

La reprise de l'économie mondiale se poursuit, malgré une résurgence de la pandémie. Les lignes de fracture ouvertes par la COVID-19 semblent plus persistantes : les divergences à court terme devraient laisser des traces durables sur les résultats à moyen terme. L'accès aux vaccins et l'appui précoce des pouvoirs publics sont les principaux facteurs à l'origine de ces écarts. La propagation rapide du variant Delta et la menace de nouvelles souches du virus ont accru l'incertitude quant au temps nécessaire pour surmonter la pandémie. Les choix des pouvoirs publics sont devenus plus difficiles, car ceux-ci font face à des difficultés multidimensionnelles (croissance modérée de l'emploi, hausse de l'inflation, insécurité alimentaire, recul de l'accumulation de capital humain et changement climatique) et disposent de peu de marge de manœuvre.

Les prévisions. L'économie mondiale devrait croître de 5,9 % en 2021 et de 4,9 % en 2022 (0,1 point de pourcentage de moins pour 2021 par rapport à la *Mise à jour des Perspectives de l'économie mondiale* (PEM) de juillet 2021). La révision à la baisse pour 2021 résulte d'une dégradation de la situation dans les pays avancés, en partie due à des ruptures d'approvisionnement, et dans les pays en développement à faible revenu, principalement en raison de l'aggravation de la dynamique de la pandémie. Cette évolution est partiellement compensée par des perspectives à court terme plus favorables pour certains pays émergents et pays en développement exportateurs de produits de base. De manière générale, l'emploi devrait toujours accuser un retard par rapport à la reprise de la production.

Après 2022, la croissance mondiale devrait être plus modérée et s'établir à environ 3,3 % à moyen terme. La production des pays avancés devrait être supérieure à celle prévue dans les projections à moyen terme établies avant la pandémie, ce qui s'explique en grande partie par l'anticipation d'un net renforcement de l'aide des pouvoirs publics aux États-Unis, notamment au moyen de mesures visant à accroître le potentiel de production. En revanche, des pertes de production persistantes sont prévues pour le groupe des pays émergents et des pays en développement en raison de campagnes de vaccination plus lentes et d'un appui des pouvoirs publics généralement moindre par rapport aux pays avancés.

Les taux d'inflation globale ont augmenté rapidement aux États-Unis et dans certains pays émergents et pays en développement. Dans la plupart des cas, la montée de l'inflation est due aux inadéquations entre l'offre et la demande liées à la pandémie et à la hausse des cours des produits de base par rapport à leur faible niveau d'il y a un an. Comme indiqué aux chapitres 1 et 2, les pressions sur les prix devraient, pour la plupart, s'atténuer en 2022. Dans certains pays émergents et pays en développement, les tensions sur les prix devraient persister en raison de la hausse des cours des denrées alimentaires, des effets décalés de l'augmentation des prix du pétrole et d'une dépréciation des taux de change qui fait augmenter les prix des produits importés. Toutefois, une grande incertitude entoure les perspectives d'inflation, principalement en raison de l'évolution de la pandémie, de la durée des perturbations de l'approvisionnement et de la manière dont les anticipations d'inflation peuvent évoluer dans ce contexte.

Dans l'ensemble, le solde des facteurs qui influent sur les perspectives est négatif. La principale source d'inquiétude est l'apparition éventuelle de variants plus agressifs du SARS-CoV-2 avant que la vaccination ne soit généralisée.

Les risques d'inflation sont orientés à la hausse et pourraient se concrétiser si les inadéquations entre l'offre et la demande dues à la pandémie se poursuivent plus longtemps que prévu (notamment si les dommages causés au potentiel de l'offre se révèlent plus graves que prévu), ce qui entraînerait des tensions plus durables sur les prix, une hausse des anticipations d'inflation et, par conséquent, une normalisation plus rapide que prévu des politiques monétaires dans les pays avancés (voir également l'édition d'octobre 2021 du Rapport sur la stabilité financière dans le monde).

Il reste essentiel au niveau multilatéral de s'efforcer d'accélérer l'accès aux vaccins partout dans le monde, de fournir des liquidités aux pays en difficulté, d'alléger leur dette, d'atténuer le changement climatique et de s'adapter à ce phénomène. Il faut continuer de faire de l'accélération de la vaccination de la population mondiale une priorité absolue, tout en favorisant la généralisation du dépistage et l'investissement dans les traitements. Cela permettrait

