

Chapitre 4

SCÉNARIOS À MOYEN ET LONG TERMES POUR LA CROISSANCE ET LES DÉSÉQUILIBRES MONDIAUX

Ce chapitre examine les perspectives et les risques à long terme pour l'économie mondiale

Introduction et résumé

De nombreux pays vont connaître une longue période d'ajustement destinée à liquider l'héritage du passé, notamment un chômage élevé, des capacités excédentaires et d'importants déséquilibres budgétaires. À l'avenir, les transformations démographiques, dont le vieillissement, et les facteurs fondamentaux de convergence économique entraîneront des bouleversements dans la composition du PIB mondial. Pour illustrer la nature et l'ampleur de certains défis posés par ces évolutions, ce chapitre présente les scénarios à moyen et long termes pour les pays de l'OCDE ainsi que les pays du G20 non membres de l'OCDE, en utilisant un nouveau cadre de modélisation qui étend les prévisions à court terme décrites dans les chapitres 1 à 3. Ce cadre accorde une attention particulière aux interactions entre le progrès technologique, les évolutions démographiques, l'ajustement budgétaire, les déséquilibres des balances courantes et les politiques structurelles. Les scénarios suggèrent que des mesures progressives mais ambitieuses d'assainissement budgétaire et des réformes structurelles peuvent renforcer considérablement la croissance et réduire toute une série de risques, notamment en résorbant les importants déficits budgétaires et les déséquilibres des comptes courants.

Les principaux résultats sont les suivantes

Au cours des 40 prochaines années, la taille relative des économies évoluera considérablement...

Les principaux résultats sont les suivantes :

... mais d'importants écarts de niveau de vie persisteront en 2050

- Les actuelles économies non membres de l'OCDE continueront de connaître une croissance plus forte que les actuels pays membres de l'OCDE, principalement à la faveur du rattrapage de la productivité multifactorielle, mais l'écart devrait se réduire sensiblement au cours des prochaines décennies. Le taux de croissance en dehors de la zone OCDE, qui dépassait 7 % par an en moyenne pendant la dernière décennie, pourrait revenir à 5 % environ dans les années 2020 et à environ la moitié de ce taux dans les années 2040. Jusqu'en 2020, la Chine enregistrera le taux de croissance le plus élevé parmi les grands pays, mais pourrait ensuite être dépassée tant par l'Inde que par l'Indonésie. Du fait de la croissance rapide de la Chine et de l'Inde, leur PIB combiné, mesuré en parités de pouvoir d'achat (PPA) de 2005, qui en 2010 représentait moins de la moitié de la production totale des sept grandes économies de l'OCDE, la dépassera à l'horizon 2025. Le PIB de la Chine devrait devancer celui des États-Unis en 2017.
- D'importants écarts de PIB par habitant subsisteront en dépit d'une croissance plus rapide dans les pays plus pauvres ; par exemple, le PIB par habitant de la Chine et de la Russie en 2050 sera environ la moitié

de celui des pays les plus riches, contre 40 % environ au Brésil et 25 % en Inde et en Indonésie. Parmi les pays de l'OCDE, le rattrapage le plus rapide se produira probablement dans les pays à revenu initial plus faible (Mexique, Turquie, Chili et pays d'Europe de l'Est), tandis que la dispersion du revenu par habitant entre les pays à revenu initial élevé variera très peu.

Les déséquilibres budgétaires et des comptes courants devraient s'aggraver

- Faute de changements plus ambitieux des politiques, notamment si les pouvoirs publics se contentent de prendre des mesures de stabilisation de la dette publique, des déséquilibres réapparaîtront et pourraient compromettre la croissance. En premier lieu, avec la fin du cycle en cours, les déséquilibres mondiaux des comptes courants pourraient s'amplifier et atteindre à la fin des années 2020 les sommets d'avant la crise. En outre, la dette publique dans de nombreux pays de l'OCDE dépassera des seuils à partir desquels elle a des effets négatifs avérés sur les taux d'intérêt, la croissance et la capacité de stabiliser l'économie.

Les efforts d'assainissement à déployer pour stabiliser la dette sont considérables pour de nombreux pays

- Les besoins d'assainissement des finances publiques sont considérables dans de nombreux pays, surtout les deux plus grands. Au Japon, la stabilisation du ratio dette/PIB exigerait à terme d'améliorer le solde primaire sous-jacent de 13 points de PIB par rapport à la situation de 2011, alors qu'on n'attend guère de progrès au cours des deux prochaines années¹. Concernant les États-Unis, les efforts de réduction des déficits requis pour stabiliser la dette représentent environ 6½ points de PIB, et une amélioration de l'ordre de 2½ points est attendue d'ici à 2013. Parmi les autres pays qui devront mener d'importants programmes de rééquilibrage figurent les pays de la zone euro qui subissent les pressions des marchés : Espagne, Irlande, Grèce et Portugal. Pour stabiliser la dette, ils devront améliorer de 4 à 7 points de PIB leur solde primaire sous-jacent d'ici à 2030, mais l'essentiel de cet ajustement sera sans doute accompli au cours des deux prochaines années. Les autres pays de l'OCDE pour qui l'effort d'assainissement représente plus de 4 points de PIB à compter de 2011 comprennent la Pologne, la République slovaque, la Slovaquie et le Royaume-Uni. En outre, pour un pays type de l'OCDE, des ressources supplémentaires de l'ordre de 3 à 4 % du PIB devront être dégagées au cours des 20 prochaines années afin de faire face aux dépenses liées à l'augmentation des coûts des retraites et des soins de santé.

1. Pour le Japon comme pour les États-Unis, les besoins d'assainissement indiqués ici sont supérieurs au rééquilibrage moyen indiqué dans le tableau 4.3, parce qu'une période prolongée d'ajustement a pour effet que l'augmentation totale du solde primaire sous-jacent d'ici la dernière année (2030 pour les États-Unis et 2040 pour le Japon) est beaucoup plus importante que l'augmentation moyenne sur la période allant de 2011 à la dernière année. Pour d'autres pays où les besoins sont moins importants et/ou l'essentiel de l'effort d'ajustement devrait être fait avant 2013, la différence entre la mesure moyenne et celle en dernière année est généralement faible.

Dans ce contexte, les plans officiels ne sont pas tous à la hauteur de l'enjeu

- Les États-Unis et le Japon se distinguent également par l'absence à ce jour de plan budgétaire à moyen terme officiel et détaillé en vue de stabiliser la dette. Le Japon a élaboré un plan à moyen terme, mais qui n'est pas assez ambitieux. Les États-Unis ont établi plusieurs plans budgétaires, mais en raison de désaccords politiques, la portée, le rythme et les instruments de l'effort d'assainissement futur sont très incertains. Un assainissement très important en début de période est prévu dans les pays de la zone euro – Grèce, Irlande et Portugal – qui ont demandé une aide de l'Union européenne et du FMI. Pour ces pays et pour la plupart des autres pays où les besoins d'assainissement sont les plus marqués, les plans officiels à moyen terme vont au-delà des mesures nécessaires pour stabiliser la dette, de sorte que leur mise en œuvre inscrirait le ratio d'endettement sur une trajectoire de baisse.

Une réduction plus rapide des niveaux d'endettement nécessiterait un effort d'assainissement beaucoup plus ample

- Il faudrait prendre des mesures de réduction des déficits beaucoup plus drastiques pour atteindre l'objectif de ramener le ratio dette/PIB à 60 %, ce que la plupart des pays pourraient accomplir avant 2030. Pour l'ensemble de la zone OCDE, en se fondant sur la situation de 2011, il faudrait procéder à un resserrement budgétaire équivalent à une amélioration de 6 points de PIB du solde primaire sous-jacent en moyenne jusqu'en 2030, bien que ce calcul soit dominé par les besoins des deux plus grands pays de l'OCDE. Parmi les économies de l'OCDE dont la dette dépasse 100 % du PIB, ramener le ratio d'endettement à 60 % d'ici 2030 exige un effort d'assainissement supérieur de 2 à 3 points de PIB à ce qu'il faudrait uniquement pour stabiliser la dette. Le Japon fait exception, dans la mesure où même s'il prenait des mesures de rééquilibrage beaucoup plus ambitieuses, il n'aurait guère de chances d'atteindre l'objectif d'un ratio d'endettement de 60 % au cours des vingt prochaines années.

Un assainissement durable des finances publiques contribuerait à corriger les déséquilibres mondiaux et à atténuer les risques

- Étant donné que les besoins d'assainissement sont plus importants dans les pays affichant un déficit de leurs balances des opérations courantes, des politiques d'assainissement budgétaire à long terme plus ambitieuses dans les pays de l'OCDE contribueraient à réduire les déséquilibres mondiaux des balances courantes. La réduction de l'endettement des États à des niveaux où il ne menacerait pas les taux d'intérêt et ne pénaliserait pas la croissance tendancielle permettrait de dégager des ressources budgétaires pour faire face aux chocs futurs, tout en réduisant leur vulnérabilité à toute baisse future de l'épargne mondiale, qu'elle soit due au vieillissement ou à d'autres facteurs.

Des réformes ambitieuses pourraient stimuler la croissance et réduire les déséquilibres

- Des efforts ambitieux d'assainissement budgétaire et de profondes réformes structurelles peuvent, s'ils sont conjugués, relever le niveau de vie à long terme mais aussi réduire les risques de graves dérèglements de la croissance en atténuant les déséquilibres au niveau mondial ; ces efforts accroîtraient de 7 % le PIB global de la zone OCDE et de 13 % celui de la zone non OCDE en 2050, les effets étant beaucoup

plus importants dans les pays qui ont le plus tardé à s'orienter vers les meilleures pratiques.

Un nouveau cadre de modélisation fondé sur la convergence conditionnelle

Les scénarios sont étayés par un nouveau cadre de modélisation

Des prévisions de croissance à long terme sont nécessaires pour faciliter l'analyse des questions macroéconomiques liées aux déséquilibres budgétaires et internationaux et aux transformations démographiques, qui surviennent progressivement sur une longue période, ainsi que des effets des réformes structurelles sur la croissance tendancielle à longue échéance. S'il n'existe pas de théorie unique de la croissance économique, une vision de la croissance selon laquelle chaque pays est supposé converger vers sa trajectoire spécifique d'évolution du PIB par habitant, déterminée par l'interface entre le progrès technologique à l'échelle mondiale et les conditions et politiques structurelles qui lui sont propres (autrement dit, la convergence conditionnelle), recueille néanmoins une large adhésion. Les scénarios évoqués dans ce chapitre s'appuient sur un nouveau modèle utilisé pour étendre d'environ 40 ans les prévisions à court terme présentées dans les chapitres 1 à 3, à l'intérieur d'un cadre de croissance économique fondé sur la convergence conditionnelle (encadré 4.1).

La production est supposée renouer avec son potentiel dans un délai de quatre à cinq ans...

Les scénarios à long terme sont ancrés dans les prévisions à court terme pour 2013². Au-delà de cette date, on suppose que les écarts de production se resserreront progressivement sur une période de quatre à cinq ans (selon l'une ou l'autre des règles budgétaires considérées), en fonction de leur importance initiale, et qu'ils seront presque entièrement résorbés en 2018. Cette hypothèse implique que la croissance au cours des premières années des prévisions sera supérieure à la tendance dans les pays affichant des écarts de production négatifs en 2013, notamment là où cet écart est exceptionnellement important, comme en Espagne, en Grèce, en Irlande et au Portugal. De même, malgré des écarts de production négatifs persistants et très souvent substantiels sur cette période, aucun pays ne connaîtra une déflation prolongée. Une fois l'écart de production comblé, la croissance de la production est conforme à son potentiel, et la politique monétaire veille à ce que l'inflation rejoigne son objectif fixé pour un pays ou une région (voir encadré 4.2)³.

... mais des risques et des incertitudes considérables entourent cette trajectoire

Ainsi, les scénarios présentés dans ce chapitre donnent une vision à moyen terme neutre, voire même optimiste, de l'évolution de l'économie mondiale. Néanmoins, d'importants risques entourent cette trajectoire centrale, susceptibles d'entraver la reprise dans un ou plusieurs pays,

2. Il existe toutefois une petite divergence entre les prévisions à court terme et celles à long terme pour le Japon, celles à court terme incluant la dernière actualisation trimestrielle du PIB.
3. Ce scénario est conforme à la perspective d'un ancrage solide des anticipations d'inflation (à la hausse comme à la baisse) et d'effets de freinage.

Encadré 4.1. **Le nouveau cadre de modélisation pour les prévisions économiques à long terme**

Le nouveau modèle a pour objet d'étendre les prévisions à court terme sur un horizon d'une quarantaine d'années. Il remplace le modèle de référence à moyen terme de l'OCDE (Beffy *et al.*, 2006) qui était également utilisé pour prolonger les prévisions à court terme, mais sur un horizon plus court. Les pays étudiés sont également plus nombreux, puisqu'ils incluent tous les pays de l'OCDE ainsi que ceux du G20 actuellement non membres de l'OCDE (Afrique du Sud, Arabie Saoudite, Argentine, Brésil, Chine, Fédération de Russie, Inde et Indonésie), et représentent environ 90 % du PIB mondial en 2010, aux taux de change du marché. Le modèle est plus détaillé pour les pays de l'OCDE que pour ceux hors OCDE, car les données disponibles relatives aux pays de l'OCDE sont plus étoffées, notamment en ce qui concerne les comptes budgétaires.

Le modèle s'appuie sur un ensemble cohérent de projections à long terme de la production potentielle. La production potentielle est basée sur une fonction de production Cobb-Douglas à rendements d'échelle constants, qui retient le capital physique, le capital humain et la main-d'œuvre comme facteurs de production, ainsi que le progrès technologique améliorant la productivité du travail. En élaborant des projections pour ces facteurs tendanciels, dans l'hypothèse d'une certaine convergence de la productivité totale des facteurs, on prévoit également l'évolution de la production potentielle sur un horizon de 40 ans. La convergence de la productivité totale des facteurs dépend du point de départ : les pays les plus éloignés de la frontière technologique convergent plus vite, mais le rythme dépend aussi des conditions et politiques structurelles qui leur sont propres, d'où le concept de « convergence conditionnelle ». Compte tenu de l'horizon à long terme, même le scénario de référence comporte des changements de politiques qui influent sur la vitesse de convergence (voir le corps du texte et encadré 4.2).

Sur le long terme, tous les pays auront le même taux de croissance déterminé par le rythme mondial du progrès technique, mais il subsistera entre eux des écarts de PIB par habitant, résultant principalement de différences de développement technologique, d'intensité capitaliste et de dotation en capital humain. Celles-ci dépendent à leur tour de différences dans les conditions et politiques structurelles. Dans ce cadre, deux forces peuvent s'exercer pour réduire les écarts de PIB par habitant entre pays à long terme : en premier lieu, les pays qui sont initialement en dessous de leur niveau de PIB par habitant à l'état stationnaire « rattrapent » ce niveau principalement grâce à l'accumulation de différents types de capital (humain et physique) et aux gains d'efficacité résultant de l'adoption de technologies et de l'innovation ; en second lieu, les différences entre les pays dans le niveau du PIB par habitant à l'état stationnaire sont lissées par suite de la convergence de certaines conditions structurelles (sous l'effet de la mondialisation par exemple) et de la diffusion des meilleures pratiques, ce qui rejaille sur l'accumulation des facteurs, les améliorations en termes d'efficacité et la vitesse du processus de rattrapage.

Les taux d'épargne privée dans les pays de l'OCDE sont déterminés à partir des travaux économétriques récents réalisés par l'OCDE (Kerdrain *et al.*, 2010), qui montrent que les effets des évolutions démographiques, reflétés par les taux de dépendance des jeunes et des personnes âgées, sont des déterminants importants des tendances à long terme de l'épargne, mais avec des effets supplémentaires résultant des soldes budgétaires, des termes de l'échange, de la croissance de la productivité, des soldes pétroliers nets et de l'offre de crédit. L'épargne totale dans les pays de l'OCDE est ensuite déterminée par la somme de l'épargne publique et de l'épargne privée, dans l'hypothèse que toute amélioration de l'épargne publique sera amputée de 40 % par la baisse de l'épargne privée sous l'effet d'une équivalence ricardienne partielle (conformément aux estimations récentes de l'OCDE, voir par exemple Roehn, 2011). Pour les pays hors OCDE, le taux d'épargne total est déterminé par une équation, qui se rapproche d'une variante pour l'ensemble des économies de l'équation de l'épargne privée pour l'OCDE, avec des effets induits par les taux de dépendance des jeunes et des personnes âgées, les termes de l'échange, l'offre de crédit, le niveau des dépenses publiques (variable indicatrice de la protection sociale publique) et la croissance de la productivité.

Encadré 4.1. **Le nouveau cadre de modélisation pour les prévisions économiques à long terme** (suite)

Les taux d'intérêt à court terme varient en fonction de la conjoncture. Une fois l'écart de production comblé, ils dépendent de la cible d'inflation propre au pays (voir encadré 4.2), du taux de croissance de la production potentielle et d'une « prime d'équilibre entre épargne et investissement au niveau mondial » qui maintient le total des soldes des opérations courantes à un niveau stable. Les taux d'intérêt à long terme sont déterminés par projection des taux courts, à quoi s'ajoutent une prime fixe et une prime de risque budgétaire (voir ci-après). Les taux d'intérêt influent sur le coût du service de la dette publique ainsi que sur l'investissement, par le biais du coût du capital.

