

Défis posés par la poursuite de la mondialisation en matière de politique macroéconomique

par

Karine Hervé, Isabell Koske, Nigel Pain, Franck Sédillot

Introduction	2
Évolution récente de l'intégration économique	3
Intégration commerciale et financière	3
Écarts internationaux de rendement des actifs	6
Convergence de la croissance et des revenus	7
Déséquilibres mondiaux	8
Scénarios à long terme jusqu'en 2025	10
Scénario de poursuite de la mondialisation	13
Scénario de modération de la mondialisation	22
Impact de l'évolution économique des pays non membres de l'OCDE sur l'OCDE	26
Augmentation de la demande intérieure dans les pays non membres	27
Perte de confiance des marchés financiers dans les pays non membres	28
Conclusion	30
Bibliographie	33
Annexe	36

Les auteurs appartiennent à la division de l'analyse macroéconomique et de la gestion des systèmes du Département des affaires économiques de l'OCDE. Ils remercient de leurs utiles remarques et suggestions Pete Richardson, Jean-Philippe Cotis, Michael Feiner, Jørgen Elmeskov et d'autres collègues du Département des affaires économiques. Ils sont également redevables à Pierre-Olivier Beffy et à Ane-Kathrine Christensen de l'élaboration du modèle utilisé et de la base de données correspondante; enfin, ils remercient Diane Scott de son assistance dans la préparation de ce document.

Introduction

Au cours de la décennie écoulée, l'intégration économique internationale a rapidement progressé, avec une forte augmentation des échanges et des flux de capitaux par rapport au PIB. Ces évolutions se sont accompagnées d'une vive croissance économique, surtout dans de nombreux pays non membres de l'OCDE, et d'une hausse de la production par habitant. Si l'intégration accrue est source de nombreux avantages, elle s'accompagne aussi de transformations structurelles profondes sur les marchés de produits et du travail dans les économies de l'OCDE, dont les conséquences présumées sur la répartition des revenus et l'emploi suscitent des pressions politiques en faveur d'un ralentissement de la mondialisation.

On examinera ici les défis de politique macroéconomique d'une poursuite éventuelle de l'intégration commerciale et financière au cours des prochaines décennies, en employant un modèle macroéconomique international et la base de données associée récemment élaborés par l'OCDE. La première étape consiste à construire deux scénarios possibles d'évolution de l'économie mondiale jusqu'en 2025. Le premier suppose la continuité des tendances actuelles de l'intégration, alors que le second les modère très sensiblement. Cette modération pourrait résulter de préoccupations sociales et politiques à l'égard des effets d'une poursuite de la mondialisation sur la répartition des revenus, le marché du travail et l'environnement. Les deux scénarios donnent une idée de l'évolution éventuelle de la croissance économique mondiale, des échanges et des avoirs transfrontaliers ainsi que des politiques macroéconomiques susceptibles d'assurer ces résultats. Le premier sert ensuite de base à diverses simulations de l'impact sur les pays membres de l'OCDE de chocs économiques émanant des pays non membres. Elles sont réalisées à différents points dans le temps, afin de déterminer si le renforcement des liens commerciaux et financiers internationaux modifie l'effet de ces chocs sur les pays de l'OCDE, et donc leurs réactions de politique économique.

La conclusion de l'analyse est que, si la mondialisation continue, l'évolution de l'économie mondiale dépendra beaucoup plus que par le passé de celle des économies non membres de l'OCDE. On prévoit que la part de ces économies dans la production, les échanges et les marchés de capitaux au niveau mondial augmentera très fortement, surtout dans l'hypothèse où le rythme actuel de l'intégration économique internationale persisterait. En raison du renforcement des liens commerciaux et financiers entre les pays, les chocs macroéconomiques frappant un pays ou une région donnés se feront davantage sentir dans les autres que ce n'est le cas actuellement. Les économies de l'OCDE, en particulier, seront plus exposées aux chocs économiques en provenance des économies non membres de l'OCDE, l'impact d'un choc sur leur PIB devant doubler de 2005 à 2015. Dans ces conditions, les responsables de la politique économique des pays de l'OCDE pourraient être contraints de réagir plus rapidement et plus vigoureusement aux « chocs » économiques d'origine externe, afin d'en limiter les conséquences.

L'analyse donne aussi une idée de la viabilité future des déséquilibres extérieurs actuels. Plus précisément, l'éventualité de crises de change et de turbulences sur les marchés financiers dépendra en partie de la constitution et de la composition future des avoirs et des engagements internationaux. À supposer que la mondialisation continue sur sa lancée actuelle, un important déficit de la balance courante américaine pourrait être compatible avec le maintien d'une part à peu près constante des États-Unis dans le total des engagements financiers mondiaux pendant la période de projection; en effet, la rapidité de la croissance économique et de l'intégration financière ferait augmenter le montant mondial des fonds à investir. La proportion des portefeuilles que les investisseurs souhaiteraient détenir sous forme d'engagements américains va probablement diminuer, parallèlement à la part des États-Unis dans l'économie mondiale; mais l'effet d'une offre croissante de capitaux à placer pourrait prédominer à court et moyen terme. En revanche, un ralentissement de la mondialisation augmenterait l'éventualité d'une dépréciation perturbatrice du dollar américain.

Ce document s'articule comme suit : la première section donne un aperçu de certains aspects de l'économie mondiale depuis une dizaine d'années, notamment la nette progression de l'intégration financière et de l'ouverture aux échanges, les tendances de la croissance ainsi que l'influence tangible de l'ouverture et de l'intégration financière sur la convergence des revenus entre les pays. Sur cette base, la section suivante présente deux scénarios d'évolution de l'économie mondiale jusqu'en 2025. Celui qui retient le degré le plus élevé de mondialisation sert ensuite de base aux exercices de simulation. Enfin, la dernière section évoque un certain nombre de questions de politique économique concernant la viabilité des déséquilibres extérieurs actuels, la transmission des chocs macroéconomiques entre pays et la convergence des PIB par habitant entre les économies membres et non membres de l'OCDE.

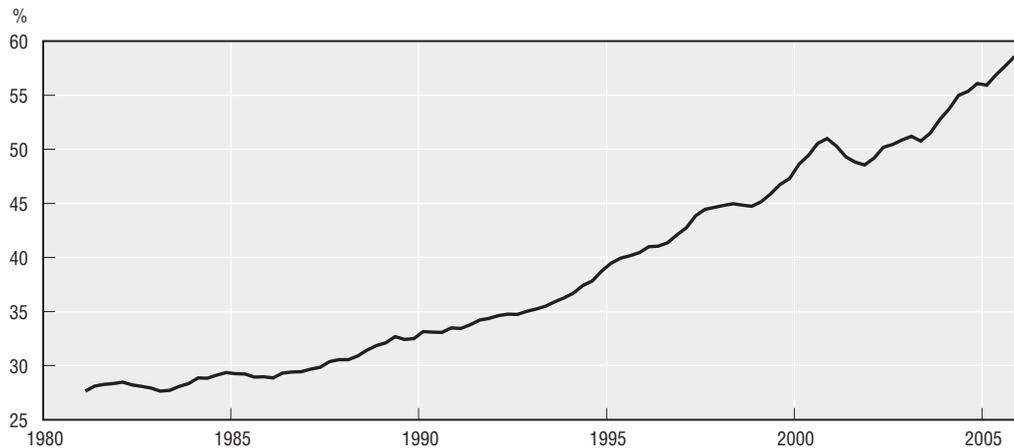
Évolution récente de l'intégration économique

L'intégration économique mondiale a beaucoup progressé au cours des dernières décennies et surtout depuis le milieu des années 90. Cette section donne un aperçu général des tendances récentes de la mondialisation en mettant l'accent sur les flux financiers, les échanges commerciaux et la croissance du PIB¹.

Intégration commerciale et financière

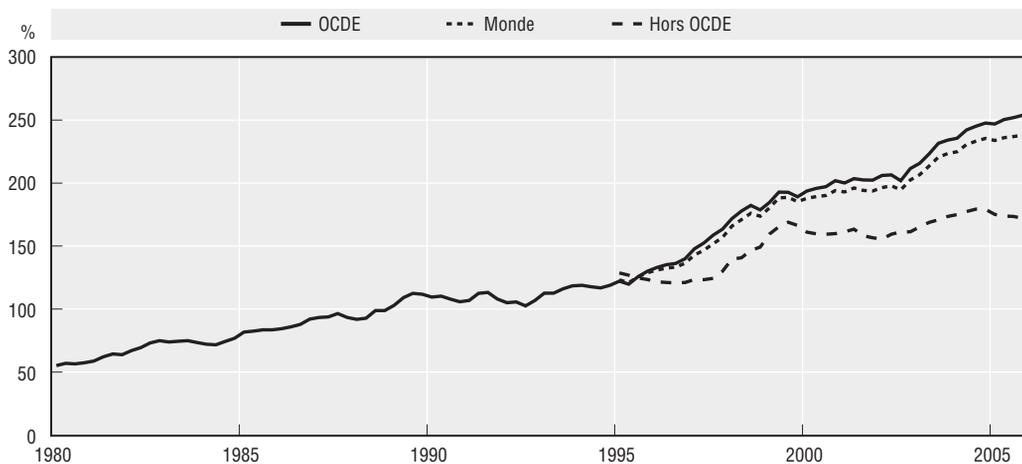
Le commerce mondial s'est nettement développé pendant les 25 dernières années; le rapport entre les échanges (somme des importations et des exportations de biens et de services) et le PIB mondial a plus que doublé entre 1980 et 2005 (graphique 1). Cette hausse a été en grande partie générée par l'évolution des économies non membres de l'OCDE, dont la part dans les échanges mondiaux est passée d'environ un quart au début des années 80 à environ un tiers en 2005. L'expansion des flux commerciaux internationaux a été particulièrement forte à partir de 1995².

L'intégration financière a elle aussi augmenté rapidement. Dans l'OCDE, le rapport entre la somme des avoirs et des engagements extérieurs et le PIB a été multiplié par cinq depuis le début des années 80 (graphique 2)^{3, 4}. L'augmentation des flux financiers transfrontaliers a été particulièrement forte pendant la dernière décennie, puisque la part des avoirs et des engagements dans le PIB s'est accrue de plus de 130 % de 1995 à 2005. Dans les économies non membres de l'OCDE, le processus s'est déroulé de manière beaucoup plus progressive, du moins ces dernières années⁵.

Graphique 1. **Intégration commerciale internationale**

Note : On mesure l'intégration commerciale par le rapport entre le commerce mondial (somme des importations et des exportations de biens et de services) et le PIB mondial, l'un et l'autre en volume.

Source : Organisation mondiale du commerce.

Graphique 2. **Intégration financière internationale**

Note : On mesure l'intégration financière par le rapport entre la somme des avoirs et des engagements extérieurs et le PIB.

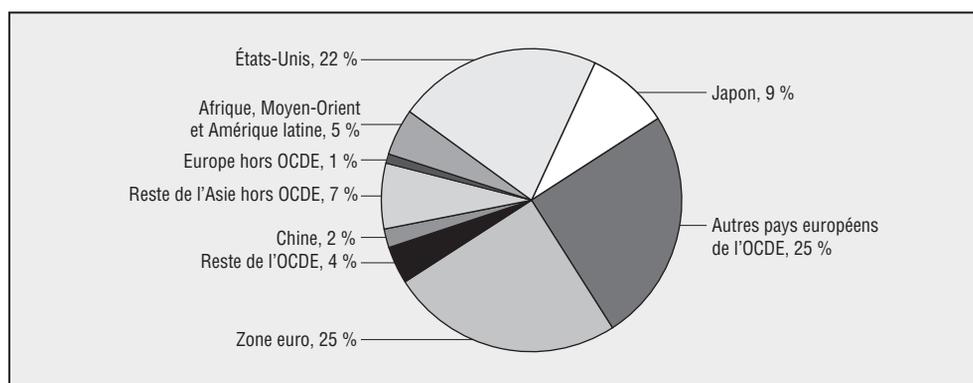
Source : Statistiques financières internationales du FMI.

Plusieurs facteurs de nature différente sont à l'origine de l'accroissement des flux commerciaux et financiers internationaux, notamment la libéralisation des politiques commerciales et des contrôles sur les mouvements de capitaux dans de nombreux pays ainsi que la baisse continue des coûts de transport, de communication et d'information. Ces évolutions ont favorisé une division de la production de nombreux biens et services en composants dispersés entre différents pays, par externalisation internationale et délocalisation, ce qui a augmenté les échanges⁶. Les progrès des TIC ont également favorisé les mouvements de capitaux transfrontaliers, en facilitant l'apparition de nouveaux instruments financiers sous l'effet de la baisse des coûts de transaction. L'amélioration des politiques économiques nationales depuis le début des années 90, surtout en Asie et dans plusieurs pays d'Amérique latine, a encouragé l'intégration financière mondiale. Enfin, l'intégration des échanges et l'intégration financière ont tendance à se renforcer mutuellement de diverses façons⁷. Par exemple, l'accroissement

des flux commerciaux augmente la demande d'instruments financiers pour la couverture des risques. De la même manière, l'investissement direct étranger *ex nihilo* va normalement de pair avec une hausse des importations de biens de capital, en phase de construction, et des exportations, après l'achèvement du projet.

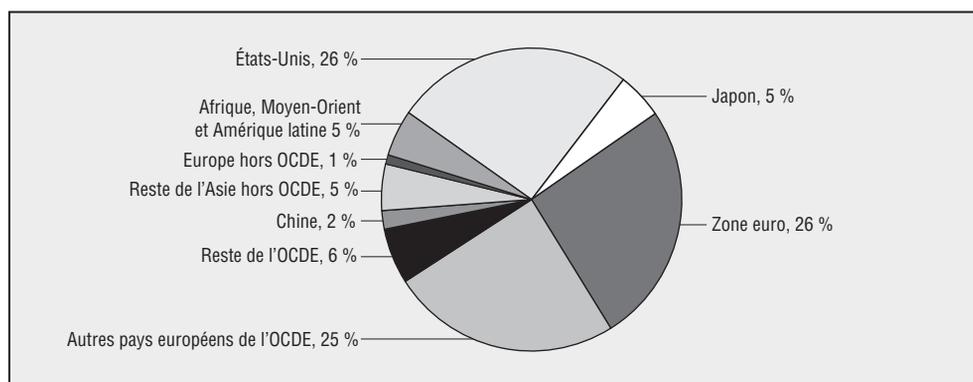
Les pays membres de l'OCDE détiennent encore plus des quatre cinquièmes des avoirs et des engagements internationaux; cela laisse penser qu'il existe un potentiel considérable de croissance supplémentaire des investissements transfrontaliers de la part des économies non membres (graphiques 3 et 4). On estime que la Chine et le reste de l'Asie hors OCDE ont une position extérieure nette positive, tandis que la position nette totale de l'Afrique, du Moyen-Orient et de l'Amérique latine est à peu près équilibrée; pour sa part, l'Europe hors OCDE a une position nette débitrice, ce à quoi on peut normalement s'attendre pour des économies émergentes.

Graphique 3. **Composition régionale des avoirs extérieurs en 2005**



Source : Statistiques financières internationales du FMI.

Graphique 4. **Composition régionale des engagements extérieurs en 2005**



Source : Statistiques financières internationales du FMI.

La composition des investissements a évolué au fil du temps, selon l'importance des effets de réévaluation induits par les variations de prix des divers actifs. Au sein de l'OCDE, l'investissement étranger de portefeuille (IEP) est aujourd'hui la principale catégorie d'actifs détenus hors frontières; il représentait en 2004 un tiers du total des avoirs extérieurs et plus des deux cinquièmes des engagements. Une fraction importante de l'IEP est constituée d'actions⁸, de sorte que les avoirs en actions de l'OCDE sont plus sensibles

aux variations des cours internationaux. Bien que l'attente de rendements élevés ait fait récemment des économies non membres de l'OCDE une destination plus attractive pour l'IEP, l'essentiel des placements effectués par les économies membres reste concentré dans l'OCDE. À mesure que diminuera le degré de risque perçu associé à un investissement dans les pays non membres de l'OCDE, les flux de capitaux vers ces pays pourraient s'amplifier, afin de tirer parti des rendements plus élevés prévus.

Les entrées d'investissements directs étrangers (IDE) dans les pays non membres de l'OCDE progressent eux aussi sensiblement depuis le milieu des années 90 mais, comme pour l'IEP, les flux intra-OCDE restent prédominants. L'augmentation des entrées dans les pays non membres de l'OCDE a été substantielle, la part des engagements à ce titre étant passée de 22 % du PIB en 1995 à 41 % en 2005. Comme on l'explique ci-dessous, cette évolution a probablement accéléré les transferts de connaissances vers les économies non membres de l'OCDE, et contribué à accroître leur productivité. L'actif du bilan de ces économies est dominé par les « autres investissements étrangers », catégorie qui représente près de la moitié du total. Leur progression rapide ces dernières années a résulté de l'accumulation de réserves de change.

