



*Présentation à l'Association des  
économistes québécois*

*Le 19 mai 2005*

---

**Les perspectives mondiales, les  
déséquilibres internationaux et le Canada :  
un point de vue du FMI**

---

**Kevin G. Lynch  
Administrateur  
Fonds monétaire international  
Washington, D.C.**

# *Plan de l'exposé...*

- ***Perspectives et déséquilibres mondiaux:***
  - ***est-ce que tout va pour le mieux?***
  
- ***Marché pétrolier : perspectives et risques :***
  - ***situation tenable jusqu'à présent; mais que réserve l'avenir?***
  
- ***L'ombre du géant chinois***
  - ***perspectives d'avenir?***
  
- ***Le Canada dans ce contexte mondial:***
  - ***quels sont les risques et les enjeux?***



*À l'échelle mondiale, tout va pour le mieux mieux :  
croissance record en 2004 : la plus forte en 30 ans...*

**Croissance du PIB réel : projections du FMI**

<b>Forte</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
<b>Économie mondiale</b>	<b>5,1</b>	<b>4,3</b>	<b>4,4</b>
<b>États-Unis</b>	<b>4,4</b>	<b>3,6</b>	<b>3,6</b>
<b>Pays en développement</b>	<b>7,2</b>	<b>6,3</b>	<b>6,0</b>
<b>Chine</b>	<b>9,5</b>	<b>8,5</b>	<b>8,0</b>
<b>Faible</b>			
<b>Zone euro</b>	<b>2,0</b>	<b>1,6</b>	<b>2,3</b>
<b>Japon</b>	<b>2,6</b>	<b>0,8</b>	<b>1,9</b>
<b>Référence</b>			
<b>Canada</b>	<b>2,8</b>	<b>2,8</b>	<b>3,0</b>

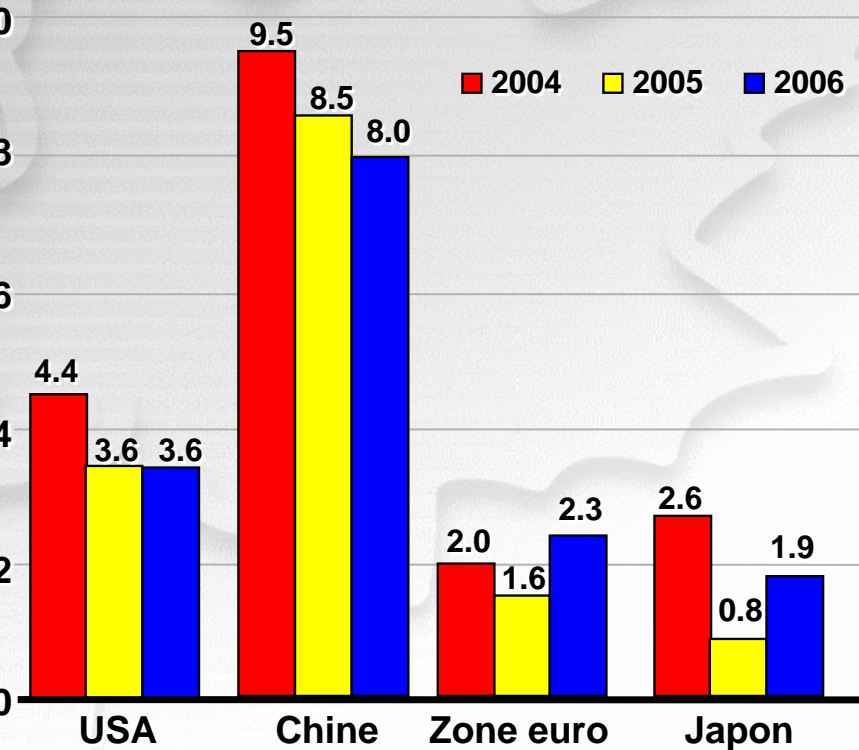
*...mais les sources de cette croissance sont déséquilibrées...*

*...les USA et les pays émergents tirant la croissance de façon démesurée, tandis que l'Europe et le Japon sont à la traîne.*

*Malgré la dépréciation du dollar EU, les déséquilibres extérieurs courants s'aggravent...*