Par l'intermédiaire de la prime d'équilibre mondial des taux d'intérêt mentionné précédemment, les variations des taux longs assurent un équilibre entre l'épargne et l'investissement mondial, tandis que les déséquilibres à l'échelon national se manifestent dans les soldes des opérations courantes. Fait exception un groupe de grands pays exportateurs de pétrole non membres de l'OCDE, qui inclut l'Arabie Saoudite, la Russie et 27 pays plus petits non membres de l'OCDE. Pour ces pays, les balances courantes ne font pas l'objet de prévisions individuelles. En revanche, le solde combiné des opérations courantes de tous les pays exportateurs de pétrole non membres de l'OCDE est calculé à partir des projections du solde des échanges pétroliers. Le prix réel du pétrole est supposé augmenter de 5 % par an jusqu'en 2020 et poursuivre sa hausse par la suite, mais à un rythme plus modéré (voir l'encadré 4.2).

Le volet budgétaire du modèle permet une stabilisation des ratios dette publique/PIB à moyen terme. Cela passe par l'application de nouvelles règles de clôture budgétaire du solde primaire qui stabilisent la dette au moyen d'une amélioration progressive du solde primaire ou qui ciblent un ratio dette/PIB spécifique (généralement plus bas). Le service de la dette réagit aux variations de la dette et des taux d'intérêt du marché, mais avec un décalage qui reflète la structure des échéances de la dette. On suppose que l'augmentation de la dette induit un accroissement des primes de risque budgétaire propres aux différents pays, conformément aux conclusions de Égert (2010) et Laubach (2009) : chaque fois que le ratio d'endettement dépasse d'un point de pourcentage le seuil de 75 % du PIB, la prime de risque budgétaire appliquée aux taux longs augmente de 2 points de base, et une hausse supplémentaire de 2 points de base s'applique pour chaque point au-delà de la limite de 125 %. Il n'est pas tenu compte d'une prime de taux d'intérêt supplémentaire pour les pays qui n'ont pas leur propre monnaie.

On trouvera des informations complémentaires sur le nouveau modèle et sur la méthodologie utilisée pour établir les projections à long terme dans Johansson *et al.* (2012).

Il convient de souligner que les prévisions sur plusieurs décennies sont par nature spéculatives et comportent de nombreuses incertitudes, qui concernent notamment les déterminants de la croissance et l'importance de leur impact sur la croissance.

notamment : de nouvelles crises de confiance concernant la dette d'un ou de plusieurs États ; une défaillance désordonnée d'un emprunteur ; l'effondrement d'une ou de plusieurs institutions financières d'importance systémique ou la résurgence d'inquiétudes concernant la solvabilité des banques qui assécheraient le crédit privé nécessaire pour alimenter la reprise ; des effets plus marqués que prévu du désendettement du secteur privé sur la croissance ; un effet de ralentissement plus prononcé qu'envisagé induit par des programmes d'assainissement budgétaire simultanés et de grande ampleur ; une flambée des prix de l'énergie alors que leur niveau était déjà élevé ; et, plus généralement, les risques découlant de turbulences politiques, d'un

Encadré 4.2. Hypothèses qui sous-tendent le scénario économique de référence à long terme

Le scénario de référence est un scénario stylisé reposant sur les hypothèses suivantes en matière d'action publique et de réformes structurelles sur la période postérieure à celle des projections à court terme, qui se termine en 2013 :

- L'écart entre production effective et production potentielle, tant dans les pays de l'OCDE que non OCDE, est progressivement éliminé à partir de 2013, dans un délai de quatre à cinq ans pour la plupart des pays, en fonction de l'importance de l'écart initial.
- Les tensions sur les prix du pétrole, sur lesquels s'appuient les prévisions à court terme, continuent de s'exercer pendant le reste de la décennie, mais sont ensuite atténuées par une augmentation de l'offre. On suppose donc que les prix réels du pétrole augmentent d'environ 5 % par an entre 2013 et 2020, de 2 % par an entre 2020 et 2030 et de 1 % par an par la suite.
- Les taux de change bilatéraux entre la plupart des pays de l'OCDE restent inchangés en termes réels. Le taux de change réel du dollar pour les pays hors OCDE, ainsi que pour les pays de l'OCDE qui se situent au-dessous d'un certain seuil de revenu réel par habitant par rapport aux États-Unis (fixé à 40 %, et qui inclut donc le Chili, le Mexique et la Turquie), s'apprécie en fonction de la convergence des niveaux de vie, en vertu de l'effet dit de Harrod-Balassa-Samuelson, conformément aux travaux économétriques réalisés par Frankel (2006).
- L'offre de crédit du secteur privé dans l'économie (par rapport au PIB) rattrape progressivement la situation qui prévaut aux États-Unis – où le crédit privé est supposé rester constant à environ 200 % du PIB – et l'écart devrait se resserrer à 2 % par an. Par exemple, cela signifie qu'en moyenne pour les pays BRICS, l'offre de crédit passera d'un peu plus d'un tiers de celle des États-Unis en 2010 à environ les trois quarts en 2050. Cette offre plus abondante réduit l'épargne de précaution et l'épargne qui représente une consommation latente (s'agissant des pays BRICS, cet effet réduit les taux d'épargne de l'ordre de 2 à 3 points).

Les hypothèses concernant la politique monétaire et budgétaire sont les suivantes :

- Les taux directeurs continuent de se normaliser à mesure que les écarts de production se comblent, puis convergeront vers un taux court réel neutre, qui suit le taux de croissance potentielle de l'économie.
- La cible d'inflation est généralement supposée être de 2 %, sauf dans les cas suivants : le Japon cible 1 % ; l'Australie, la Pologne, l'Islande et la Norvège ciblent 2.5 % ; le Chili, la Hongrie, le Mexique et la Corée ciblent 3 % ; la Turquie cible 5 % ; l'Argentine, la Chine, l'Inde et la Russie ciblent 4 % et le Brésil, l'Indonésie et l'Afrique du Sud ciblent 4.5 %.
- Pour les pays dont le ratio dette/PIB est actuellement en hausse, le solde budgétaire primaire sous-jacent augmente progressivement de ½ point de PIB par an à partir de 2013 (1 point par an pour le Japon compte tenu de l'ampleur de la tâche de stabilisation de la dette), sous l'effet d'une réduction des dépenses publiques et d'un accroissement des recettes, jusqu'à ce que ce ratio soit stable compte tenu de la croissance tendancielle et des taux d'intérêt à long terme. Cette règle étant symétrique, les pays dont le ratio d'endettement diminue sont supposés engager une expansion budgétaire progressive afin de stabiliser leur ratio d'endettement. Il convient d'observer que, très souvent, cette hypothèse peut être en contradiction avec les plans actuels des pouvoirs publics, et n'est pas nécessairement cohérente avec les objectifs, cibles ou règles budgétaires nationaux ou supranationaux. Il n'est pas tenu compte des effets keynésiens de l'assainissement sur la demande.
- Les comptes publics ne subissent pas de dégradation supplémentaire due à des rachats d'actifs ou à des garanties octroyées pour faire face à la crise financière. On suppose qu'il n'y a pas de contribution à la résorption des déficits ou de la dette provenant de la vente d'actifs appartenant à l'État.

Encadré 4.2. Hypothèses qui sous-tendent le scénario économique de référence à long terme (suite)

- Les effets budgétaires du vieillissement de la population et des tensions permanentes sur les dépenses de santé ne sont pas explicitement pris en compte ; autrement dit, ils sont implicitement supposés être atténués par des réformes des programmes de dépenses correspondants ou compensés par d'autres mesures budgétaires.

Les hypothèses concernant les politiques structurelles sont les suivantes :

- Le pourcentage de la vie active dans l'espérance de vie devrait rester constant ; par conséquent, on suppose implicitement que l'âge légal de la retraite est indexé sur la longévité. En outre, les réformes des retraites récemment adoptées qui prévoient le relèvement de l'âge normal de la retraite d'ici 2020 sont supposées être mises en œuvre comme prévu, ce qui abaisse les taux de sortie pour la catégorie des 50 à 64 ans dans les pays concernés, selon les élasticités estimées, et augmente donc le taux global d'activité¹. En moyenne, ces réformes se traduiront par une augmentation de 0.7 point du taux d'activité global en 2050.
- Le chômage structurel dans les pays de l'OCDE revient progressivement à la valeur la plus basse estimée entre 2007 et 2013. Le chômage dans les pays hors OCDE dans lesquels le niveau est actuellement supérieur à la moyenne OCDE devrait converger progressivement vers le niveau moyen dans les pays de l'OCDE, alors qu'il reste inchangé dans les pays qui se situent au-dessous de la moyenne actuelle de l'OCDE.
- L'augmentation tendancielle à long terme du nombre moyen d'années d'études par travailleur (valeur indicatrice du capital humain) devrait se poursuivre dans tous les pays, ce qui a deux effets contradictoires sur le taux d'activité global. D'un côté, une période d'études plus longue fait baisser le taux d'entrée des cohortes jeunes dans la population active. D'un autre côté, les travailleurs éduqués sont davantage susceptibles d'intégrer le marché du travail après avoir achevé leurs études, et éventuellement de repousser l'âge de leur départ en retraite. Du fait de ces forces opposées, l'augmentation prévue du niveau d'études n'a qu'un effet modéré sur l'élévation du taux d'activité – de 0.5 point en moyenne en 2050, bien que cet effet soit sensiblement plus marqué dans certains pays (comme la Turquie, le Mexique, la Corée, l'Italie et la Hongrie).
- Les pays dotés d'une réglementation relativement stricte des marchés de produits et des échanges sont supposés converger progressivement vers le niveau moyen observé dans les pays de l'OCDE en 2011. Pour les autres pays, la réglementation reste inchangée. Cela signifie que les pays dont le régime réglementaire est actuellement plus sévère que la moyenne de l'OCDE connaîtront une croissance de la PMF plus rapide.
- Pour les pays hors OCDE, on suppose que les dépenses publiques consacrées à la protection sociale augmenteront progressivement, soit une hausse moyenne de quatre points de PIB pour atteindre un niveau de prestations comparable à celui du pays moyen de l'OCDE. On suppose également que cette augmentation est financée de façon neutre pour l'épargne publique.

1. Les pays pour lesquels les taux de sortie de seniors sont ajustés en vertu des réformes des retraites récemment adoptées incluent l'Allemagne, l'Australie, la Belgique, le Canada, l'Espagne, l'Estonie, les États-Unis, la France, la Grèce, la Hongrie, l'Irlande, Israël, l'Italie, le Japon, la Nouvelle-Zélande, la République slovaque, la République tchèque, le Royaume-Uni, la Slovénie et la Turquie.

conflit ou d'une catastrophe naturelle. Isolément ou conjugués, ces facteurs pourraient faire à nouveau basculer les pays dans la récession ou provoquer une stagnation (OCDE, 2011a). Le chapitre 1 examine les mesures susceptibles d'atténuer certains de ces risques.

Les politiques jouent un rôle important dans le scénario de référence

Les politiques structurelles et budgétaires jouent un rôle important dans les scénarios présentés ici. Le cadre prévisionnel prend en compte l'impact des politiques du marché du travail sur les évolutions en termes de chômage et de taux d'activité, l'impact de la réglementation des marchés de produits et des échanges sur l'innovation et la diffusion des technologies ainsi que l'impact de l'assainissement budgétaire et des politiques de renforcement de la protection sociale dans les économies émergentes sur l'épargne, les déséquilibres mondiaux, l'endettement et l'accumulation de capital via les variations du coût du capital. Sur un horizon temporel couvrant plusieurs décennies, ces conditions et politiques structurelles sont susceptibles de changer. Par conséquent, le scénario de référence prend en compte un certain nombre d'évolutions probables des politiques dans plusieurs domaines (encadré 4.2)⁴. Bien que ces changements soient importants et peut-être même ambitieux à certains égards, la marge est considérable pour adopter d'autres mesures d'assainissement budgétaire et réformes structurelles visant à renforcer la croissance tendancielle et à réduire l'accumulation des déséquilibres macroéconomiques, comme il est envisagé dans divers variantes du scénario.

La crise a eu des répercussions négatives durables sur le niveau de la production potentielle

Les scénarios présentés ici s'appuient sur une autre hypothèse optimiste selon laquelle la crise a seulement réduit le niveau de la production potentielle mais n'a pas durablement affecté son taux de croissance. Par rapport aux projections établies avant la crise, le niveau de production potentielle globale de l'OCDE, aujourd'hui mais aussi sur les années à venir, a été revu à la baisse d'environ 2½ pour cent^{5, 6}. Ces pertes sont dues à des réductions durables de la dotation en capital, les entreprises réagissant à la fin de la période de financement bon marché et à l'augmentation du nombre de personnes coupées du marché du travail sous l'effet de la transformation du chômage conjoncturel de longue durée en chômage structurel. Certains petits pays, dont la Grèce et l'Irlande, ont accusé des pertes supérieures à 10 % de la production potentielle par rapport aux prévisions d'avant la crise, le différentiel vis-à-vis de l'OCDE dans son ensemble étant principalement imputable à des effets d'hystérèse négatifs beaucoup plus marqués induits par des écarts de production négatifs très importants et durables. Étant donné que des

4. Les projections de référence concernant les pays de la zone euro recevant une aide de l'Union européenne et du FMI (Grèce, par exemple) ne tiennent pas compte de l'impact des réformes structurelles annoncées dans les programmes récents, qui pourraient influencer sur les perspectives de croissance et la situation budgétaire de ces pays.
5. Les études de l'effet des crises financières passées sur le PIB font généralement apparaître une hétérogénéité considérable dans les réactions des différents pays, un facteur important étant l'ajustement des politiques face à la crise, voir par exemple Haugh *et al.* (2009).
6. Bien que la révision à la baisse puisse sembler minime, même avant la crise, on prévoyait que la croissance de la production potentielle allait baisser considérablement dans la plupart des pays de l'OCDE, en raison des évolutions démographiques.

écarts de production même très prononcés sont censés se combler assez rapidement, la possibilité que de tels écarts négatifs perdurent plusieurs années, accompagnés d'effets d'hystérèse pesant sur le niveau de la croissance potentielle, constitue un risque de dégradation par rapport aux scénarios présentés ici.

À long terme, les taux de croissance potentielle dans la zone OCDE ralentissent, principalement sous l'effet des évolutions démographiques

À partir de 2013, la production potentielle dans l'ensemble de la zone OCDE, qui s'était ralentie juste avant la crise, se rétablit pour avoisiner 2¼ pour cent par an en moyenne entre 2018 et 2030, puis 2 % jusqu'en 2050 (tableau 4.1). La modération de la croissance potentielle à long terme dans la zone OCDE s'explique par des facteurs démographiques, notamment le vieillissement, car la population en âge de travailler et les taux d'activité progressent plus lentement. Le ralentissement de la croissance potentielle dans les pays non OCDE est beaucoup plus marqué, notamment parce qu'au-delà des effets démographiques, l'augmentation de la productivité ralentit à mesure que leurs économies rattrapent la frontière technologique et que les écarts en termes de capital humain, mesurés en années d'études, commencent à se combler.

Le renchérissement du pétrole pourrait freiner la croissance mais ne devrait pas empêcher la reprise

L'augmentation des prix du pétrole déjà élevés constitue un autre facteur susceptible d'entraver la croissance économique à moyen terme. De fortes hausses des prix du pétrole et des matières premières, conjuguées à des erreurs de politique macroéconomique, ont conduit à la stagflation dans les années 70. En absorbant des ressources que les consommateurs consacraient à d'autres dépenses, des prix du pétrole élevés réduisent la consommation et la production court terme (voir chapitre 1). Ils peuvent également se répercuter sur le versant offre de l'économie. Selon des estimations antérieures de l'OCDE fondées sur une fonction de production Cobb-Douglas (OCDE, 2008), sur l'ensemble de la période examinée jusqu'en 2050, dans l'hypothèse où les prix réels du pétrole augmentent de plus de 125 %, le niveau du PIB potentiel pourrait être minoré de 1.2 % à 3.2 % en fonction du pays⁷. En revanche, cela ne prend pas en compte les recettes connexes perçues par les pays producteurs de pétrole recyclées en obligations d'État sûres dans les grands pays de l'OCDE, qui font baisser les taux d'intérêt à long terme et peuvent ainsi stimuler la croissance.

Les déséquilibres budgétaires sont appelés à se creuser si des mesures vigoureuses ne sont pas prises pour les corriger

Le scénario de référence laisse entrevoir l'accumulation de déséquilibres

Jusqu'en 2030, période examinée dans cette section ainsi que la suivante, le scénario de référence met en évidence un certain nombre de déséquilibres macroéconomiques importants, parmi lesquels un niveau d'endettement public élevé et croissant, l'apparition de

7. Il est probable que ces estimations surestiment les coûts à long terme de la hausse des prix de l'énergie, parce qu'elles supposent que les parts relatives des facteurs sont fixes et ne tiennent pas compte des progrès technologiques en réaction à l'évolution du prix des facteurs.