de sauver des millions de vies, de prévenir l'apparition de nouveaux variants et d'accélérer la reprise de l'économie mondiale. Comme indiqué au chapitre 1, une proposition du FMI contient des mesures concrètes et efficaces visant à vacciner au moins 40 % de la population de chaque pays d'ici à la fin de 2021 et 70 % d'ici à la mi-2022¹. Il est également crucial de veiller à ce que les pays en difficulté financière puissent continuer d'engager des dépenses essentielles tout en respectant leurs autres obligations. La récente allocation générale de droits de tirage spéciaux du FMI, d'un montant équivalant à 650 milliards de dollars, a permis d'apporter aux pays des liquidités dont ils avaient grandement besoin. En outre, il est indispensable de redoubler d'efforts pour réduire les émissions de gaz à effet de serre ; les initiatives et les engagements actuels ne suffisent pas à prévenir une dangereuse surchauffe de la planète. La communauté internationale devrait également apaiser les tensions commerciales et annuler les restrictions aux échanges mises en œuvre en 2018–19, renforcer le système commercial multilatéral fondé sur des règles et mettre la dernière main à un accord sur un seuil minimum mondial pour l'impôt sur les sociétés afin de mettre fin à un nivellement par le bas et d'accroître les ressources financières nécessaires pour financer des investissements publics essentiels.

Au niveau national, le dosage des mesures doit rester adapté à la situation économique et pandémique locale ; il doit viser à créer un maximum d'emplois durables tout en préservant la crédibilité des cadres d'action.

- *Politique budgétaire* : Les impératifs dépendront du stade de la pandémie (voir aussi l'édition d'octobre 2021 du Moniteur des finances publiques). Les dépenses liées aux soins de santé restent la priorité. Étant donné que la pandémie persiste et que l'espace budgétaire est restreint dans certains pays, les autorités devront de plus en plus faire leurs dispositifs d'urgence et leurs transferts sur les groupes les plus

¹L'objectif d'une couverture vaccinale de 70 % d'ici à la mi-2022 est motivé par les impératifs sanitaires et économiques d'un endiguement aussi rapide que possible de la pandémie. Cet objectif est plus élevé que celui de 60 % proposé dans un premier temps pour la mi-2022, compte tenu de l'apparition de variants plus infectieux. L'objectif révisé est conforme au scénario défavorable envisagé dans la proposition initiale de 50 milliards de dollars des services du FMI présentée en mai 2021, dans laquelle un milliard de doses supplémentaires étaient prévues pour les pays à faible revenu ou à revenu intermédiaire de la tranche inférieure, et concorde avec la stratégie de vaccination mondiale actualisée de l'Organisation mondiale de la santé. Il faudra peut-être ajuster les objectifs nationaux en fonction de la démographie par âge et de l'évolution de la situation économique dans chaque pays.

touchés et favoriser la reconversion et la réaffectation de la main-d'œuvre. Lorsque les indicateurs de santé le permettent, l'accent doit être mis sur des mesures visant à assurer la reprise et à investir dans des objectifs structurels à plus long terme. Les initiatives doivent s'inscrire dans des cadres à moyen terme, assortis de mesures crédibles sur le plan des recettes et des dépenses afin de garantir la viabilité de la dette.

- *Politique monétaire* : Si les banques centrales peuvent généralement faire abstraction des pressions inflationnistes transitoires et éviter de resserrer la politique monétaire tant que la dynamique sous-jacente des prix n'est pas plus claire, elles doivent néanmoins se tenir prêtes à agir rapidement si la reprise se renforce plus rapidement que prévu ou si les risques d'une hausse des anticipations inflationnistes deviennent tangibles. Lorsque les taux d'inflation augmentent alors que les taux d'emploi restent faibles et que les risques de désancrage des anticipations se concrétisent, il peut se révéler nécessaire de resserrer la politique monétaire pour devancer les pressions sur les prix, même si cela retarde la reprise de l'emploi. L'autre solution consistant à attendre des résultats plus solides en matière d'emploi présente le risque d'une augmentation de l'inflation autoréalisatrice, qui saperait la crédibilité du cadre de la politique monétaire et accroîtrait l'incertitude. Une spirale de doutes pourrait freiner l'investissement privé et conduire au ralentissement de la reprise de l'emploi que les banques centrales cherchent justement à éviter en retardant le resserrement de leur politique. En revanche, la politique monétaire peut rester accommodante lorsque les pressions inflationnistes sont maîtrisées, que les anticipations d'inflation restent inférieures à l'objectif de la banque centrale et que le marché du travail demeure atone. Dans cette conjoncture sans précédent, il est encore plus crucial de communiquer de manière transparente et claire sur les perspectives de la politique monétaire.
- *Se préparer à l'économie de l'après-pandémie* : Enfin, il convient de relever les défis de l'économie post-pandémique, notamment l'inversion du recul de l'accumulation du capital humain dû à la pandémie, la promotion des nouvelles possibilités de croissance liées aux technologies vertes et à la transition numérique, la réduction des inégalités et la pérennisation des finances publiques. Le chapitre 3 traite de l'une des dimensions de ce programme d'action, à savoir l'importance des investissements dans la recherche fondamentale pour stimuler la croissance de la productivité.