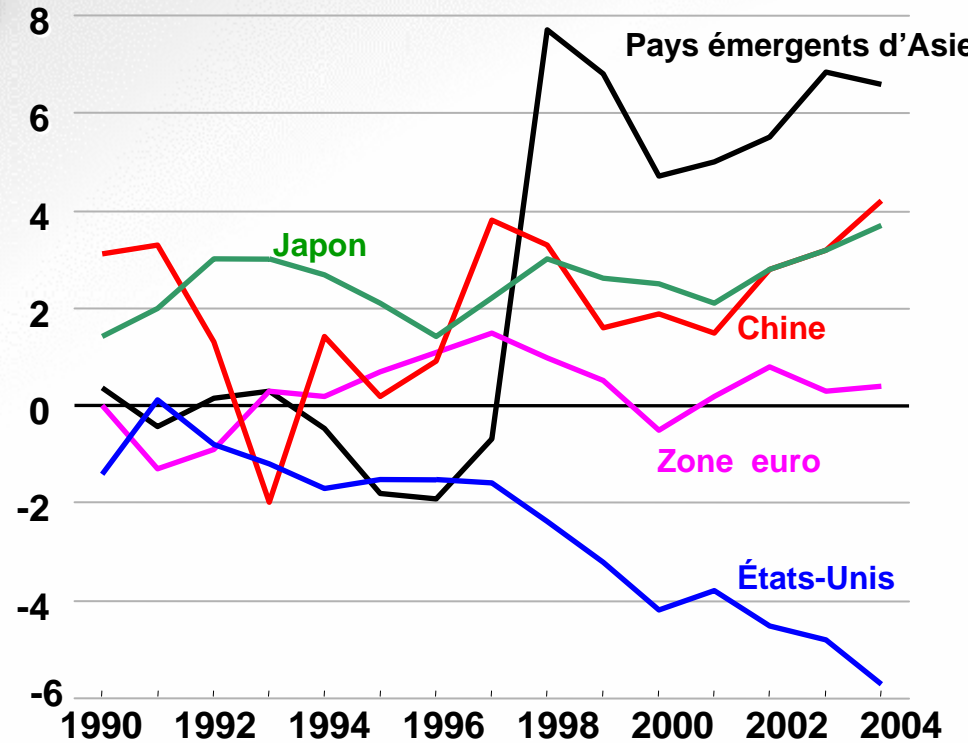
## Croissance du PIB réel

% du PIB



## Soldes extérieurs courants

% du PIB



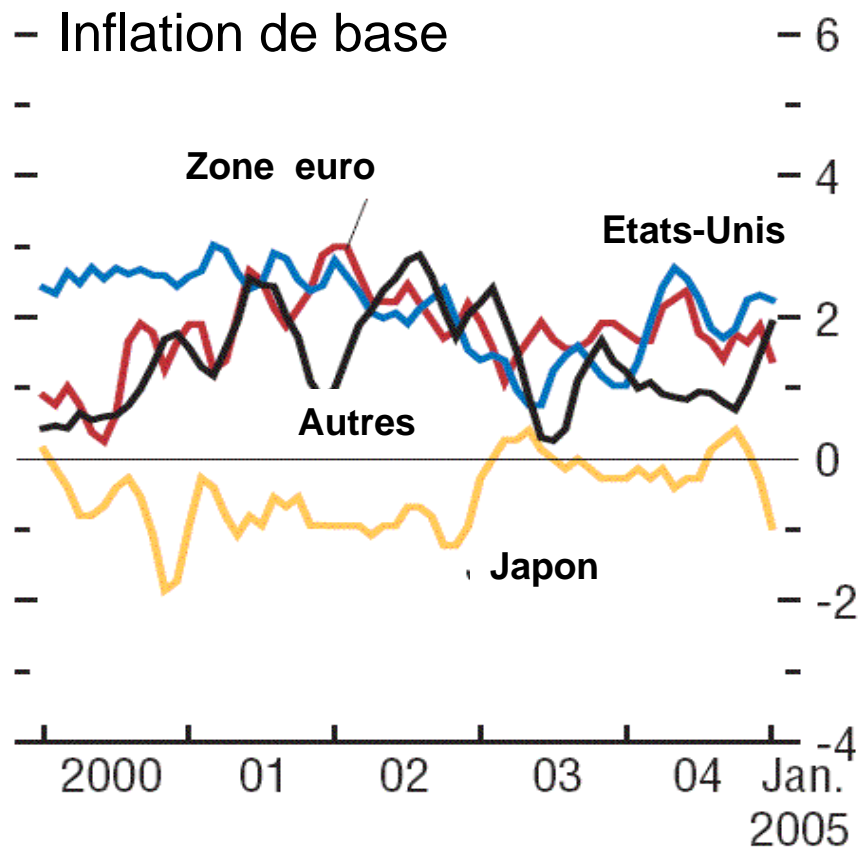
*Qui prendra le relais des USA si leur activité s'essoufle? Il faut pour réduire les déséquilibres relancer la demande dans la zone euro et au Japon.*

*...celui des États-Unis devant atteindre 725 milliards de \$ cette année; leur dette extérieure dépasserait celle du Canada*

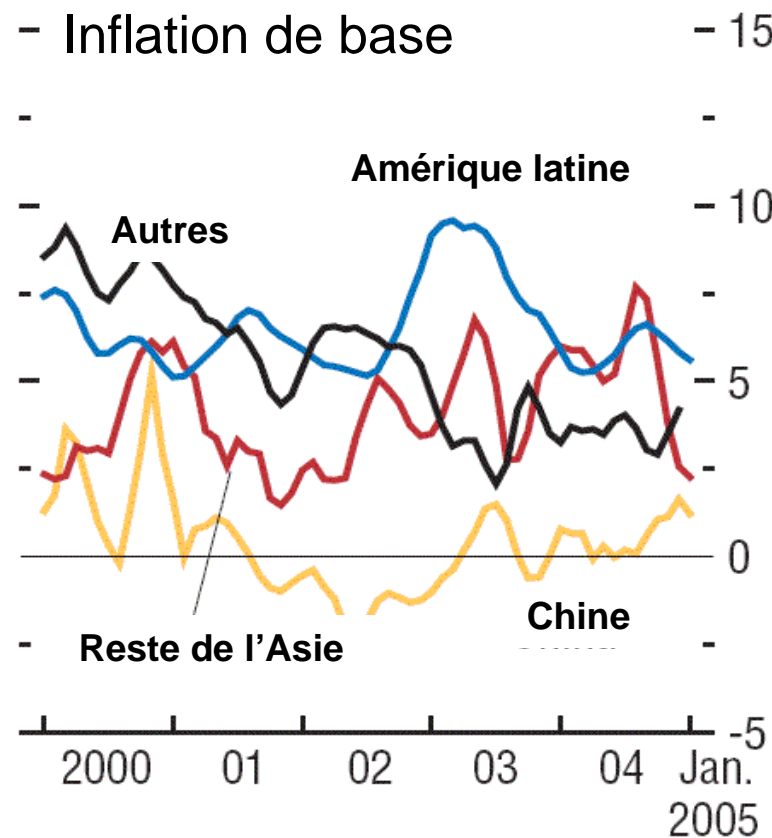
*Malgré la vigueur de la croissance mondiale et la forte hausse des prix de l'énergie, l'inflation a été remarquablement stable, dans les pays industrialisés et émergents, ce qui témoigne du succès de la politique de ciblage adoptée par de nombreux pays...*

## Inflation de base

### Pays industrialisés



### Pays émergents



Sources: Haver Analytics; calculs des services du FMI.

