plus égale du revenu est donc importante pour des raisons non seulement sociales et politiques, mais aussi économiques.

9. La marge de manœuvre disponible pour améliorer les transferts sociaux et la distribution du revenu – et partant les résultats économiques – est souvent beaucoup plus importante qu'on ne le pense. Le niveau et la composition des recettes et des dépenses fiscales, en particulier, dépendent des politiques choisies. Ainsi, un programme de relance budgétaire ne creuse pas forcément le déficit courant. Par exemple, un pays qui aurait réduit la taxation des revenus élevés peut à nouveau imposer davantage ces revenus et en utiliser le produit pour financer les paiements de transfert en faveur des pauvres et les investissements d'infrastructure. Les effets multiplicateurs de ces dépenses sont supérieurs en effet à ceux des baisses d'impôts au profit des ménages à revenu élevé.

10. De même, les engagements en matière d'aide pris vis-à-vis des pays à faible revenu doivent être tenus, non seulement pour des raisons sociales, politiques et éthiques, mais aussi parce que toute l'économie mondiale – y compris celle des pays donateurs – y gagnera. Le soutien de la demande intérieure et régionale devrait aussi être une priorité d'action pour les pays en développement puisque la croissance tirée par l'exportation semble être une stratégie de développement plus difficile dans la nouvelle configuration économique mondiale. En effet, on peut prévoir que dans beaucoup de grands pays développés la croissance économique restera atone pendant plusieurs années encore. La demande sur ces marchés qui étaient les principales destinations des exportations de beaucoup de pays en développement restera donc nettement inférieure à son niveau d'avant la crise.

III. Liens entre politiques de court terme et de long terme

11. Pour répondre à la crise, il faut nécessairement agir sur le court et le long terme. Les décideurs ne doivent pas seulement chercher à surmonter les difficultés présentes, mais faire aussi en sorte qu'elles ne se reproduisent pas. Or la plupart des réponses de court terme à la crise ont aussi des conséquences sur le long terme, même si elles ne s'inscrivent pas forcément dans une stratégie de longue durée explicite. Par exemple, les mesures prises en cas de crise bancaire (sauvetage par les pouvoirs publics, acceptation d'une perte pour les créanciers privés ou nationalisation pure et simple) modifieront la structure et les opérations futures du système bancaire. Et les mesures prises pour remédier aux problèmes de dette souveraine peuvent elles aussi soit renforcer la marge de manœuvre et le rôle de l'État pour «sortir par le haut» de la dette, soit avoir pour effet de réduire les dépenses publiques et de démanteler l'État social.

12. Un certain nombre d'organisations internationales proposent de combiner politiques d'ajustement à court terme et réformes structurelles pour soutenir la croissance, ces secondes mesures faisant mieux que compenser les effets récessionnistes des premières. Mais cette «division du travail» entre mesures de court et de long terme pourra difficilement procurer les résultats attendus, surtout si certaines des réformes structurelles proposées ont tendance à peser sur la demande intérieure, en réduisant les services publics fournis et en augmentant de telle façon la «flexibilité» du marché du travail qu'elles réduisent le revenu des travailleurs. En réalité, pour relancer comme il convient la demande intérieure dans les pays touchés par la crise, il faut à la fois des politiques à court terme et

des mesures structurelles, c'est-à-dire des mesures de soutien budgétaires comme vu plus haut et en même temps des mesures de long terme pour améliorer la distribution du revenu.

13. Les réformes proposées par la CNUCED – incluant entre autres des mécanismes institutionnels de négociation collective, un salaire minimum légal ajusté périodiquement, et des mesures pour l'emploi et les transferts publics – permettraient d'améliorer la distribution du revenu. Elles assureraient, en particulier, des hausses de salaire réelles en fonction de la croissance de la productivité moyenne. Dans beaucoup de pays en développement, où un secteur moderne coexiste avec un secteur traditionnel caractérisé par une faible productivité et par des emplois précaires, des mesures spécifiques seront nécessaires pour encourager la productivité et la croissance des revenus, dans les secteurs non seulement modernes mais aussi traditionnels de l'économie. Cela implique de mieux intégrer les secteurs traditionnels dans les chaînes d'approvisionnement nationales, de payer de meilleurs prix aux producteurs agricoles, de faciliter l'accès des petites entreprises au financement et d'utiliser les recettes fiscales venant des secteurs économiques modernes pour financer des politiques sociales redistributives.

