

## ÉDITORIAL DÉCIDEURS PUBLICS : AGISSEZ MAINTENANT POUR SORTIR DU PIÈGE DE LA CROISSANCE MOLLE ET HONORER NOS PROMESSES

Les responsables de politique publique sont à la croisée des chemins. En l'absence de mesures étoffées, cohérentes et collectives, la croissance restera décevante et atone, et les promesses faites aux générations actuelles et futures seront de plus en plus difficiles à honorer.

La croissance mondiale s'est étiolée au cours des huit dernières années, les économies de l'OCDE atteignant à grand-peine un rythme de progression moyen de seulement 2 % par an, et l'activité a ralenti sur les marchés émergents, certains plongeant même dans une profonde récession. Selon la présente édition des *Perspectives économiques*, la croissance de l'économie mondiale ne devrait pas dépasser 3.3 % en 2017. Depuis les *Perspectives économiques* de novembre dernier, la croissance mondiale a été révisée à la baisse d'environ 0.3 point pour 2016 et 2017, poursuivant ainsi un cycle qui voit alterner prévisions optimistes et résultats décevants.

Le niveau durablement faible de la croissance a, par une dynamique auto-réalisatrice, entraîné les pays dans le piège d'une croissance molle. Les entreprises sont peu incitées à investir, du fait de l'insuffisance de la demande, dans leur pays et au niveau mondial, mais également de la persistance des incertitudes et du ralentissement des réformes structurelles. En outre, même s'il est prévu que le taux de chômage dans la zone OCDE recule pour s'établir à 6.2 % d'ici 2017, il n'en reste pas moins que 39 millions de personnes seront toujours sans travail, soit quasiment 6.5 millions de plus qu'avant la crise. La modestie de la progression des salaires et le creusement des inégalités pèsent sur la hausse de la consommation. L'accroissement des échanges mondiaux, estimé à moins de 3 % en moyenne sur la période considérée, est bien inférieur au rythme historique, dans un contexte où les échanges reposant essentiellement sur des produits de base et faisant une utilisation plus intensive des chaînes de valeur pâtissent de divers facteurs qui vont de la propagation du protectionnisme au rééquilibrage qui s'opère actuellement en Chine vers une croissance orientée sur la consommation.

Des effets de rétroaction négatifs sont à l'œuvre. L'insuffisance de l'investissement érode le stock de capital et freine la diffusion de l'innovation. La mauvaise adéquation des compétences et la tolérance des banques ont pour effet de piéger la main-d'œuvre et le

capital dans des entreprises faiblement productives. La morosité des perspectives commerciales ralentit les transferts de technologies. Ces forces pernicieuses ralentissent la croissance de la productivité, pesant ainsi sur la production potentielle, l'investissement et les échanges. Le potentiel de croissance par habitant des économies de l'OCDE a été divisé par deux : alors qu'il atteignait quasiment 2 % en rythme annuel il y a 20 ans, il est cette année inférieur à 1 % par an, et le recul observé dans les économies de marché émergentes est tout aussi spectaculaire. La triste réalité est qu'il faudra ainsi 70 ans au lieu de 35 pour voir doubler les niveaux de vie.

Le piège de la croissance molle n'est pas une fatalité qui serait imputable à l'évolution démographique, à la mondialisation ou aux mutations technologiques. Ces phénomènes peuvent au contraire être mis au service d'une trajectoire de croissance mondiale différente, faite de progression de l'emploi, de plus fortes hausses des salaires, de consommation plus vigoureuse et d'équité plus grande. Cette trajectoire de croissance forte insufflerait un nouvel élan aux échanges et plus d'innovation se diffuserait des entreprises à la frontière technologique à mesure que les entreprises, réagissant aux signaux économiques, investiraient dans de nouveaux produits, de nouveaux procédés et de nouveaux environnements de travail.

Quelle configuration de politiques budgétaires, monétaires et structurelles peut faire sortir les économies du piège de la croissance molle et les placer sur une trajectoire de croissance forte, tout en préservant les niveaux de vie de toutes les générations jeunes et plus âgées ?