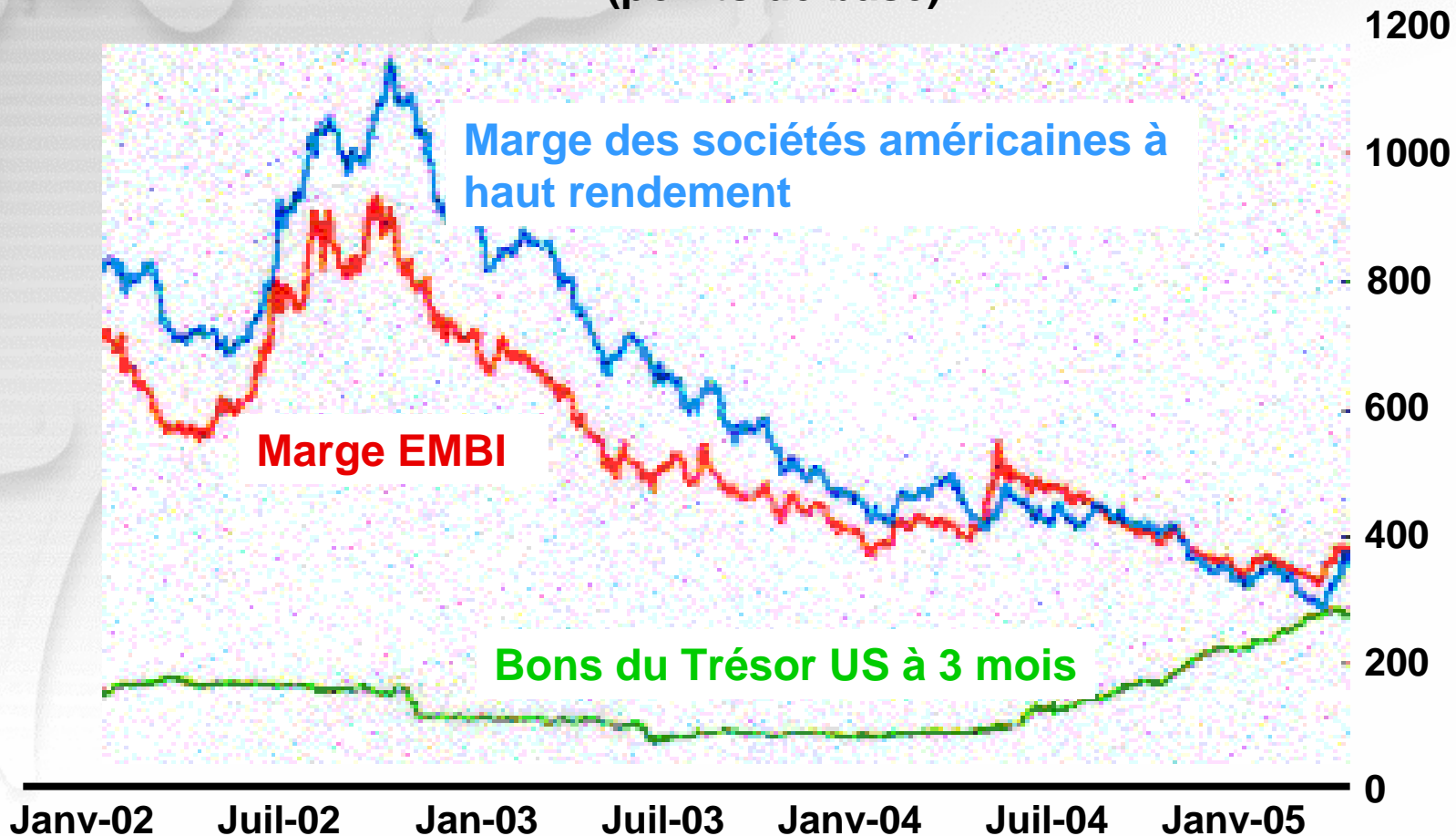
<sup>1</sup> Canada, Danemark, zone euro, Japon, Norvège, Suède, Royaume-Uni et États-Unis.

<sup>2</sup> Brésil, Chili, Chine, Inde, Indonésie, Hongrie, Corée, Mexique, Pologne, Afrique du Sud et Taïwan, Province de Chine.



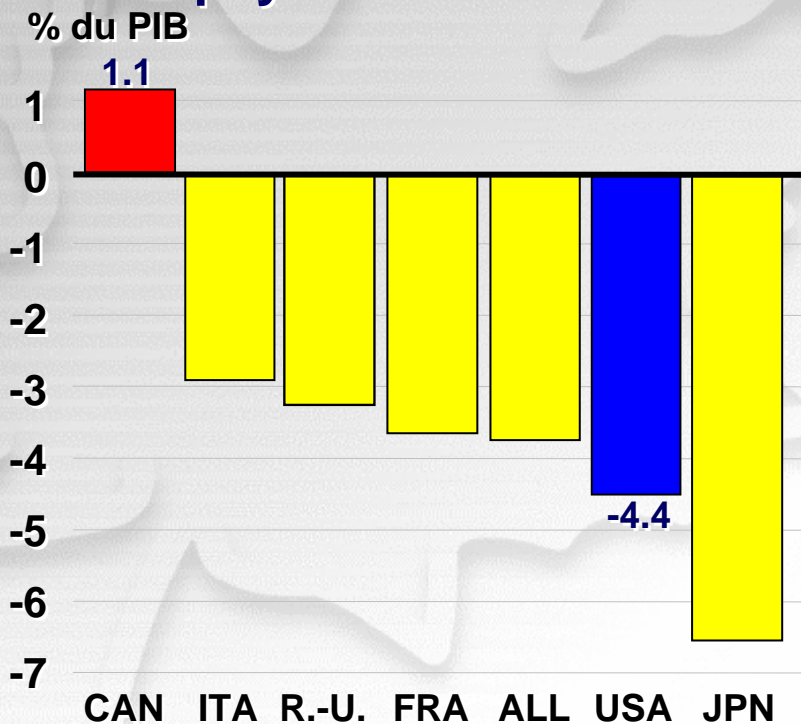
*...et cette faible inflation, ainsi que l'abondance des liquidités en quête de placement ont maintenu les marges à des taux exceptionnellement bas, et le service de la dette à un niveau très abordable... pour le moment du moins.*

## Taux d'intérêt mondiaux et marges (points de base)



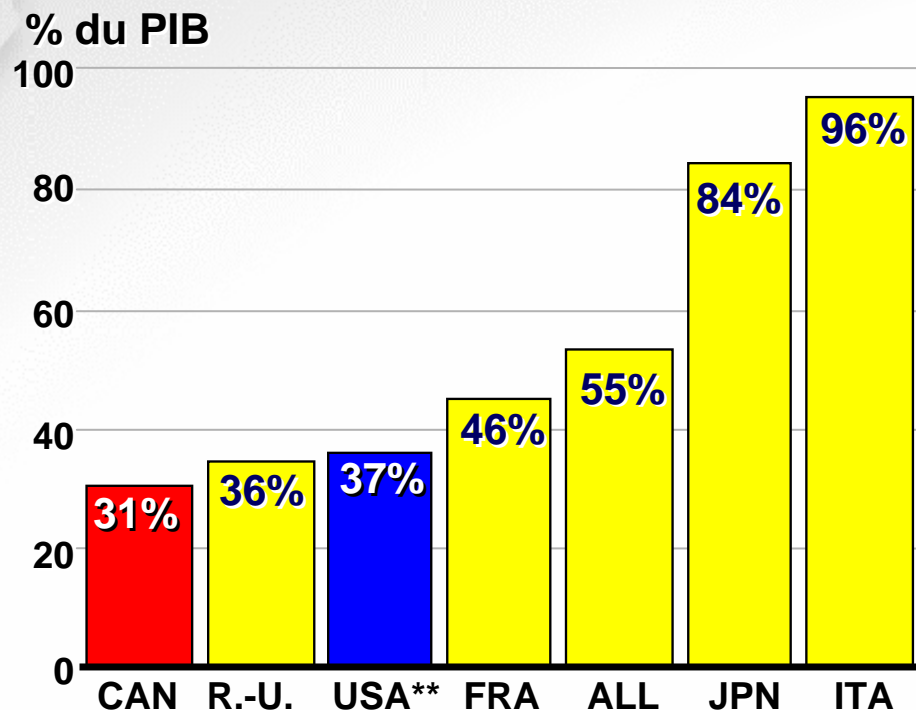
*Cependant, les déséquilibres budgétaires sont considérables et structurels : les États-Unis doivent s'attaquer au déficit de leurs finances publiques (425 milliards de \$ en 2005) en agissant maintenant, et non en faisant des promesses pour plus tard...*

### Solde budgétaires globaux des pays du G-7 en 2004



Source: *Études économiques de l'OCDE*, No. 76, décembre 2004.  
\* Tous échelons administratifs confondus.