L'évolution future des avoirs financiers transfrontaliers dépend de deux facteurs principaux : la corrélation des rendements internationaux et le « biais » national. Si le premier a une incidence sur l'importance des avoirs transfrontaliers, c'est parce qu'une corrélation accrue des marchés nationaux d'actifs équivaut à une diminution des gains pouvant résulter de la diversification internationale des portefeuilles. Les études consacrées à la corrélation des rendements internationaux, notamment sur les marchés boursiers, ne se prononcent pas clairement sur l'évolution future des avoirs transfrontaliers⁹; mais celles consacrées à la question du biais national laissent penser qu'ils pourraient continuer de croître à l'avenir, si la baisse des coûts de l'information se poursuit (cf., par exemple, Ahearne *et al.*, 2004; Portes *et al.*, 2005; ainsi que Sørensen *et al.*, 2005).

Écarts internationaux de rendement des actifs

La forte augmentation du montant des avoirs bruts internationaux de portefeuille ces dernières décennies expose davantage les économies aux fluctuations des taux de change et des prix des actifs. Les perturbations sur les marchés financiers, telles que les crises qui ont frappé les pays émergents dans les années 90, pourraient donc avoir des conséquences beaucoup plus importantes pour l'économie mondiale¹⁰. Compte tenu du resserrement des liens financiers entre les économies membres et non membres de l'OCDE, de tels événements risqueraient également d'avoir des répercussions macroéconomiques dans l'OCDE.

En outre, avec la croissance des avoirs internationaux de portefeuille, un différentiel donné de rendement entre les avoirs et les engagements d'un pays ou d'une région a désormais un effet beaucoup plus marqué sur la dynamique de sa position extérieure nette. Aux États-Unis, par exemple, le solde des revenus d'investissements internationaux était positif jusqu'à une date récente, malgré la hausse des engagements nets envers le reste du monde; en effet, les produits générés par les avoirs extérieurs (inférieurs) des États-Unis faisaient plus que compenser la rémunération de leurs engagements extérieurs (supérieurs). Comme le montant des portefeuilles devrait continuer de croître à l'avenir, les écarts de rendement relatif ainsi que les effets de réévaluation pourraient encore s'amplifier.

Les rendements totaux intègrent deux composantes : les rendements propres et les ajustements de valorisation des avoirs et des engagements existants, dus aux fluctuations des prix des actifs et des devises. Au cours des dix dernières années, l'OCDE a en général obtenu pour ses avoirs un rendement supérieur à celui de ses engagements, alors que les économies non membres de l'OCDE ont été constamment placées dans la situation inverse. Aux écarts de rendement propres s'ajoutent les gains de valorisation qui, dans certains pays, ont été substantiels. Pour les États-Unis, par exemple, Meredith (2007) estime que les gains de valorisation réalisés sur les avoirs et les engagements représentaient 2 % du PIB entre 1996 et 2005.

L'un des facteurs expliquant l'écart de rendement positif en faveur de l'OCDE est la tendance des pays qui possèdent des marchés de capitaux bien développés à investir dans des actifs financiers étrangers comportant un risque plus élevé, dans l'attente de rendements supérieurs sous forme de revenus ou de plus-values. Ainsi, ces dernières années, les sorties de capitaux en provenance de l'OCDE étaient surtout composées d'IDE à haut rendement et d'acquisitions d'actions étrangères. À l'inverse, les entrées, surtout aux États-Unis, consistaient en achats de titres à faible risque, tels que des obligations d'État ou de sociétés, et en la constitution de réserves officielles de change par des États étrangers¹¹. La poursuite de ces profils d'investissement devrait permettre de maintenir l'écart actuel entre les rendements des avoirs internationaux détenus par les pays de l'OCDE et par les pays non membres.

Convergence de la croissance et des revenus

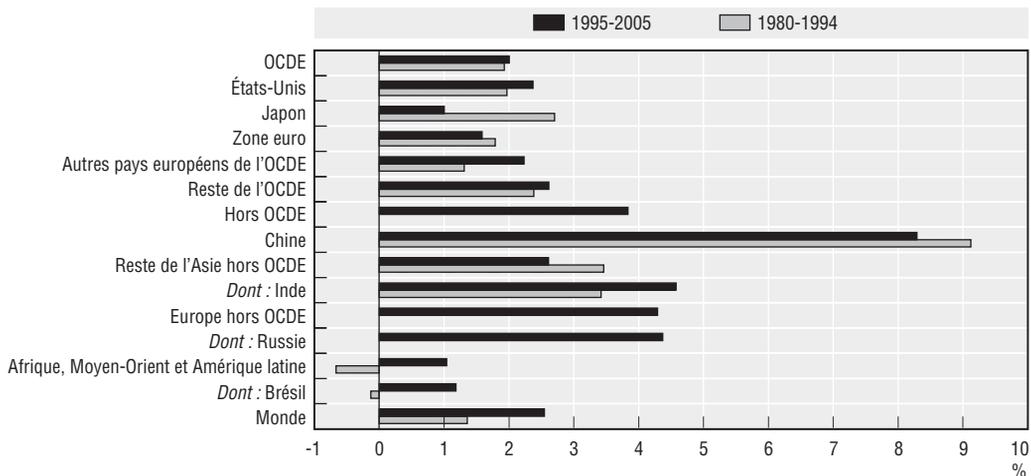
Le passé récent témoigne d'une croissance relativement rapide de l'économie mondiale. Elle a été de 4 % par an en moyenne de 1995 à 2005, contre 3 % de 1980 à 1994. L'influence de l'évolution des pays non membres de l'OCDE sur l'expansion globale n'a cessé de se renforcer, en raison de la vigueur de leur développement et de l'augmentation de leur part dans le PIB mondial¹². L'essor économique a été particulièrement important en Chine et dans plusieurs autres pays asiatiques, malgré les revers temporaires provoqués par la crise régionale de la fin des années 90.

Les PIB par habitant ont également progressé plus rapidement dans les économies non membres de l'OCDE (graphique 5). On constate en particulier une hausse marquée de la production par habitant en Chine, où elle serait passée de 14 % de la moyenne de l'OCDE en 1995 à 25 % en 2005.

Plusieurs études empiriques ont examiné dans quelle mesure l'intégration économique contribuait à la convergence de la production par habitant. Elles montrent en général que l'ouverture commerciale et financière a une influence sensible sur la croissance et sur la convergence des revenus; mais les avantages ne se manifestent pas automatiquement, surtout dans les pays en développement. Outre l'existence d'institutions adéquates et une situation macroéconomique favorable, les investissements en capital humain et en R-D sont des facteurs jugés importants pour permettre de tirer parti de l'ouverture. Tous deux renforcent la capacité d'absorption d'une économie et facilitent ainsi l'adoption de la technologie étrangère (voir Hervé *et al.*, 2007, et l'encadré 2 pour plus de précisions).

L'un des principaux résultats est que les régions et les pays moins favorisés peuvent connaître, pendant un certain temps, des taux de croissance du PIB par habitant supérieurs à ceux des pays riches, même si les niveaux diffèrent à long terme. En outre, les économies

Graphique 5. Croissance du PIB par habitant



Source : Base de données du modèle de l'OCDE, Indicateurs du développement dans le monde de la Banque mondiale.

les plus ouvertes convergent plus rapidement vers le leader technologique (les États-Unis dans ce cas précis). Cela confirme l'hypothèse selon laquelle les économies très ouvertes bénéficient de transferts de technologie des pays étrangers et obtiennent ainsi une croissance supérieure. L'estimation indique qu'aux degrés actuels d'ouverture et au niveau actuel de PIB par habitant aux États-Unis, la plupart des pays accompliraient au cours des dix prochaines années la moitié de l'ajustement anticipé vers leur niveau à long terme de PIB par habitant relativement aux États-Unis (qui dépend de facteurs structurels donnés). En moyenne, une augmentation de dix points de l'ouverture réduirait de 5 % le délai nécessaire à l'ajustement.

Pour évaluer le potentiel de convergence future du revenu par habitant, on a estimé un ensemble d'équations de convergence simples pour neuf régions économiques (encadré 1), selon la structure géographique de la version préliminaire du nouveau modèle macro-économétrique mondial en cours d'élaboration à l'OCDE (cf. Hervé *et al.*, 2007, annexe A)¹³.

Déséquilibres mondiaux

La forte croissance économique de ces dernières années a entraîné une hausse de la demande de matières premières, qui a fait monter les prix réels de plusieurs d'entre elles à des niveaux sans précédent. Les économies non membres de l'OCDE ont été les principales responsables de cette augmentation de la demande, car elles ont eu des taux de croissance de la production et une consommation énergétique par unité de production supplémentaire plus élevés que la moyenne de l'OCDE (voir Pain *et al.*, 2006, pour plus de précisions).

L'amélioration consécutive des termes de l'échange des principaux producteurs de pétrole a contribué à l'aggravation des déséquilibres mondiaux des paiements courants au cours de la période récente; ainsi, les États-Unis accusent un déficit important, alors que plusieurs pays d'Asie de l'Est et du Moyen-Orient dégagent des excédents croissants (OCDE, 2006). Ces déséquilibres se sont accompagnés de variations correspondantes des positions extérieures nettes, bien que, surtout dans le cas des États-Unis, elles aient été partiellement compensées par les effets de réévaluation liés aux fluctuations des taux de change et des prix des actifs.

Encadré 1. Estimations de la convergence du PIB par habitant

Le système d'équations estimé prend généralement la forme suivante¹ :

$$\Delta \log(\text{GDPCAP}_{it}) = a_{1i} + (a_{2i} + a_{3i} \text{OPEN}_{i, t-1}) \log(\text{GDPCAP}_{\text{USA}, t-1} / \text{GDPCAP}_{i, t-1}) + \varepsilon_{it}$$

Dans cette équation, l'indice i désigne le pays, l'indice t la période, GDPCAP est le PIB par habitant exprimé en USD PPA, OPEN est l'ouverture aux échanges, mesurée par $\text{OPEN} = (0.5 \text{ exportation} + 0.5 \text{ importation}) / \text{PIB}^2$, et ε est un terme d'erreur³. L'échantillon de données annuelles porte sur la période de 1960 à 2005, bien que la disponibilité des données exige de faire débiter la période de référence plus tard dans certains pays ou certaines régions, ce qui crée un panel de données déséquilibré. Le système d'équations est estimé par les moindres carrés. On estime initialement un système de neuf équations indépendantes. Pour obtenir un modèle parcimonieux, les paramètres sont ensuite contraints à être égaux dans les différents sous-ensembles de pays/régions, quand les données le permettent. Ces restrictions sont acceptées par les données aux niveaux conventionnels de significativité. Il faut souligner que les groupes ainsi constitués sont basés sur des critères statistiques et ne se prêtent pas nécessairement à une interprétation économique directe. En outre, plusieurs variables indicatrices sont incluses dans la spécification pour tenir compte des ruptures structurelles spécifiquement nationales dans la relation estimée⁴.

Il ressort de la spécification que le niveau d'équilibre de la production par habitant de chaque pays par rapport aux États-Unis dépend de facteurs structurels sous-jacents. La variation annuelle de la production par habitant est en partie affectée par son niveau actuel relativement à celui des États-Unis. La spécification intègre également l'effet de l'ouverture sur la vitesse de la convergence : les économies plus ouvertes sont supposées connaître une convergence accélérée vers leur position d'équilibre à long terme conditionnelle, car elles sont mieux à même de profiter des retombées sur la productivité émanant du reste du monde. Bien que la variable d'ouverture mesure l'ouverture aux échanges, elle rend probablement aussi compte d'autres aspects de l'ouverture économique, en raison des corrélations positives entre l'ouverture commerciale et l'ouverture financière.

Les résultats de l'estimation montrent que les pays pauvres connaissent des taux de croissance de la production plus rapides que les pays riches, comme l'indique la valeur positive du terme $a_{2i} + a_{3i} \text{OPEN}_{i, t-1}$ ⁵. Dans le cas de la Chine, par exemple, le montant des coefficients estimés signifie qu'aux niveaux actuels d'ouverture et de production par habitant aux États-Unis, 6,2 % de l'écart de la production par habitant relativement au point d'équilibre conditionnel à long terme serait corrigé chaque année. Cela implique qu'il faudrait 11 ans pour accomplir la moitié de l'ajustement vers le point d'équilibre à long terme⁶.

L'estimation confirme également l'hypothèse selon laquelle plus une économie est ouverte, plus elle converge rapidement vers son point d'équilibre sous-jacent, le coefficient d'ouverture étant fortement positif pour tous les pays/régions. Il est égal à 0,03 pour tous les pays/régions; une augmentation de 10 points de pourcentage de l'ouverture accroîtrait donc le rythme de convergence de la production par habitant vers le nouveau point d'équilibre conditionnel de 0,3 point par an. En Chine, le rythme de convergence s'élèverait à 6,5 % par an, ce qui réduirait d'environ six mois le délai nécessaire pour accomplir la moitié de l'ajustement vers le point d'équilibre.

Les équations estimées sont utilisées dans la troisième partie de ce document afin de projeter la production par habitant en 2025, en employant les prévisions de mondialisation de référence pour l'ouverture et la production par habitant aux États-Unis. Selon ces hypothèses, la production par habitant dans les économies non membres de l'OCDE se rapprocherait sensiblement de celle des États-Unis; le rattrapage serait le plus prononcé

Encadré 1. Estimations de la convergence du PIB par habitant (suite)

pour la Chine et l'Europe hors OCDE. La production par habitant dans la zone euro et au Japon resterait à peu près constante par rapport à celle des États-Unis, ce qui suppose une légère amélioration comparativement au passé récent.

1. Le cadre utilisé dans cette analyse est cohérent avec les travaux antérieurs de l'OCDE sur la croissance économique (voir OCDE, 2003). Il en diffère légèrement dans la mesure où l'accent est mis sur l'ouverture (en laissant de côté d'autres déterminants importants de la croissance économique) et sur son rôle dans la vitesse d'ajustement, plutôt que sur les niveaux de production.
2. Les flux d'échanges infrarégionaux sont inclus pour tous les groupes de pays, sauf pour la zone euro. Une certaine prudence est de mise pour interpréter les résultats de l'estimation présentés ci-dessous, car l'ouverture mesurée pourrait augmenter même si les groupes concernés n'augmentaient pas collectivement leurs échanges avec les autres économies.
3. L'analyse ne porte pas sur l'ouverture financière, faute de disposer de données pour des périodes suffisamment longues.
4. Il y a une variable indicatrice pour la Chine, égale à l'unité depuis 1992, pour rendre compte de l'accélération de l'intégration de la Chine à l'économie mondiale qui a commencé à peu près à cette époque; il y en a aussi une pour l'Europe hors OCDE, égale à l'unité de 1991 à 1998, pour rendre compte de l'influence particulière de la phase de transition intervenue dans la plupart des pays de ce groupe.
5. Pour le reste des pays européens membres de l'OCDE, le modèle ne s'ajuste pas très bien aux données. Cela pourrait s'expliquer par la diversité du groupe, qui associe des pays ayant des niveaux de production par habitant très disparates [au sein du groupe, le Royaume-Uni et la Turquie pèsent le plus lourd (en termes de population)].
6. Le modèle génère une trajectoire d'ajustement non linéaire conduisant au nouveau point d'équilibre à long terme, de sorte que le rythme d'ajustement ralentit avec le temps.

Scénarios à long terme jusqu'en 2025

Dans cette partie prospective, on examine plusieurs aspects macroéconomiques importants de deux scénarios d'évolution à long terme de l'économie mondiale allant jusqu'en 2025. Ces scénarios représentent deux trajectoires possibles du degré de mondialisation. Une première hypothèse – donnant lieu au premier scénario – est la poursuite des tendances actuelles, caractérisées par une très forte progression du commerce et des mouvements de capitaux internationaux, à peu près conforme au passé récent. Sachant que le PIB par habitant de la plupart des économies non membres de l'OCDE reste très inférieur à celui des économies membres, il existe une importante marge de rattrapage qui pourrait permettre une longue période de croissance rapide. L'autre hypothèse est que le coût d'une poursuite de la mondialisation, en matière sociale, politique et environnementale, suscite des pressions en faveur d'un freinage. Cette éventualité se retrouve dans le deuxième scénario, qui montre un ralentissement modéré de la tendance à la mondialisation. Les deux scénarios donnent un aperçu de la croissance future, de l'évolution correspondante des échanges internationaux et des liens entre les marchés des capitaux, puis des orientations de la politique économique susceptibles de donner ces résultats.