Tableau 4.1. **Croissance de la production potentielle totale et de ses composantes**

Moyennes annuelles, pourcentage de variation

	Écart de production 2012	Croissance du PIB potentiel				Croissance de la productivité du travail potentielle (PIB par employé)				Croissance de l'emploi potentiel				Croissance du PIB
		2001-2007	2012-2017	2018-2030	2031-2050	2001-2007	2012-2017	2018-2030	2031-2050	2001-2007	2012-2017	2018-2030	2031-2050	2012-2017
Australie	-2.0	3.2	3.3	3.0	2.3	1.1	2.0	2.1	1.6	2.1	1.3	0.9	0.7	3.6
Autriche	-2.2	2.1	1.8	1.5	1.4	1.2	1.2	1.6	1.4	0.9	0.6	-0.1	0.0	1.9
Belgique	-1.1	1.8	1.9	2.2	1.9	0.8	1.1	1.8	1.6	1.0	0.7	0.3	0.3	1.8
Canada	-1.0	2.6	2.2	2.2	2.3	0.9	1.4	1.8	1.8	1.7	0.8	0.4	0.5	2.3
Chili	-0.2	3.9	4.9	3.6	2.3	1.6	2.5	2.5	2.0	2.3	2.4	1.1	0.3	4.8
République tchèque	-3.4	3.7	2.6	3.0	1.8	3.5	2.3	2.8	1.9	0.3	0.3	0.1	-0.1	2.7
Danemark	-3.3	1.5	0.9	1.7	2.2	1.0	0.7	1.5	1.9	0.5	0.2	0.2	0.3	1.4
Estonie	-3.0	5.0	3.0	2.8	2.2	4.2	2.7	3.0	2.4	0.8	0.3	-0.2	-0.1	3.5
Finlande	-1.1	2.6	2.1	2.3	1.7	1.8	2.0	2.1	1.4	0.8	0.1	0.1	0.2	2.2
France	-3.3	1.8	1.8	2.1	1.5	0.9	1.4	2.0	1.3	0.9	0.4	0.1	0.1	2.2
Allemagne	-0.8	1.3	1.6	1.2	1.0	0.9	1.4	1.8	1.5	0.3	0.2	-0.6	-0.4	1.7
Grèce	-12.0	3.0	0.6	2.4	1.1	1.8	0.3	2.2	1.6	1.1	0.3	0.2	-0.4	1.7
Hongrie	-5.3	2.7	1.9	2.9	1.8	2.6	1.4	2.8	2.3	0.2	0.6	0.2	-0.5	2.3
Islande	-3.6	3.7	1.4	2.4	2.3	2.2	0.8	1.4	1.8	1.4	0.6	0.9	0.6	2.3
Irlande	-9.5	5.0	1.4	2.6	1.8	2.3	1.0	1.5	1.1	2.7	0.4	1.1	0.7	2.8
Israël	1.6	3.5	3.2	2.4	2.6	0.6	1.1	0.9	1.2	2.8	2.1	1.5	1.3	2.8
Italie	-4.5	1.2	0.2	0.7	1.2	0.2	-0.3	0.7	1.3	0.9	0.5	0.1	-0.1	0.5
Japon	-0.9	0.6	0.9	1.4	1.3	0.9	1.2	1.7	2.0	-0.3	-0.3	-0.3	-0.7	1.3
Corée	-0.3	4.4	3.4	2.4	1.0	3.1	2.7	2.4	1.7	1.2	0.7	0.0	-0.6	3.4
Luxembourg	-4.0	3.9	2.4	1.6	0.6	1.8	0.5	0.7	0.4	2.1	1.9	0.9	0.2	2.8
Mexique	-0.8	2.4	3.2	3.5	3.0	0.6	1.1	1.9	2.3	1.8	2.1	1.6	0.6	3.5
Pays-Bas	-3.1	1.9	1.7	2.0	1.6	1.0	1.3	2.1	1.8	0.9	0.4	0.0	-0.2	1.8
Nouvelle-Zélande	-1.0	3.1	2.4	2.8	2.7	0.9	1.2	2.0	2.0	2.2	1.1	0.8	0.6	2.5
Norvège ¹	-1.8	2.9	3.1	2.8	2.0	1.8	1.8	2.0	1.4	1.1	1.2	0.7	0.6	3.6
Pologne	0.2	4.2	3.5	2.3	1.1	3.4	3.1	2.8	1.9	0.7	0.4	-0.4	-0.8	3.3
Portugal	-6.4	1.6	0.7	1.9	1.6	1.1	0.6	1.8	2.0	0.5	0.1	0.1	-0.4	1.0
République slovaque	-0.9	4.7	3.5	2.8	1.6	3.7	3.3	2.7	1.8	0.9	0.3	0.2	-0.3	3.5
Slovénie	-4.6	3.2	1.6	2.3	1.8	2.3	1.5	2.4	2.0	0.9	0.1	-0.2	-0.3	1.8
Espagne	-8.7	3.4	1.5	2.2	1.5	0.3	0.7	1.6	1.7	3.1	0.8	0.6	-0.2	2.3
Suède	-2.2	2.6	2.7	2.4	1.9	1.9	1.9	2.0	1.4	0.7	0.8	0.4	0.4	2.7
Suisse	-1.3	1.8	2.2	2.3	2.1	0.9	1.2	2.0	1.9	0.9	1.0	0.3	0.2	2.2
Royaume-Uni	-3.5	2.4	1.6	2.2	2.3	1.5	0.9	1.7	1.7	0.9	0.8	0.5	0.6	2.1
États-Unis	-3.6	2.5	2.1	2.4	2.1	1.5	1.3	1.5	1.3	1.0	0.8	0.9	0.8	2.7
Turquie	-2.2	4.0	5.2	4.1	2.3	2.7	2.7	2.4	1.8	1.3	2.5	1.6	0.5	5.2
Argentine	5.4	4.0	4.5	3.2	2.3	0.9	2.9	1.9	1.9	3.0	1.6	1.3	0.4	3.7
Brésil	-1.4	3.2	4.4	3.9	2.5	0.9	2.9	3.1	2.6	2.2	1.4	0.8	-0.1	4.4
Chine	-0.8	10.2	8.9	5.5	2.8	9.2	8.4	5.9	3.6	0.9	0.5	-0.3	-0.8	8.8
Indonésie	0.9	4.0	5.9	5.1	3.7	2.1	4.0	4.0	3.7	1.9	1.8	1.0	0.0	5.7
Inde	-0.3	7.4	7.2	6.5	4.5	5.5	5.3	4.6	3.6	1.8	1.8	1.8	0.8	7.2
Fédération de Russie	-3.9	5.3	3.6	2.7	0.9	4.6	4.8	3.4	2.0	0.7	-1.1	-0.7	-1.2	4.2
Afrique du Sud	-2.4	3.5	4.0	3.8	2.7	0.7	1.5	2.0	2.1	2.7	2.5	1.8	0.6	4.3
Zone euro	-3.6	1.8	1.4	1.7	1.4	0.7	1.0	1.7	1.5	1.1	0.4	0.0	-0.2	1.7
Total OCDE	-2.8	2.1	2.0	2.2	1.9	1.2	1.2	1.7	1.6	1.0	0.8	0.5	0.3	2.3
Total pays non OCDE	-0.9	6.9	6.9	5.1	3.0	5.5	5.8	4.4	3.0	1.3	1.0	0.6	0.0	6.9
Total mondial		2.7	3.4	3.3	2.4	1.5	2.4	2.7	2.3	1.2	0.9	0.6	0.1	3.6

1. Hors secteur pétrolier.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE à long-terme, n° 91.


déséquilibres des comptes courants de grande ampleur à l'échelle mondiale et, sur le long terme, des tensions sur les taux d'intérêt (tableau 4.2). Il conviendrait toutefois de voir dans ces résultats non pas

Tableau 4.2. **Vue d'ensemble du scénario macroéconomique de référence**

En pourcentage du PIB

	Moyenne 2000-07	2010	2013	2020	2025	2030
États-Unis						
Croissance du PIB potentiel (%)	2.6	1.7	2.1	2.3	2.4	2.4
Solde financier des administrations publiques	-2.6	-10.7	-6.5	-4.1	-4.1	-4.1
Dette brute des administrations publiques	62	98	111	115	116	116
Taux d'intérêt réels (%)	2.4	1.7	1.4	3.3	3.5	3.5
Taux d'épargne national	14.7	12.5	12.7	11.6	10.7	9.9
Investissement total	19.7	15.8	17.0	16.6	16.7	16.5
Balance des opérations courantes	-4.9	-3.2	-4.3	-4.9	-5.9	-6.6
Japon						
Croissance du PIB potentiel (%)	0.7	0.6	0.8	1.3	1.4	1.4
Solde financier des administrations publiques	-5.4	-8.4	-10.1	-6.9	-4.7	-4.6
Dette brute des administrations publiques	157	193	223	257	263	264
Taux d'intérêt réels (%)	2.7	2.4	3.0	2.9	3.3	3.3
Taux d'épargne national	26.4	23.2	22.8	22.3	23.1	22.5
Investissement total	23.1	19.8	21.0	22.7	23.8	23.8
Balance des opérations courantes	3.3	3.6	1.9	-0.3	-0.6	-1.1
Zone euro						
Croissance du PIB potentiel (%)	1.9	1.0	1.3	1.8	1.7	1.5
Solde financier des administrations publiques	-1.9	-6.2	-2.0	-2.1	-2.2	-2.1
Dette brute des administrations publiques	75	93	100	97	97	97
Taux d'intérêt réels (%)	2.4	2.3	3.2	2.9	2.6	2.4
Taux d'épargne national	21.6	19.4	20.5	17.4	16.2	14.8
Investissement total	19.2	20.5	19.9	20.4	20.2	19.6
Balance des opérations courantes	0.3	0.4	1.6	-2.0	-2.9	-3.9
Total OCDE						
Croissance du PIB potentiel (%)	2.2	1.5	1.9	2.2	2.2	2.1
Solde financier des administrations publiques	-2.1	-7.5	-4.2	-3.2	-3.0	-2.9
Dette brute des administrations publiques	74	99	109	116	117	116
Taux d'intérêt réels (%)	2.5	1.9	2.2	3.1	3.1	3.0
Taux d'épargne national	19.8	18.0	18.8	17.3	16.6	15.6
Investissement total	21.0	18.6	19.5	19.2	20.1	18.6
Balance des opérations courantes	-1.2	-0.6	-0.9	-2.2	-2.7	-3.3
Chine						
Croissance du PIB potentiel (%)	10.0	10.2	9.5	6.8	5.1	4.0
Taux d'épargne national	44.6	51.8	50.1	42.9	38.3	33.2
Investissement total	40.1	47.8	48.3	38.8	32.1	27.7
Balance des opérations courantes	4.6	4.0	1.7	4.1	6.2	5.5
Inde						
Croissance du PIB potentiel (%)	7.4	7.8	7.3	6.9	6.4	5.9
Taux d'épargne national	29.6	31.8	28.3	26.1	24.5	22.8
Investissement total	29.1	34.3	31.2	30.4	29.1	27.5
Balance des opérations courantes	0.0	-3.2	-2.9	-4.2	-4.6	-4.7
Brésil						
Croissance du PIB potentiel (%)	3.1	4.2	4.5	4.1	3.9	3.6
Taux d'épargne national	16.1	17.5	16.7	16.5	15.8	14.7
Investissement total	17.1	20.2	19.9	19.1	18.4	17.4
Balance des opérations courantes	0.7	-2.2	-3.2	-2.6	-2.6	-2.7
Croissance du PIB potentiel (%)						
Total OCDE	2.2	1.5	1.9	2.2	2.2	2.1
Total pays non OCDE	6.8	7.5	7.3	5.8	4.8	4.1
Monde	2.8	2.7	3.4	3.5	3.2	3.0

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE à long-terme, n° 91.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888932613845>

tant ce qui risque vraisemblablement de se produire que le signe de problèmes futurs auxquels il faut s'attaquer, non seulement parce que des projections sur plusieurs décennies sont inévitablement sujettes à de grandes incertitudes, mais aussi parce que le scénario de référence ne comprend aucune mesure ou réponse économique endogène de nature à y remédier.

La dette publique sera élevée et concernera de nombreux pays de l'OCDE

Pratiquement tous les pays de l'OCDE assainiront leurs finances publiques en 2012 et 2013. Néanmoins, les déficits des comptes publics devraient rester élevés en 2013 (voir chapitre 1), et une fraction importante d'entre eux sera de nature non conjoncturelle. En l'absence de mesures supplémentaires, la dette continuera d'augmenter dans environ un tiers des pays de l'OCDE ; par conséquent, les efforts d'assainissement budgétaire (au moins 1 point de PIB) devront se poursuivre après 2013 uniquement pour stabiliser le ratio dette/PIB (tableau 4.3). En s'appuyant sur une règle stylisée, on a supposé qu'au-delà de l'amélioration induite par le jeu des stabilisateurs automatiques lié à la résorption des écarts de production, les soldes budgétaires primaires sous-jacents se redresseraient peu à peu dans des proportions juste suffisantes pour que les ratios dette brute/PIB se stabilisent (encadré 4.2)⁸. La règle stylisée constitue une référence commune permettant d'évaluer la nécessité de mesures d'assainissement supplémentaires, même s'il faut reconnaître que cette hypothèse peut aller à l'encontre des plans actuels des pouvoirs publics et n'est pas nécessairement cohérente avec les objectifs, buts et règles budgétaires nationaux ou supranationaux. Les États-Unis et le Japon sont les pays qui devront faire l'effort d'assainissement le plus important au-delà de 2013, avec respectivement des restrictions budgétaires supplémentaires représentant 4 et 13 points de PIB d'ici 2030 pour stabiliser le poids de la dette⁹. En Espagne et en Italie, les mesures de rééquilibrage considérables prévues en 2012 et 2013 devraient être largement suffisantes pour stabiliser les ratios d'endettement, tandis qu'en Grèce, en Irlande et au Portugal, les économies supplémentaires de respectivement 2, ½ et 1 points de pourcentage de PIB nécessaires après 2013 semblent peu de chose au regard du resserrement prévu en 2012-13. Néanmoins, la dette publique augmentera sensiblement par

8. En général, le besoin réel de rééquilibrage budgétaire est plus important que celui qui ressort de l'application de cette règle, car un effort supplémentaire devra être fait pour remédier aux incidences budgétaires du vieillissement des populations, qui ne sont pas expressément prises en compte dans le modèle. À politiques inchangées, les dépenses publiques de retraite d'un pays type de l'OCDE pourraient en effet augmenter à hauteur d'environ 3 points de PIB à l'horizon 2050 (OCDE, 2011b), et même si l'on fait des hypothèses optimistes en matière de « contrôle des coûts », les dépenses de santé et de prise en charge de la dépendance augmenteraient quant à elles de 3 à 4 points de PIB d'ici 2050 (Oliveira Martins et de la Maisonneuve, 2006).
9. Les besoins d'assainissement indiqués ici sont plus élevés que le chiffre « moyen » figurant dans le tableau 4.3 car, s'agissant du Japon et des États-Unis, la période d'ajustement prolongée signifie que l'augmentation moyenne du solde primaire entre 2013 et 2030 est inférieure à l'augmentation finale sur la même période.

Tableau 4.3. **Tendances budgétaires dans un scénario de stabilisation de la dette**

En pourcentage du PIB nominal

	Soldes financiers sous-jacents	Consolidation pour stabiliser la dette de: ¹		Soldes financiers ²			Engagements financiers nets ³			Engagements financiers bruts ⁴		
		2011	2011	2013	2011	2020	2030	2011	2020	2030	2011	2020
Australie	-3.5	3.7	-1.0	-3.9	-0.4	-0.3	5	6	6	27	27	28
Autriche	-2.0	0.8	-0.4	-2.6	-1.8	-1.7	46	48	49	80	84	84
Belgique	-3.9	1.2	-1.2	-3.9	-3.5	-3.2	82	81	82	102	101	102
Canada	-4.1	2.4	0.9	-4.5	-1.8	-1.7	33	39	39	84	84	85
République tchèque	-3.0	3.2	1.0	-3.1	-0.8	-0.6	8	13	14	48	54	54
Danemark	0.1	-0.2	0.2	-1.9	-0.3	-0.4	4	9	9	62	64	65
Estonie	0.0	1.3	0.9	1.0	1.4	1.0	-33	-26	-26	10	15	15
Finlande	-0.7	2.8	2.1	-0.9	2.0	1.7	-53	-47	-46	57	65	66
France	-4.0	2.6	-0.1	-5.2	-2.9	-2.6	63	66	67	100	106	107
Allemagne	-1.0	-0.3	-0.4	-1.0	-1.8	-1.5	52	50	51	87	88	89
Grèce	-5.8	6.9	2.2	-9.2	-6.7	-5.2	135	145	143	170	177	175
Hongrie	-4.7	3.2	-1.3	4.2	-3.1	-2.8	52	52	52	85	82	83
Islande	-1.4	1.6	-0.1	-4.4	-2.2	-2.4	50	47	47	128	125	126
Irlande	-5.2	4.3	0.6	-13.0	-3.9	-4.0	74	89	89	114	129	129
Israël	-5.3	1.3	0.8	-4.4	-3.0	-3.1	67	71	70	74	77	76
Italie	-3.1	2.3	-2.5	-3.8	-1.6	-2.4	94	84	83	120	110	110
Japon ^b	-8.8	8.9	9.3	-9.5	-6.9	-4.6	126	177	184	205	257	264
Corée	1.2	0.9	0.1	1.8	2.1	1.8	-37	-38	-38	35	34	34
Luxembourg	0.5	1.3	1.1	-0.6	1.8	1.2	-48	-41	-41	24	31	31
Pays-Bas	-3.9	2.9	0.1	-4.6	-1.9	-1.8	39	45	45	75	83	84
Nouvelle-Zélande	-4.6	3.8	1.9	-8.2	-1.0	-1.1	11	21	22	44	54	55
Pologne	-5.5	4.2	0.5	-5.1	-1.9	-1.5	33	36	36	63	64	64
Portugal	-5.7	5.9	0.9	-4.2	-3.1	-3.3	74	85	84	118	130	129
République slovaque	-5.4	4.0	1.1	-4.8	-1.7	-1.4	27	32	33	47	55	56
Slovénie	-4.2	4.2	0.4	-6.4	-0.6	-0.6	7	15	15	56	64	64
Espagne	-5.2	5.0	-2.1	-8.5	-1.4	-2.0	49	48	48	75	82	81
Suède	0.4	1.0	0.2	0.1	0.8	0.7	-21	-19	-18	49	47	47
Suisse	0.6	0.0	-0.2	0.8	0.1	0.1	-3	-4	-4	41	39	40
Royaume-Uni	-7.0	4.5	2.5	-8.4	-3.5	-3.6	68	84	85	98	113	114
États-Unis	-7.7	5.1	3.0	-9.7	-4.1	-4.1	80	92	93	103	115	116
Zone euro	-3.1	2.1	-0.7	-4.1	-2.1	-2.1	61	60	60	95	97	97
Total OCDE	-5.5	3.9	2.0	-6.3	-3.2	-2.9	65	79	79	103	116	116

Note : Ces projections budgétaires résultent de l'application d'une consolidation budgétaire stylisée et ne doivent en aucun cas être interprétées comme des prévisions.