### Poids de la dette publique\* des pays du G-7 en 2004

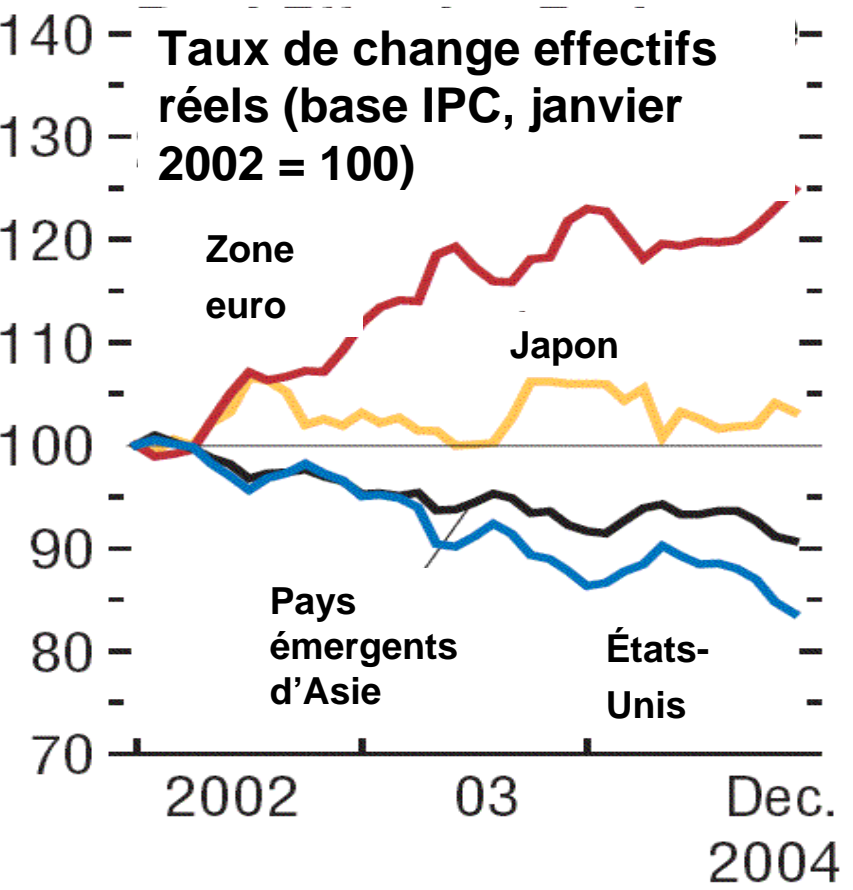


\*\* Après ajustement pour exclure certains engagements du système public de retraite pour une meilleure comparabilité avec les autres paramètres de la dette.  
Sources: *Études économiques de l'OCDE*, No. 76 (décembre 2004); calculs du ministère des finances du Canada.

*...les pays de la zone euro doivent pour leur part se doter d'une règle budgétaire viable, qui ne soit pas à la fois un plafond et un plancher, et le Japon est confronté à un endettement croissant.* 6

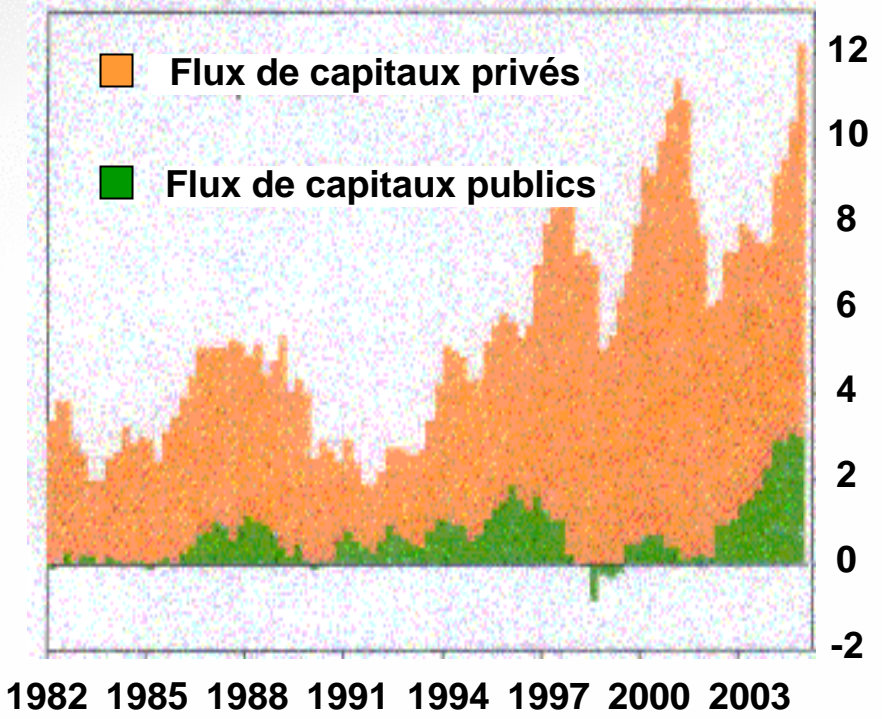
*...le financement de ces déficits courants et budgétaires a entraîné des mouvements de liquidités mondiaux sans précédent et des ajustements sensibles des parités de change (surtout en Amérique du Nord et en Europe)...*

**Ajustement des taux de change**



**L'épargne extérieure représente maintenant 10 % du PIB des USA**

États-Unis : entrées brutes de capitaux  
(en % du PIB; moyenne mobile sur 4 trimestres)