Les deux scénarios à long terme s'appuient sur un cadre globalement similaire à celui décrit par Beffy *et al.* (2006) pour le scénario de référence à moyen terme de l'OCDE. À terme, la croissance économique est déterminée par les facteurs d'offre, tels que la démographie, le taux d'activité, le nombre d'heures travaillées et les progrès de la productivité. On suppose que les politiques monétaires et budgétaires visent respectivement à atteindre des objectifs monétaires à moyen terme et la viabilité des finances publiques. Les liens commerciaux internationaux, tant en prix qu'en volume, sont endogènes, à l'instar de l'évolution future des stocks d'avoirs financiers nationaux et internationaux; ces derniers sont soumis à des hypothèses spécifiques relatives au rythme

Encadré 2. Principales hypothèses du scénario de poursuite de la mondialisation

Les principales hypothèses imposées au scénario de poursuite de la mondialisation sont les suivantes :

- Les écarts entre les PIB réels et potentiels disparaissent pendant la période de projection dans tous les pays de l'OCDE, de sorte que le niveau et la croissance des PIB renouent avec les potentiels estimés (définis par les hypothèses relatives à l'offre).
- On suppose que la population de tous les pays augmentera jusqu'en 2025 au niveau médian des prévisions démographiques actuelles de l'ONU. L'augmentation se produit presque exclusivement dans les pays non membres de l'OCDE. Dans trois des économies considérées – la zone euro, le Japon et l'Europe hors OCDE – la population totale commencerait à diminuer avant la fin du scénario. Dans ces régions, le vieillissement accélère et amplifie la baisse de la population en âge de travailler pendant la période couverte par le scénario. On s'attend également vers la fin du scénario à une légère diminution, en Chine, du nombre de personnes âgées de 15 à 64 ans. Aux États-Unis, dans les « autres pays européens membres de l'OCDE » et dans « le reste de l'OCDE », le taux de croissance de la population en âge de travailler resterait positif pendant la période de projection, comme dans le « reste de l'Asie hors OCDE », en Afrique, au Moyen-Orient et en Amérique latine.
- La progression tendancielle moyenne de la productivité de la main-d'œuvre aux États-Unis, au Japon et dans la zone euro convergerait vers un taux commun de 1.75 % par an en 2020-2025, comparativement à des taux initiaux de 2, 2.25 et 1.25 % par an en 2005-10. Le tableau 1 donne plus de précisions sur les hypothèses d'offre du scénario de mondialisation continue. En revanche, la croissance de la productivité dans les deux autres groupes de pays de l'OCDE resterait comprise entre 2.25 et 2.50 % par an pendant toute la durée du scénario, ce qui s'explique par le potentiel supérieur de rattrapage de certains pays appartenant à ces groupes.
- Au sein des pays non membres de l'OCDE, la croissance de la productivité se poursuivrait, dans l'avenir proche, à des rythmes comparables à ceux des cinq dernières années, grâce à de nouvelles réformes structurelles renforçant l'efficacité, à l'intensification du capital et aux transferts accrus de connaissances résultant de l'augmentation continue de l'ouverture aux échanges et des entrées d'IDE. Dans certains de ces pays, le transfert progressif de la main-d'œuvre du secteur primaire vers les secteurs secondaire et tertiaire pourrait également avoir un effet ponctuel positif sur les niveaux de productivité (OCDE, 2005).
- Le chômage retrouve son taux structurel estimé (taux n'accéléralant pas l'inflation ou « NAIRU ») dans les économies de l'OCDE. Pour toutes, à l'exception des États-Unis, on suppose que le NAIRU diminuera légèrement pendant la durée du scénario de poursuite de la mondialisation, en raison d'une accentuation de la concurrence liée à une plus grande ouverture et au plein effet des réformes récentes du marché du travail (Bassanini et Duval, 2006). Ces réformes entraîneraient également une petite hausse du taux d'activité dans la plupart des pays de l'OCDE.
- Les prix des produits de base suivraient des évolutions spécifiques, à peu près conformes aux résultats des équations économétriques de Pain *et al.* (2006). Avec une croissance économique annuelle des pays non membres de l'OCDE supérieure de plus de 2 points à celle de l'OCDE, les cours du pétrole augmenteraient de 1.5 % par an en termes réels. En revanche, les prix réels des métaux et des minéraux resteraient constants, tandis que ceux des produits alimentaires et des produits agricoles bruts baisseraient de 0.5 à 1 % par an.

Encadré 2. Principales hypothèses du scénario de poursuite de la mondialisation (suite)

- Les cours des actions s'élèveraient de 4 % par an dans l'OCDE et de 7 % hors de l'OCDE, ces rythmes correspondant à peu près aux écarts moyens de croissance de la productivité*.
- Les taux de change nominaux bilatéraux entre économies non membres de l'OCDE et économies membres s'apprécieraient de 3 % par an pendant la période de projection – par rapport à leur niveau de 2006 – ce qui serait à peu près conforme aux écarts moyens de gains de productivité. On a décidé de partir des taux de change constatés plutôt que d'un niveau d'équilibre sous-jacent, parce qu'il est difficile d'estimer avec précision les taux de change d'équilibre (voir, par exemple, Driver and Westaway, 2005).
- Les politiques monétaires visent à maintenir l'inflation à un faible taux ou à l'aligner sur les objectifs à moyen terme. Les taux effectifs d'imposition directe des ménages sont censés être ajustés de manière à stabiliser le ratio dette publique/PIB à moyenne échéance; l'ajustement opéré par chaque pays tiendrait compte de sa situation budgétaire initiale et de la nécessité d'empêcher une variation marquée de ce ratio. Il n'est pas tenu compte d'éventuelles répercussions sur l'offre des changements de taux d'imposition.

Il faut faire plusieurs hypothèses pour estimer l'évolution future des stocks d'avoirs internationaux; elles portent notamment sur le montant sous-jacent des flux bruts de capitaux (ceux qui se produiraient même si les paiements courants étaient équilibrés), leur composition en actifs et les pays où les capitaux sont détenus. Dans nos scénarios, les avoirs sont divisés en trois composantes : l'IDE, les actions et une catégorie résiduelle qui inclut les titres de créance, les actifs du secteur bancaire et les réserves officielles de change.

- Les excédents (déficits) des paiements courants sont supposés être entièrement affectés au stock des avoirs (engagements) résiduels.
- Dans l'OCDE, les stocks d'avoirs/d'engagements en actions sont réévalués en hausse de 4 % par an; les stocks d'actions hors OCDE le sont de 7 % par an. La valeur en USD des avoirs et des engagements libellés en devises de pays non membres de l'OCDE est également majorée de 3 % par an, pour tenir compte de l'appréciation des taux de change nominaux dans les pays hors OCDE. En moyenne, à l'horizon du scénario, environ 20 % des avoirs totaux sont investis dans ces pays.
- Les flux de capitaux sous-jacents, exprimés en pourcentage du PIB, sont fixés initialement à leur niveau moyen du passé récent. L'évolution ultérieure varie d'une économie à l'autre. On suppose que l'économie américaine est d'ores et déjà mondialisée au plan financier, de sorte que les flux de capitaux sous-jacents représentent 7 % du PIB par an pendant toute la durée du scénario. Les économies européennes connaissent actuellement une phase de mondialisation financière rapide : les flux de capitaux sous-jacents dépassent 10 % du PIB dans la zone euro et s'établissent à quelque 20 % dans les autres pays européens membres de l'OCDE. Ces taux baisseraient progressivement, jusqu'à rejoindre les niveaux observés actuellement aux États-Unis. Bien que le Japon ait accumulé des avoirs internationaux, du fait de l'excédent durable de ses paiements courants, les flux de capitaux sous-jacents y sont faibles. Pendant la durée du scénario, ils passeraient de 2 % du PIB initialement à 7 % en 2025. Ces hypothèses aboutissent à une convergence partielle, au fil du temps, du montant des avoirs et des engagements internationaux.
- Dans les économies non membres de l'OCDE, les marchés de capitaux seraient progressivement libéralisés pendant la durée du scénario et les flux bruts de capitaux sous-jacents augmenteraient; ils passeraient de 8 % du PIB en moyenne dans le passé récent et au début du scénario à quelque 11 % en 2025.

* La hausse des prix des actifs pendant la période de projection peut aussi être justifiée par les effets du vieillissement. On trouvera une analyse détaillée dans Oliveira Martins et al. (2005).

**Tableau 1. Hypothèses relatives à l'offre
– Scénario de poursuite de la mondialisation**

	Croissance tendancielle		Productivité tendancielle		NAIRU		Population active tendancielle		Taux de participation tendanciel		Population en âge de travailler	
	Taux de croissance annuel				En %				Taux de croissance annuel			
	2001-05	2020-25	2001-05	2020-25	2001-05	2020-25	2001-05	2020-25	2001-05	2020-25	2001-05	2020-25
OCDE												
États-Unis	3.2	2.6	2.2	1.8	4.8	4.8	1.0	0.8	66.3	65.5	1.2	0.8
Japon	1.6	1.3	1.6	1.8	3.9	3.7	0	-0.5	78.5	80.0	-0.4	-0.5
Zone euro	1.8	1.5	0.8	1.8	8.0	6.5	1.0	-0.3	71.1	73.8	0.4	-0.3
Pays européens de l'OCDE	2.8	2.4	2.2	2.3	7.9	7.0	0.6	0.1	72.2	72.7	0.6	0.1
Reste de l'OCDE	3.7	2.4	2.4	2.2	5.4	4.4	1.3	0.2	72.6	74.6	1.0	0.2
Pays hors OCDE												
Chine	8.2	7.0										
Reste de l'Asie hors OCDE	5.8	5.6										
Pays européens hors OCDE	6.5	4.1										
Afrique, Moyen-Orient et Amérique latine	3.5	3.5										

de l'intégration financière. Les projections constituent deux scénarios représentatifs des transformations possibles à long terme de l'économie mondiale. Sachant qu'ils sont tributaires d'hypothèses particulières et ne tiennent pas compte d'événements cycliques éventuels, ces deux scénarios ne peuvent être considérés comme une prévision centrale ayant une probabilité spécifique de se concrétiser. Les principales hypothèses du scénario de poursuite de la mondialisation sont résumées dans l'encadré 2. Plusieurs d'entre elles sont modifiées dans le deuxième scénario, qui est présenté plus loin sous le titre « Scénario de modération de la mondialisation ».

Scénario de poursuite de la mondialisation

Croissance de la production et production par habitant

Le scénario de poursuite de la mondialisation prévoit une longue période de croissance relativement forte, avec une progression annuelle du PIB mondial de 4.25 % en moyenne, exprimée à prix constants aux parités de pouvoir d'achat (PPA); on le voit sur les tableaux 2 et A1¹⁴, ¹⁵. La croissance annuelle de la production mondiale au cours de la première décennie du scénario (2006-15) dépasse de quelque 0.5 point celle de la décennie suivante (2016-25); cela est dû à un ralentissement progressif des gains de productivité et de l'augmentation de la population active dans de nombreux pays pendant la deuxième décennie.

Dans la zone de l'OCDE, la croissance annuelle du PIB des États-Unis, des « autres pays européens membres » et du « reste de l'OCDE » serait supérieure d'environ 1 point à celle de la zone euro et du Japon, en grande partie sous l'effet de facteurs démographiques. Hors OCDE, on prévoit une croissance plus soutenue en Chine et dans le « reste de l'Asie hors OCDE » qu'ailleurs, du fait d'une progression plus forte de la productivité et d'une ouverture internationale généralement supérieure.

Au cours de la période couverte par le scénario, la situation économique mondiale serait de plus en plus influencée par l'évolution des économies non membres de l'OCDE, dont la part de la production globale passerait d'un peu plus des deux cinquièmes en 2005 à environ trois cinquièmes en 2025 (aux taux de change PPA). Ainsi, les PIB par habitant des

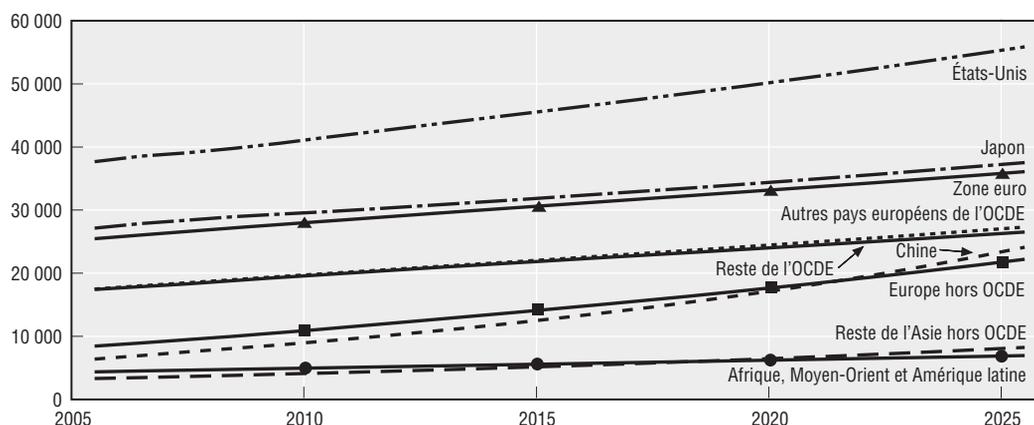
Tableau 2. **Croissance du PIB – Scénario de poursuite de la mondialisation**

	Taux de croissance moyens du PIB			Taux de croissance moyens du PIB par habitant			PIB par habitant relativement aux États-Unis aux taux de change PPA prévus, en %		
	2006-25	2006-15	2016-25	2006-25	2006-15	2016-25	2005	2015	2025
États-Unis	2.8	2.9	2.7	2.0	2.0	2.0			
Japon	1.5	1.7	1.3	1.6	1.7	1.6	72	70	67
Zone euro	1.8	2.1	1.6	1.8	1.9	1.6	68	67	65
Autres pays européens de l'OCDE	2.7	2.9	2.4	2.3	2.4	2.1	46	48	49
Reste de l'OCDE	2.9	3.2	2.5	2.1	2.4	1.9	46	48	47
Chine	7.5	7.9	7.0	6.9	7.3	6.5	17	28	43
Reste de l'Asie hors OCDE	5.9	6.1	5.6	4.7	4.8	4.6	9	11	15
Pays européens hors OCDE	4.8	5.3	4.3	4.9	5.5	4.4	22	31	40
Afrique, Moyen-Orient et Amérique latine	3.9	4.3	3.6	2.4	2.6	2.1	12	12	12
OCDE (USD PPA de 2000)	2.4	2.6	2.2	2.0	2.1	1.9			
Pays hors OCDE (USD PPA de 2000)	6.0	6.3	5.7	4.8	5.0	4.6			
Monde (USD PPA de 2000)	4.3	4.4	4.2	3.3	3.3	3.3			

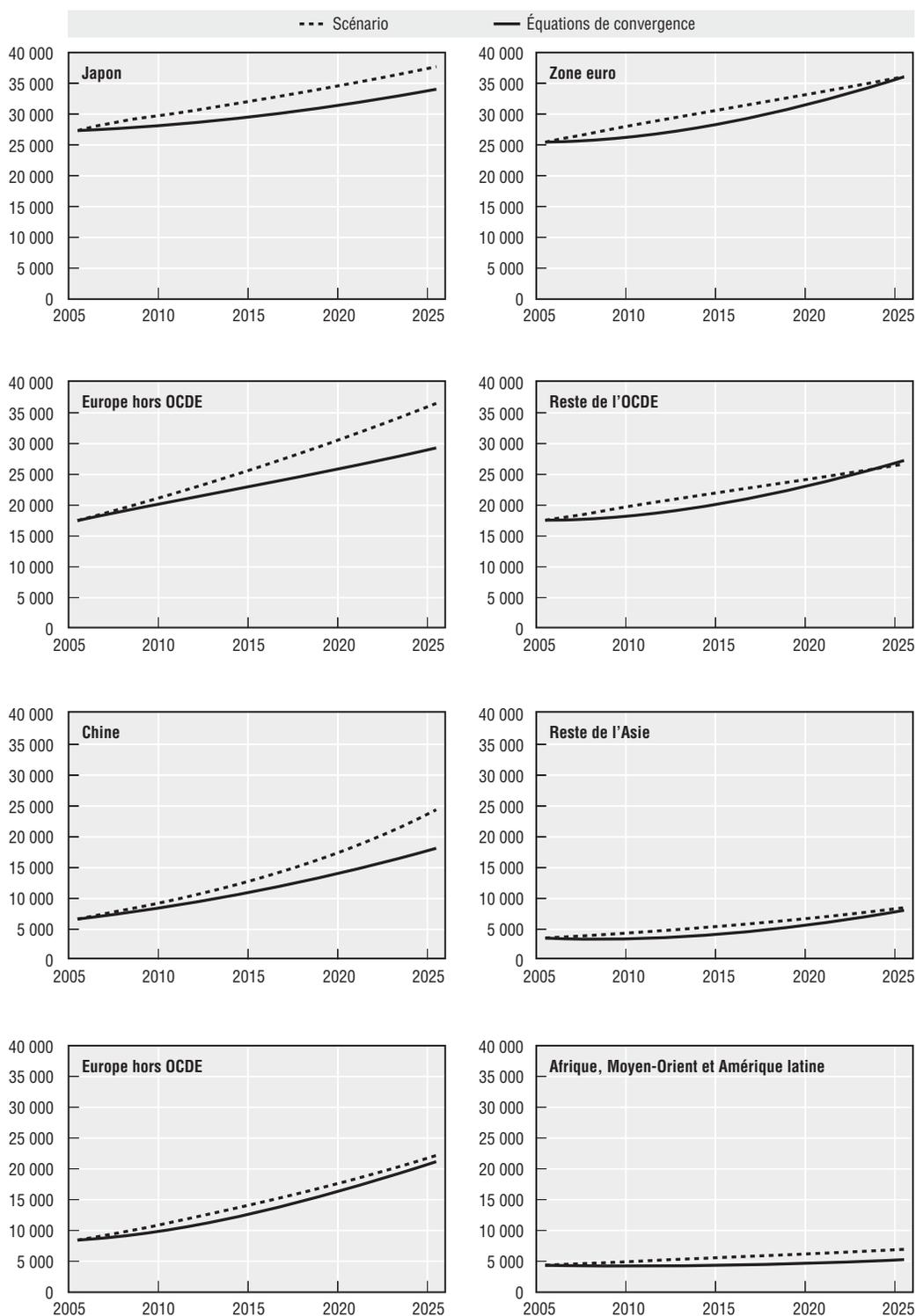
pays non membres de l'OCDE augmenteraient par rapport à ceux des pays de l'OCDE, lesquels progresseraient de 2 % par an en moyenne.