1. Augmentation moyenne de la balance primaire jusqu'en 2030 (ou 2040 dans le cas du Japon) nécessaire pour stabiliser le ratio dette brute gouvernementale sur PIB, en faisant l'hypothèse que la consolidation en 2012-13 s'accorde avec les projections à court terme décrites aux chapitres 1 et 2 et ensuite représente un maximum de ½ point de pourcentage du PIB par année (1 point dans le cas du Japon).
2. Excédent (+) ou déficit (-) budgétaire des administrations publiques en pourcentage du PIB.
3. Comprenant tous les engagements financiers moins les actifs financiers tels qu'ils sont définis par le Système de comptabilité nationale (selon la disponibilité des données) et couvrant le secteur des administrations publiques, qui est une consolidation de l'administration centrale, de l'État et des collectivités locales et du système de sécurité sociale.
4. Comprenant tous les engagements financiers tels qu'ils sont définis par le Système de comptabilité nationale (selon la disponibilité des données) et couvrant le secteur des administrations publiques, qui est une consolidation de l'administration centrale, de l'État et des collectivités locales et du système de sécurité sociale. Cette définition est différente de celle de Maastricht utilisée pour évaluer les positions fiscales de l'Union européenne.
5. Taux d'intérêt des obligations d'État à 10 ans.
6. Le Japon requière davantage de consolidation à partir de 2013 qu'à partir de 2011 parce que vu sa dette élevée, l'amélioration attendue de la balance primaire sous-jacente en 2012 et en 2013 réduit les déficits futurs moins que ne les fait augmenter le coût du service de la dette supplémentaire accumulée durant ces deux années.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE à long-terme, n° 91.

rapport aux niveaux d'avant la crise (tableau 4.3). Le ratio dette publique/PIB dans la zone OCDE, qui était de 74 % avant la crise, se stabilisera aux alentours de 115 à 120 % du PIB.

La montée de la dette publique menace la croissance

Dans de nombreux pays de l'OCDE, le ratio dette publique/PIB devrait largement dépasser des seuils à partir desquels, selon des travaux économétriques, il a des effets négatifs sur les taux d'intérêt et la croissance¹⁰. Si l'on applique les estimations de ces travaux de façon rudimentaire afin d'apprécier l'impact de l'accumulation récente et prévue de la dette publique, on aboutit à des résultats plutôt alarmants : appliquées aux prévisions de référence décrites ci-dessus pour l'ensemble de la zone OCDE, les estimations mettent en évidence une diminution du taux de croissance tendancielle du PIB de $\frac{1}{2}$ à $\frac{3}{4}$ point. Le mécanisme de transmission qui induit des effets négatifs sur la croissance associe probablement une hausse des taux d'intérêt et une éviction de l'investissement et de la R-D privés, qui ont des conséquences préjudiciables à la croissance de la productivité tendancielle. Dans les scénarios présentés ici, ces effets ne se manifestent que par l'intermédiaire de la hausse des taux d'intérêt réels qui se produit à la fois au niveau des pays du fait de l'augmentation des primes de risque liées à la situation budgétaire et au niveau mondial dans la mesure où les déséquilibres des finances publiques contribuent à une pénurie d'épargne *ex ante* qui pousse à la hausse les taux d'intérêt. En retour, l'augmentation des taux d'intérêt freine les investissements en capital et donc la croissance potentielle. De nombreux pays de l'OCDE semblent vulnérables à ces incidences, et le ratio dette brute/PIB devrait se stabiliser au-dessus de 75 % dans plus de la moitié de tous les pays de l'OCDE, et au-dessus de 90 % dans près d'un tiers d'entre eux.

La hausse des taux d'intérêt et le ralentissement de la croissance aggravent la dynamique de la dette

Avec le solde budgétaire primaire, les taux d'intérêt et la croissance sont les principaux déterminants de la dynamique de la dette publique. Une accélération de la croissance du PIB nominal réduit le ratio dette/PIB (par simple effet d'augmentation du dénominateur), tandis qu'une hausse des taux d'intérêt l'augmente en renchérissant le service de la dette. Au cours des années qui ont précédé la crise, ce différentiel entre les taux d'intérêt sur les obligations d'État et le taux nominal de croissance potentielle était inhabituellement favorable à une restriction de l'effet boule de neige endogène de la dette. Il était négatif pour de nombreuses économies de l'OCDE, contre un écart positif moyen de plus de 200 points

10. Reinhart et Rogoff (2010) constatent que le taux de croissance du PIB dans les économies avancées baisse d'un point lorsque la dette publique brute atteint 90 % du PIB ; Kumar et Woo (2010) montrent qu'une augmentation de 10 points du ratio dette brute/PIB est associée à un ralentissement de la croissance annuelle du PIB réel par habitant d'environ 0.15 à 0.2 point par an dans les économies avancées, l'effet étant majoré lorsque la dette dépasse 90 % du PIB ; pour Cecchetti et al. (2011), ces effets négatifs sont perceptibles à partir d'un seuil de 85 % du PIB (2010), et le frein à la croissance se fait même sentir à des niveaux encore plus bas, aux alentours de 40 % et 70 % du PIB, dans les travaux d'Elmeskov et Sutherland (2012).

de base dans les années 80 et 90 (Turner et Spinelli, 2011). On prévoit généralement que la croissance de la production potentielle ralentira par rapport à la période d'avant la crise et que les taux d'intérêt augmenteront sous l'effet de la normalisation des conditions de financement et des taux directeurs. Ainsi, l'écart entre le taux d'intérêt et la croissance devrait s'accroître rapidement et devenir bientôt positif dans la zone OCDE, ce qui aggravera la dynamique de la dette.

La situation du Japon est particulièrement inquiétante

La situation budgétaire du Japon semble très préoccupante. Non seulement il devrait atteindre le ratio d'endettement le plus élevé de la zone OCDE en 2013, à 223 % du PIB, mais à 9 % du PIB en 2013, son déficit structurel est tel que, selon la règle budgétaire stylisée utilisée dans le scénario de référence, il faudrait 13 points de PIB d'assainissement pour stabiliser son ratio d'endettement. Et il le ferait au niveau extrême de plus de 260 % du PIB. Étant donné en outre que le Japon a vu son endettement monter en flèche au cours des vingt dernières années, avec peu de répercussions à ce jour sur les taux d'intérêt, il est considéré comme une exception dans le scénario de référence : en effet, on suppose que la prime de risque budgétaire, soit l'augmentation des taux d'intérêt par point de pourcentage du ratio de la dette publique au-delà de certains seuils, est de seulement un quart de celle d'autres pays de l'OCDE. Une des raisons pour lesquelles la prime de risque peut être faible au Japon tient à la fraction élevée de la dette publique financée à partir de sources nationales. Ce financement est possible grâce à un fort taux d'épargne privée, une base stable d'investisseurs institutionnels nationaux et des comptes courants en excédent depuis le début des années 80, de sorte que le Japon n'a jamais eu à recourir à des sources de financement extérieures pour financer ses déficits publics au cours des trente dernières années. Toutefois, dans le scénario de référence, les comptes courants du Japon sont supposés devenir déficitaires à la fin des années 2010, principalement à cause de la baisse de l'épargne privée due au vieillissement de la population. Lorsque cela se produira, les pouvoirs publics devront se tourner vers des capitaux étrangers, et les investisseurs étrangers pourraient très bien exiger une prime de risque budgétaire plus « normale », ce qui entraînerait rapidement une situation instable et non viable. Face à ces arguments, il faut reconnaître que les actifs financiers publics japonais sont particulièrement élevés par rapport aux autres pays.

En termes nets, la situation semble moins inquiétante dans certains pays

L'évolution de la dette publique est présentée ici en se fondant sur la dette brute, mais la dette nette (à l'exclusion des actifs financiers détenus par l'État) est une autre mesure parfois utilisée. Les deux concepts sont utiles. La dette brute est préférable lorsqu'on examine les besoins de financement des États, car elle donne une idée assez précise de la dette qui doit être financée sur les marchés. Lorsqu'on étudie la charge de la dette et sa viabilité à long terme, mieux vaut sur un plan théorique utiliser la dette nette car elle représente la fraction de la dette qui subsisterait si l'État devait liquider l'intégralité des actifs financiers qu'il détient, bien qu'il ne soit pas toujours facile d'utiliser ces actifs pour compenser des

engagements. L'écart entre dette brute et dette nette est particulièrement prononcé en Norvège (dette brute de 49 % du PIB en 2009 contre dette nette de -157 %), au Japon (189 % contre 106 %), en Suède (52 % contre -22 %) et au Canada (82 % contre 28 %)¹¹. Une raison plus pratique qui justifie de s'intéresser à la dette brute est qu'elle facilite les comparaisons internationales, les données relatives aux actifs financiers étant de qualité inégale.

Conditions à remplir pour faire baisser la dette publique

De nombreux pays de l'OCDE doivent assainir leurs finances publiques pour stabiliser leur ratio d'endettement

Dans de nombreux pays, y compris aux États-Unis et au Japon, l'application de la règle d'assainissement budgétaire utilisée dans le scénario de référence conduirait à stabiliser les ratios d'endettement, mais à des niveaux très élevés qui ne sont ni souhaitables, ni vraisemblablement viables. Le rééquilibrage budgétaire doit être plus ambitieux si l'objectif est de ramener le ratio dette/PIB à des niveaux viables, et pas seulement de le stabiliser. Une diminution des ratios d'endettement éviterait les taux d'intérêt élevés préjudiciables à la croissance économique qui sont associés à une dette publique importante, et procurerait aux finances publiques une marge de sécurité pour faire face aux chocs futurs.

Ramener les ratios d'endettement à 60 % suppose un effort plus important

Dans un autre scénario, on a supposé que les pays de l'OCDE approfondiraient leurs plans d'assainissement et que leur solde budgétaire s'améliorerait à raison de 1 point de PIB chaque année (1.5 point pour la Grèce, l'Irlande, l'Italie, le Portugal, les États-Unis, le Royaume-Uni et le Japon) pendant le temps nécessaire pour atteindre l'objectif d'un ratio d'endettement brut de 60 %, sauf si ce ratio est déjà inférieur à 60 % en 2013 dans les prévisions, auquel cas le ratio de 2013 est conservé (tableau 4.4, graphique 4.1)¹². Alors que, dans le scénario de référence où la dette est stabilisée, l'effort total d'assainissement requis

11. Dans le même temps, certains États enregistrent des actifs financiers dans des comptes spéciaux destinés à « préfinancer » des charges futures, les engagements de retraite par exemple (comme le fonds fiduciaire du système de sécurité sociale aux États-Unis). Bien qu'ils puissent comptabiliser les actifs financiers, ils n'enregistrent pas toujours l'engagement à long terme correspondant. Calculer les actifs financiers sur une base nette en utilisant un concept de dette brute qui ne reconnaît pas la valeur actuarielle des engagements à long terme correspondants risque de donner une image trompeuse de la santé budgétaire d'un État. Ceci étant, la prise en compte dans les engagements publics de la valeur actuarielle des dépenses de retraite, de santé et d'autres services promis est une autre question.
12. On a utilisé une règle budgétaire tirée de Rawdanowicz (2012) pour obtenir des trajectoires d'ajustement des finances publiques compatibles avec la stabilisation de la dette au niveau cible. Cette règle prend en compte le ratio actuel dette brute/PIB et le ratio visé, le niveau actuel des actifs publics, le solde budgétaire actuel, la croissance du PIB nominal par rapport au PIB potentiel lors de l'année en cours ainsi que la croissance prévue du PIB nominal à 10 ans (il s'agit d'une règle prospective). Un paramètre est également prévu pour rendre compte de l'ampleur des stabilisateurs automatiques. Lorsque l'effort d'assainissement à consentir, selon la règle, est supérieur à un certain plafond (fixé ici à 1 % du PIB), c'est ce plafond qui s'applique.

Tableau 4.4. **Tendances budgétaires dans un scénario de ciblage de la dette**

En pourcentage du PIB nominal

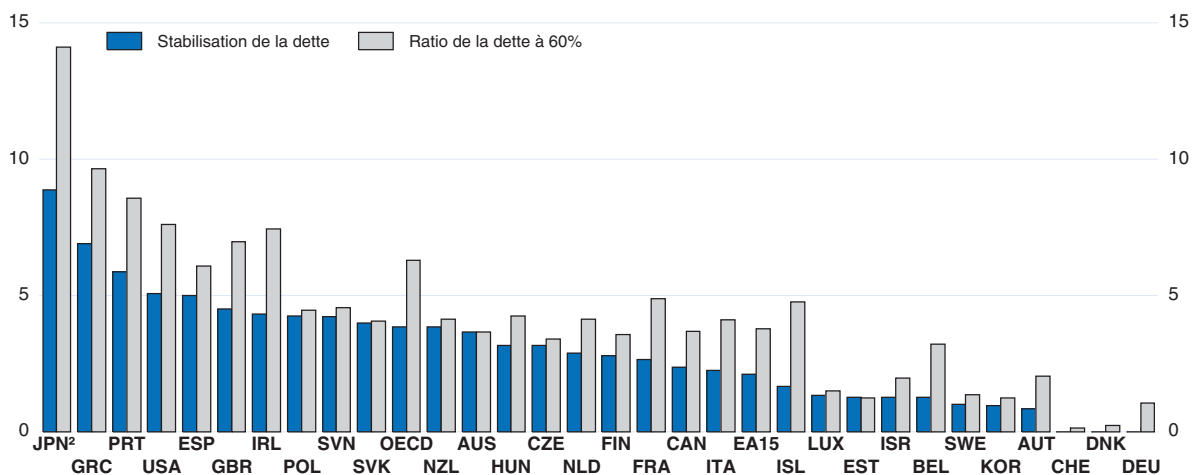
	Soldes financiers sous-jacents	Consolidation pour atteindre 60% de ¹		Soldes financiers ²			Engagements financiers nets ³			Engagements financiers bruts ⁴		
		2011	2011	2013	2011	2020	2030	2011	2020	2030	2011	2020
Australie	-3.5	3.7	-1.0	-3.9	-0.6	-0.4	5	7	7	27	28	29
Autriche	-2.0	2.0	1.0	-2.6	0.8	-0.6	46	34	25	80	70	61
Belgique	-3.9	3.2	1.0	-3.9	1.1	-1.3	82	56	41	102	76	61
Canada	-4.1	3.7	2.4	-4.5	0.9	-0.4	33	24	15	84	69	61
République tchèque	-3.0	3.4	1.3	-3.1	-0.4	-0.5	8	13	12	48	53	52
Danemark	0.1	0.2	0.6	-1.9	0.3	-0.1	4	7	5	62	63	60
Estonie	0.0	1.2	0.9	1.0	1.0	1.0	-33	-23	-23	10	18	18
Finlande	-0.7	3.6	2.9	-0.9	2.7	2.1	-53	-50	-52	57	62	60
France	-4.0	4.9	2.4	-5.2	2.6	-0.2	63	45	22	100	84	62
Allemagne	-1.0	1.1	1.1	-1.0	1.0	-0.5	52	31	23	87	69	61
Grèce	-5.8	9.6	5.2	-9.2	5.6	0.3	135	92	34	170	123	65
Hongrie	-4.7	4.2	-0.1	4.2	-0.3	-1.5	52	38	30	85	68	60
Islande	-1.4	4.8	3.4	-4.4	5.2	1.8	50	17	-16	128	95	63
Irlande	-5.2	7.4	4.1	-13.0	2.9	0.4	74	71	25	114	111	65
Israël	-5.3	2.0	1.6	-4.4	-1.4	-2.3	67	60	54	74	65	60
Italie	-3.1	4.1	-0.5	-3.8	3.5	-0.4	94	57	35	120	84	62
Japon ^b	-8.8	14.1	15.0	-9.5	0.4	10.8	126	148	41	205	228	121
Corée	1.2	1.2	0.5	1.8	2.2	1.8	-37	-38	-38	35	33	34
Luxembourg	0.5	1.5	1.3	-0.6	1.7	1.1	-48	-38	-39	24	34	33
Pays-Bas	-3.9	4.1	1.5	-4.6	0.9	-0.6	39	33	23	75	71	61
Nouvelle-Zélande	-4.6	4.1	2.2	-8.2	-0.6	-0.8	11	19	17	44	52	50
Pologne	-5.5	4.4	0.8	-5.1	-1.6	-1.3	33	33	32	63	61	60
Portugal	-5.7	8.6	3.9	-4.2	4.7	0.2	74	51	18	118	96	63
République slovaque	-5.4	4.0	1.2	-4.8	-1.6	-1.3	27	33	32	47	55	55
Slovénie	-4.2	4.6	0.8	-6.4	-0.1	-0.3	7	14	11	56	63	60
Espagne	-5.2	6.1	-0.9	-8.5	1.1	-0.8	49	40	28	75	74	61
Suède	0.4	1.4	0.6	0.1	1.1	0.8	-21	-20	-21	49	46	45
Suisse	0.6	0.1	0.0	0.8	0.1	0.2	-3	-4	-4	41	39	39
Royaume-Uni	-7.0	7.0	5.3	-8.4	2.6	-0.5	68	62	33	98	92	63
États-Unis	-7.7	7.6	5.8	-9.7	2.4	-0.9	80	67	39	103	90	62
Zone euro	-3.1	3.8	1.2	-4.1	1.9	-0.4	61	41	24	95	78	61
Total OCDE	-5.5	6.3	4.7	-6.3	1.7	0.7	65	59	29	103	96	66

Note : Ces projections budgétaires résultent de l'application d'une consolidation budgétaire stylisée et ne doivent en aucun cas être interprétées comme des prévisions.