14. Une réforme du système financier permettrait de s'en prendre à une autre cause profonde de la crise. Il est nécessaire de reréglementer tout ce système, et pas seulement le secteur bancaire traditionnel mais aussi le système bancaire «fantôme» opaque et sous-capitalisé. Pour que le système bancaire fonctionne bien, il faut d'une part le réglementer mieux en termes de ratios de fonds propres et de règles prudentielles et d'autre part le restructurer pour le mettre au service de l'économie réelle. Cela peut exiger de séparer banque d'investissement et banque commerciale, et de ménager un plus important rôle aux banques coopératives et aux banques publiques de développement.

15. D'autres réformes structurelles du système financier – comme celles du système monétaire et financier international et des marchés de plus en plus «financiarisés» des produits de base, allant au-delà du niveau national – sont considérées ci-après.

IV. Remédier aux dysfonctionnements de l'architecture financière internationale

16. La crise a montré aussi que le système monétaire et financier international avait failli à sa mission d'origine. Selon les accords de Bretton Woods, ce système était censé gérer sans heurt les paiements internationaux, éviter les déséquilibres importants et persistants des comptes courants, et assurer les ajustements nécessaires à moindres coûts pour l'activité économique et le bien-être. En réalité, le système monétaire et financier international n'est pas parvenu à réduire les déséquilibres mondiaux, à éviter les mouvements de capitaux déstabilisants et à concevoir un système de change assurant des taux de change raisonnablement stables et reflétant les fondamentaux économiques. En outre, les conditionnalités dont était assortie l'aide financière des institutions financières internationales ont souvent accentué la contraction de l'économie dans les pays confrontés à une crise.

17. Le système n'avait même pas été capable de contrôler les mouvements de capitaux procycliques à court terme, qui sont devenus un facteur majeur d'instabilité économique. Les entrées massives de capitaux qui s'inversent soudainement ont souvent créé des effets de surévaluation et provoqué des crises financières, en particulier dans les pays émergents. Pour parer à ces effets, de nombreux pays ont adopté des mesures de contrôle des opérations en capital, comme le permettent les Statuts du Fonds monétaire international (FMI), ou bien ont accumulé des réserves de change. Ces réserves représentaient une sorte d'«assurance individuelle» sur laquelle ces pays pouvaient compter en cas de nécessité et qui leur assurait un accès facile au crédit sans avoir à accepter l'imposition de politiques

contraignantes. Mais une profonde réforme du FMI ou la création d'une entité nouvelle, afin d'établir un véritable prêteur international en dernier ressort, pourrait être une meilleure réponse aux défaillances de l'actuel système monétaire et financier international.

18. La spéculation générale sur les monnaies et les déséquilibres de change qui en résultent militent eux aussi en faveur d'une nouvelle architecture financière internationale qui permettrait aux taux de change de varier en accord avec les fondamentaux. La CNUCED a fait récemment une proposition en ce sens (*Rapport sur le commerce et le développement, 2011*). En plus de ces mesures multilatérales, les pays en développement souhaiteront peut-être amplifier leur marge de manœuvre dans le cadre de stratégies de coopération aux niveaux national et régional, ce qui leur permettrait de réduire leur vulnérabilité financière vis-à-vis de l'extérieur et de renforcer l'efficacité de leurs instruments de politique nationaux et régionaux.

