

**POINTS DE PRESSE POUR LE CHAPITRE 3 : LE MOMENT EST-IL PROPICE À UNE RELANCE
DES INVESTISSEMENTS DANS LES INFRASTRUCTURES? LES EFFETS MACROÉCONOMIQUES
DE L'INVESTISSEMENT PUBLIC**

Perspectives de l'économie mondiale, octobre 2014

Rédigé par Abdul Abiad (chef d'équipe), Aseel Almansour, Davide Furceri,
Carlos Mulas Granados et Petia Topalova

Points principaux

- Dans les pays qui ont besoin d'infrastructures, le moment est propice à une relance des investissements dans ce domaine. Le coût de l'emprunt est faible et la demande déprimée dans les pays avancés, et de nombreux pays émergents et en développement sont confrontés à des goulets d'étranglement dans les infrastructures.
- L'infrastructure publique est un facteur essentiel de production. L'accroissement de l'investissement public dans l'infrastructure augmente la production à court et à long termes, surtout pendant les périodes de ralentissement économique et lorsque l'investissement est efficient.
- Les projets financés par l'emprunt pourraient avoir un effet considérable sur la production sans pour autant augmenter le ratio dette/PIB si des besoins clairement identifiés sont satisfaits par des investissements efficients. En d'autres termes, l'investissement public dans l'infrastructure pourrait s'autofinancer s'il est correctement effectué.

L'infrastructure publique est un moyen de production indispensable, très complémentaire d'autres facteurs comme la main-d'œuvre et les capitaux privés (hors infrastructure). Il est difficile d'imaginer un processus de production, dans quelque secteur économique que ce soit, qui ne fasse pas appel à l'infrastructure. De même, les déficits d'infrastructure se font rapidement ressentir : les pannes d'électricité, l'approvisionnement insuffisant en eau et l'état de délabrement des routes pèsent sur la qualité de vie des populations et posent des difficultés considérables au fonctionnement des entreprises.

La diminution sensible du stock de capital public en pourcentage de la production — une mesure indirecte de l'infrastructure — dans les pays avancés, émergents et en développement au cours des trente dernières années laisse supposer des besoins dans ce domaine. Les déficits d'infrastructure dans les pays émergents et en développement sont criants. À titre d'exemple, la capacité de production électrique par habitant dans les pays émergents ne représente qu'un cinquième de celle des pays avancés, et celle des pays à faible revenu un huitième environ de celle des pays émergents. Dans certains pays avancés, la qualité du stock d'infrastructure existant commence à se dégrader.

La hausse des investissements publics dans les infrastructures accroît la production à court terme, en stimulant la demande globale, et à long terme, en augmentant l'offre

globale. Sur un échantillon de pays avancés, une hausse de 1 point du PIB des dépenses d'investissement augmente d'environ 0,4 % le niveau de la production la même année, et de 1,5 % quatre ans après (graphique 1, page 1).

L'augmentation de l'investissement public a un effet particulièrement fort sur la production si :

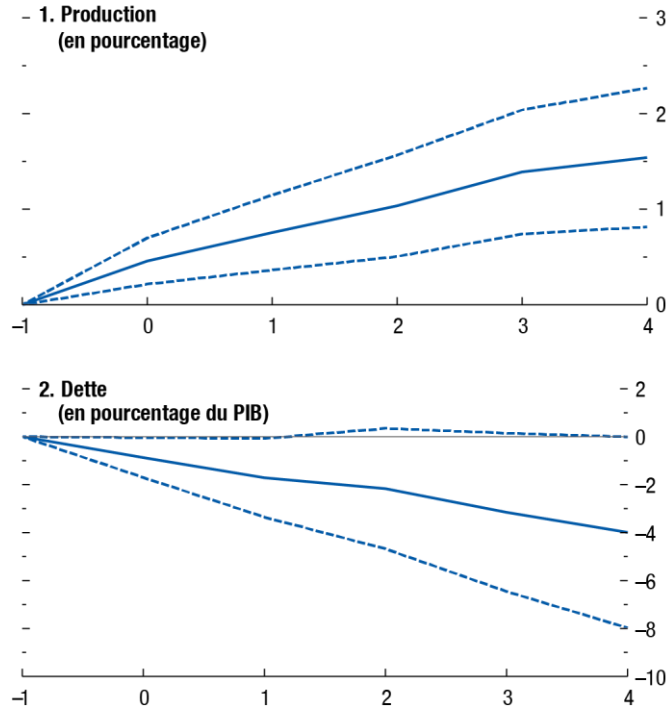
- Cet investissement intervient en période de ralentissement économique et de politique monétaire accommodante, cette dernière limitant la hausse des taux d'intérêt face à l'accroissement de l'investissement.
- L'efficacité de l'investissement public est élevée, en ce sens que le surcroît de dépenses d'investissement n'est pas gaspillé, mais alloué à des projets ayant un rendement élevé.
- L'investissement public est financé par l'emprunt, et non par une augmentation d'impôts ou la réduction d'autres dépenses, les deux options entraînant des baisses similaires du ratio dette publique/PIB.