- Augmentation moyenne de la balance primaire jusqu'en 2030 (ou 2040 dans le cas du Japon) nécessaire pour cibler un ratio dette brute gouvernementale sur PIB de 60%, en faisant l'hypothèse que la consolidation en 2012-13 s'accorde avec les projections à court terme décrites aux chapitres 1 et 2 et ensuite représente un maximum de 1 point de pourcentage du PIB par année (1.5 point de pourcentage pour la Grèce, l'Irlande, l'Italie, le Portugal, les États-Unis, le Royaume-Uni et le Japon). Certains pays n'atteignent pas tout à fait 60% en 2030 mais, sauf le Japon, tous les pays sont assez près que l'objectif est atteint peu après 2030. Les pays qui ont un ratio de dette inférieur à 60% en 2013 ciblent le ratio de 2013.
- Excédent (+) ou déficit (-) budgétaire des administrations publiques en pourcentage du PIB.
- Comprenant tous les engagements financiers moins les actifs financiers tels qu'ils sont définis par le Système de comptabilité nationale (selon la disponibilité des données) et couvrant le secteur des administrations publiques, qui est une consolidation de l'administration centrale, de l'État et des collectivités locales et du système de sécurité sociale.
- Comprenant tous les engagements financiers tels qu'ils sont définis par le Système de comptabilité nationale (selon la disponibilité des données) et couvrant le secteur des administrations publiques, qui est une consolidation de l'administration centrale, de l'État et des collectivités locales et du système de sécurité sociale. Cette définition est différente de celle de Maastricht utilisée pour évaluer les positions fiscales de l'Union européenne.
- Taux d'intérêt des obligations d'État à 10 ans.
- Le Japon requiert davantage de consolidation à partir de 2013 qu'à partir de 2011 parce que vu sa dette élevée, l'amélioration attendue de la balance primaire sous-jacente en 2012 et en 2013 réduit les déficits futurs moins que ne les fait augmenter le coût du service de la dette supplémentaire accumulée durant ces deux années.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE à long-terme, n° 91.

Graphique 4.1. Consolidation nécessaire pour atteindre différents objectifs de dette

Augmentation moyenne de la balance primaire sous-jacente de 2011 à 2030, en point de pourcentage du PIB¹

1. Les barres indiquent l'amélioration moyenne du solde primaire sous-jacent entre 2011 et 2030 nécessaire pour stabiliser les ratios de la dette publique ou pour les ramener à 60% du PIB. Lorsqu'il s'agit de simplement stabiliser les ratios d'endettement, l'augmentation moyenne du solde primaire sous-jacent au cours de cette période correspond à peu près à l'augmentation du pic sur la même période. Avec une cible de 60%, cependant, l'augmentation maximale sera sensiblement plus élevée que l'augmentation moyenne, mais, après le pic, la politique fiscale peut être desserrée et le solde primaire sous-jacent baisse avant que le ratio d'endettement ne se stabilise à 60% du PIB. Dans certains cas, l'objectif d'endettement est atteint seulement après 2030.

2. Dans le cas du Japon, la consolidation moyenne indiquée serait suffisante pour stabiliser le ratio de la dette, mais seulement après 2030.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE à long-terme, n° 91.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888932612287>

dépend principalement de l'importance du solde primaire sous-jacent prévu en 2013, dans ce scénario il dépend aussi du ratio d'endettement en 2013. Des pays comme la Grèce, l'Irlande et l'Espagne dans lesquels le programme d'assainissement en 2012 et 2013 était presque suffisant pour stabiliser la dette à un niveau élevé, devraient prendre des mesures d'économie supplémentaires pour le ramener au-dessous de 60%. Les autres pays qui devraient déployer des efforts de rééquilibrage très substantiels après 2013 pour atteindre l'objectif d'un ratio d'endettement de 60% incluent les États-Unis (assainissement moyen de près de 6 points de PIB), le Royaume-Uni (5 points) et le Japon (15 points)¹³. À

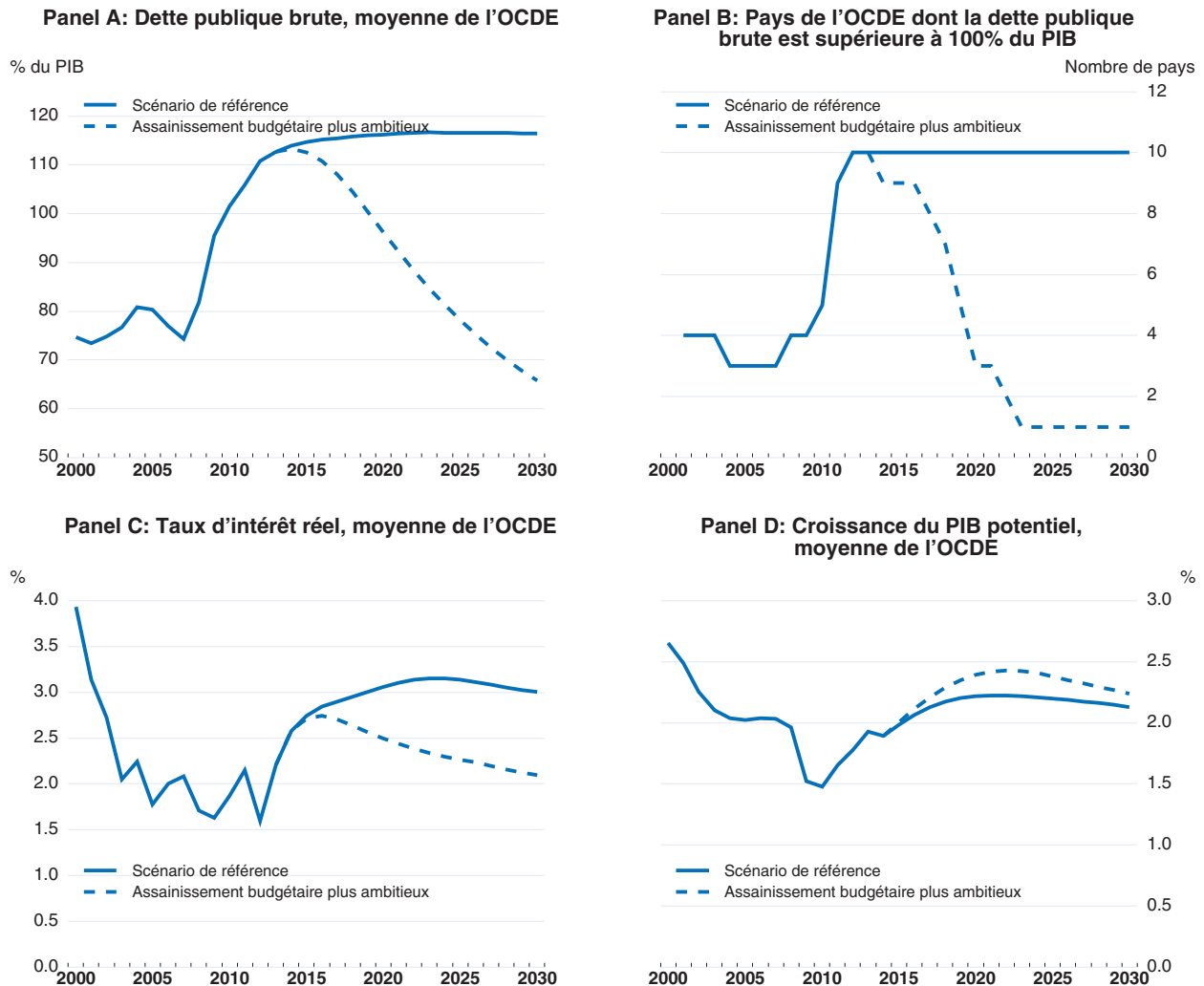
13. Pour ces pays, réduire la charge de la dette à 60% du PIB exigera des efforts d'assainissement budgétaire considérables dans un premier temps, mais la politique budgétaire pourra à terme être assouplie afin que le ratio se stabilise aux alentours de 60% au lieu de continuer de baisser. Si l'on prend les États-Unis comme exemple, le solde primaire sous-jacent doit passer de -3½ pour cent du PIB en 2013 à 5% du PIB au début des années 2020, pour un effort total maximum d'assainissement de plus de 8 points de PIB sur une dizaine d'années, mais l'orientation de la politique budgétaire pourra ensuite être assouplie progressivement en vue de stabiliser le solde primaire sous-jacent autour de ½ pour cent du PIB, de sorte que le ratio d'endettement se stabilisera autour de 60% à peu près au même moment. Les besoins d'assainissement indiqués dans le texte et dans le tableau 4.4 correspondent à l'augmentation moyenne du solde primaire sous-jacent jusqu'en 2030 (5.8 points à partir de 2013 s'agissant des États-Unis). Bien que cette règle de ciblage de la dette n'aboutisse pas à un ratio d'endettement de 60% (ou moins) pour tous les pays en 2030, le résultat est suffisamment proche pour y parvenir en quelques années, à l'exception du Japon.

l'horizon 2030, le niveau moyen de la dette publique brute des pays de l'OCDE aurait diminué d'environ 50 points de PIB. Non seulement l'endettement public aurait considérablement baissé, mais sur les 10 pays de l'OCDE qui affichent un ratio d'endettement supérieur à 100 % en 2013, il n'y en aurait plus qu'un (Japon) au-dessus de ce niveau en 2030.


Un assainissement budgétaire durable ferait baisser les taux d'intérêt et stimulerait la croissance...

À mesure que la reprise s'affirme, la poursuite de l'assainissement budgétaire à l'échelle de l'OCDE a deux effets distincts sur les taux d'intérêt : premièrement, la réduction de la dette publique d'un pays fait baisser la prime de risque budgétaire qu'il doit acquitter ; deuxièmement, elle accroît l'épargne globale et exerce de ce fait une pression sur les taux d'intérêt mondiaux (graphique 4.2). Le second effet est évidemment plus important lorsque ce sont les grands pays, plutôt que les petits, qui intensifient leurs efforts d'ajustement : c'est ce que l'on observe dans ce

Graphique 4.2. Une consolidation budgétaire plus ambitieuse accroît la croissance potentielle



Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE à long-terme, n° 91.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888932612306>

scénario alternatif étant donné que les États-Unis, le Japon, l'Italie, le Royaume-Uni et la France font partie des pays les plus lourdement endettés dans le scénario de référence. Globalement, en 2030, le taux d'intérêt réel à long terme des pays de l'OCDE sera en moyenne inférieur d'environ 90 points de base au niveau observé dans le scénario de référence, avec un écart beaucoup plus important pour les pays qui font les plus gros efforts d'assainissement. Enfin, la production potentielle de la zone OCDE croît de façon nettement plus soutenue pendant un certain temps, car la baisse des taux d'intérêt réels diminue le coût du capital et, ce faisant, renforce l'intensité capitalistique. À l'horizon 2030, le potentiel de production des économies de l'OCDE augmente de plus de 2 %, avec des hausses bien plus fortes dans les pays où la dette a le plus baissé ; par exemple, il augmente de plus de 7 % en Grèce.

... mais il faudra probablement encore opérer un arbitrage entre assainissement et croissance

Il est important de préciser à propos de ce scénario d'assainissement plus ambitieux qu'il ne tient pas explicitement compte de l'impact négatif à court terme de l'assainissement budgétaire sur la demande ; il s'agit plutôt de voir quels seront ses effets à moyen et long terme sur la production potentielle. Il y a malheureusement un arbitrage à opérer entre le ralentissement de l'accumulation de la dette publique afin d'éviter qu'elle ne pénalise la croissance, et le risque que l'assainissement génère des vents contraires préjudiciables à la reprise et ralentisse la croissance pendant toute la durée des efforts de rééquilibrage. L'importance des répercussions négatives sur la demande variera d'un pays à l'autre et dépendra des possibilités de baisser les taux directeurs, de l'impact de l'assainissement sur la confiance et sur les dépenses privées et les taux d'intérêt, des instruments budgétaires utilisés et du rythme d'assainissement. Dans certaines circonstances, l'austérité budgétaire pourrait aller à l'encontre du but recherché si elle ampute la croissance et amplifie les effets d'hystérèse négatifs sur la production tendancielle, générant une menace sur la viabilité à long terme des comptes publics qui l'emporte sur l'effet à court terme des réductions des déficits (DeLong et Summers, 2012).

Un choix judicieux de mesures minimiserait l'impact sur la croissance

Les pays sont confrontés à des choix particulièrement difficiles en ce qui concerne le rythme de l'assainissement et les instruments à employer, mais il est possible d'atténuer les répercussions négatives en faisant les bons choix. L'assainissement budgétaire devrait être plus ambitieux si la politique monétaire est en mesure de compenser une partie des effets négatifs sur la demande. Si la reprise se déroule au rythme prévu, les contraintes pesant sur la politique monétaire devraient être moins lourdes pour la plupart des pays à partir de 2014, et le rythme de normalisation des taux d'intérêt pourrait alors être ajusté afin de compenser en tout ou partie l'affaiblissement de la demande induit par les restrictions budgétaires. La croissance peut être renforcée en privilégiant les mesures qui améliorent la situation budgétaire à long terme mais qui ont des effets négatifs immédiats relativement limités sur la demande. Selon les estimations de différents pays, les gains budgétaires générés par une large gamme de mesures concernant les

dépenses et les recettes ayant peu d'impact sur la croissance, voire même un effet positif, du moins à moyen terme, représentent 7 % en moyenne dans les pays de l'OCDE (OCDE, 2012). S'agissant des dépenses, ces mesures comprennent l'adoption des meilleures pratiques dans de nombreux domaines comme la santé et l'éducation (Joumard et al., 2010 ; Sutherland et al., 2007) ; la réforme du régime public de retraite et des programmes de transfert afin de mieux cibler les pauvres et de renforcer les incitations à travailler et à épargner ; et la réduction des subventions ayant un effet de distorsion. Concernant les recettes, les mesures incluent l'élargissement des bases d'imposition, par exemple en réduisant les dépenses fiscales mal ciblées et à effet de distorsion, comme celles destinées à encourager l'épargne retraite, à promouvoir l'accession à la propriété et à soutenir les dons aux œuvres (OCDE, 2010) ; le choix des impôts les moins préjudiciables, comme ceux sur la propriété immobilière, et les impôts correctifs comme les taxes environnementales¹⁴.

Plans d'assainissement en cours

Parmi les pays qui doivent consentir un important effort d'assainissement...

La plupart des États reconnaissent la nécessité de poursuivre l'assainissement budgétaire et ont fixé des objectifs qui impliquent un retour à une situation budgétaire plus viable. Parmi les 11 pays de l'OCDE où les besoins de rééquilibrage sont les plus importants, on constate toutefois des différences sensibles concernant la transcription de ces objectifs en plans budgétaires à moyen terme clairs et crédibles (tableau 4.5).

... les plans budgétaires à moyen terme aux États-Unis manquent de clarté...

- Aux États-Unis, divers plans budgétaires ont été élaborés, mais la portée, le rythme et les instruments de l'assainissement futur sont incertains, en raison des désaccords politiques (voir le chapitre 1). Compte tenu de l'ampleur du rééquilibrage nécessaire, ces plans devraient porter sur toutes les grandes catégories de dépenses, notamment celles au titre des droits à prestations et les dépenses militaires, et prévoir des augmentations de recettes. Il deviendra plus urgent de s'accorder sur une trajectoire d'assainissement crédible visant à renouer avec la viabilité budgétaire à long terme à mesure que la reprise s'amplifiera et que les coûts d'emprunt de l'État augmenteront.