L'évolution de la production par habitant des différents pays est résumée dans la partie médiane du tableau 1 et du graphique 6. Dans la zone euro et au Japon, elle diminue de 3 à 5 % relativement aux États-Unis pendant la période couverte par le scénario, ce qui résulte en grande partie de tendances différentes des taux de dépendance. Dans les autres régions de l'OCDE, la production par habitant suit à peu près celle des États-Unis. Hors OCDE, la production par habitant en Chine et en Europe hors OCDE augmente sensiblement par rapport à celle des pays de l'OCDE; cela s'explique par la poursuite d'une forte augmentation de leur production, alors que leur croissance démographique globale ralentit. Dans le reste de l'Asie hors OCDE, la production par habitant progresse aussi, mais plus lentement. En Afrique, au Moyen-Orient et en Amérique latine, la convergence est limitée par l'amélioration relativement faible de la productivité et la poursuite de la croissance démographique.

Le graphique 7 compare les projections du scénario concernant la production par habitant à celles des équations économétriques de convergence qui figurent à l'encadré 1.

Graphique 6. **PIB par habitant – Scénario de poursuite de la mondialisation**

**Graphique 7. Comparaison des PIB par habitant
- Scénario de poursuite de la mondialisation**



Note : Les graphiques comparent les PIB par habitant du scénario de poursuite de la mondialisation aux valeurs prévues des équations de convergence décrites à l'encadré 1 et au tableau 1.

Les projections distinctes du modèle de convergence montrent la trajectoire de la production par habitant dans chaque pays, compte tenu des estimations du scénario relatives à l'ouverture aux échanges et à la production par habitant aux États-Unis. La trajectoire résultant des équations de convergence est largement similaire à celle du scénario, sauf dans les autres pays européens membres de l'OCDE et en Chine, où les niveaux de production par habitant du scénario sont respectivement inférieurs et supérieurs à ceux obtenus avec le modèle de convergence¹⁶.

La hausse du revenu réel des pays de l'OCDE dépendra également du solde des revenus d'investissement et des variations des termes de l'échange (Sefton et Weale, 2006). Tous devraient subir une légère dégradation des termes de l'échange, due principalement à la hausse des prix réels du pétrole qui résulte de la demande accrue des économies non membres de l'OCDE. L'évolution du solde des revenus d'investissements reflète en grande partie celle de la position extérieure nette; les États-Unis et, dans une moindre mesure, le groupe de pays appelé « reste de l'OCDE » versent plus qu'ils ne reçoivent, parce qu'ils ont une position nette négative. Mais le Japon et les « autres pays européens membres de l'OCDE » voient leurs revenus nets d'investissement augmenter, en raison de l'amélioration de leurs positions extérieures nettes. Le revenu réel de ces pays progresse ainsi légèrement.

Commerce mondial et balances des paiements courants

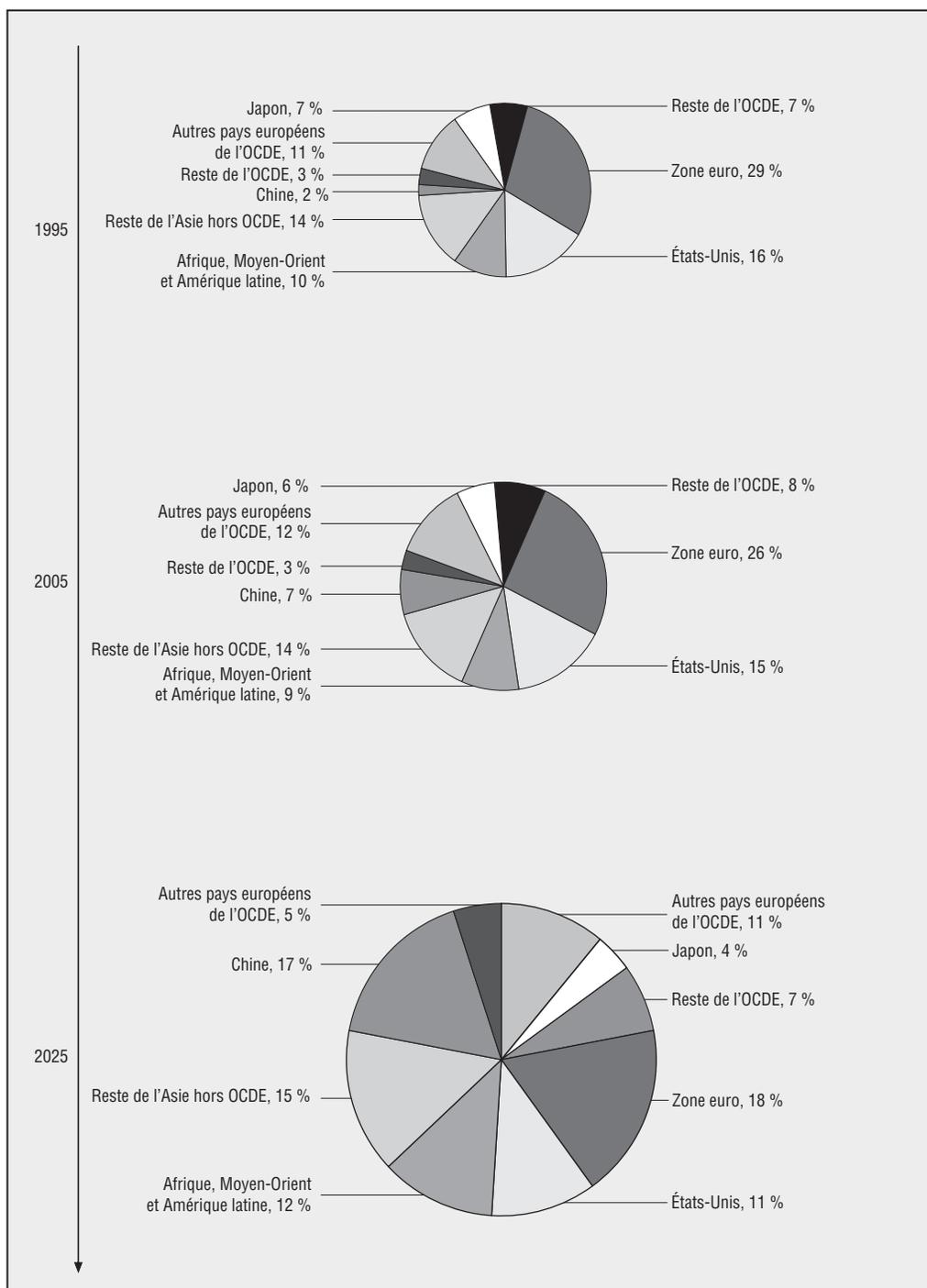
On prévoit que l'intégration du commerce mondial se poursuivra à un rythme soutenu pendant toute la période couverte par le scénario. La croissance du PIB hors de l'OCDE étant bien supérieure à celle de l'OCDE, le poids des économies non membres de l'OCDE augmente sensiblement d'ici 2025. Comme l'illustre le graphique 8, leur part dans le commerce mondial en volume passerait d'un peu moins d'un tiers en 2005 à plus de la moitié à l'horizon de 2025. Cette progression prolongerait la tendance de la dernière décennie, la part des régions hors OCDE ayant augmenté de 5 points entre 1995 et 2005. Leur importance grandissante est surtout imputable à la Chine, dont la part dans le commerce mondial passerait de 6 % en 2005 à plus de 17 % en 2025.

Ces évolutions se manifestent également dans les performances à l'exportation des différentes régions, mesurées par le rapport entre les exportations en volume et la dimension des marchés d'exportation. Toutes les régions de l'OCDE verraient leurs performances à l'exportation décliner progressivement, alors que la plupart des régions hors OCDE bénéficieraient d'une amélioration. L'avancée serait particulièrement marquée pour la Chine, dont les ventes en volume augmenteraient près de deux fois plus que le taux de croissance des marchés d'exportation. Parmi les économies non membres de l'OCDE, seul le « reste de l'Asie hors OCDE » subit une légère dégradation, qui peut être interprétée comme la conséquence de la perte de parts de marché au profit des concurrents chinois¹⁷. Dans les pays de l'OCDE, la diminution des parts de marché serait plus prononcée au Japon et dans la zone euro qu'ailleurs.

La hausse des cours du pétrole et la baisse des prix des produits agricoles, en termes réels, se répercutent aussi sur les termes de l'échange de l'ensemble des pays; les régions de l'OCDE où se trouvent les principaux grands exportateurs de pétrole connaîtraient la dégradation la plus limitée, alors que les régions hors OCDE exportatrices de pétrole enregistraient l'amélioration la plus marquée. Dans le scénario principal, les termes de l'échange de l'Europe hors OCDE, qui comprend la Russie et les pays de l'ancienne Union soviétique, gagneraient 14 %; dans le groupe Afrique, Moyen-Orient et Amérique latine, qui inclut des producteurs de pétrole, l'amélioration serait de 10 %.

Graphique 8. Composition régionale du commerce mondial – Scénario de poursuite de la mondialisation

En USD de 2000



Note : On définit les échanges comme la somme des exportations et des importations. Les régions n'étant pas consolidées, les échanges intrarégionaux sont inclus.

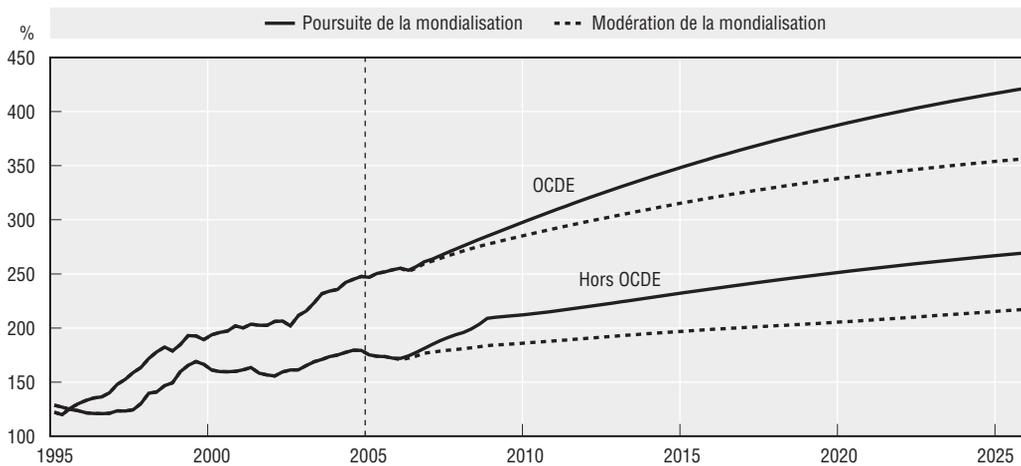
Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE.

Marchés mondiaux de capitaux

Le scénario se caractérise aussi par une nouvelle progression rapide de l'intégration financière mondiale, puisque le total des avoirs et des engagements internationaux s'élèverait de 240 % du PIB mondial en 2005 à 350 % en 2025 (graphique 9). Compte tenu des hypothèses formulées à propos de la croissance des flux de capitaux, du rendement relatif des avoirs dans les différents pays et des déséquilibres des paiements courants, les régions hors OCDE auraient une fraction des avoirs et des engagements mondiaux plus élevée en 2025 qu'en 2005 (voir le tableau 3 et les graphiques 10 et 11). En 2025, elles auraient près des deux cinquièmes du total des avoirs mondiaux et un tiers du total des engagements (contre un peu moins de 15 % en 2005). La Chine, en particulier, occuperait alors une place beaucoup plus importante sur les marchés internationaux de capitaux, avec 12 % des avoirs financiers bruts et 8 % des engagements¹⁸.

Graphique 9. **Intégration financière – Comparaison de la mondialisation continue et modérée**

En points de pourcentage



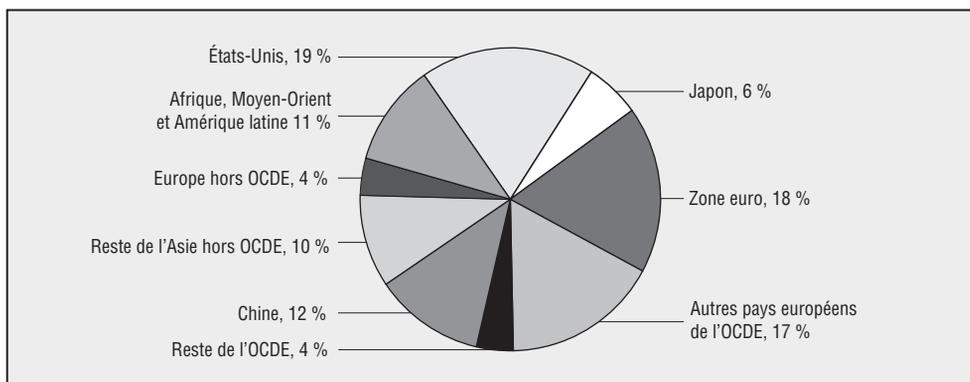
Note : On mesure l'intégration financière par le rapport entre la somme des avoirs et des engagements extérieurs et le PIB.