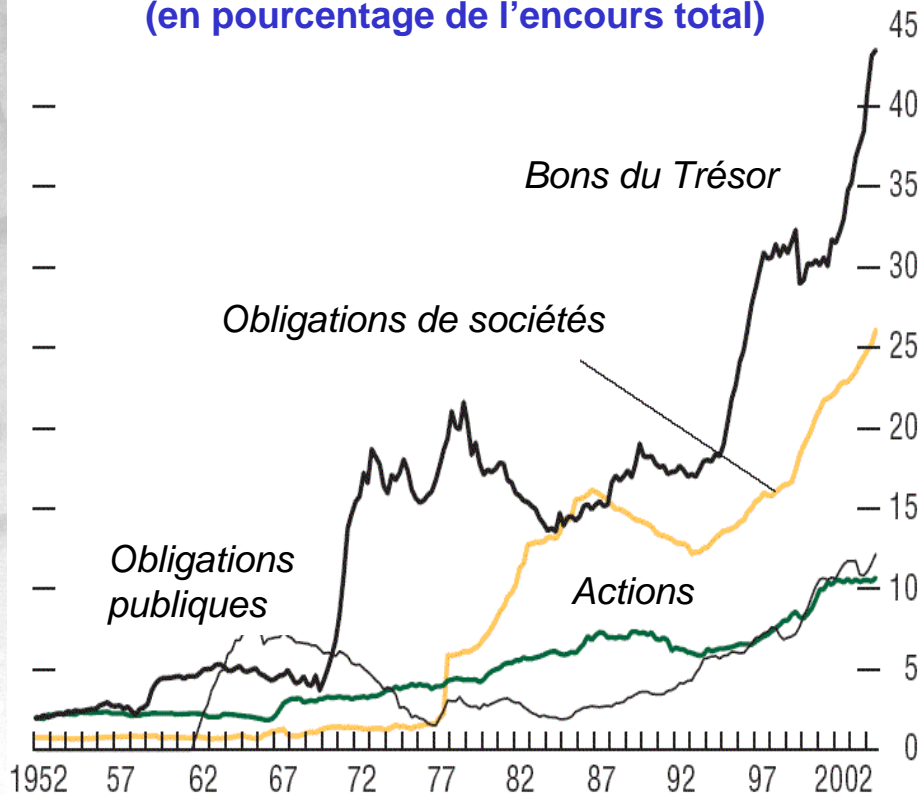




*...d'où la forte augmentation de la quantité de titres U.S. achetés par l'étranger et l'accumulation de réserves considérables en Asie, où les monnaies sont relativement rigides...*

### Titres U.S. aux mains d'investisseurs étrangers

(en pourcentage de l'encours total)



Sources: U.S. Board of Governors of the Federal Reserve System, *Flow of Funds Accounts of the United States*; and IMF staff estimates.

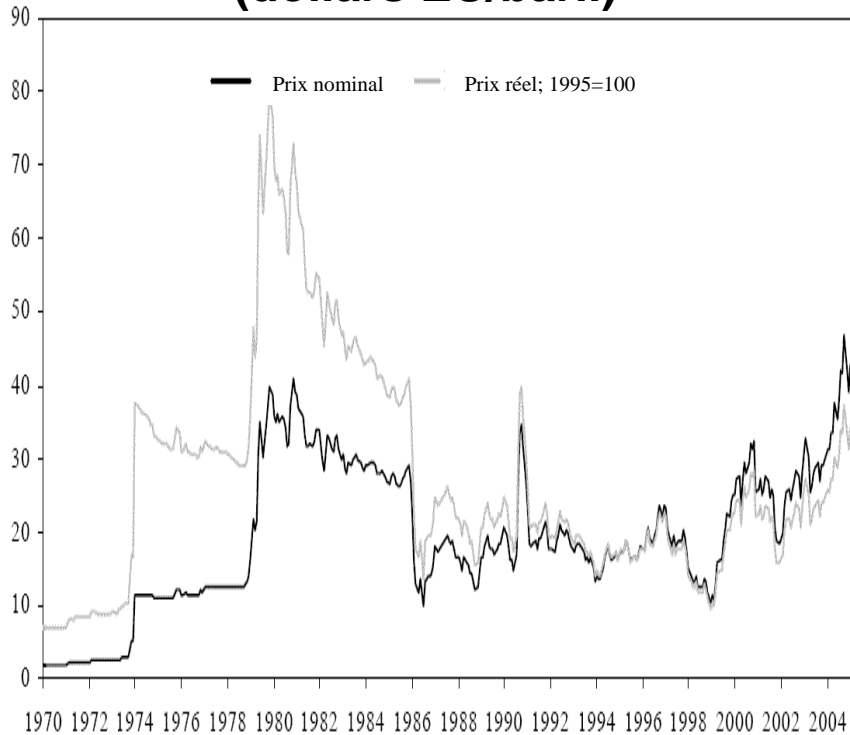
### Réserves accumulées par les pays d'Asie

	niveau fin 2004	variation depuis 2000
<b>Japon</b>	<b>835</b>	<b>479</b>
<b>Chine</b>	<b>619</b>	<b>450</b>
<b>Corée</b>	<b>199</b>	<b>103</b>
<b>Singapour</b>	<b>112</b>	<b>32</b>
<b>Hong Kong</b>	<b>124</b>	<b>16</b>
<b>Thaïlande</b>	<b>50</b>	<b>17</b>
<b>Indonésie</b>	<b>36</b>	<b>7</b>
<b>Total</b>	<b>2 billion \$</b>	<b>1,1 billion \$</b>

*...et les réserves de la Chine devraient encore augmenter de 210 milliards de \$ cette année.*

*Les cours du pétrole sont à un niveau record en termes nominaux, mais très en dessous des prix réels records du début des années 1980, en partie du fait de la chute de la capacité excédentaire, car l'offre n'a pas réagi vivement à la hausse de la demande au cours des 10 dernières années*

## Prix réel et nominal du pétrole (dollars EU/baril)

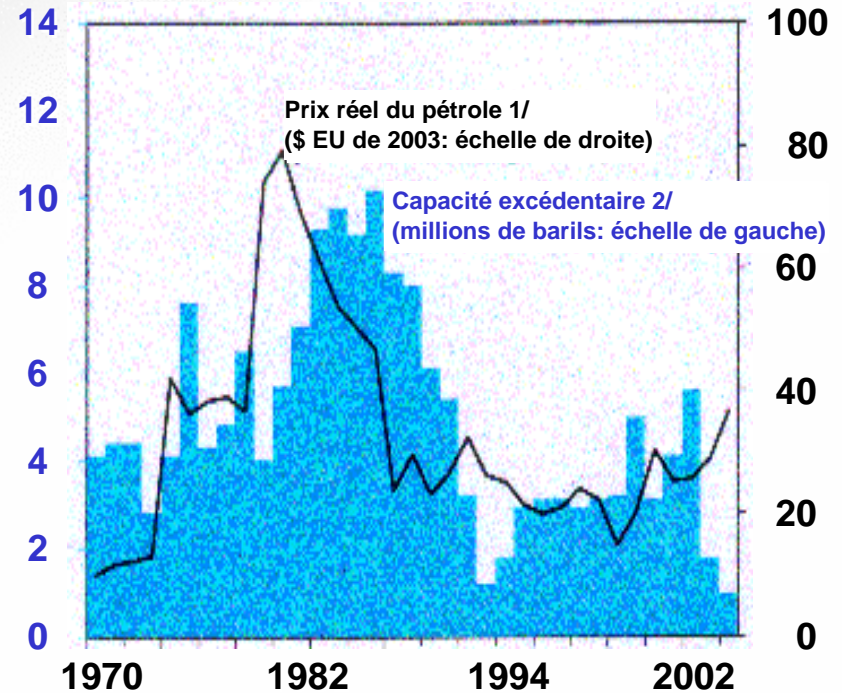


Source : Bloomberg et calculs des services du FMI.