... tandis que ceux du Japon sont insuffisants

- Au Japon, les objectifs budgétaires du gouvernement à moyen terme, annoncés en juin 2010, visent à réduire de moitié le déficit primaire des administrations centrale et locales d'ici à l'exercice budgétaire 2015, et à l'éliminer d'ici à l'exercice 2020. Compte tenu du niveau très élevé de la dette souveraine, il est urgent d'élaborer un plan d'assainissement à moyen terme plus détaillé qui précise les mesures à prendre du côté des recettes et des dépenses pour atteindre ces objectifs à long terme. Le gouvernement a proposé de porter le taux de la taxe sur la consommation à 10 % d'ici 2015, mesure qui devra être prise rapidement pour prouver l'attachement aux objectifs budgétaires à plus long terme.

14. Voir OCDE (2012) et les références qui y figurent pour un examen détaillé des avantages et des inconvénients de différents instruments d'assainissement budgétaire du côté des recettes et des dépenses.

Tableau 4.5. Projets budgétaires à moyen terme des pays de l'OCDE dans lesquels un important redressement s'impose

	Situation budgétaire en 2011			Résumé des derniers projets budgétaires officiels à moyen terme
	Solde budgétaire	Consolidation requise pour stabiliser la dette ¹	Dette brute	
En pourcentage du PIB nominal				
Belgique	-3.9	1.2	102	Le plan d'assainissement à moyen terme vise à parvenir à un budget nominal équilibré en 2015, ce qui nécessite un effort budgétaire annuel de 1% du PIB.
Grèce	-9.2	6.9	170	Ramener le déficit budgétaire à environ 2 % du PIB d'ici 2014, avec un solde primaire constant de l'ordre de 4½ pour cent du PIB jusqu'en 2020, par des réductions de dépenses dans des domaines tels que les remboursements de médicaments et les dépenses de personnel, une réforme du système fiscal, une amélioration de l'administration fiscale et la mise en oeuvre du programme révisé de privatisations.
Irlande	-13.0	4.3	114	Ramener le déficit de base à 2.8 % du PIB en 2015, principalement en comprimant les dépenses (2/3 des mesures), ce qui implique de réduire l'emploi public, les dépenses de capital et les prestations sociales. Les mesures d'augmentation des recettes incluent la hausse de la TVA, de la fiscalité du capital et des taxes d'utilisation, et la suppression d'allègements fiscaux.
Italie	-3.8	2.3	120	Réduction du déficit à 1.7 % du PIB en 2012, 0.5% en 2013 et 0.1% en 2014. Les augmentations d'impôts constituent le principal levier d'action en 2012, suivies de la restriction des dépenses.
Japon	-9.5	8.9	205	Diviser par deux le déficit du budget primaire des administrations centrale et locales d'ici l'exercice 2015, dégager un excédent du budget primaire en 2020 et inscrire la dette publique sur une trajectoire de baisse à partir de 2021. Pour atteindre ces objectifs, les dépenses primaires de l'administration centrale, hors efforts de reconstruction, devront être maintenues à un niveau stable jusqu'en 2014, et le gouvernement propose de doubler le taux de l'impôt sur la consommation pour le porter à 10 % d'ici 2015.
Pologne	-5.1	4.2	63	Ramener le déficit des administrations publiques à 2.9 % en 2012, 2.5 % en 2013 et 1 % en 2015.
Portugal	-4.2	5.9	118	Ramener le déficit du budget nominal à 4.5 % du PIB en 2012, 3 % en 2013 et 0.5 % en 2016, principalement à travers l'assainissement axé sur les dépenses.
République slovaque	-4.8	4.0	47	Ramener le déficit budgétaire sous la barre des 3 % du PIB d'ici 2013. Selon les règles budgétaires récemment adoptées, maintenir la dette sous le seuil de 60 % du PIB jusqu'en 2017, puis sous celui de 50 % à partir de 2028.
Espagne	-8.5	5.0	75	Des mesures spécifiques ont été prises en vue de ramener le déficit public à 5.3 % du PIB en 2012. L'objectif de déficit public est de 3 % du PIB en 2013.
Royaume-Uni	-8.4	4.5	98	Le programme d'assainissement cible un excédent du budget courant, corrigé des variations cycliques, d'ici l'exercice 2016-17, et une baisse de la dette nette du secteur public d'ici 2015-16, essentiellement par des compressions de dépenses. Les droits à prestations, notamment de retraite, sont actuellement réduits.
États-Unis	-9.7	5.1	103	Aucun plan spécifique à moyen terme n'a été pour l'heure adopté. La législation actuelle prévoit un effort d'assainissement substantiel, mais sera probablement abrogée. La proposition de budget de l'Administration pour 2013, qui ne sera probablement pas adoptée, prévoit une réduction du déficit de 2 % du PIB en 2013 et 2014, puis des réductions plus modestes jusqu'en 2018, ce qui mettrait fin à la hausse du ratio dette/PIB en 2015.

Note : Ce tableau résume les plans budgétaires officiels à moyen terme des pays jugés devoir procéder à un assainissement substantiel ; on retient deux critères : soit l'amélioration du solde primaire tendanciel nécessaire pour stabiliser le ratio dette/PIB en 2011 est d'au moins 4 points de PIB, soit la dette brute des administrations dépasse 100% du PIB en 2011.

1. Augmentation moyenne de la balance primaire jusqu'en 2030 (ou 2040 dans le cas du Japon) nécessaire pour stabiliser le ratio dette brute gouvernementale sur PIB, en faisant l'hypothèse que la consolidation en 2012-13 s'accorde avec les projections à court terme décrites aux chapitres 1 et 2 et ensuite représente un maximum de ½ point de pourcentage du PIB par année (1 point dans le cas du Japon).

Sources : Documents budgétaires les plus récents ou, dans les pays de l'UE, dernier Programme de Stabilité.

Les programmes d'assainissement prévus feraient baisser la dette au Portugal, en Irlande et en Grèce...

... ainsi qu'au Royaume-Uni

D'autres pays de l'UE devront également élaborer des plans budgétaires crédibles à moyen terme

Le taux d'épargne mondiale baissera...

- Des efforts considérables d'assainissement immédiats sont prévus dans les pays de la zone euro – Grèce, Irlande, Portugal – qui ont subi les plus fortes pressions des marchés financiers et ont demandé une aide à l'Union européenne et au FMI. L'ampleur des mesures d'assainissement après 2013, qui dépasse la règle stylisée du scénario de stabilisation de la dette décrite ci-dessus, serait suffisante pour inscrire le ratio dette/PIB sur une trajectoire de net repli.
- Au Royaume-Uni, les plans actuels prévoient un resserrement budgétaire structurel cumulé de 3.6 % du PIB sur les trois prochains exercices, et des mesures à moyen terme supplémentaires équivalentes à environ 1.3 % du PIB seront mises en œuvre à partir de 2015 afin de faire baisser le ratio d'endettement à compter de l'exercice 2015/16. Ces plans sont plus ambitieux que la règle stylisée de stabilisation de la dette présentée ci-dessus.
- D'autres pays de l'UE, dont la Pologne, la République slovaque et la Slovaquie, devront faire d'importants efforts d'assainissement après 2011 pour stabiliser leur dette. Si les objectifs budgétaires d'ensemble de ces pays semblent cohérents avec la stabilisation des ratios d'endettement, il leur faudra encore définir les objectifs et les mesures spécifiques afin de réduire l'incertitude. En Belgique, Italie, France et Espagne, l'assainissement prévu jusqu'en 2013 devrait être largement suffisant pour stabiliser les ratios d'endettement, mais des mesures supplémentaires pourraient être opportunes après 2013 pour réduire ces ratios élevés.

L'épargne mondiale et les déséquilibres des comptes courants pourraient retrouver leurs niveaux d'avant la crise

À court terme, la plupart des pays de l'OCDE connaîtront une baisse conjoncturelle de leur taux d'épargne privée au moment où les écarts de production se combleront, bien que cette baisse puisse être compensée par l'effort de désendettement dans certains pays. Le vieillissement des populations devrait ensuite être le facteur prépondérant qui fera reculer les taux d'épargne à long terme¹⁵. Les évolutions démographiques (c'est-

15. Il convient d'être prudent lorsqu'on utilise des taux de dépendance des personnes âgées reposant sur des catégories d'âge fixes pour prévoir les taux d'épargne, étant donné que l'on s'attend aussi à des variations de l'espérance de vie et de l'âge de la retraite dans les décennies à venir. Aux fins de l'analyse de sensibilité, on a essayé de procéder différemment en retenant une définition mobile du taux de dépendance des personnes âgées qui a consisté à faire reculer la limite d'âge supérieure en fonction de l'hypothèse relative à l'allongement de la durée de vie active. Cette méthode ayant abouti à éliminer pratiquement tout effet d'origine démographique sur les taux d'épargne, elle a toutefois été jugée trop extrême. On lui a donc préféré une solution de compromis en incorporant un effet positif estimé de l'augmentation de la longévité sur l'épargne, inspiré des travaux de Li et al. (2007), qui compense en partie l'incidence négative de la hausse des taux de dépendance des personnes âgées.

à-dire à la fois l'effet des variations des taux de dépendance des jeunes et des personnes âgées et celui de l'espérance de vie) devraient entraîner une baisse du taux d'épargne privée d'environ 3-4 points de pourcentage d'ici 2030, avec une forte hétérogénéité autour de cette médiane. Dans les pays de l'OCDE, l'accroissement de l'épargne publique nécessaire pour stabiliser la dette des administrations publiques compense en grande partie la diminution de l'épargne privée au moins jusqu'au milieu des années 2020, en particulier au Japon et aux États-Unis. Parmi les grandes économies n'appartenant pas à la zone OCDE, les incidences de la démographie sur l'épargne sont encore plus hétérogènes, avec deux cas extrêmes à noter : l'Inde et la Chine. S'agissant de l'Inde, l'impact global des évolutions démographiques sur l'épargne est faible car l'effet de la baisse du taux de dépendance des jeunes annule en grande partie celui de la hausse modérée du taux de dépendance des personnes âgées. Pour la Chine, en revanche, l'une des conséquences de la « politique de l'enfant unique » est que le taux de dépendance des personnes âgées augmente de façon encore plus abrupte, d'après les prévisions, que dans la plupart des pays de l'OCDE, tandis que le taux de dépendance des jeunes reste à peu près inchangé.

**... et la Chine et l'Inde
joueront un rôle de plus en
plus prépondérant**

Paradoxalement, si les taux d'épargne reculent dans la plupart des pays, l'épargne mondiale, elle, reste assez stable jusqu'au début des années 2030, étant donné la forte augmentation de la part des pays qui épargnent le plus dans la production totale. Le poids croissant de la Chine et de l'Inde, dont la part dans l'épargne mondiale (évaluée aux taux de change du marché) passe d'à peine 30 % en 2010 à 50 % en 2030, est particulièrement frappant. Cela dit, de nombreuses incertitudes entourent les prévisions relatives aux taux d'épargne dans les économies émergentes. Premièrement, les équations en panel utilisées pour prévoir l'évolution de l'épargne sous-estiment généralement la hausse de celle-ci, notamment en Chine et en Inde, au cours des dix dernières années, ce qui donne à penser qu'il y a d'autres facteurs en jeu, peut-être purement nationaux, et/ou que les taux d'épargne ont dépassé les niveaux compatibles avec les fondamentaux. Deuxièmement, les taux d'épargne futurs des économies émergentes pourraient subir d'autres variations si, par exemple, la mise en place de systèmes plus étoffés de protection sociale ou l'ouverture de l'accès au crédit progressaient plus vite qu'on ne l'a supposé dans le scénario de référence.

**Les déséquilibres mondiaux
des comptes courants vont
de nouveau s'accroître**

Après s'être contractés pendant la récession mondiale de 2008/09, les déséquilibres mondiaux des comptes courants ont recommencé à se creuser avec la reprise économique, même s'ils restent bien inférieurs à leurs pics d'avant la crise. À l'avenir, les mêmes facteurs qui ont accru les flux financiers mondiaux avant la crise devraient resurgir. Dans le scénario de référence, l'aggravation des déséquilibres courants à l'échelle mondiale à court terme constitue surtout une réaction cyclique liée à l'hypothèse selon laquelle les écarts de production se combleront surtout grâce au redressement de la demande intérieure, étant donné que les

pays qui avaient les plus lourds déficits avant la crise (les États-Unis en tête) ont généralement connu un plus fort ralentissement que ceux en excédent (la Chine évidemment, mais aussi l'Allemagne et, dans une moindre mesure, le Japon). À plus long terme, en revanche, c'est l'effet négatif du vieillissement sur l'épargne qui prédomine, avec une dégradation des soldes de balance courante dans la plupart des pays de l'OCDE. Pour la Chine, où le taux d'investissement baisse plus vite que le taux d'épargne à cause du ralentissement de la croissance potentielle, l'excédent courant s'accroît jusqu'en 2030. En outre, la part croissante de la Chine dans le PIB mondial signifie que l'augmentation de l'excédent en pourcentage du PIB chinois se traduit par une hausse beaucoup plus importante en pourcentage du PIB mondial. L'excédent courant des pays exportateurs de pétrole augmente fortement jusqu'en 2020, avant de plus ou moins se stabiliser en pourcentage du PIB mondial, dans la mesure où l'augmentation des prix du pétrole, en termes réels, compense la tendance à réduire peu à peu tout excédent global des comptes courants. Dans l'ensemble, les déséquilibres mondiaux des balances courantes (normalisés par rapport au PIB mondial) devraient atteindre leur niveau maximum d'avant la crise (2007) à la fin des années 2020 (graphique 4.3).

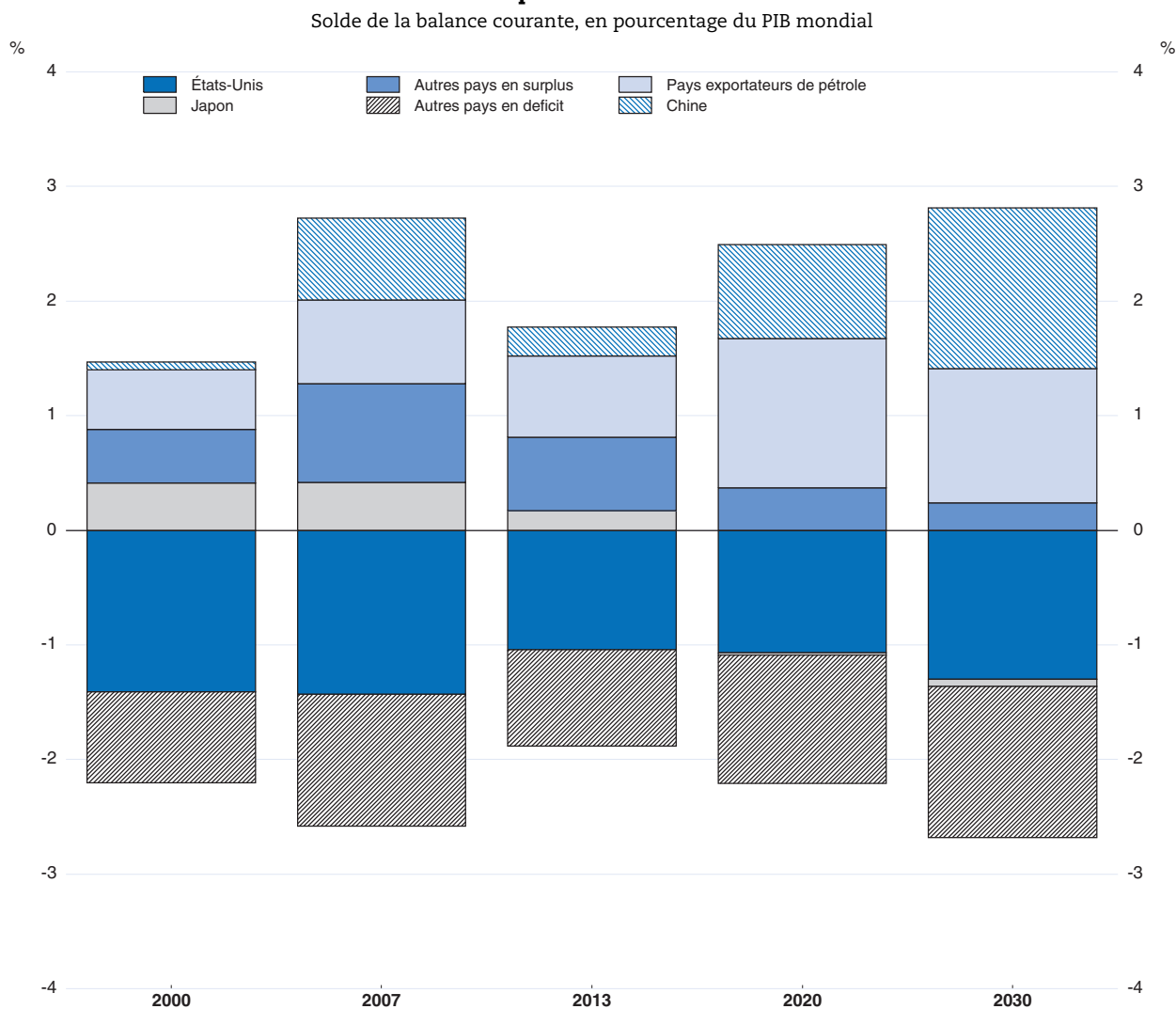
À plus long terme, les niveaux de vie dans les pays hors OCDE rattraperont lentement ceux de la zone OCDE

La croissance des pays hors OCDE dépassera celle de la zone OCDE, ce qui réduira les écarts de niveau de vie

Dans le scénario de référence, le taux de croissance du PIB réel tendanciel de la zone OCDE devrait rester de l'ordre de 2 % par an jusqu'en 2050, alors que celui des pays non membres de l'OCDE diminuerait régulièrement, passant de 7-8 % par an au cours de la dernière décennie à 4-6 % par an dans les années 2020, puis à 2-3 % par an dans les années 2040. Jusqu'en 2020, c'est la Chine qui enregistre le taux de croissance le plus élevé de tous les pays, mais elle est ensuite supplantée par l'Inde ainsi que par l'Indonésie quelques années plus tard¹⁶. La croissance potentielle du PIB mondial en termes réels diminue peu à peu à partir de la prochaine décennie, car la part grandissante des économies non membres de l'OCDE dans la production mondiale ne compense pas totalement le fléchissement de leur taux de croissance.