Tableau 3. **Parts des pays de l'OCDE et hors OCDE dans les avoirs et engagements mondiaux – Scénario de poursuite de la mondialisation**

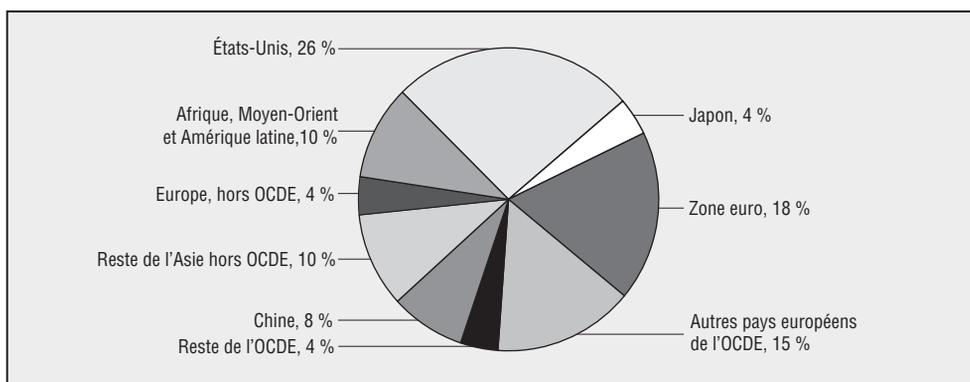
En points de pourcentage

	2004		2025	
	OCDE	Hors OCDE	OCDE	Hors OCDE
Avoirs				
Investissements étrangers directs	91	9	72	28
Investissements étrangers en actions	91	9	81	19
Autres investissements étrangers	82	18	54	46
Total des investissements étrangers	86	14	63	37
Engagements				
Investissements étrangers directs	78	22	47	53
Investissements étrangers en actions	92	8	72	28
Autres investissements étrangers	90	10	72	28
Total des investissements étrangers	87	13	67	33

Graphique 10. **Composition régionale des stocks d'avoires extérieurs en 2025 – Scénario de poursuite de la mondialisation**



Graphique 11. **Composition régionale des stocks d'engagements extérieurs en 2025 – Scénario de poursuite de la mondialisation**

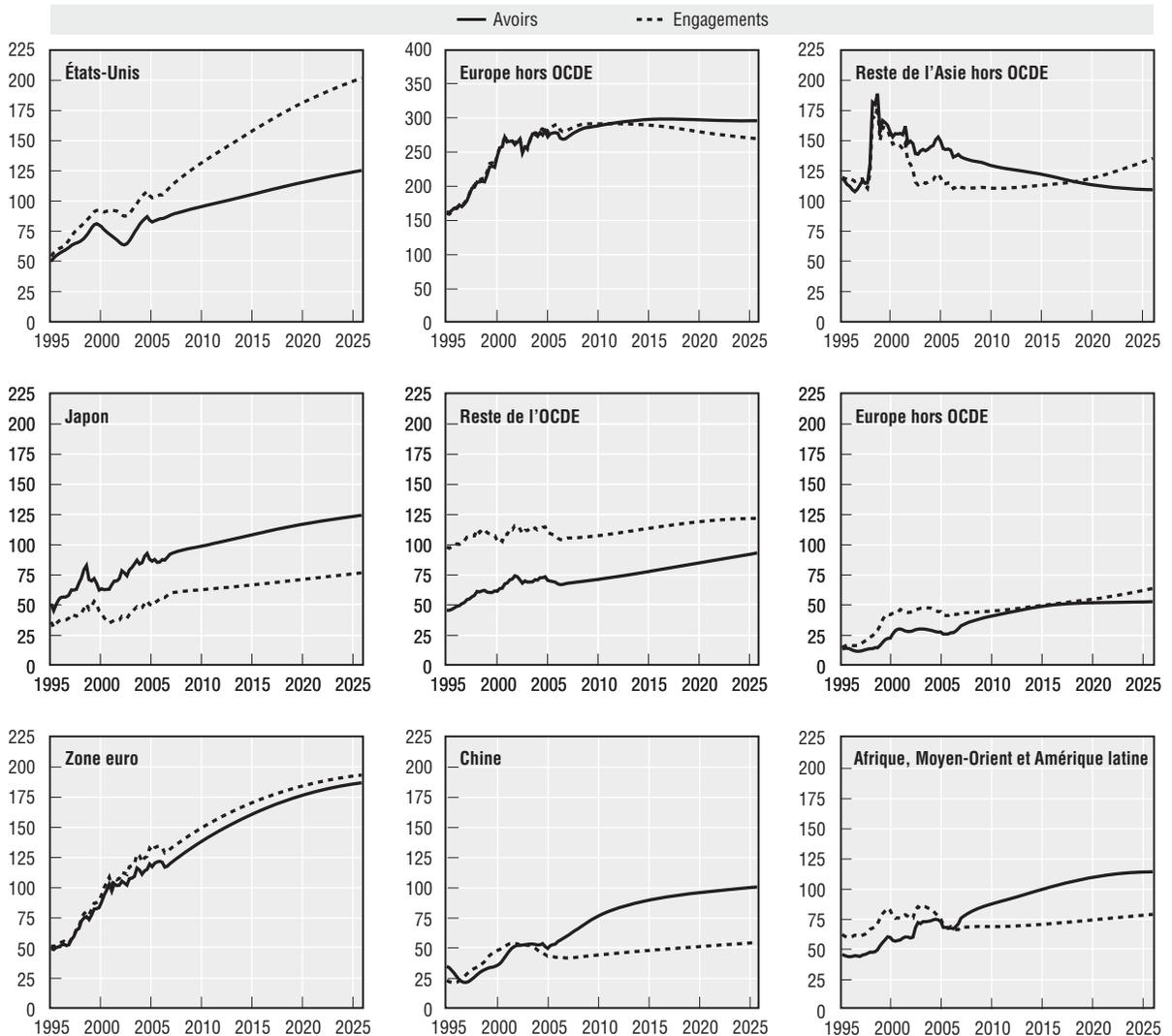


Comme le montre le tableau 3, la proportion des avoirs et des engagements attribuée aux pays non membres de l'OCDE augmente pour chacune des catégories d'investissement. À l'actif, il y aurait une hausse significative de leur part hors actions et hors IDE, qui refléterait en partie leurs excédents cumulés de paiements courants¹⁹. Au passif, on prévoit une progression substantielle de l'investissement direct étranger vers ces pays, leur part du total des avoirs mondiaux faisant plus que tripler de 2005 à 2025 : à cette date, plus de la moitié du stock mondial d'IDE serait concentrée dans les économies non membres de l'OCDE²⁰, dont plus de 30 % en Asie. Cela ferait beaucoup augmenter les transferts de connaissances vers les entreprises locales.

On s'aperçoit que les effets de valorisation sont importants pour l'évolution de la position extérieure nette (graphique 12). Ils sont en général négatifs pour les économies non membres de l'OCDE, en raison de la progression plus rapide des cours de leurs actions et de l'appréciation de leurs taux de change nominaux, alors que les pays de l'OCDE bénéficient d'effets positifs de valorisation de leurs avoirs nets à l'étranger. Pour les États-Unis, les effets de valorisation cumulés équivalraient à 10 % du PIB en 2025, de sorte que les engagements extérieurs nets ne s'élèveraient que jusqu'à 65 % du PIB à cette même date, au lieu de 75 % si l'on avait ajouté aux engagements nets de 2005 la somme des déficits courants de 2006 à 2025.

Graphique 12. Avoirs et engagements internationaux – Scénario de poursuite de la mondialisation

En % du PIB



Note : L'échelle est différente pour les autres pays européens de l'OCDE.

Le Japon et la Chine connaissent également des réévaluations importantes, mais d'incidence très différente. Le Japon réalise un excédent des paiements courants pendant la quasi-totalité du scénario et l'accumulation d'avoirs internationaux qui en résulte est renforcée par des effets positifs de valorisation²¹. En revanche, dans le cas de la Chine, qui dégage également un excédent courant pendant l'essentiel de la durée du scénario, l'augmentation des avoirs internationaux nets est atténuée, et finalement presque annulée, par des effets de valorisation défavorables. On constate une tendance similaire à la diminution des avoirs internationaux nets dans d'autres économies hors OCDE (graphique 12). Dans les économies non membres de l'OCDE, les effets négatifs de valorisation ont deux causes principales. D'abord, l'appréciation continue du taux de change nominal réduit la valeur en monnaie nationale des avoirs extérieurs détenus par les résidents. Ensuite, on suppose que les cours des actions montent plus rapidement dans ces économies que dans l'OCDE²².

La structure des balances de paiements courants et des comptes de capital qui se dessine à l'avenir continue d'être influencée par la mondialisation. En ce qui concerne la possibilité du maintien d'un important déficit courant des États-Unis, la mondialisation exercera deux effets de sens contraire. La croissance économique rapide et l'intégration financière augmenteront le montant total des fonds pouvant être investis, notamment en engagements américains. En revanche, la fraction des portefeuilles que les investisseurs voudront détenir sous cette forme est susceptible de diminuer parallèlement à la part des États-Unis dans l'économie mondiale. Comme les marchés financiers américains ont actuellement l'avantage sur le plan de la profondeur et de l'efficacité, le premier facteur pourrait dominer à court et moyen terme. À partir de plusieurs hypothèses, le scénario de poursuite de la mondialisation laisse penser que les États-Unis pourraient avoir la même part des engagements mondiaux en 2025 qu'en 2005 avec un déficit courant élevé; et cela malgré la poursuite de fortes entrées nettes de capitaux.

Le scénario suppose aussi la persistance d'un aspect de la situation actuelle : la Chine et d'autres pays en développement ayant un excédent des paiements courants percevraient des rendements très faibles sur leurs avoirs étrangers. En Chine, par exemple, il en résulterait une régression du ratio avoirs étrangers/PIB d'un peu moins de 50 % du PIB en 2015 à quelque 40 % en 2025. Face à cette perspective, et à la réduction graduelle du poids des États-Unis dans l'économie mondiale, la Chine et certains autres pays en développement excédentaires pourraient, à un certain moment, décider de diminuer la part des engagements américains dans leur portefeuille. Si ce rééquilibrage se produisait, il exigerait une baisse de l'excédent du compte de capital des États-Unis, ce qui pourrait entraîner un ajustement désordonné sur les marchés financiers.

Cadre de politique macroéconomique

Dans un souci de simplicité, on suppose que tous les pays de l'OCDE poursuivent un objectif monétaire à moyen terme de 2 % d'inflation annuelle. Les taux d'intérêt officiels sont fixés à des niveaux qui permettent d'atteindre cet objectif. Dans tous les pays, la courbe des rendements est ascendante : les taux des emprunts d'État à longue échéance dépassent de 75 points de base les taux du marché monétaire. À la fin du scénario, le niveau des taux à court terme va de 3.5 % au Japon à 5 % aux États-Unis. Tout cela garantit que le taux d'intérêt réel à court terme soit à peu près égal au taux de croissance de la production dans les différents pays de l'OCDE. La divergence marquée des taux de croissance entre pays suffit à compenser la tendance sous-jacente à l'égalisation des taux d'intérêt réels (anticipés) sur un marché international des capitaux de plus en plus ouvert. Dans les économies non membres de l'OCDE, le taux d'inflation est censé être de l'ordre de 3 à 4 %.

Le contexte de la politique budgétaire diffère d'un pays de l'OCDE à l'autre. Aux États-Unis, un déficit annuel de 3 % du PIB est compatible avec le maintien, pendant toute la durée du scénario, d'un pourcentage à peu près constant de la dette publique nette par rapport au PIB. Le Japon a le même ratio déficit budgétaire/PIB que les États-Unis, mais il en résulte, en 2025, une stabilisation du ratio dette/PIB à un niveau presque deux fois supérieur à celui des États-Unis. La zone euro a le déficit budgétaire annuel nécessaire pour respecter l'objectif, défini à Maastricht, d'une dette publique brute ne dépassant pas 60 % du PIB; on y parvient avec un déficit annuel légèrement inférieur à 1.5 % du PIB. Les deux autres groupes de pays de l'OCDE, qui commencent la période du scénario avec un excédent passeraient progressivement à un déficit limité à quelque 0.25 % du PIB au cours

de la période de prévision; cela correspond *grosso modo* à un solde négatif minime, voire même à un excédent, des finances du secteur public.

Les principales tensions budgétaires proviennent de l'augmentation probable des dépenses publiques, sous l'effet des changements démographiques qui entraînent une hausse des taux de dépendance. Le vieillissement devrait peser sur les dépenses de santé et de transfert²³; dans le scénario, la pression se fait sentir uniquement au niveau des transferts, alors que la consommation et l'investissement publics restent stables en pourcentage du PIB. Pour l'OCDE, on prévoit une augmentation moyenne des dépenses de transfert de quelque 3 % du PIB pendant la durée du scénario (OCDE 2007).

On suppose que les facteurs qui aggraveraient les déficits budgétaires seraient compensés par des relèvements du taux effectif d'imposition directe des revenus des ménages. La nécessité d'atteindre les objectifs budgétaires spécifiés induit, pendant la durée du scénario, des majorations de 3.5-4 % aux États-Unis et dans la zone euro ainsi que de 6 % au Japon. Dans les deux autres groupes de pays de l'OCDE, on peut considérer que l'impact de l'augmentation des taux de dépendance serait partiellement compensé par le passage d'un excédent à un déficit budgétaire. Le taux effectif d'imposition directe des revenus des personnes physiques est pratiquement inchangé dans ces régions pendant toute la durée du scénario.

Scénario de modération de la mondialisation

Les résultats macroéconomiques relativement favorables ressortant du premier scénario nécessitent presque certainement une poursuite des changements structurels de la composition de la production et de l'emploi dans les économies de l'OCDE, sous l'effet de l'intégration croissante des économies hors OCDE aux réseaux mondiaux de production et d'échanges. Comme ces transformations font des gagnants et des perdants, les préoccupations sociopolitiques concernant la répartition des revenus, la situation du marché du travail et les effets sur l'environnement pourraient freiner le rythme de l'intégration; et cela même en l'absence de l'imposition officielle d'obstacles aux échanges et aux mouvements de capitaux. Le deuxième scénario analyse les résultats éventuels d'une modération future de la mondialisation.

Il peut être considéré comme une configuration possible de l'économie mondiale en cas de ralentissement simultané de la croissance, des échanges et des flux de capitaux. L'avancée future de l'intégration commerciale et financière est à peu près moitié moins importante que dans le premier scénario. Ce net ralentissement de la mondialisation n'est pas censé décrire les réactions probables de politique économique aux préoccupations sociopolitiques actuelles. Le scénario vise plutôt à indiquer les conséquences possibles d'une décélération de la mondialisation. On pourrait imaginer des réactions plus fortes (ou moindres), qui auraient par conséquent des effets plus marqués (ou plus limités) sur la croissance du PIB et sur d'autres résultats macroéconomiques.

Ce scénario se caractérise par une croissance ralentie, à la fois dans l'OCDE et dans les économies non membres de l'OCDE, qui s'explique par les nouvelles hypothèses relatives à l'offre (voir l'encadré 3 et les tableaux 5 et A2). La modération de la mondialisation fait perdre davantage aux pays hors OCDE qu'aux pays de l'OCDE, de sorte que leur rattrapage en matière de PIB par habitant est plus lent (tableau 6). La progression annuelle du PIB par habitant (calculée aux prix courants et aux PPA courantes) se réduit d'un quart de point en moyenne dans l'OCDE et d'un demi-point hors OCDE²⁴. Ce freinage de la croissance a pour

Encadré 3. Principales hypothèses du scénario de modération de la mondialisation

Les hypothèses démographiques, les objectifs budgétaires et monétaires ainsi que l'évolution des écarts de production sont les mêmes que ceux présentés dans l'encadré 2. Les autres hypothèses principales varient par rapport au premier scénario. Les changements sont les suivants :

- La progression annuelle de la productivité du travail dans l'OCDE est supposée être inférieure de 0.25 % à celle du premier scénario, en raison d'une moindre ouverture aux échanges et d'un IDE moins élevé (OCDE, 2003). Avec le scénario de modération de la mondialisation, la croissance annuelle de la productivité est réduite de 0.5 % dans toutes les économies non membres de l'OCDE à cause du coût éventuellement supérieur d'une ouverture internationale plus limitée.
- Le taux de chômage structurel dans l'OCDE est supérieur d'environ 0.5 point à celui du premier scénario, du fait de la concurrence plus faible sur les marchés de produits. Le tableau 4 présente en détail les nouvelles hypothèses relatives à l'offre.
- Les prix des différents produits de base suivraient des évolutions spécifiques à peu près conformes aux résultats des équations économétriques de Pain *et al.* (2006). La croissance économique annuelle étant réduite dans le deuxième scénario, les prix du pétrole sont maintenus constants en termes réels.
- Les cours des actions sont désormais supposés augmenter de 3.75 % par an dans les économies de l'OCDE et de 6.5 % dans les économies non membres de l'OCDE; les taux de change nominaux bilatéraux des économies non membres par rapport aux économies membres s'apprécieraient de 2.75 % par an, compte tenu des révisions de la progression moyenne annuelle de la productivité. Le taux de réévaluation des stocks d'avoirs et d'engagements internationaux est modifié en conséquence.
- Dans le scénario de modération de la mondialisation, les flux de capitaux sous-jacents diminuent très sensiblement, pour se situer en fin de période entre 4 % et 5 % du PIB dans la plupart des pays de l'OCDE et entre 5 % et 7 % dans la plupart des économies non membres. Le Japon fait exception : les flux de capitaux passeraient de 2 % à 3.5 % du PIB pendant la durée du scénario. Dans le reste de l'Asie hors OCDE, les flux bruts sont inchangés par rapport au premier scénario, faute de quoi les stocks d'avoirs et d'engagements diminueraient nettement en pourcentage du PIB.

conséquence qu'en 2025 la production par habitant dans l'OCDE est inférieure de 7 % au niveau du premier scénario; elle est inférieure de 11 % dans les pays non membres de l'OCDE.