Note : moyenne arithmétique mobile des cours au comptant du West Texas Intermediate, du Brent, et du Dubai Fateh.

Prix réels calculés en fonction de l'IPC des États-Unis, base 1995=100.

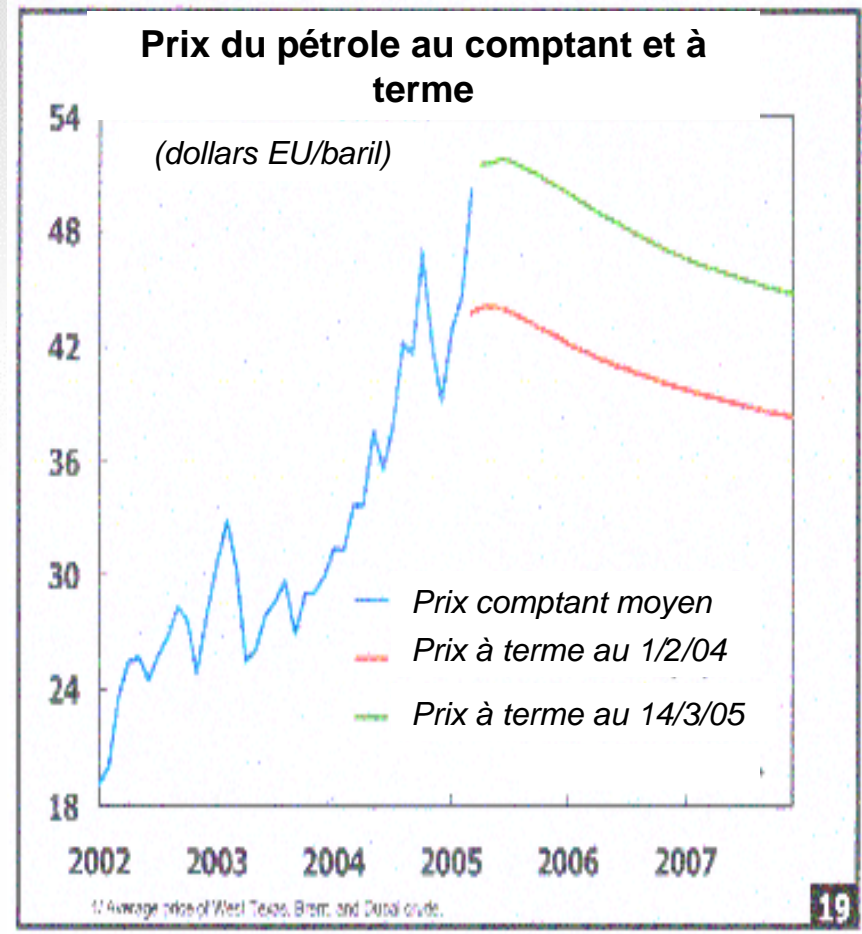
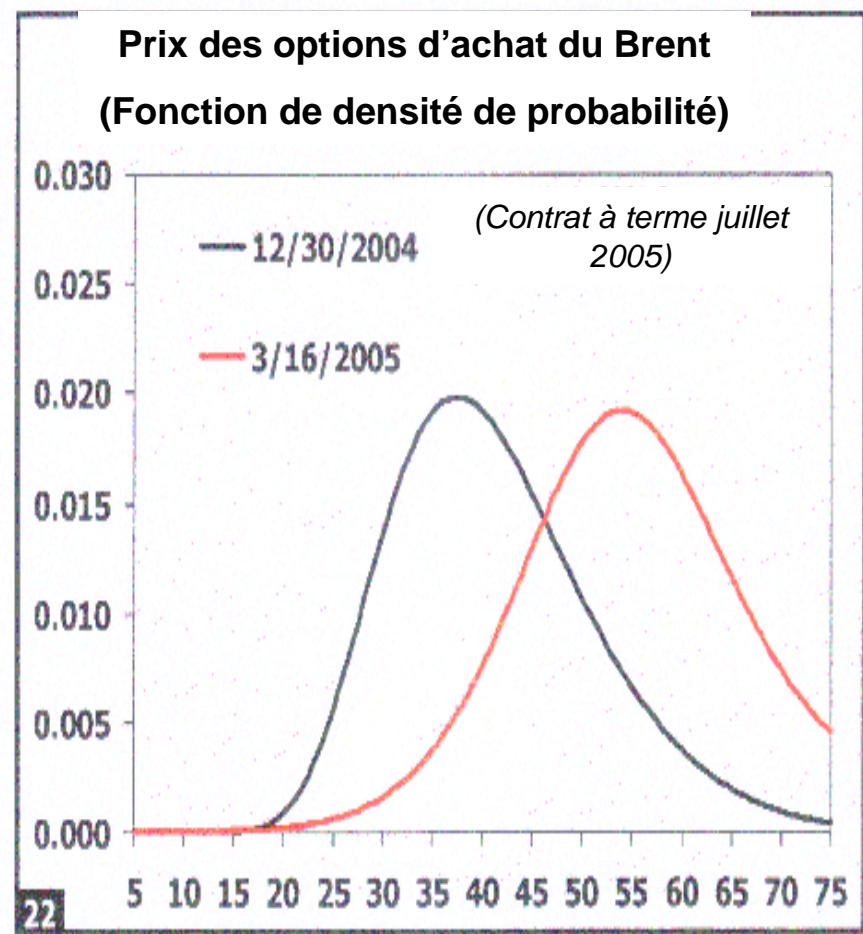
## Chocs émanant du marché pétrolier



1/ Moyenne arithmétique mobile des cours du WTI, du Brent, et du Dubai Fateh.

2/ Capacité de production inemployée des pays de l'OPEP.