Si l'on examine l'évolution du PIB par habitant pour apprécier les niveaux de vie, les différences de revenu entre pays riches et pauvres seront moins marquées qu'en 2011, tout particulièrement dans les économies émergentes (graphique 4.4). Le PIB par habitant des 10 économies les plus pauvres est multiplié par plus de quatre au cours de la période considérée (sur la base des PPA de 2005), alors que celui des 10 économies les plus riches se contente de doubler. La Chine et l'Inde voient leur revenu par habitant multiplié par six à l'horizon 2050, ce qui place la Chine à peu près au niveau de revenu actuel (2011) des États-Unis, et

16. Le rythme de baisse du taux de croissance de la Chine est incertain. Ainsi, Eichengreen et al. (2011) et Herd et Dougherty (2007) estiment que le ralentissement pourrait être plus progressif.

Graphique 4.3. **Les déséquilibres mondiaux devraient augmenter au cours des deux prochaines décennies**

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE à long-terme, n° 91.

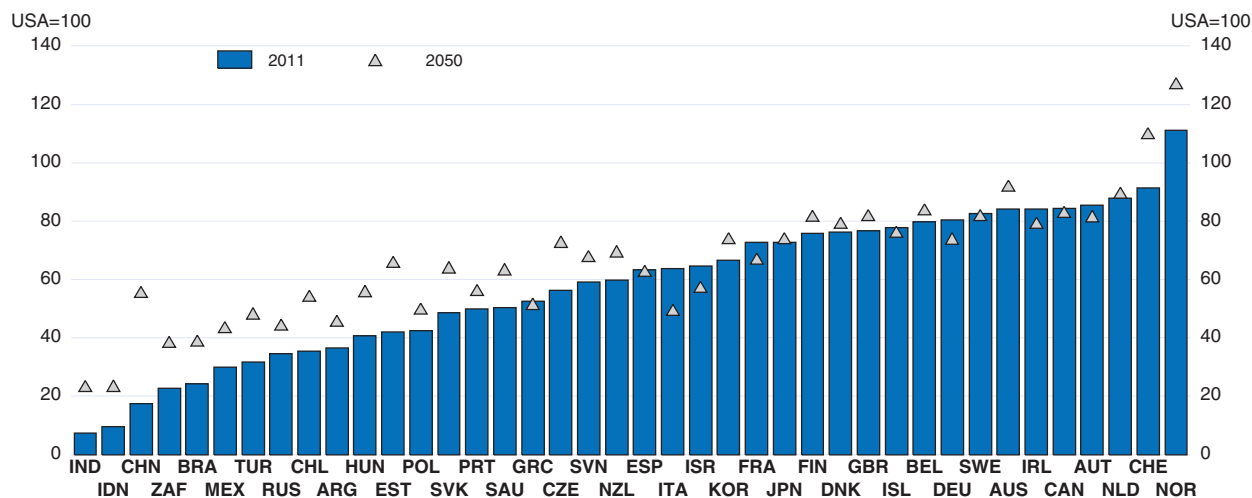
StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888932612325>

l'Inde à un peu moins de la moitié de ce niveau. À l'inverse, quelques pays (Italie, Israël et Grèce par exemple) enregistrent une détérioration de leur PIB par habitant par rapport aux États-Unis, en raison principalement d'une moindre utilisation du facteur travail elle-même due à de faibles taux d'activité et au vieillissement. Cela étant, malgré la forte croissance de la production dans les pays en situation de « rattrapage », il subsiste d'amples écarts de PIB par habitant entre les pays en 2050 – la dispersion des niveaux de vie relatifs entre tous les pays baisse de seulement un quart environ entre 2011 et 2050¹⁷.

17. Cette façon de comparer les niveaux de PIB en utilisant les PPA d'une année de base appelle toutefois une mise en garde dans la mesure où elle risque de fausser les résultats lorsqu'on se projette loin dans l'avenir, comme indiqué dans Johansson et al. (2012).

Graphique 4.4. Une convergence plus forte est vécue par les pays les plus pauvres

PIB par tête, mesuré aux pris de 2005 en PPA, relativement aux États-Unis



Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE à long-terme, n° 91.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888932612344>

La taille relative des économies va évoluer de façon spectaculaire

Les 40 prochaines années seront marquées par de profonds changements dans le classement des pays et leurs contributions au PIB mondial (graphique 4.5). Sur la base des PPA de 2005, la Chine devrait dépasser les États-Unis et devenir ainsi la plus grande économie du monde en 2017, tandis que l'Inde est en passe de supplanter le Japon. Le PIB cumulé de la Chine et de l'Inde dépassera celui des sept principales économies de l'OCDE (G7) vers 2025 et il sera 1½ fois plus important que celui-ci en 2050, alors qu'il n'en représentait pas même la moitié en 2010. Avec les taux de change du marché, la Chine ne passe devant les États-Unis qu'au début des années 2020 et l'Inde devant le Japon que vers la fin de la même décennie, mais le PIB cumulé des deux pays, qui représentait moins d'un quart de celui du G7 en 2010, rattrape et dépasse celui-ci en 2040.

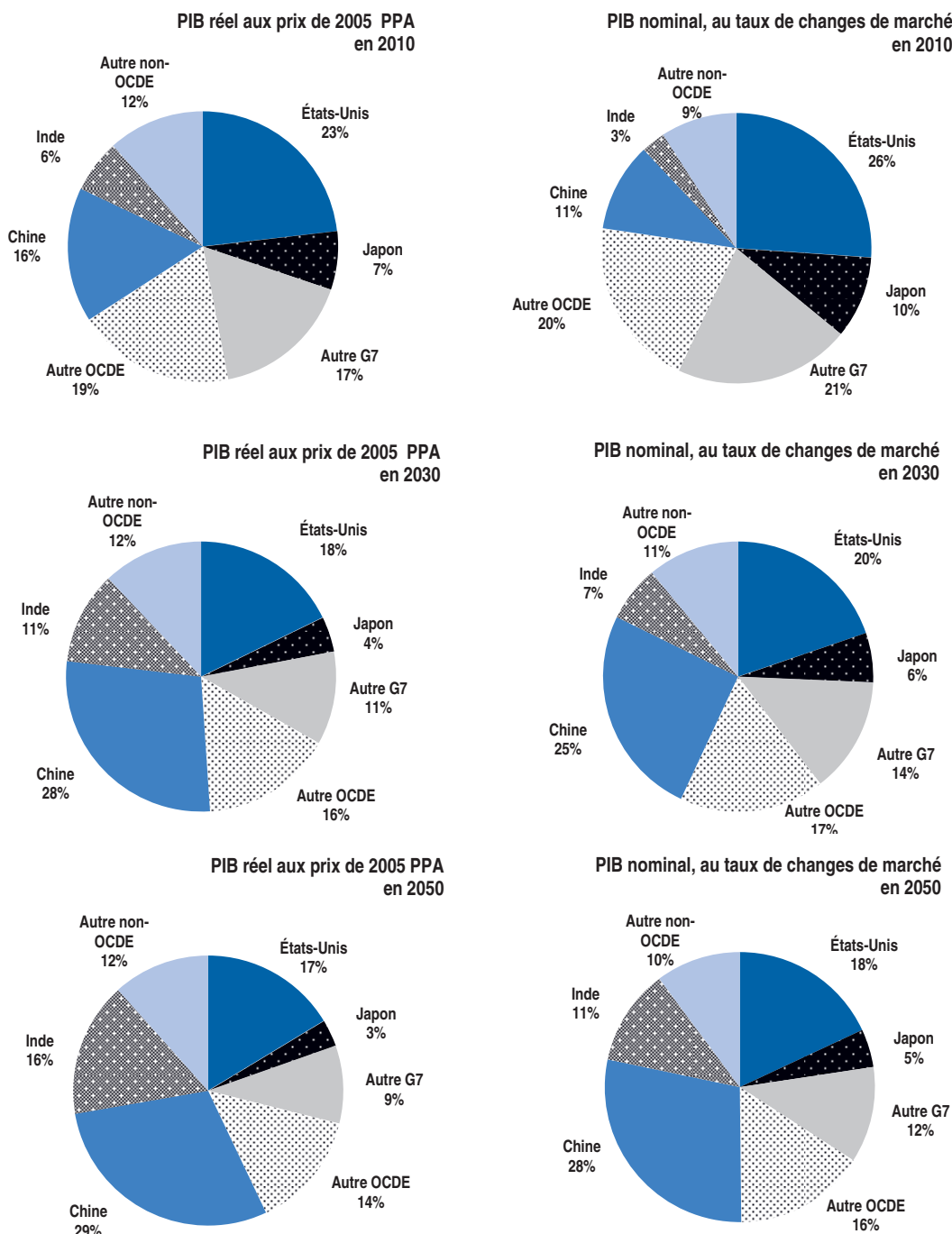
Les gains d'efficience sont le principal facteur de convergence des niveaux de vie...

La productivité multifactorielle (PMF) est le principal moteur de la croissance et également le principal facteur de convergence entre pays membres et non membres de l'OCDE. Les projections de la PMF sont déterminées par le rythme mondial du progrès technologique, supposé être de 1.3 % par an (ce qui correspond au taux moyen de croissance de la PMF observé dans les économies avancées sur la période 1996-2006), et par la vitesse de rattrapage vers le niveau de la PMF à l'état stationnaire de chaque pays, qui dépend de l'ouverture aux échanges et de l'intensité de la concurrence sur le marché intérieur¹⁸. Dans cette configuration, les pays affichant des niveaux initiaux de PMF comparativement faibles – Inde, Chine, Indonésie et pays d'Europe orientale, par exemple –

18. En moyenne, dans l'ensemble des pays, le rythme estimé de convergence est de 6 % par an, chiffre qui concorde *grasso modo* avec les données empiriques disponibles (Bouis et al., 2011 ; Bourlès et al., 2010 ; Fouré et al., 2010), ce qui signifie qu'il faut environ 12 ans pour résorber de moitié l'écart initial de PMF.

Graphique 4.5. Il y aura des changements majeurs dans la composition du PIB mondial

En pourcentage du PIB mondial



Note : Le PIB mondial est la somme de tous les pays qui apparaissent dans le modèle.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE à long-terme, n° 91.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888932612363>

enregistrent généralement une croissance plus rapide que les économies plus développées. Toutefois, dans les pays en plein essor et en phase de rattrapage (comme le Brésil, la Chine, la République tchèque, l'Estonie, l'Inde, la République slovaque et la Slovénie), la croissance de la PMF tend

à se ralentir sur la période couverte à mesure que ces pays se rapprochent de leurs niveaux de PMF à l'état stationnaire.

**... ainsi que l'amélioration
du capital humain**

Le niveau d'études des cohortes âgées de 25 à 29 ans convergera lentement dans tous les pays vers le maximum mondial (Corée) au rythme moyen observé à l'échelle mondiale sur la période 1960-2005. Dans le même temps, le niveau en Corée continuera de progresser lentement. Le nombre moyen d'années d'études de la population adulte augmentera de deux ans en moyenne sur la période 2011-50, alors que cette augmentation a été de quatre ans entre 1970 et 2010. Dans plusieurs pays affichant initialement de faibles niveaux d'éducation, en particulier l'Inde, la Turquie, la Chine, le Portugal et l'Afrique du Sud, la contribution du capital humain à la croissance annuelle du PIB par habitant est supérieure à 0.6 point de pourcentage du fait d'un rattrapage rapide.

**L'intensité capitalistique
varie en fonction des taux
d'intérêt**

Comparativement au capital humain, l'accumulation de capital physique contribue peu à la croissance de la production potentielle dans le scénario de référence. Toute évolution récente du ratio capital/production est *a priori* supposée se stabiliser progressivement, ce qui signifie qu'il peut y avoir une contribution légèrement négative ou positive au début de la période examinée. Ensuite, l'investissement et donc l'intensité capitalistique sont affectés dans la mesure où les taux d'intérêt réagissent aux variations de la dette publique ou de l'équilibre mondial entre épargne et investissement. Pour les pays dont le ratio capital/production a fortement augmenté au cours des dernières années, l'hypothèse selon laquelle cette hausse cesse progressivement sur la période de projection peut avoir des répercussions significatives sur la part de l'investissement dans la production. La Chine est dans ce cas : avec une part de l'investissement dans la production de 45 à 50 % au cours des dernières années, le ratio capital/production augmente rapidement. Néanmoins, au cours de la période de projection, la stabilisation supposée de ce ratio, conjuguée au recul de la croissance potentielle, ramènera progressivement la part de l'investissement dans la production à environ 30 % en 2030.

**L'évolution démographique
freinera la croissance dans
la plupart des pays**

Le vieillissement de la population a généralement un impact négatif sur la croissance tendancielle par habitant, car elle entraîne une diminution de la population en âge de travailler selon la définition traditionnelle et une baisse des taux d'activité dans la plupart des pays. Seuls quelques pays enregistreront un dividende démographique d'ici 2050, dû soit à une forte hausse de la part de la population en âge de travailler selon la définition traditionnelle (Afrique du Sud et Inde), soit à une forte augmentation du taux d'activité (Chili, Estonie, États-Unis et Nouvelle-Zélande). La migration nette atténuée l'augmentation des taux de dépendance dans la plupart des pays, de 2 points en moyenne entre aujourd'hui et 2050, mais compte tenu de l'ampleur considérable des augmentations prévues des taux de dépendance (23 points en moyenne d'ici 2050), les politiques visant à attirer les immigrants ne pourraient pas compenser les conséquences néfastes du vieillissement sur la population active.

Des politiques budgétaires et structurelles audacieuses peuvent stimuler la croissance et résorber les déséquilibres mondiaux des comptes courants

Un scénario alternatif se fonde sur des réformes structurelles plus ambitieuses

Cette section présente les résultats d'un scénario alternatif dans lequel les pays de l'OCDE assainissent leur situation budgétaire plus rapidement que dans le scénario de référence, afin de ramener leurs ratios d'endettement à 60 % au moins et, dans le même temps, les pays membres et non membres de l'OCDE mettent en œuvre des réformes structurelles plus ambitieuses que celles prises en compte dans le scénario de référence (tableau 4.6). Ces réformes structurelles plus ambitieuses se traduisent à la fois par une amélioration accélérée de la réglementation des marchés de produits, des réductions du coin fiscal, une baisse du chômage tendanciel et des taux d'activité plus élevés. De plus, on a supposé que les réformes de la protection sociale et du système financier dans les pays non membres de l'OCDE progressaient plus vite que ne le postule le scénario de référence : les dépenses publiques dévolues à la protection sociale qui sont censées augmenter progressivement jusqu'en 2040 sont ainsi avancées à 2025 ; de même, l'offre de crédit (exprimée en proportion du PIB) atteint dès 2035 le niveau auquel elle était censée parvenir en 2050.

La libéralisation des marchés de produits accélérerait la convergence

Le scénario de convergence relativement lente des politiques visant les marchés de produits par rapport au degré de réglementation moyen de la zone OCDE est peut-être trop prudent étant donné la pression qui s'exerce actuellement en faveur des réformes structurelles dans le contexte du processus d'évaluation mutuelle du G20 et de l'urgence des réformes pour faire face à la crise de la zone euro. Si la libéralisation des marchés de produits progresse plus vite que prévu, il est probable en effet que les écarts de production se résorberont eux aussi plus vite. À titre d'exemple, le scénario de référence suppose que l'objectif visé en matière de réglementation du marché des produits est le degré de réglementation moyen en vigueur dans les cinq pays appliquant les « meilleures pratiques » en la matière en 2011 (États-Unis, Royaume-Uni, Irlande, Canada et Pays-Bas). Une libéralisation accélérée des marchés de produits augmenterait le PIB de 7 % en moyenne en 2050 par rapport au scénario de référence, avec des hausses plus importantes dans les pays où la réglementation est encore relativement stricte, y compris dans la plupart des pays non membres de l'OCDE et en Turquie, Slovaquie et Grèce (où certains de ces ajustements sont peut-être déjà mis en œuvre dans le cadre du programme en cours).