On compare les prévisions révisées de la production réelle par habitant à celles des équations économétriques de convergence; la trajectoire qui résulte des équations est de nouveau largement similaire à celle du nouveau scénario dans toutes les régions, sauf les « autres pays européens membres de l'OCDE » et la Chine (pour plus de précisions, voir Hervé *et al.*, 2007). La tendance générale dans les différents pays reste comparable à celle du premier scénario, la Chine et l'Europe hors OCDE rattrapant les États-Unis plus rapidement que les autres économies non membres de l'OCDE.

Le deuxième scénario se caractérise également par une croissance plus faible des échanges et des flux financiers internationaux. Le commerce mondial, en pourcentage du PIB (à prix constants), est inférieur de plus de 30 points au niveau prévu dans le premier

Tableau 4. **Hypothèses relatives à l'offre**
– **Scénario de modération de la globalisation**

	Croissance tendancielle		Productivité tendancielle		NAIRU		Population active tendancielle		Taux de participation tendanciel		Population en âge de travailler	
	Taux de croissance annuel				En %		Taux de croissance annuel					
	2001-05	2020-25	2001-05	2020-25	2001-05	2020-25	2001-05	2020-25	2001-05	2020-25	2001-05	2020-25
OCDE												
États-Unis	3.2	2.4	2.2	1.6	4.8	5.3	1.0	0.8	66.3	65.5	1.2	0.8
Japon	1.6	1.1	1.6	1.6	3.9	4.1	0	-0.5	78.5	80.0	-0.4	-0.5
Zone euro	1.8	1.3	0.8	1.6	8.0	7.0	1.0	-0.3	71.1	73.8	0.4	-0.3
Pays européens de l'OCDE	2.8	2.2	2.2	2.1	7.9	7.4	0.6	0.1	72.2	72.7	0.6	0.1
Reste de l'OCDE	3.7	2.2	2.4	2.0	5.4	4.9	1.3	0.2	72.6	74.6	1.0	0.2
Pays hors OCDE												
Chine	8.2	6.5										
Reste de l'Asie hors OCDE	5.8	5.1										
Pays européens hors OCDE	6.5	3.6										
Afrique, Moyen-Orient et Amérique latine	3.5	3.0										

Tableau 5. **Scénario de modération de la globalisation**

	Taux de croissance moyens du PIB			Taux de croissance moyens du PIB par habitant			PIB par habitant relativement aux États-Unis aux taux de change PPA prévus, en %		
	2006-25	2006-15	2016-25	2006-25	2006-15	2016-25	2005	2015	2025
États-Unis	2.5	2.6	2.4	1.7	1.7	1.7			
Japon	1.4	1.6	1.1	1.5	1.6	1.4	72	72	70
Zone euro	1.6	1.9	1.4	1.6	1.7	1.4	68	68	66
Autres pays européens de l'OCDE	2.5	2.7	2.3	2.1	2.2	1.9	46	49	50
Reste de l'OCDE	2.6	3.0	2.3	1.9	2.1	1.6	46	48	48
Chine	7.0	7.5	6.4	6.4	6.8	5.9	17	28	42
Reste de l'Asie hors OCDE	5.4	5.6	5.1	4.2	4.3	4.0	9	11	14
Pays européens hors OCDE	4.3	4.8	3.7	4.4	5.0	3.9	22	31	38
Afrique, Moyen-Orient et Amérique latine	3.4	3.9	3.0	1.9	2.2	1.6	12	12	12
OCDE (USD PPA de 2000)	2.2	2.4	2.0	1.7	1.8	1.6			
Pays hors OCDE (USD PPA de 2000)	5.5	5.8	5.1	4.3	4.5	4.1			
Monde (USD PPA de 2000)	3.9	4.0	3.7	2.9	3.0	2.9			

Tableau 6. **Revenu par habitant dans les deux scénarios de mondialisation**

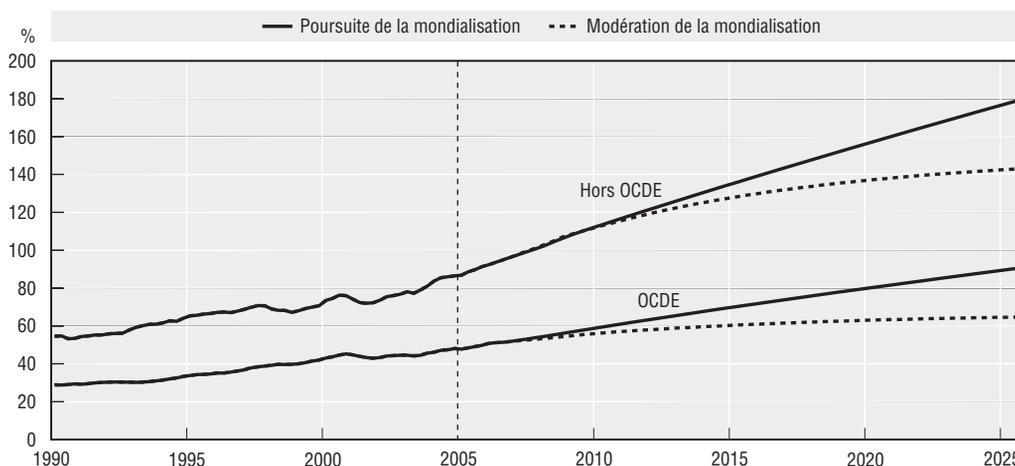
En USD-PPA courants

	OCDE	Hors OCDE	Monde
Poursuite de la mondialisation			
2005	28 440	5 085	9 345
2025	63 587	20 003	28 852
Modération de la mondialisation			
2005	28 440	5 085	9 345
2025	59 264	17 779	24 627

scénario; la somme des avoirs et des engagements internationaux, exprimée aussi en pourcentage du PIB, est inférieure de près de 60 points (graphiques 9 et 13). Les différences sont particulièrement marquées dans les économies non membres de l'OCDE.

Graphique 13. Intégration des échanges – Comparaison des scénarios de poursuite et de modération de la mondialisation

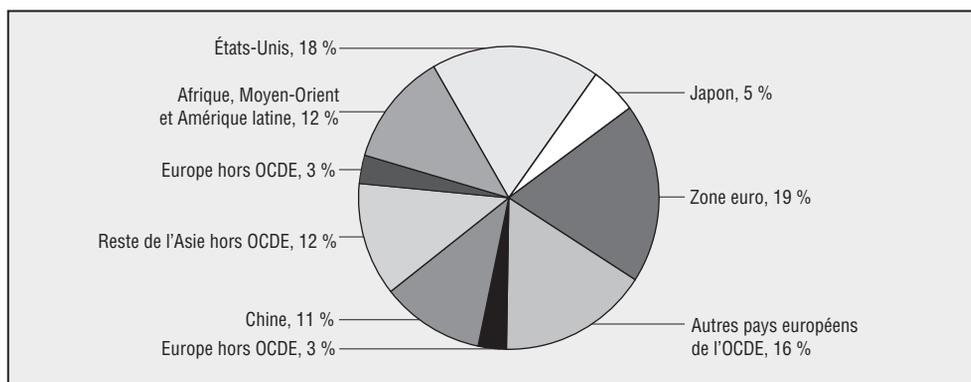
En points de pourcentage



Note : On mesure l'intégration des échanges par le rapport entre le commerce mondial (somme des importations et des exportations de biens et de services) et le PIB mondial, l'un et l'autre en volume.

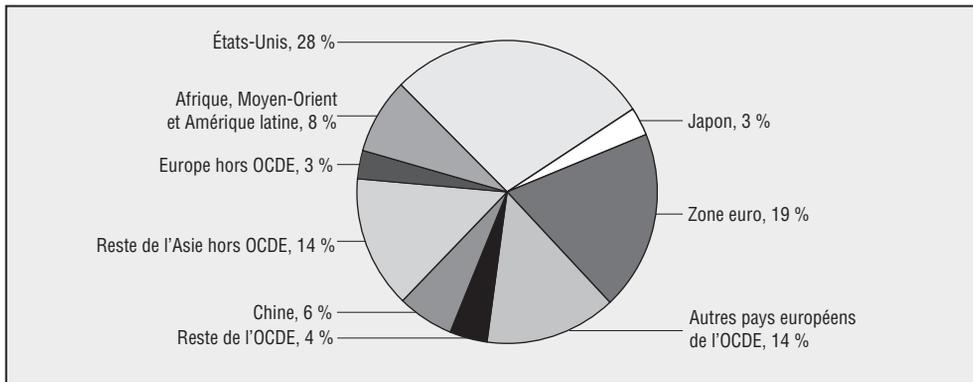
Bien que la composition régionale des échanges en 2025 soit largement analogue à celle du premier scénario, celle des avoirs et des engagements est quelque peu modifiée (graphiques 14 et 15). En 2025, la part des États-Unis dans les engagements totaux augmente de deux points, pour s'établir à 28 %. Si l'intégration mondiale devait ralentir beaucoup plus que prévu, la part américaine des engagements internationaux serait probablement encore plus élevée, ce qui augmenterait le risque d'un ajustement des taux de change pour contribuer à la correction de déséquilibres mondiaux grandissants²⁵.

Graphique 14. Composition régionale des avoirs extérieurs en 2025 – Scénario de modération de la mondialisation



La répartition par catégorie d'actifs prévue en 2025 diffère également entre les deux scénarios. On constate surtout que le stock d'investissements directs étrangers dans les économies hors OCDE, exprimé en pourcentage du PIB, baisse de plus de 11 points dans le scénario de modération de la mondialisation. Sachant que l'IDE est un important vecteur de diffusion de la technologie, cette diminution des entrées est cohérente avec le ralentissement des gains de productivité dans les économies non membres de l'OCDE.

Graphique 15. **Composition régionale des engagements extérieurs en 2025 – Scénario de modération de la mondialisation**



Aux États-Unis, un resserrement limité de la politique monétaire génère un léger fléchissement de l'inflation et une hausse des taux d'intérêt réels à court terme. Dans les autres pays, les taux d'intérêt ne changent pas par rapport au premier scénario; les charges d'intérêts de la dette publique, exprimées en pourcentage du PIB, sont donc plus élevées dans le deuxième scénario. Si l'on ajoute à cela l'augmentation des transferts, due à la hausse des taux de chômage et à une croissance ralentie de la base imposable, il faut procéder à un relèvement supplémentaire de 1 à 1.5 % du taux effectif d'imposition des revenus des ménages, dans tous les pays de l'OCDE, pour garantir la stabilité du ratio dette/PIB.

Au total, et bien que les hypothèses diffèrent peu entre les deux scénarios, il apparaît clairement qu'un ralentissement futur de la mondialisation aurait des effets préjudiciables manifestes. Si les pressions protectionnistes devaient devenir encore plus fortes, les changements qui en résulteraient, par rapport au scénario de poursuite de la mondialisation, seraient beaucoup plus importants et pourraient se manifester bien plus vite.

Impact de l'évolution économique des pays non membres de l'OCDE sur l'OCDE

Sachant que l'on anticipe une augmentation régulière, jusqu'en 2025, de la part des pays non membres de l'OCDE dans l'économie mondiale et un nouveau renforcement de leurs liens commerciaux et financiers avec les pays de l'OCDE, l'évolution macroéconomique de ces derniers devrait être de plus en plus influencée par celle des premiers²⁶. Cette section évalue les répercussions, à partir de simulations dérivées du nouveau modèle macroéconomique mondial actuellement élaboré par l'OCDE. On effectue des simulations identiques, à intervalle de dix ans, sur la base du scénario de poursuite de la mondialisation décrit ci-dessus, les dates de départ étant 2005 et 2015²⁷.

Le premier « choc » examiné est une augmentation *ex ante* de 1 % de la demande intérieure dans les économies non membres de l'OCDE, qui durerait dix ans²⁸. Le deuxième est une perte de confiance des marchés financiers au sein des économies non membres de l'OCDE, avec une hausse de leurs taux d'intérêt et une dépréciation de leurs devises face à celles des pays de l'OCDE²⁹. À chaque fois, l'incidence sur la production des pays de l'OCDE des chocs débutant en 2015 serait approximativement le double de celle des mêmes chocs débutant en 2005³⁰. La principale raison de cette différence est que toute modification (en pourcentage) des exportations de l'OCDE vers les pays hors OCDE ou de la valeur des avoirs

financiers de l'OCDE investis hors OCDE représentera en 2015 une fraction du PIB de l'OCDE beaucoup plus élevée qu'à présent.

Pour compenser ce phénomène, la politique monétaire des pays de l'OCDE devra sans doute réagir plus rapidement et plus vigoureusement aux « chocs » économiques qui se produiront dans les autres économies. L'intensité de cette réaction varierait d'un pays de l'OCDE à l'autre, en fonction de l'importance des liens avec les économies non membres. En corollaire, la politique monétaire pourrait moins avoir à réagir à des « chocs » spécifiquement nationaux, car, avec le renforcement des liens extérieurs, une fraction plus importante de ces « chocs » devrait être absorbée par les économies étrangères. Bien que la mondialisation ait modifié l'incidence des politiques monétaires dans les pays de l'OCDE, elle n'a pas diminué leur capacité à stabiliser finalement leur économie.

Dans toutes les simulations, les taux d'intérêt à court terme sont calculés à partir d'une règle de Taylor; ils sont modulés pour stabiliser l'inflation, lorsqu'elle s'écarte du niveau de référence et/ou lorsque l'écart de production n'est pas à ce niveau. On garantit la stabilité budgétaire en faisant varier le taux effectif d'imposition directe des ménages, de façon à corriger toute déviation du déficit public (en pourcentage du PIB) par rapport au niveau de référence. Les taux de change nominaux sont maintenus à leurs valeurs de référence, sauf indication contraire³¹.

Augmentation de la demande intérieure dans les pays non membres

Dans de nombreux pays non membres de l'OCDE, l'épargne du secteur privé, rapportée au PIB, est actuellement élevée. Cela s'explique notamment par la nécessité de disposer d'une épargne de précaution face aux insuffisances de la protection sociale, à l'heure où la redistribution familiale traditionnelle joue un moindre rôle. Le sous-développement relatif du secteur financier rend également plus nécessaire l'épargne de précaution. On peut s'attendre à ce que ce phénomène s'atténue à terme, d'où une réduction du taux d'épargne qui stimulera temporairement la demande. Pour illustrer les conséquences macroéconomiques éventuelles d'une telle évolution, on a d'abord simulé une augmentation *ex ante* de 1 % de la demande intérieure dans toutes les économies non membres de l'OCDE, pendant dix ans, avec en corollaire une hausse des importations en volume et des prix des actions dans ces pays³².

À long terme, la production revient au niveau de référence, tant dans l'OCDE que dans les autres économies, car la simulation n'entraîne pas un changement permanent du potentiel productif. À plus court terme, on obtient une progression du PIB, qui s'accompagne d'une hausse de l'écart entre la production et son potentiel (*output gap*), de l'inflation et des taux d'intérêt. Les effets globaux sur le PIB, les taux d'intérêt à court terme et les exportations en volume sont résumés dans les graphiques A1 à A3; les tableaux A3 et A4 donnent des précisions supplémentaires.

Dans la simulation débutant en 2005, l'effet total sur le PIB hors OCDE est d'un ordre de grandeur comparable à ce que l'on constate dans la simulation débutant dix ans plus tard. Il est supérieur de près de 1 % la première année; puis il revient progressivement au niveau de référence pendant le reste de la période de simulation, en raison d'une augmentation des importations nettes et, à terme, de la compensation partielle de la hausse initiale de la demande intérieure par la baisse des revenus réels et le relèvement des taux d'intérêt réels.

Dans les pays de l'OCDE, en revanche, l'incidence à court terme sur les PIB s'avère à peu près deux fois plus importante dans la simulation débutant en 2015 que dans celle en 2005, bien que, dans les deux cas, la production retrouve les niveaux de référence à la fin des périodes de simulation (graphique A1). Le « choc » sur la demande des pays hors OCDE a un effet de stimulation dans l'OCDE, en augmentant la demande d'exportations ainsi qu'en majorant la valeur et le rendement des actifs financiers détenus hors OCDE par les pays de l'OCDE. Ces changements représentent une plus forte proportion du PIB de l'OCDE en 2015 qu'en 2005, en raison de la progression, intervenue entretemps, des échanges et des actifs financiers extérieurs rapportés au PIB. La croissance de la valeur des avoirs internationaux détenus par les économies de l'OCDE culmine à 3 % dans la simulation débutant en 2015, contre 2.5 % dans celle débutant en 2005³³.