Le moment est propice à une relance de l'investissement dans l'infrastructure dans les pays où les conditions s'y prêtent. Le coût de l'emprunt est faible et la demande déprimée dans les pays avancés, et il existe des goulets d'étranglement dans les infrastructures dans de nombreux pays émergents et en développement. La hausse de l'investissement public favoriserait la demande à court terme, et permettrait en outre d'augmenter la production potentielle à long terme. Qui plus est, les projets financés par l'emprunt pourraient avoir des effets considérables sur la production sans pour autant accroître le ratio dette publique/PIB, si les besoins clairement identifiés sont satisfaits par des investissements efficaces (graphique 1, page 2).

Il est indispensable d'améliorer l'efficacité de l'investissement public pour en dégager tous les avantages. Les pays où cette efficacité est relativement faible devraient donc avoir pour priorité essentielle de rehausser la qualité de l'investissement dans les infrastructures en renforçant le processus d'investissement public, notamment par l'amélioration des processus d'évaluation, de sélection et d'exécution des projets et par des analyses coûts-avantages rigoureuses.

Graphique 1. Effet de l'investissement public dans les pays avancés
(Années en abscisse)

L'accroissement de l'investissement public dans l'infrastructure tend à augmenter la production à court et à long termes, sans pour autant alourdir le ratio dette/PIB.



Source : calculs des services du FMI.

Note : $t = 0$ est l'année du choc; les lignes en tiret représentent les intervalles de confiance à 90 %. Les chocs représentent une augmentation exogène de 1 point du PIB des dépenses d'investissement public.

POINTS DE PRESSE POUR LE CHAPITRE 4 :
LES DÉSÉQUILIBRES MONDIAUX ONT-ILS ATTEINT UN POINT D'INFLEXION?
Perspectives de l'économie mondiale, octobre 2014

Par Aqib Aslam, Samya Beidas-Strom, Marco Terrones (chef d'équipe) et Juan Yépez,
avec le concours de Gavin Asdorian, Mitko Grigorov et Hong Yang

Points principaux

- Les déséquilibres des transactions courantes à l'échelle mondiale se sont réduits de plus d'un tiers depuis leur point culminant en 2006. Les déséquilibres principaux — le déficit élevé des États-Unis et les excédents considérables de la Chine et du Japon — ont baissé de plus de moitié.
- La réduction des déséquilibres s'explique en grande partie par la contraction de la demande (la «réduction des dépenses») dans les pays déficitaires.
- L'ajustement du taux de change a facilité le rééquilibrage en Chine et aux États-Unis, mais en général, la contribution des variations du taux de change (la «réorientation des dépenses») à l'ajustement des soldes courants a été relativement modeste.
- On s'attend à ce que la réduction des déséquilibres soit durable, car la demande intérieure dans les pays déficitaires devrait rester bien au-dessous de la tendance d'avant la crise.
- Puisque les déséquilibres de flux se sont réduits mais non pas inversés, les positions créditrices et débitrices nettes ont continué d'augmenter. La faiblesse de la croissance a aussi contribué à ce que les ratios engagements extérieurs nets/PIB restent élevés dans certains pays débiteurs.
- Les risques d'un ajustement perturbateur des soldes courants à l'échelle mondiale ont baissé, mais le rééquilibrage de la demande mondiale reste une priorité. Il faudra renforcer la demande extérieure pour redynamiser la croissance dans les pays débiteurs et réduire leurs engagements extérieurs nets.

Les déséquilibres mondiaux se sont réduits de plus d'un tiers entre 2006 et 2013. La concentration des déséquilibres, et les risques systémiques associés, a aussi diminué, car certains des déficits (États-Unis et pays en difficulté de la zone euro) et excédents (Chine et Japon) les plus élevés ont baissé. Les excédents courants des grands pays européens sont en revanche restés considérables, tandis que les soldes courants de certains pays émergents se sont dégradés.

L'ajustement des déséquilibres de flux s'explique en grande partie par la faiblesse de la demande dans les pays déficitaires et par les écarts de croissance liés à la reprise plus rapide dans les pays émergents et les pays exportateurs de matières premières. La réorientation des dépenses a beaucoup moins compté, surtout dans les pays qui ont été confrontés à de fortes capacités inutilisées et dont le régime de change était fixe, comme c'est

le cas pour de nombreux pays européens. Les corrections perturbatrices du taux de change ont aussi été évitées, surtout pour le dollar.

On s'attend à ce que la réduction des déséquilibres de flux soit durable. La réduction des déséquilibres internationaux due à la demande s'est accompagnée d'une hausse du chômage dans de nombreux pays en déficit. En revanche, comme la plupart des pertes de production devraient être structurelles — c'est-à-dire que la baisse de la production effective s'est assortie d'un recul de la production potentielle —, la réduction des déséquilibres sera durable, selon les prévisions de base des *Perspectives de l'économie mondiale*, même si les pays déficitaires comblent leurs écarts de production à moyen terme. L'ampleur de la baisse de la production potentielle est toutefois incertaine et il existe un risque que les déséquilibres de flux s'aggravent à nouveau lorsque la reprise sera complète.