Les réformes du marché du travail peuvent contrebalancer en partie les effets démographiques

Le scénario alternatif suppose également des réformes du marché du travail plus poussées que dans le scénario de référence, qui favorisent une convergence vers des taux d'activité plus élevés¹⁹. Les différences entre pays en termes d'espérance de vie sans incapacité se résorbent progressivement :


19. Il convient de noter que ce scénario stylisé ne tient pas compte des répercussions éventuelles des réformes du marché du travail sur les budgets publics et les taux d'intérêt.

Tableau 4.6. Vu d'ensemble du scénario avec consolidation budgétaire plus ambitieuse et réformes structurelles

En pourcentage du PIB (sauf si précisé autrement)

	Moyenne 2000-07	2010	2013	2020	2025	2030
États-Unis						
Croissance du PIB potentiel (%)	2.6	1.7	2.1	2.5	2.5	2.4
Solde financier des administrations publiques	-2.6	-10.7	-6.5	2.3	0.6	-0.9
Dette brute des administrations publiques	62	98	111	90	70	62
Taux d'intérêt réels (%)	2.4	1.7	1.4	3.1	3.3	3.6
Taux d'épargne national	14.7	12.5	12.7	15.6	13.6	11.8
Investissement total	19.7	15.8	17.0	17.4	17.2	16.1
Balance des opérations courantes	-4.9	-3.2	-4.3	-1.7	-3.5	-4.3
Japon						
Croissance du PIB potentiel (%)	0.7	0.6	0.8	1.3	1.6	1.8
Solde financier des administrations publiques	-5.4	-8.4	-10.1	0.4	7.9	10.9
Dette brute des administrations publiques	157	193	223	228	187	121
Taux d'intérêt réels (%)	2.7	2.4	3.0	2.8	3.3	3.2
Taux d'épargne national	26.4	23.2	22.8	26.8	30.8	32.1
Investissement total	23.1	19.8	21.0	23.6	25.0	26.3
Balance des opérations courantes	3.3	3.6	1.9	3.2	5.9	5.8
Zone euro						
Croissance du PIB potentiel (%)	1.9	1.0	1.3	2.2	2.0	1.8
Solde financier des administrations publiques	-1.9	-6.2	-2.0	1.8	0.4	-0.5
Dette brute des administrations publiques	75	93	100	77	65	61
Taux d'intérêt réels (%)	2.4	2.3	3.2	2.9	3.0	3.2
Taux d'épargne national	21.6	19.4	20.5	20.0	18.0	15.9
Investissement total	19.2	20.5	19.9	22.2	20.9	19.2
Balance des opérations courantes	0.3	0.4	1.6	-0.9	-1.7	-2.2
Total OCDE						
Croissance du PIB potentiel (%)	2.2	1.5	1.9	2.4	2.4	2.3
Solde financier des administrations publiques	-2.1	-7.5	-4.2	1.6	1.3	0.7
Dette brute des administrations publiques	74	99	109	96	78	66
Taux d'intérêt réels (%)	2.5	1.9	2.2	3.0	3.3	3.5
Taux d'épargne national	19.8	18.0	18.8	20.1	19.0	17.6
Investissement total	21.0	18.6	19.5	20.2	20.5	18.4
Balance des opérations courantes	-1.2	-0.6	-0.9	-0.2	-0.6	-1.0
Chine						
Croissance du PIB potentiel (%)	10.0	10.2	9.5	7.1	5.4	4.3
Taux d'épargne national	44.6	51.8	50.1	37.9	29.6	27.2
Investissement total	40.1	47.8	48.3	39.7	32.3	27.5
Balance des opérations courantes	4.6	4.0	1.7	-1.8	-2.6	-0.2
Inde						
Croissance du PIB potentiel (%)	7.4	7.8	7.3	7.0	6.6	6.1
Taux d'épargne national	29.6	31.8	28.3	23.4	19.7	19.0
Investissement total	29.1	34.3	31.2	30.6	29.1	27.3
Balance des opérations courantes	0.0	-3.2	-2.9	-7.3	-9.4	-8.2
Brésil						
Croissance du PIB potentiel (%)	3.1	4.2	4.5	4.4	4.2	3.8
Taux d'épargne national	16.1	17.5	16.7	16.2	15.2	13.8
Investissement total	17.1	20.2	19.9	19.5	18.5	17.3
Balance des opérations courantes	0.7	-2.2	-3.2	-3.3	-3.2	-3.5
Croissance du PIB potentiel (%)						
Total OCDE	2.2	1.5	1.9	2.4	2.4	2.3
Total pays non OCDE	6.8	7.5	7.3	6.1	5.1	4.4
Monde	2.8	2.7	3.4	3.7	3.5	3.2

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE à long-terme, n° 91.

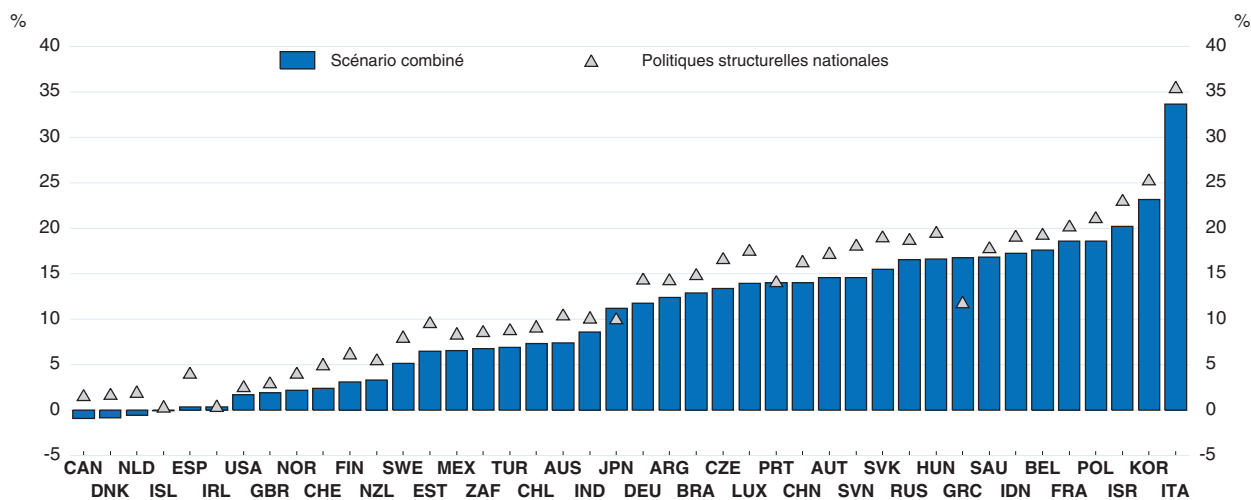
StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888932613921>

la durée moyenne d'activité des individus converge lentement dans tous les pays vers un niveau équivalent à 46 % de l'espérance de vie, ce qui correspond à la norme observée en Suisse, l'un des pays les plus performants en termes d'activité globale. L'élévation des taux d'activité fait augmenter en moyenne de 3½ pour cent la production potentielle en 2050, avec des hausses beaucoup plus marquées en Italie (25 %), Israël (11 %) et Corée (14 %). Ces réformes du marché du travail ont pour effet global d'accroître le PIB de 4 % en moyenne en 2050 par rapport au scénario de référence.

Des réformes budgétaires et structurelles plus ambitieuses doperaient la croissance

Le principal impact macroéconomique de réformes budgétaires et structurelles plus ambitieuses est de renforcer la croissance potentielle, dont le niveau en 2050 dans les pays membres de l'OCDE et dans les pays non membres est respectivement plus élevé d'environ 7 % et 13 % (graphique 4.6). L'ampleur de cet effet varie toutefois beaucoup selon les pays et il est généralement plus important dans ceux où les politiques structurelles présentent actuellement la plus grande marge d'amélioration possible par rapport aux meilleures pratiques. Les principaux bénéficiaires sont l'Italie, la Corée et Israël, où les gains potentiels d'une hausse des taux d'activité sont considérables, et de nombreux autres pays où la réglementation du marché des produits est actuellement assez stricte et dont le PIB devrait progresser de 10 % ou plus d'ici à 2050 grâce à l'amélioration de la concurrence et à l'accélération du processus de convergence. À l'opposé, des pays comme le Canada, le Danemark, l'Islande et les Pays-Bas semblent moins bénéficier des réformes structurelles, mais cela est uniquement dû au fait qu'en matière de réglementation des marchés de produits ou de taux d'activité ils se rapprochent déjà des meilleures pratiques ou appliquent déjà celles-ci. Les réformes ont généralement moins d'effets lorsque tous les pays agissent par rapport au scénario où les réformes seraient appliquées à un

Graphique 4.6. **Des réformes structurelles et budgétaires plus ambitieuses augmentent le PIB**
Différence de niveau de PIB en 2050, par rapport au scénario de référence



Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE à long-terme, n° 91.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888932612382>

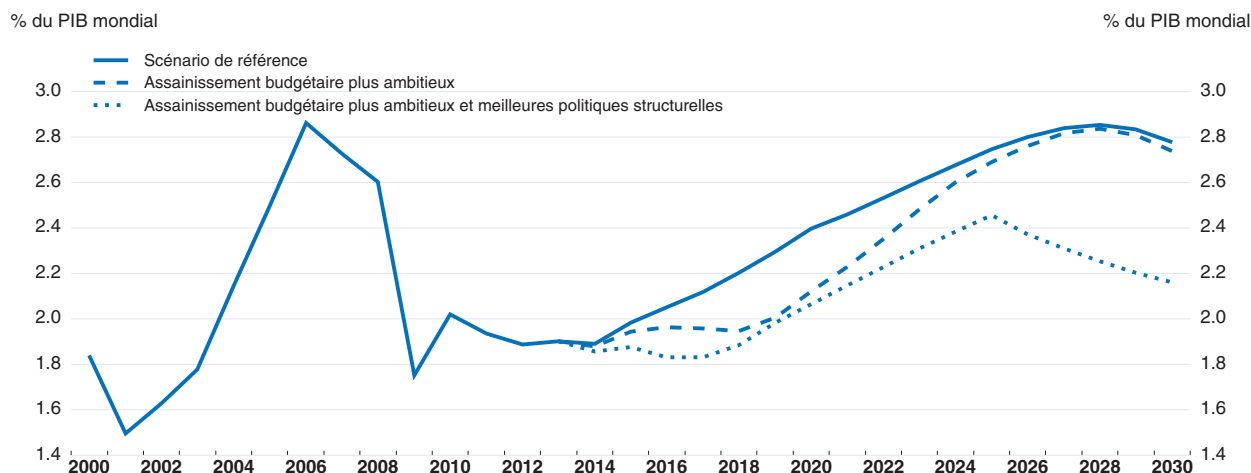
seul pays. Cela traduit le fait que des réformes simultanées stimulent la croissance mondiale, ce qui fait monter les taux d'intérêt, compensant en partie l'effet positif des réformes structurelles sur le PIB. Font exception les pays qui mènent des efforts d'assainissement budgétaire si importants que la baisse des taux d'intérêt à l'échelon national compense largement cet effet global (notamment la Grèce et le Japon).

Les réformes structurelles peuvent corriger les déséquilibres des comptes courants


Des réformes structurelles plus ambitieuses conjuguées à un assainissement plus rapide des finances publiques réduisent les déséquilibres mondiaux des comptes courants. Cette amélioration résulte principalement de la diminution des amples excédents courants de certaines économies non membres de l'OCDE, en particulier la Chine, du fait d'une contraction plus rapide de l'épargne de précaution sous l'effet d'une accélération des réformes sociales et financières. En réduisant l'écart entre épargne publique (et donc nationale) et investissement, le resserrement budgétaire contribue également à corriger les déséquilibres extérieurs, car la nécessité d'un tel resserrement est généralement plus forte dans les pays affichant un déficit extérieur. Cet effet bénéfique sur le total des déséquilibres mondiaux – mesuré comme la moitié de la somme des déséquilibres individuels en valeur absolue en pourcentage du PIB mondial – atteint son point maximum à la fin des années 2020, avec une réduction de plus d'un cinquième de l'ensemble des déséquilibres mondiaux qui sont alors inférieurs d'environ 0.6 point de pourcentage du PIB mondial par rapport au niveau atteint dans le scénario de référence (graphique 4.7). Le moment où les efforts accrus d'assainissement budgétaire produisent leur effet maximum est opportun car il coïncide avec la période pendant laquelle les déséquilibres mondiaux auraient sinon retrouvé leur maximum d'avant la crise.

Graphique 4.7. L'action politique peut réduire les déséquilibres mondiaux

Somme absolue des soldes des comptes courants, en part du PIB mondial, divisé par 2



Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE à long-terme, n° 91.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888932612401>

Bibliographie

- AIE (Agence internationale de l'énergie) (2011), *World Energy Outlook 2011*, OCDE/AIE, Paris.
- Beffy, P. et al. (2006), « New OECD Methods for Supply-side and Medium-term Assessments: A Capital Services Approach », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, n° 482.
- Bouis, R., R. Duval et F. Murtin (2011), « The Policy and Institutional Drivers of Economic Growth Across OECD and Non-OECD Economies: New Evidence from Growth Regressions », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, n° 843.
- Bourlès, R., G. Cette, J. Lopez, J. Mairesse et G. Nicoletti (2010), « Do Product Market Regulations in Upstream Sectors Curb Productivity Growth?: Panel Data Evidence for OECD Countries », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, n° 791.
- Cecchetti, S., M. Mohanty et F. Zampolli (2011), « The Real Effects of Debt », *BIS Working Papers*, n° 352.
- DeLong, B. et L. Summers (2012), « Fiscal Policy in a Depressed Economy », document préparé pour le *Brookings Panel on Economic Activity* du printemps 2012, 22-23 mars, Washington, D.C.
- Égert, B. (2010), « Fiscal Policy Reaction to the Cycle in the OECD: Pro- or Counter-Cyclical? », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, n° 763.
- Eichengreen, B., D. Park et K. Shin (2011), « When Fast Growing Economies Slow Down: International Evidence and Implications for China », *NBER Working Papers*, n° 16919.
- Elmeskov, J. et D. Sutherland (2012), « Post-Crisis Debt Overhang: Growth Implications Across Countries », document préparé pour la deuxième conférence internationale de recherche 2012 de la Reserve Bank of India, 1-2 février, Mumbai, Inde.
- Fouré, J., A. Bénassy-Quéré et L. Fontagné (2010), « The World Economy in 2050: A Tentative Picture », *CEPII Working Papers*, n° 2010-27.
- Frankel, J. (2006), « The Balassa-Samuelson Relationship and the Renminbi », *Harvard Working Paper*, décembre.
- Haugh, D., P. Ollivaud et D. Turner (2009), « The Macroeconomic Consequences of Banking Crises in OECD Countries », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, n° 683.
- Herd, R. et S. Dougherty (2007), « Growth Prospects in China and India Compared », *The European Journal of Comparative Economics*, vol. 4.
- Johansson, A. et al. (2012), « Scénarios de croissance à long terme », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, à paraître.
- Joumard, I., C. André et C. Nicq (2010), « Health Care Systems: Efficiency and Institutions », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, n° 769.
- Kerdrain, C., I. Koske et I. Wanner (2010), « The Impact of Structural Policies on Saving Investment and Current Accounts », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, n° 815.
- Kumar, M. S. et J. Woo (2010), « Public Debt and Growth », *IMF Working Papers*, n° 10/174.
- Laubach, T. (2009), « New Evidence on the Interest Rate Effects of Budget Deficits and Debt », *Journal of the European Economic Association*, vol. 7.
- Li, H., J. Zhang et J. Zhang (2007), « Effects of Longevity and Dependency Rates on Saving and Growth: Evidence from a Panel of Cross Countries », *Journal of Development Economics*, vol. 84.

- OCDE (2008), « Chapitre 3 – Conséquences pour la politique économique des incertitudes du côté de l’offre », *Perspectives économiques de l’OCDE*, vol. 2008/1, Paris.
- OCDE (2010), « Choosing a Broad Base – Low Rate Approach to Taxation », *Études de politique fiscale de l’OCDE*, n° 19, Éditions de l’OCDE.
- OCDE (2011a), « Évolutions à moyen et long terme : enjeux et risques », *Perspectives économiques de l’OCDE*, vol. 2011/1, Éditions de l’OCDE.
- OCDE (2011b), *Les pensions dans les pays de l’OCDE*, Paris.
- OCDE (2012), « What are the Best Policy Instruments for Fiscal Consolidation? », *Notes de politique économique du Département des Affaires économiques de l’OCDE*, n° 12, avril.
- Oliveira Martins, J. et C. de la Maisonneuve (2006), « The Drivers of Public Expenditure on Health and Long-Term Care: An Integrated Approach », *Revue économique de l’OCDE*, n° 43.
- Rawdanowicz, L. (2012), « Measuring Fiscal Consolidation Requirements », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l’OCDE*, à paraître.
- Reinhart, C. M. et K. S. Rogoff (2010), « Growth in a Time of Debt », *American Economic Review*, vol. 100, n° 2.
- Röehn, O. (2010), « New Evidence on the Private Saving Offset and Ricardian Equivalence », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l’OCDE*, n° 762.
- Sutherland, D., R. Price, I. Joumard et C. Nicq (2007), « Performance and Indicators for Public Spending Efficiency in Primary and Secondary Education », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l’OCDE*, n° 546.
- Turner, D. et F. Spinelli (2011), « Explaining the Interest-Rate-Growth Differential Underlying Government Debt Dynamics », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l’OCDE*, n° 919.