L'impact d'une hausse de la production dans les économies non membres de l'OCDE diffère selon les pays de l'OCDE. La stimulation à court terme des exportations en volume est la plus forte au Japon, aux États-Unis et dans le « reste de l'OCDE » (graphique A3), du fait de leurs liens commerciaux plus étroits avec les économies hors OCDE, et pour le « reste de l'OCDE », de la forte dépendance à l'égard de l'évolution des États-Unis. En Europe, la consommation privée est davantage stimulée que dans les autres économies de l'OCDE, parce que la hausse des revenus des investissements provenant des pays hors OCDE et l'augmentation de la valeur des actifs détenus hors OCDE ont un effet de stimulation plus marqué. La hausse des revenus d'investissement nets culmine à environ 0.2 % du PIB dans tous les pays de l'OCDE, à l'exception du groupe des « autres pays européens membres », où elle représente à peu près 0.5 % du PIB³⁴.

Dans les pays de l'OCDE, la politique monétaire vise à limiter et finalement à compenser les pressions inflationnistes, qui s'accroissent sous l'effet de la hausse plus forte de la demande et des outputs gaps positifs. Les taux d'intérêt à court terme augmentent beaucoup plus dans la simulation débutant en 2015 que dans celle commençant en 2005 (graphique A2); en effet, une action plus vigoureuse est nécessaire pour endiguer les pressions inflationnistes naissantes dans les pays de l'OCDE. Ces pressions surviennent parce que l'accélération de la croissance entraîne une augmentation de l'output gap, par rapport aux niveaux de référence, plus importante dans la deuxième simulation que dans la première.

Dans les pays de l'OCDE, l'application de la règle budgétaire entraîne initialement une légère diminution des taux effectifs d'imposition des ménages mais, au bout de dix ans, ils sont égaux ou supérieurs au niveau de référence. À court terme, l'effet positif sur la demande réduit le chômage et gonfle les recettes fiscales. Les taux effectifs d'imposition diminuent donc un peu, afin de maintenir le solde budgétaire au niveau de référence. À plus long terme, toutefois, la stimulation de la demande s'estompe et le relèvement des taux d'intérêt accroît la charge du service de la dette publique. Les taux effectifs d'imposition doivent donc être un peu majorés pour s'assurer que le solde budgétaire reste au niveau de référence.

Perte de confiance des marchés financiers dans les pays non membres

Le scénario de mondialisation utilisé comme référence pour les simulations prévoit une augmentation significative des avoirs internationaux détenus dans les économies non membres de l'OCDE, en liaison avec une longue période de forte croissance économique. Si le rendement attendu des investissements hors OCDE devait devenir plus incertain, par exemple à cause de risques politiques accrus, l'évaluation de ces avoirs par le marché

serait révisée à la baisse. L'ajustement s'accompagnerait sans doute d'une hausse des taux d'intérêt nominaux dans les économies non membres de l'OCDE, de baisses des marchés boursiers, voire d'une dépréciation marquée des taux de change à cause de l'effet d'une majoration des primes de risque sur les cours des actions et des obligations hors OCDE ainsi que de la nécessité d'abaisser les taux de change des économies non membres de l'OCDE à des niveaux à partir desquels ils seraient susceptibles de s'apprécier à l'avenir.

Les simulations cherchent à illustrer les mécanismes par lesquels les économies de l'OCDE pourraient être affectées par cette situation et à déterminer si leur effet change au fil du temps. Toutefois, le « choc » considéré est progressif comparé à la vitesse à laquelle la perte de confiance pourrait survenir en réalité. Les taux d'intérêt à court et long terme dans les économies non membres de l'OCDE sont portés à 1 point au dessus des niveaux de référence, pendant dix ans, ce qui pénalise la demande intérieure; parallèlement, le taux de change nominal bilatéral vis-à-vis du dollar américain de chacune d'entre elles est censé diminuer de 10 %³⁵. Les taux de change effectifs des pays de l'OCDE s'apprécient de 2 à 4.5 %, selon l'importance de leurs échanges et leur degré de concurrence avec les économies non membres de l'OCDE. La monnaie qui s'apprécie le plus est celle du Japon. Enfin, on suppose que l'incertitude accrue sur les marchés financiers fait baisser de 2 % le cours des actions dans les économies de l'OCDE.

Au cours des dix premières années de la simulation, le choc réduit la demande intérieure dans les économies non membres de l'OCDE de quelque 2 % relativement au niveau de référence. Toutefois, ce fléchissement est progressivement compensé par l'amélioration du solde des échanges en volume, favorisée par la dépréciation initiale de leurs taux de change nominaux (et réels). Le fait que la progression de la demande dans les pays de l'OCDE soit inférieure aux niveaux de base limite cette amélioration. Les effets globaux sur le PIB, les taux d'intérêt à court terme et les exportations en volume sont résumés sur les graphiques A4 à A6; les tableaux A5 et A6 donnent des précisions supplémentaires. Pour les économies non membres de l'OCDE, le recul du PIB est légèrement moindre dans la simulation débutant en 2015 que dans celle débutant en 2005; cela reflète le degré auquel les échanges se sont développés par rapport au PIB. L'amélioration du solde extérieur représente une part plus élevée du PIB en 2015 qu'en 2005.

Les économies de l'OCDE sont touchées par la dépréciation des actions de sociétés locales et de la valeur en devise locale des avoirs financiers détenus dans les économies non membres de l'OCDE, qui génère un effet de patrimoine préjudiciable à la demande intérieure. En moyenne, les avoirs extérieurs nets des pays de l'OCDE sont inférieurs d'environ 2.5 % au niveau de référence. Les revenus des investissements hors OCDE diminuent également. Par ailleurs, l'appréciation des taux de change effectifs dans l'OCDE provoque une perte initiale de compétitivité, laquelle renforce l'impact négatif sur les exportations du recul de la demande dans les économies non membres de l'OCDE. L'effet cumulé de tous ces changements varie d'un pays de l'OCDE à l'autre, selon l'importance comparée des effets de patrimoine et l'ampleur des retombées négatives sur les exportations nettes. Ces deux facteurs jouent un plus grand rôle dans la simulation débutant en 2015 que dans celle commençant en 2005; là encore, c'est en raison de l'augmentation des échanges et des actifs financiers, rapportés au PIB, dans le scénario de référence.

Pour les économies de l'OCDE, l'effet négatif à court terme sur le niveau du PIB est en moyenne supérieur de quelque 50 % dans la simulation débutant en 2015. Les effets à plus court terme du choc sont à peu près deux fois plus forts aux États-Unis, au Japon et dans le

groupe intitulé « reste de l'OCDE », et cela pour deux raisons : leurs échanges avec les pays hors OCDE sont plus importants et, s'agissant des États-Unis, les effets de patrimoine liés aux prix des actions influent davantage sur la demande intérieure. Au bout de dix ans, toutefois, la production retrouve à peu près son niveau de référence dans l'ensemble des pays.

La politique monétaire des pays de l'OCDE réagit au choc, afin de ramener à moyen terme l'inflation au niveau de référence. Les écarts entre les simulations faites à partir de 2005 et de 2015 sont limités par les différences de réaction de la politique monétaire. Les taux d'intérêt à court terme sont abaissés beaucoup plus fortement dans la deuxième simulation : ils diminuent de plus de 200 points de base en moyenne. Le recul des taux réels à court terme dans les deux simulations contribue à stabiliser la demande intérieure des pays de l'OCDE et à la ramener finalement au niveau de référence, voire légèrement au-dessus.

Conclusion

On a examiné dans ce document les défis que pourrait poser à la politique macroéconomique la poursuite, au cours des prochaines décennies, de l'intégration commerciale et financière internationale; on a utilisé un nouveau modèle macroéconomique mondial, élaboré par l'OCDE avec la base de données correspondante. Deux scénarios possibles d'évolution de l'économie internationale jusqu'en 2025 ont été construits; le premier prévoit la poursuite de la tendance actuelle de la mondialisation, alors que le second l'atténue très sensiblement. Le premier scénario a servi de référence à diverses simulations de l'impact sur les pays de l'OCDE de chocs économiques émanant des pays non membres de l'OCDE.

La leçon la plus importante de l'analyse est que l'économie mondiale deviendrait beaucoup plus dépendante que par le passé de l'évolution des pays hors OCDE. Leur part dans la production, les échanges et les marchés de capitaux internationaux devrait nettement progresser pendant les vingt prochaines années. Si la mondialisation se poursuit au rythme actuel, on prévoit que les économies hors OCDE représentent, d'ici 2025, quelque 60 % du PIB mondial en termes réels (calculé sur la base des PPA), la moitié du commerce mondial en termes nominaux (calculé aux taux de change courants) et un tiers des avoirs et des engagements internationaux (en valeur nominale).

On projette un taux de croissance moyen de l'économie mondiale de 4 à 5 % par an, de 2005 à 2025, si la mondialisation continue au rythme actuel. Dans les économies non membres de l'OCDE, l'augmentation du PIB restera très supérieure à celle de l'OCDE, en raison de progrès plus rapides de la productivité et d'une meilleure évolution démographique. Cela permettra au PIB par habitant des pays hors OCDE de s'élever par rapport aux pays de l'OCDE. On prévoit une progression de près de 5 % par an pendant les deux prochaines décennies, au lieu de 2 % par an dans l'OCDE, à supposer que la mondialisation se maintienne sur sa lancée actuelle. À l'extérieur de l'OCDE, la Chine et l'Europe hors OCDE bénéficieraient des plus fortes hausses de la production par habitant.

Les résultats de l'analyse sont importants au regard de la viabilité future des déséquilibres courants actuels; l'éventualité de crises de change et de troubles sur les marchés financiers dépendra en partie de la manière dont évoluera la constitution et la composition des avoirs et des engagements internationaux. Il ressort du scénario de poursuite de la mondialisation que, dans le cadre de plusieurs hypothèses, le maintien d'un déficit courant élevé aux États-Unis pourrait aller de pair avec une quasi-stabilité de leur part dans les engagements mondiaux, de 2005 à 2025, et cela malgré la poursuite

d'importantes entrées de capitaux. La rapidité de la croissance économique et de l'intégration financière fera augmenter le montant total des fonds pouvant être investis, y compris en engagements américains. En revanche, la proportion des portefeuilles que les investisseurs souhaiteront détenir sous cette forme diminuera sans doute, parallèlement au recul de la part des États-Unis dans l'économie mondiale. Comme les marchés financiers américains ont actuellement l'avantage sur le plan de la profondeur et de l'efficacité, le premier facteur pourrait dominer à court et moyen terme.

Un ralentissement de la mondialisation accroîtrait la possibilité d'une dépréciation perturbatrice du dollar américain. Le scénario de modération de la mondialisation montre que les engagements extérieurs des États-Unis continueraient à augmenter, en pourcentage du total mondial, si l'intégration économique internationale décélérait. La hausse est légère, parce que le freinage prévu est peu marqué. On pourrait imaginer un ralentissement beaucoup plus accentué, qui aurait un impact proportionnellement plus fort sur la position extérieure des États-Unis.

Dans de nombreuses économies hors OCDE, notamment la Chine, les effets de valorisation défavorables compenseraient l'impact d'une prolongation éventuelle des excédents de paiements courants sur leurs positions extérieures nettes. Cela pourrait aussi susciter un rééquilibrage des portefeuilles et une diminution de la proportion des avoirs détenus dans l'économie américaine.

Enfin, les simulations effectuées avec le scénario de poursuite de la mondialisation permettent d'avoir un aperçu de la transmission future des chocs macroéconomiques entre pays. Le commerce mondial et le montant des avoirs transfrontaliers devant augmenter sensiblement de 2005 à 2025, en pourcentage du PIB, les chocs macroéconomiques survenant dans un pays ou une région donnés auront plus de répercussions qu'actuellement sur les autres pays. En particulier, l'augmentation de leurs avoirs et engagements extérieurs exposera davantage les pays aux turbulences des marchés financiers, accompagnées de fluctuations brutales des prix d'actifs et des taux de change. Les analyses de simulation laissent penser que l'incidence sur le PIB des économies de l'OCDE de chocs économiques émanant de l'extérieur pourrait être deux fois plus forte en 2015 qu'en 2005.

L'une des conséquences importantes de cet état de fait est que la politique monétaire des pays de l'OCDE devra tenir plus compte de l'évolution des économies hors OCDE. Les responsables de la politique économique de l'OCDE devront vraisemblablement réagir plus vite et plus vigoureusement aux « chocs » économiques émanant des économies non membres, afin d'en limiter les retombées sur les économies membres. Mais ils seront peut-être moins contraints de répondre aux « chocs » spécifiquement nationaux, puisque ceux-ci seront plus largement absorbés par les partenaires étrangers du fait des liens commerciaux et financiers.

Notes

1. Les évolutions jusqu'au milieu des années 90 ont été examinées en détail par Richardson (1997).
2. De 1995 à 2005, le ratio des exportations mondiales au PIB mondial a augmenté d'environ 1 point par an, contre une croissance inférieure à 0.5 point par an de 1980 à 1994.
3. Voir Kose *et al.* (2006) pour une analyse exhaustive des différents indicateurs de l'intégration financière internationale.

4. L'encours des actifs et des engagements extérieurs est calculé à partir de la totalité des transactions financières figurant dans le compte de capital d'un pays. Les principales catégories sont les investissements directs, les investissements de portefeuille et les dérivés financiers.
5. Lane et Milesi-Ferretti (2003) montrent qu'avant 1995 le rythme d'intégration financière des pays hors OCDE était comparable à celui de l'OCDE.
6. La division du processus de production a entraîné une augmentation des échanges pour certaines fonctions nécessaires au déroulement des différentes phases de la chaîne d'approvisionnement (Baldwin, 2006; ainsi que Grossman et Rossi-Hansberg, 2006).
7. Lane et Milesi-Ferretti (2003) démontrent que les flux d'échanges sont fortement corrélés aux flux financiers et que le montant des flux financiers induits est généralement un multiple positif du montant des flux d'échanges initiaux.
8. En 2004, les investissements en actions représentaient respectivement 48 % et 41 % des encours totaux d'avoirs et d'engagements de portefeuille étrangers de l'OCDE.
9. Ainsi, Shawky *et al.* (1997) et Yang *et al.* (2006) démontrent que les rendements des titres internationaux deviennent progressivement plus corrélés; mais selon Brooks et Del Negro (2004), ainsi que Ciner, cette corrélation accrue des rendements s'explique par la bulle des technologies de l'information et doit donc être considérée comme temporaire.
10. Les progrès de l'intégration financière pourraient aussi être liés à une mise en commun plus efficace des risques, ce qui atténuerait le risque de perturbations financières majeures.
11. Pour les États-Unis, Gourinchas et Rey (2005) montrent que, même si cet effet de composition a gagné en importance ces dernières années, il n'était pas la principale raison de leurs différentiels de rendement positifs. En fait, les États-Unis ont réalisé, dans chacune des catégories d'actifs, des rendements supérieurs à ce qu'ils ont payé sur leurs engagements.
12. De 1981 à 2005, la part des économies non membres de l'OCDE dans le PIB mondial est passée de 35 % à 44 % (sur la base des parités de pouvoir d'achat en USD de 2000).
13. S'agissant de l'OCDE, des prévisions sont établies pour les États-Unis, le Japon, la zone euro, les autres pays européens membres de l'OCDE et le reste de l'OCDE. Parmi les pays hors OCDE, la Chine fait l'objet d'un traitement spécifique tandis que les autres pays sont divisés en trois blocs : le reste de l'Asie hors OCDE (ASI), l'Europe hors OCDE et le reste des pays hors OCDE (AFMLAT). Ce dernier bloc inclut l'Afrique, le Moyen-Orient et l'Amérique latine. La constitution de ces blocs reflète les caractéristiques actuelles des liens commerciaux mondiaux, les relations transfrontalières étant particulièrement fortes au sein de l'Europe et entre les pays de la région Asie-Pacifique.
14. Mesurée en USD constants, la croissance annuelle du PIB est inférieure de plus d'un point de pourcentage, en raison du poids plus important des économies hors OCDE, à croissance supérieure, lorsqu'on utilise les PPA.
15. Les données en volume sont converties en USD-PPA en employant les taux de PPA de 2000. Pour convertir les données en valeur en USD-PPA, on utilise des taux variables de PPA que l'on projette jusqu'en 2025, conformément aux variations des prix relatifs (une étude détaillée de l'utilisation des parités de pouvoir d'achat pour la conversion des données en volume et en valeur a été réalisée par Schreyer et Koechlin, 2002). Pour interpréter les données exprimées en PPA, il faut savoir que les PPA sont généralement difficiles à mesurer précisément dans les économies non membres de l'OCDE (voir sur ce point OCDE, 2005).
16. La similitude de la trajectoire de la production par habitant dans les simulations du modèle et dans les équations de convergence distinctes n'est évidemment pas une condition nécessaire.
17. Voir Rodrik (2006) pour une analyse approfondie de l'impact de la croissance chinoise sur les autres pays d'Asie de l'Est.
18. Les ratios respectifs des avoirs et des engagements au PIB tendent tous deux vers 125 % du PIB dans tous les pays hors OCDE, sur la base des hypothèses formulées pour les flux bruts moyens pendant la durée du scénario. Le profil du reste de l'Asie hors OCDE diffère de celui des autres pays non membres. La principale raison est que le ratio des avoirs et des engagements par rapport au PIB est beaucoup plus élevé que dans d'autres groupes hors OCDE au début de la période de référence. Toutefois, comme ce n'est pas le cas des flux récents (en pourcentage du PIB), les niveaux d'avoirs et d'engagements ont tendance à converger vers un chiffre similaire à ceux de la Chine et du groupe Afrique, Moyen-Orient et Amérique latine.