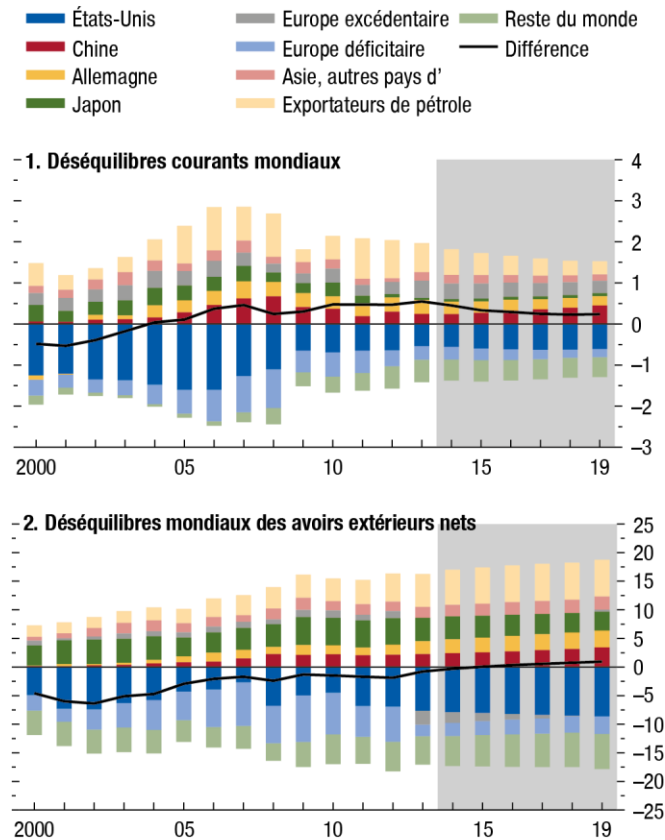
Puisque les déséquilibres de flux se sont généralement réduits, sans toutefois s'inverser, les positions créditrices et débitrices nettes (les «déséquilibres de stock») ont généralement continué de diverger. En outre, la configuration des grands débiteurs et créditeurs n'a pas beaucoup varié. La faiblesse de la croissance de la production et de l'inflation depuis la crise financière mondiale se reflète aussi dans des ratios engagements extérieurs nets/PIB qui restent élevés dans certains pays avancés déficitaires.

Bien que les prévisions des *Perspectives de l'économie mondiale* fassent généralement état d'une diminution de la vulnérabilité extérieure ces prochaines années, certains pays restent exposés. En 2006, les soldes extérieurs courants et les positions des avoirs extérieurs nets d'un certain nombre de pays étaient proches ou au-dessus des seuils associés aux crises passées. Depuis, bon nombre de ces pays sont devenus moins vulnérables et, selon les projections les plus récentes des *Perspectives de l'économie mondiale*, la vulnérabilité extérieure va encore reculer ces prochaines années. Néanmoins, bien que les risques aient régressé, il reste possible de réduire les déficits et les excédents courants «excessifs» dans un certain nombre de pays avancés et émergents.

Il reste prioritaire de faciliter le rééquilibrage mondial. Les risques systémiques dus aux déséquilibres mondiaux ont diminué. Cependant, pour réduire les engagements extérieurs nets des pays débiteurs, il sera nécessaire en fin de compte d'améliorer les soldes courants et de renforcer la croissance. Le renforcement de la demande extérieure et une réorientation plus poussée des dépenses seraient utiles pour atteindre ces deux objectifs. Il conviendrait aussi d'adopter des mesures visant à réaliser une croissance à la fois plus forte et plus équilibrée dans les grands pays, notamment dans les pays excédentaires qui disposent de marges d'action.

Les déséquilibres mondiaux ont-ils atteint un point d'inflexion?

(En pourcentage du PIB)



Source : calculs des services du FMI.

Note : Exportateurs de pétrole = Algérie, Angola, Arabie saoudite, Azerbaïdjan, Bahreïn, Bolivie, Brunéi Darussalam, République du Congo, Émirats arabes unis, Équateur, Gabon, Guinée équatoriale, Irak, Iran, Kazakhstan, Koweït, Libye, Nigéria, Norvège, Oman, Qatar, Russie, Soudan du Sud, Tchad, Timor-Leste, Trinité-et-Tobago, Turkménistan, Venezuela, Yémen; Asie, autres pays d' = Corée, RAS de Hong Kong, Inde, Indonésie, Malaisie, Philippines, Singapour, province chinoise de Taiwan, Thaïlande. Les pays européens (hormis l'Allemagne et la Norvège) sont classés en pays excédentaires et déficitaires chaque année selon le signe (respectivement positif ou négatif) de leur solde courant.