*L'avenir?... à court terme, les marchés pensent que les prix peuvent monter, mais aussi bien chuter... à plus longue échéance, les contrats à terme suggèrent que les taux au comptant resteront élevés pendant les 6 prochaines années.*





# *Quel est l'impact du renchérissement du pétrole aujourd'hui? Quelles seront les répercussions pour l'avenir?*

## **➤ Impact des prix de 2005 d'après le FMI : (prix des contrats à terme moyen de 51 \$ en 2005, contre 38 \$ en 2004)**

- **baisse modérée de la croissance mondiale :  $- \frac{1}{4}\%$  à  $- \frac{1}{2}\%$**
- **légère hausse des déficits courants des pays industrialisés : 0.4% soit 135 milliards de \$**
- **impact très modéré sur l'inflation : moitié moins que lors des précédents chocs comparables**
- **impact modéré sur les pays importateurs d'énergie vulnérables**

## **➤ Futures répercussions : fonction de la réaction de l'offre**

- **les prix bas et volatils du pétrole dans les années 90 ont freiné les investissements; les prix à terme élevés devraient doper l'offre**
- **des compagnies pétrolières nationales assurent encore 45 % de la production mondiale --- sont-elles sensibles aux incitations?**
- **IDE dans le secteur pétrolier limités (Arabie saoudite, Koweït, Mexique. etc.)**
- **les considérations environnementales ont pesé sur les investissements en aval (raffineries par exemple)**

# L'ombre du géant chinois : quelques faits

**Croissance tendancielle : moyennes sur 10 ans (variations annuelles en %)**

1987-96    1997-2006

**China**                      **10%**                      **8.3%**

États-Unis                      2.9                      3.4

Japon                              3.2                      0.9

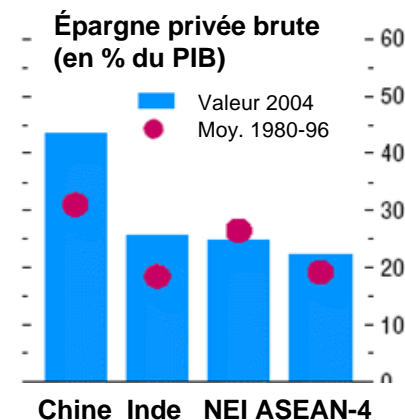
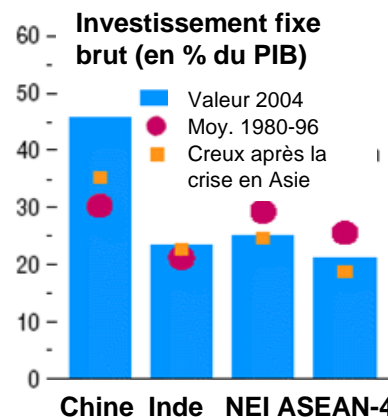
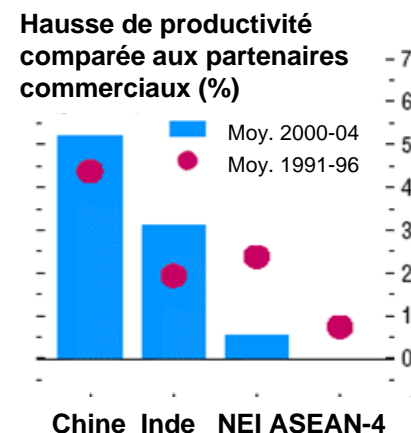
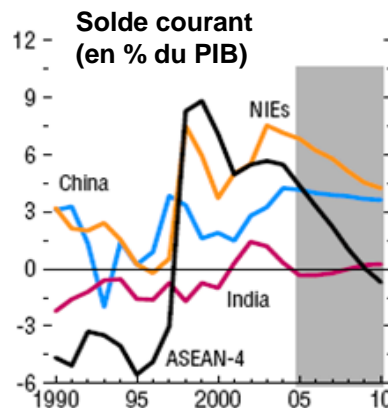
Zone euro                      2.3                      2.0

Canada                            2.2                      3.5

Hémisphère  
occidental                      2.8                      2.8

Afrique                            2.2                      4.0

**Pays émergents d'Asie : soldes courants, productivité, épargne et investissement**



*Le FMI note la bonne tenue de l'économie canadienne durant la période 1995-2004, comparativement aux autres membres du G-7. Il a affiché les meilleurs résultats : le plus fort taux de croissance du PIB réel (avec les États-Unis) et le plus fort taux de progression du niveau de vie*

## Indicateurs de tendance et de réalisation du G-7 1995 - 2004

	<u>Dettes nettes des adm. publiques<sup>1</sup></u> (% du PIB)		<u>Solde budgétaire des adm. publiques</u> (% du PIB)	<u>Inflation moyenne</u> (IPC)	<u>Croissance du PIB réel</u>	<u>Croissance du PIB réel par habitant</u>	<u>Niveau de vie réel<sup>2</sup></u>
	<u>Variation</u>	<u>Niveau</u>					
	<u>1995-2004</u>	<u>2004</u>	<u>2004</u>	<u>1995-2004</u>	<u>1995-2004</u>	<u>1995-2004</u>	<u>2004</u>
Canada	-38,3	31,1	1,4	2,0	3,4	2,4	32.921
Moyenne simple du G7, hors Canada	+9,0	60,3	-4,1	1,5	2,0	1,7	30.558
États-Unis	-12,8	44,3	-4,3	2,4	3,4	2,3	39.498
France	+7,2	46,1	-3,7	1,6	2,2	1,8	27.913
Allemagne	+15,1	54,7	-3,7	1,3	1,3	1,1	28.889
Italie	-13,0	96,2	-3,0	2,5	1,5	1,4	28.172
Japon	+59,9	84,4	-7,1	-0,1	1,1	0,9	29.906
Royaume-Uni	-2,6	36,3	-3,0	1,5	2,8	2,4	28.968

