

URI DADUSH

Senior Fellow, OCP Policy Center; Chercheur non-résident, Bruegel

Merci beaucoup, Richard. Je suis ravi d'être ici. Comme Richard l'a déjà laissé entendre, l'économie mondiale, d'après les prévisions consensuelles, ou les prévisions du FMI, qui sont en fait très proches du consensus, connaît actuellement une expansion généralisée. Nous constatons une hausse réelle de 3 % en 2017, en utilisant les taux de change pondérés, ce qui implique une accélération de 0,5 %, qui est vraiment tout à fait remarquable pour l'économie mondiale au regard de 2016, et marque par ailleurs, pour la première fois depuis la crise financière, un retour à la croissance économique mondiale que nous connaissions depuis 20 ans. Je reconnais, cela fait longtemps que j'analyse l'économie mondiale dans une variété de contextes. Je suis d'accord que 2017 et 2018 seront de bonnes années, et je suis également d'accord qu'il y a de gros risques à plus long terme, même si je m'attacherai essentiellement à l'économie réelle plutôt qu'aux problèmes financiers soulevés par le rapport de stabilité. Je suis sûr que d'autres intervenants les aborderont.

2017 a été une bonne année, et il en sera de même pour 2018. Pourquoi ? Quatre facteurs, que j'aborderai très rapidement, car on les connaît bien. Une croissance stable dans toutes les grandes économies, une accélération des économies qui ont connu des problèmes – Russie, Brésil, Japon et Italie – moins de problèmes dans le passé, mais une croissance très molle. On assiste actuellement à une croissance acceptable dans ces grandes économies. Le second facteur est que les politiques sont efficaces, les politiques monétaires restent des politiques de forte stimulation. La politique fiscale joue un rôle neutre important. Les mesures annoncées aux États-Unis semblent indiquer la possibilité d'une relance budgétaire, ce qui pourrait même être – à court terme – une bonne chose.

Le troisième facteur est que nous avons connu 10 années de très faible croissance, une période vraiment terrible pour l'économie mondiale. La demande latente est très forte, et beaucoup de capacités sont sous-utilisées, ce qui fait que dans la moitié des 60 plus grandes économies du monde, le chômage est toujours à plus de 5 %. Ce taux est un bon indicateur des capacités sous-utilisées. Enfin, l'inflation est très faible. Les prix du pétrole et des matières premières sont toujours très modérés, l'inflation est donc en dessous du taux de référence de 2 %, pour ce qui est du taux affiché, car si l'on considère l'inflation sous-jacente, elle est même encore plus faible. Voici donc, pour l'essentiel, quels sont les facteurs d'optimisme à court terme.

Pour ce qui est des déséquilibres, ils sont en fait relativement peu nombreux dans les pays développés. On va me contester sur ce point. Je vois une exception notable, c'est le gigantesque excédent commercial actuel de l'Allemagne, mais il semblerait que les autres pays, notamment les pays européens, aient appris à s'en accommoder.

Quand je considère les risques, je ne suis pas vraiment la doxa. Je vois en fait relativement peu de risques à la baisse sur le court terme pendant les 12 à 18 prochains mois. Quand je dirigeais le service des prévisions à la Banque mondiale, j'aurais été beaucoup plus prudent. Je ne vois guère de risque à la baisse, en fait, j'en vois plutôt à la hausse, et en 2018, on pourrait davantage se rapprocher de 3,5 % que de 3 %, surtout parce que d'après mon expérience, lorsque l'économie mondiale s'inscrit dans une telle dynamique, elle donne lieu à un mécanisme qui s'auto-alimente. C'est du reste l'une des raisons qui me poussent à penser que l'on pourrait avoir des surprises en 2019, et observer une reprise de l'inflation, et les marchés sous-estiment peut-être le fait qu'une augmentation des taux d'intérêt sera nécessaire, pas forcément en 2018, mais au cours de l'année 2019, ce qui pourrait créer quelques problèmes.

Cependant, si je considère le long terme – à mes yeux, c'est actuellement le plus important – l'évolution de la main-d'œuvre s'est considérablement ralentie dans le monde. Nous avons également eu un investissement et une croissance de la productivité relativement faibles ces dernières années, il serait donc bien imprudent de tableer sur une croissance de plus de 3 % comme celle que nous avons connue ces 20 dernières années, mais j'aimerais apporter deux précisions, dans une perspective optimiste : la première, c'est que nous ne comprenons pas vraiment ce qui crée la productivité. Les économistes mesurent la productivité globale des facteurs en tant que valeur résiduelle d'une régression, ce qui signifie surtout que nous ne savons pas ce qui la cause, et de nombreuses innovations dans les



tuyaux. Beaucoup d'indications vont dans ce sens, aussi pourrions-nous bien assister à une accélération de la productivité.

L'autre facteur, peut-être tout aussi important, est le fait qu'indépendamment de ce qui se passe à la frontière technologique, les pays en développement accusent un retard considérable en la matière. Ils représentent aujourd'hui environ 40 % du PIB mondial au taux de change des marchés, et leur croissance est environ deux à deux fois et demie plus rapide que celle des pays développés. Les pays développés peuvent faire encore mieux que ce qu'ils ont fait ces dernières années, et cet élément, conjugué à la possibilité d'une accélération de la productivité, nous permet d'être plutôt optimistes quant au moyen terme. Il est capital de savoir quel type de politiques sera adopté dans les pays en développement pour comprendre si elles pourront réaliser ce potentiel, et c'est ce qui m'amène à vous parler du long terme et de mon pessimisme, et des raisons qui motivent ma très grande inquiétude. Je pourrais évoquer une ou deux choses, mais j'en aborderai seulement une, puisque nous avons très peu de temps.

Cette question est celle du protectionnisme. Mon intention n'est pas de critiquer les États-Unis. Je vis aux États-Unis et j'admire les États-Unis. C'est la plus grande économie ouverte, et le protectionnisme aujourd'hui y est beaucoup plus prégnant à l'extérieur qu'à l'intérieur. Pour autant, le fait qu'ils se replient sur eux-mêmes est profondément significatif. En outre, j'estime que le protectionnisme américain n'est pas une aberration trumpienne temporaire, mais bien plutôt le résultat de l'échec de l'économie américaine à s'adapter à la stagnation des salaires et à la croissance des inégalités qu'ont générées la technologie et la mondialisation. Kemal – ici à ma gauche – et moi-même avons écrit il y a quelques années sur ce risque, bien avant l'arrivée de Trump sur la scène. Malheureusement, les politiques américaines actuelles, comme les baisses d'impôts et la réduction de la couverture de l'assurance maladie empêchent non seulement de traiter le problème sous-jacent, mais en plus, elles l'aggravent. Le protectionnisme aux États-Unis est voué à avoir un effet profondément déstabilisateur, tant à l'intérieur qu'à l'extérieur, et à donner un mauvais exemple aux pays en développement qui, nous l'espérons, seront l'avenir de notre prospérité à long terme. Si cette situation persiste, si aucun événement imprévu ne survient – ce qui bien sûr pourrait être le cas, au vu de ce qui se passe actuellement aux États-Unis –, il se pourrait bien que nous portions un regard nostalgique sur le taux mondial de croissance de 3 % de 2017.

Richard COOPER

Merci beaucoup.