La politique monétaire est le levier principal, et depuis trop longtemps exclusif, de l'action publique. S'attacher uniquement à redynamiser la croissance économique sans s'appuyer parallèlement sur des politiques budgétaires ou structurelles compromet l'équilibre qui existe entre les avantages et les risques. Les marchés financiers nous disent depuis quelque temps déjà que les instruments de la politique monétaire sont trop sollicités. La sensibilisation à la tarification des risques liés aux maturités, au crédit et à la liquidité est telle que le moindre changement d'attitude des investisseurs provoque des pics d'instabilité, comme ce fut le cas à la fin de 2015 puis, à nouveau, au début de 2016.

La politique budgétaire doit être mise plus largement à contribution et peut s'appuyer avec profit sur l'environnement créé par la politique monétaire. Aujourd'hui, les pouvoirs publics peuvent fixer les taux d'intérêt à des niveaux très bas pour des maturités très longues et se ménager une réelle marge de manœuvre budgétaire. Des dépenses de qualité, bien hiérarchisées, pourraient permettre de rembourser les obligations à long terme tout en soutenant dès à présent la croissance. Tous les pays ont des points de départ différents, et leurs besoins divergent, mais les études de l'OCDE montrent bien quels sont les types de projets et d'activités qui produisent de puissants effets multiplicateurs, qu'il s'agisse de cibler des infrastructures matérielles (numérique, énergie ou transport par exemple) ou des infrastructures immatérielles (éducation préscolaire ou innovation). Faire les bons choix permettra de catalyser l'investissement productif qui, comme cela était déjà souligné dans les *Perspectives Économiques* il y a un an, est au final la clé qui permettra de sortir l'économie du piège de la croissance molle pour la placer sur la trajectoire d'une croissance forte.

Il est impossible de s'engager sur une telle trajectoire sans adopter des politiques structurelles propres à stimuler la concurrence, l'innovation et le dynamisme des marchés, à développer les compétences et la mobilité sur le marché du travail, et à conforter la

stabilité et le fonctionnement des marchés financiers. Comme indiqué dans le chapitre spécial de la présente édition des *Perspectives économiques*, mais aussi dans la publication de l'OCDE *Objectif croissance* et dans le rapport exhaustif traitant de l'*Articulation entre productivité et inclusivité* qui sera présenté à la Réunion du Conseil de l'OCDE au niveau des Ministres, il existe pour chaque pays, en fonction de ses caractéristiques et de ses objectifs propres, un ensemble cohérent de mesures publiques susceptibles d'accroître la productivité, la croissance et l'équité.

Il y a urgence. Plus l'économie restera piégée dans une croissance molle, plus il sera difficile de briser les effets de rétroaction négatifs, de revivifier les forces du marché et de stimuler les économies pour les inscrire dans une dynamique de croissance forte. Dans la situation actuelle, au moindre choc négatif, le monde pourrait replonger dans une nouvelle récession profonde. Déjà, l'inaction des pouvoirs publics a des conséquences : elle a mis à mal les perspectives offertes aux jeunes dont 15 %, dans les pays de l'OCDE, ne sont ni scolarisés, ni en emploi ni en formation ; les revenus que les retraités sont susceptibles de percevoir de leurs régimes de retraite ont considérablement diminué par rapport à ceux des personnes ayant pris leur retraite dans les années 2000 ; et le niveau des émissions de carbone nous rend vulnérables face aux bouleversements climatiques.

Les citoyens de l'économie mondiale méritent mieux. Si les décideurs publics agissent, ils pourront faire en sorte, à l'avenir, de remettre la production sur une pente ascendante - ce qui est le moyen, pour les économies, de tenir leurs promesses - afin de créer des emplois et d'offrir aux jeunes des perspectives de carrière, de s'acquitter des engagements pris envers les personnes âgées en matière de santé et de retraite, de s'assurer que les investisseurs sont correctement rémunérés et de sauvegarder la planète.

1<sup>er</sup> juin 2016



Catherine L. Mann  
Chef économiste