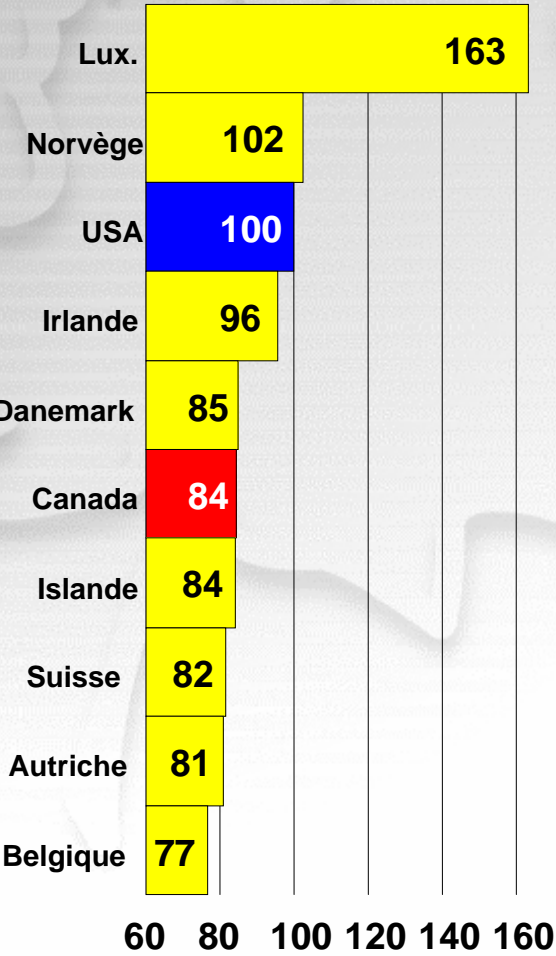
<sup>1</sup>Tous échelons confondus. Après ajustement pour exclure certains engagements du système publics de retraite pour une meilleure comparabilité avec les autres paramètres de la dette. Sources: *Études économiques de l'OCDE*, No. 76 (décembre 2004); base de données des Perspectives de l'économie mondiale du FMI, Avril 2005.

<sup>2</sup> PIB réel par habitant en \$ EU aux taux de change donnant PPA.



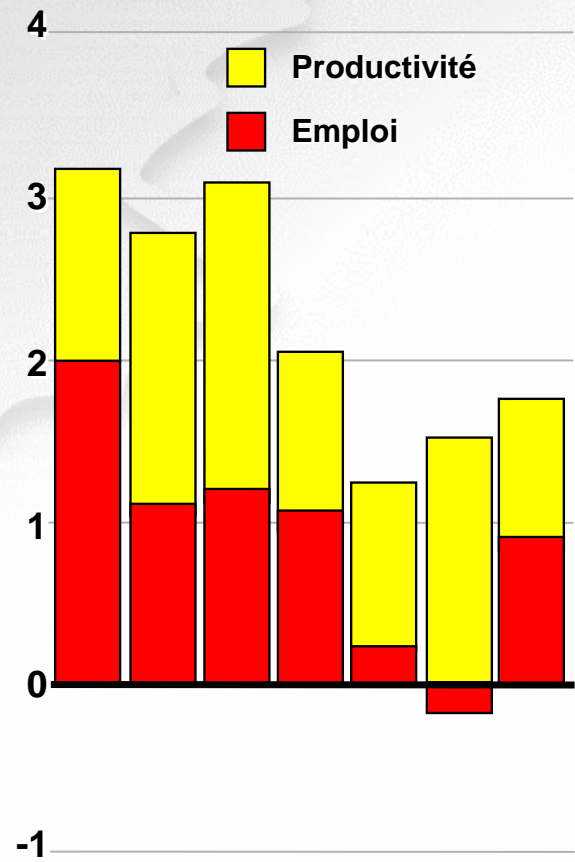
*Dans ce contexte, le FMI encourage le Canada à consolider les acquis macroéconomiques, en s'attachant à rehausser la compétitivité et la productivité, ainsi que sa capacité d'adaptation à d'éventuels chocs*

**PIB réel par habitant, 2003**  
% des USA, (PPA)



FMI, Perspectives de l'économie mondiale, avril 2005

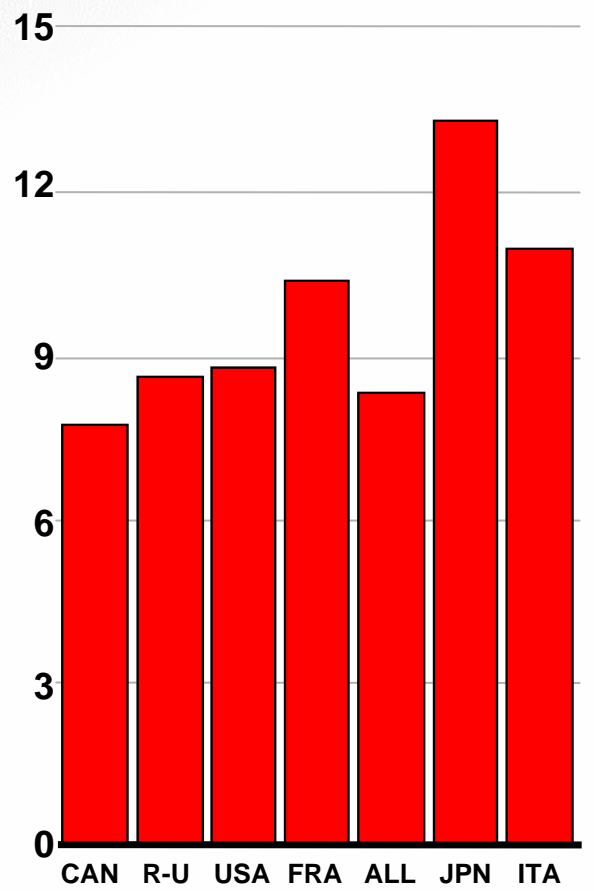
**La hausse rapide de l'emploi est allée de pair avec une progression modérée de la productivité de la main-d'oeuvre**  
Variation annuelle en %, 1995-2003



Base de données analytique de l'OCDE

**L'investissement dans les équipements et machines est plus faible que dans les autres pays avancés**

Investissement dans les équipements et machines, en % du PIB, moyenne 1995-2003



# Conclusions...

- **Le FMI est un élément crucial de l'architecture internationale visant à promouvoir la stabilité financière et la croissance. À la faveur de la réflexion en cours sur ses nouvelles orientations stratégiques, il va pouvoir affiner sa "panoplie" d'instruments pour remplir efficacement sa mission**
- **L'expansion mondiale est robuste, mais les déséquilibres s'aggravent, et donc, les risques s'accroissent**
- **Pour remédier efficacement aux déséquilibres, il faudra des mesures concertées :**
  - **une augmentation de l'épargne nette aux États-Unis, ce qui passe par une réduction du déficit;**
  - **une stimulation de la demande intérieure en Europe et au Japon**
  - **un assouplissement du régime de change et une libéralisation du secteur financier en Chine et dans les pays émergents d'Asie**
  - **une augmentation de l'offre d'énergie**
- **Le temps nous est compté...plus on retarde l'ajustement, plus cet ajustement risque d'être exorbitant.**





---

**Les perspectives mondiales, les  
déséquilibres internationaux et le Canada**

**:**

**le point de vue du FMI**

---

**Kevin G. Lynch**  
**Administrateur**  
**Fonds monétaire international**  
**Washington, D.C.**