V. Niveau et instabilité des prix des produits de base

19. Les activités du secteur financier ont aussi pesé sur le niveau et l'instabilité des prix des produits de base, facteurs traditionnellement considérés sous l'angle des relations fondamentales entre l'offre et la demande. Les mouvements des prix des produits de base au cours de la dernière décennie ont effectivement coïncidé parfois avec des évolutions importantes et bien documentées des fondamentaux du marché. Mais les travaux de recherche de la CNUCED et plusieurs analyses et études universitaires récentes étayaient l'idée que la présence accrue des investisseurs financiers sur les marchés des produits de base, qu'ils considèrent comme des actifs financiers, a fondamentalement altéré le fonctionnement de ces marchés. À cause des comportements généralement moutonniers des investisseurs financiers, il y a de fortes corrélations entre les retours sur les investissements réalisés dans les produits de base et ceux réalisés dans d'autres classes d'actifs. Cela montre bien que la financiarisation est désormais une caractéristique généralisée des marchés des produits de base.

20. Le durcissement des politiques monétaires dans certains pays en réaction à la pression des prix résultant de hausses des cours des produits de base qui pourraient bien n'être que spéculatives met en relief un aspect préoccupant de la financiarisation jusqu'à présent sous-estimé: sa capacité de porter préjudice aussi à l'économie réelle en envoyant les mauvais signaux pour la gestion macroéconomique.

21. Pour améliorer le fonctionnement des marchés des produits de base, il faut une transparence accrue sur les marchés des produits physiques et des produits dérivés, ainsi qu'une réglementation des opérations des investisseurs financiers plus stricte et mieux coordonnée au niveau international – par exemple en imposant des limites de positions ou une taxe sur les transactions. En outre, les autorités de surveillance des marchés pourraient être habilitées à intervenir directement, mais de façon ponctuelle, sur les marchés des produits de base en achetant ou en vendant des contrats de produits dérivés pour éviter un effondrement des prix ou pour dégonfler des bulles de prix. Leur intervention pourrait être considérée comme une solution de dernier recours pour lutter contre la formation de bulles spéculatives s'il n'était pas adopté de mesures de réformes pour assurer une plus grande transparence des marchés et leur réglementation plus rigoureuse, ou bien au cas où ces mesures se révéleraient inefficaces.

VI. Conclusions

22. La coordination des politiques au niveau multilatéral est un outil puissant. Mais selon leur direction, ces politiques peuvent tout aussi bien appuyer la reprise économique que faire basculer l'économie mondiale dans une nouvelle récession, comme semblent le faire les politiques actuellement suivies. En appliquant tous au même moment des mesures de rééquilibrage budgétaire, les pays se créent mutuellement des «vents contraires» puisqu'ils ne peuvent pas tous compenser l'atonie de la demande intérieure en devenant tous en même temps des exportateurs nets. S'il est donc important de coordonner les politiques il faut aussi que celles-ci soient judicieuses, et l'argument vaut particulièrement pour les pays qui ont un important excédent courant mais une croissance inférieure au potentiel, comme l'Allemagne et le Japon.

23. Les politiques macroéconomiques et les mesures structurelles doivent aller dans le même sens. Il est irréaliste d'attendre que les réformes structurelles aient des effets positifs qui compensent les effets négatifs des politiques macroéconomiques d'austérité. Ces deux catégories de politiques doivent être suivies pour s'en prendre aux causes fondamentales de la crise et éviter le risque de tomber dans un cercle vicieux caractérisé par une demande insuffisante qui pèserait sur la croissance et les revenus (publics comme privés) et par une détérioration de la solvabilité des États et des banques.

24. Les politiques nationales doivent s'inscrire dans un cadre international qui minimise les vulnérabilités extérieures et contienne les forces de déstabilisation. Il faudrait aussi assurer l'accès nécessaire aux marchés et aux ressources financières à travers des mécanismes qui permettent d'amplifier, et non pas de restreindre, la marge d'action et qui garantissent la prise en mains par les pays des stratégies et des processus de développement.

25. Face aux risques d'une autre récession mondiale, il faut agir de façon globale et concertée sur tous les fronts suivants: a) un passage simultané à des politiques expansionnistes dans les grands pays; b) des réformes structurelles compatibles avec des orientations macroéconomiques favorisant la croissance; et c) un système financier international qui aide les pays souverains à appliquer les politiques macroéconomiques et à mettre en œuvre les réformes structurelles de leur choix.