19. La Chine deviendrait le deuxième détenteur mondial d'IDE en 2025 (environ 15 % du total mondial) derrière les États-Unis (environ 15.5 % du total mondial).
20. Cela traduit en partie le caractère plus récent de l'IDE dans les économies hors OCDE, sachant que ces investissements sont généralement comptabilisés à leur valeur d'origine (ajustée des variations du taux de change) et non à leur valeur actuelle de marché.
21. Il est possible que l'accumulation des avoirs à l'étranger entraîne une croissance de la demande intérieure plus forte que le scénario ne l'indique. Si elle s'accompagnait d'un excédent plus faible des paiements courants, cela modérerait l'augmentation des avoirs internationaux nets.
22. Il est improbable que ces différences persistent indéfiniment.
23. Oliveira Martins et de la Maisonneuve (2006) présentent de façon détaillée les problèmes budgétaires posés par la hausse des dépenses de santé.
24. Dans les périodes 2006-15 et 2016-25, la différence de croissance annuelle du PIB par habitant dans le monde est plus élevée que dans l'OCDE, bien que cela n'apparaisse pas directement dans les tableaux A2 et A5 parce que les chiffres sont arrondis.
25. Le résultat prévu pour 2025 pourrait donc ne pas se concrétiser parce que les réactions du marché entraîneraient éventuellement un ajustement avant la fin de la période de projection.
26. Les répercussions internationales pourraient être plus importantes pour des chocs spécifiques à des produits que pour des chocs spécifiquement nationaux; en effet, le développement des échanges résulte en partie de la division internationale du processus de production.
27. On trouvera un bref aperçu du nouveau modèle dans Hervé et al., 2007, annexe A.
28. En pratique, un choc de ce type pourrait durer beaucoup moins longtemps, mais l'objet de la simulation est d'illustrer la dynamique sous-jacente.
29. Les chocs évoqués ont un caractère illustratif et on ne vise pas l'exhaustivité. Il pourrait aussi être intéressant d'analyser les chocs qui surviennent dans un pays ou une région spécifique ou encore ceux qui reproduisent l'expérience des crises financières de la décennie 1990.
30. Certes, l'amplitude précise des effets dépend dans une certaine mesure des propriétés particulières du modèle macroéconomique; néanmoins, la conclusion générale selon laquelle un choc importe plus en 2015 qu'en 2005 ne dépend probablement pas du modèle utilisé.
31. En conséquence, le taux de change ne réagit pas à un choc exogène et un éventuel ajustement doit reposer entièrement sur les autres variables du modèle. Cela peut avoir pour effet d'accentuer la hausse des taux d'intérêt nécessaire pour stabiliser l'inflation.
32. L'augmentation de la demande intérieure est endogène, de sorte qu'il y a un effet en retour sur le reste de l'économie et que la trajectoire effective de la demande intérieure est modifiée par rapport au scénario de référence. En ce qui concerne les prix des actions dans les pays hors OCDE, on suppose que l'impact positif de la demande intérieure l'emporte sur celui de la hausse des taux d'intérêt.
33. Les effets de valorisation reflètent les changements de valeur des actifs détenus dans les économies de l'OCDE comme dans les économies hors OCDE.
34. Dans ce groupe d'économies, le ratio actifs internationaux/PIB est plus élevé qu'ailleurs (graphique 12).
35. Cela aboutit à une dépréciation du taux de change effectif inférieure à 10 %, car les taux de change bilatéraux entre les économies hors OCDE ne changent pas.

Bibliographie

- Ahearne, A., W. Grier et F. Warnock (2004), « Information Costs and Home Bias: An Analysis of US Holdings of Foreign Equities », *Journal of International Economics*, vol. 62, n° 2, pp. 313-336.
- Baldwin, R. (2006), « Globalisation: The Great Unbundling(s) », document préparé pour le Finnish Prime Minister's Office for EU Presidency (www.hei.unige.ch/baldwin).
- Bassanini, A. et R. Duval (2006), « Employment Patterns in OECD Countries: Reassessing the Role of Policies and Institutions », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, n° 486.

- Beffy, P.-O., P. Ollivaud, P. Richardson et F. Sédillot (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.
- Brooks, R. et M. Del Negro (2004), « The Rise in Co-Movement Across National Stock Markets: Market Integration or IT Bubble? », *Journal of Empirical Finance*, vol. 11, pp. 659-680.
- Ciner, C. (2006), « A Further Look at Linkages Between NAFTA Equity Markets », *Quarterly Review of Economics and Finance*, vol. 46, pp. 338-352.
- Dalsgaard, T., C. Andre et P. Richardson (2001), « Standard Shocks in the OECD Interlink Model », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, n° 306.
- Driver, R.L. et P.F. Westaway (2005), « Concepts of Equilibrium Exchange Rates », *Bank of England Working Paper* n° 248.
- Grossman, G. et E. Rossi-Hansberg (2006), « Trading Tasks: A Simple Theory of Offshoring », *NBER Working Paper* n° 12721.
- Hervé, K., I. Koske, N. Pain et F. Sédillot (2007), « Globalisation and the Macroeconomic Policy Environment », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, n° 552.
- Kose, M.A., E. Prasad, K. Rogoff et S.-J. Wei (2006), « Financial Globalisation: A Reappraisal », *Document de travail du FMI* n° 06/189.
- Kugler, M. (2002), « The Diffusion of Externalities from Foreign Direct Investment: Theory Ahead of Measurement », *University of Southampton Discussion Papers in Economics and Econometrics* n° 0023.
- Lane, R.P. et G.M. Milesi-Ferretti (2003), « International Financial Integration », *Document de travail du FMI* n° 03/86.
- Lane, R.P. et G.M. Milesi-Ferretti (2006), « The External Wealth of Nations Mark II: Revised and Extended Estimates of Foreign Assets and Liabilities », *Document de travail du FMI* n° 06/69.
- Loayza, N., P. Fajnzylber et C. Claderón (2005), « Economic Growth in Latin America: Stylised Facts, Explanations, Forecasts », in: *World Bank Latin American and Caribbean Studies*, The World Bank, Washington DC.
- Meredith, G. (2007), « Debt Dynamics and Global Imbalances: Some Conventional Views Reconsidered », *Document de travail du FMI* n° 07/4.
- OCDE (2003), *Les sources de la croissance économique dans les pays de l'OCDE*, OCDE, Paris.
- OCDE (2005), *Études économiques de l'OCDE : Chine*, OCDE, Paris.
- OCDE (2006), *Perspectives économiques de l'OCDE*, n° 78, OCDE, Paris.
- OCDE (2007), *Études économiques de l'OCDE : Zone euro*, OCDE, Paris.
- Oliveira Martins, J., F. Gonand, P. Antolin, C. de la Maisonnette et K.-Y. Yoo (2005), « The Impact of Ageing on Demand, Factor Markets and Growth », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, n° 420.
- Oliveira Martins, J. et C. de la Maisonnette (2006), « The Drivers of Public Expenditure on Health and Long-Term Care: An Integrated Approach », *Revue économique de l'OCDE*, n° 43.
- Pain, N., A. Mourougane, F. Sédillot et L. Le Foulher (2005), « The New International Trade Model », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, n° 440.
- Pain, N., I. Koske et M. Sollie (2006), « Mondialisation et hausse des prix dans l'OCDE », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, n° 524.
- Portes, R., H. Rey et Y. Oh (2001), « Information and Capital Flows: The Determinants of Transactions in Financial Assets », *European Economic Review*, vol. 45, pp. 783-796.
- Richardson, P. (1990), « Simulating the OECD Interlink Model Under Alternative Monetary Policy Assumptions », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, n° 85.
- Richardson, P. (1997), « Mondialisation et interdépendance : Défis et opportunités sur le plan macrostructurel », *Revue économique de l'OCDE*, n° 28, pp. 53-168.
- Richardson, P., L. Boone, C. Giorno, M. Meacci, D. Rae et D. Turner (2000), « The Concept, Policy Use and Measurement of Structural Unemployment: Estimating a Time Varying NAIRU Across 21 OECD Countries », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, n° 250.
- Rodrik, D. (2006), « What's so Special About China's Exports? », *NBER Working Paper* n° 11947.

- Schreyer, P. et F. Koechlin (2002), « Purchasing Power Parities – Measurement and Uses », *OECD Statistics Brief*, Paris.
- Sefton, J.A. et M.R. Weale (2006), « The Concept of Income in General Equilibrium », *Review of Economic Studies*, vol. 73, pp. 219-249.
- Shawky, H.A., R. Kuenzel et A.D. Mikhail (1997), « International Portfolio Diversification: A Synthesis and an Update », *Journal of International Financial Markets, Institutions, and Money*, vol. 7, pp. 303-327.
- Sørensen, B.E., Y. Wu, O. Yosha et Y. Zhu (2005), « Home Bias and International Risk Sharing: Twin Puzzles Separated at Birth », *CEPR Discussion Paper* n° 5113.
- Yang, L., F. Tapon et Y. Sun (2006), « International Correlations across Stock Markets and Industries: Trends and Patterns 1988-2002 », *Applied Financial Economics*, vol. 16, pp. 1171-1183.

Annexe

Tableau A1. Scénario de poursuite de la mondialisation – Résumé

	2006-25	2006-15	2016-25
Monde	<i>Variation annuelle moyenne en %</i>		
Produit intérieur brut en volume en USD de 2000	2.8	3.1	2.6
Produit intérieur brut en volume en USD PPA de 2000	4.3	4.4	4.2
Exportations de biens et de services en volume	7.0	7.9	6.1
OCDE	<i>Variation annuelle moyenne en %</i>		
Produit intérieur brut en volume en USD de 2000	1.8	2.0	1.7
Produit intérieur brut en volume en USD PPA de 2000	2.4	2.6	2.2
	<i>Moyenne</i>		
Balance courante en % du PIB	-1.7	-1.7	-1.7
Pays hors OCDE	<i>Variation annuelle moyenne en %</i>		
Produit intérieur brut en volume en USD de 2000	5.2	5.6	4.8
Produit intérieur brut en volume en USD PPA de 2000	6.0	6.3	5.7
	<i>Moyenne</i>		
Balance courante en % du PIB	4.3	5.3	3.2
	<i>Pays hors OCDE</i>		
Chine	<i>Variation annuelle moyenne en %</i>		
Produit intérieur brut en volume	7.5	7.9	7.0
	<i>Moyenne</i>		
Balance courante en % du PIB	6.5	8.4	5.8
Position extérieure nette en % du PIB ¹		47.4	38.6
Reste de l'Asie hors OCDE	<i>Variation annuelle moyenne en %</i>		
Produit intérieur brut en volume	5.9	6.1	5.6
	<i>Moyenne</i>		
Balance courante en % du PIB	1.4	1.9	1.1
Position extérieure nette en % du PIB ¹		6.8	-12.0
Europe hors OCDE	<i>Variation annuelle moyenne en %</i>		
Produit intérieur brut en volume	4.8	5.3	4.3
	<i>Moyenne</i>		
Balance courante en % du PIB	1.5	2.5	1.1
Position extérieure nette en % du PIB ¹		1.3	-5.8
Afrique, Moyen-Orient et Amérique latine	<i>Variation annuelle moyenne en %</i>		
Produit intérieur brut en volume	3.9	4.3	3.6
	<i>Moyenne</i>		
Balance courante en % du PIB	3.7	5.7	2.7
Position extérieure nette en % du PIB ¹		27.1	11.8

Tableau A1. **Scénario de poursuite de la mondialisation – Résumé (suite)**

	2006-25	2006-15	2016-25
<i>OCDE</i>			
États-Unis	<i>Variation annuelle moyenne en %</i>		
Produit intérieur brut en volume	2.8	2.9	2.7
Consommation privée en volume	2.6	2.7	2.5
Formation brute de capital fixe en volume	2.7	2.8	2.7
Emploi total	1.0	1.0	0.9
Déflateur de la consommation privée	2.1	2.2	2.0
Rémunération des salariés en valeur	5.2	5.5	4.8
	<i>Moyenne</i>		
Taux d'intérêt nominal à court terme	5.1	5.2	5.0
Balance courante en % du PIB	-5.3	-6.0	-4.9
Solde financier des administrations en % du PIB	-2.1	-2.3	-2.0
Dette publique en % du PIB ¹		57.2	52.3
Position extérieure nette en % du PIB ¹		-53.5	-66.1
Japon	<i>Variation annuelle moyenne en %</i>		
Produit intérieur brut en volume	1.5	1.7	1.3
Consommation privée en volume	1.3	1.3	1.3
Formation brute de capital fixe en volume	1.5	1.7	1.3
Emploi total	-0.5	-0.5	-0.6
Déflateur de la consommation privée	1.9	1.6	2.1
Rémunération des salariés en valeur	3.0	2.7	3.4
	<i>Moyenne</i>		
Taux d'intérêt nominal à court terme	2.8	2.2	3.5
Balance courante en % du PIB	2.5	3.9	1.5
Solde financier des administrations en % du PIB	-3.2	-3.4	-3.0
Dette publique en % du PIB ¹		151.5	135.0
Position extérieure nette en % du PIB ¹		56.4	54.1
Zone euro	<i>Variation annuelle moyenne en %</i>		
Produit intérieur brut en volume	1.8	2.1	1.6
Consommation privée en volume	1.8	1.9	1.6
Formation brute de capital fixe en volume	2.0	2.5	1.5
Emploi total	0.2	0.5	-0.2
Déflateur de la consommation privée	2.0	2.0	2.1
Rémunération des salariés en valeur	3.7	3.8	3.7
	<i>Moyenne</i>		
Taux d'intérêt nominal à court terme	3.7	3.7	3.8
Balance courante en % du PIB	-0.5	0.0	-0.8
Solde financier des administrations en % du PIB	-1.4	-1.5	-1.4
Dette publique en % du PIB ¹		66.2	58.4
Position extérieure nette en % du PIB ¹		-7.2	-7.9
Autres pays européens de l'OCDE	<i>Variation annuelle moyenne en %</i>		
Produit intérieur brut en volume	2.7	2.9	2.4
Consommation privée en volume	2.6	2.7	2.4
Formation brute de capital fixe en volume	3.5	4.2	2.8
Emploi total	0.3	0.6	0.1
Déflateur de la consommation privée	2.1	2.1	2.0
Rémunération des salariés en valeur	4.6	4.7	4.5
	<i>Moyenne</i>		
Taux d'intérêt nominal à court terme	4.5	4.5	4.5
Balance courante en % du PIB	2.2	2.0	2.3
Solde financier des administrations en % du PIB	-0.3	-0.3	-0.3
Dette publique en % du PIB ¹		30.7	22.2
Position extérieure nette en % du PIB ¹		17.1	46.2

Tableau A1. **Scénario de poursuite de la mondialisation – Résumé (suite)**

	2006-25	2006-15	2016-25
Reste de l'OCDE	<i>Variation annuelle moyenne en %</i>		
Produit intérieur brut en volume	2.9	3.2	2.5
Consommation privée en volume	3.1	3.4	2.7
Formation brute de capital fixe en volume	2.9	3.3	2.5
Emploi total	0.6	0.9	0.3
Déflateur de la consommation privée	2.1	2.1	2.0
Rémunération des salariés en valeur	4.9	5.2	4.6
	<i>Moyenne</i>		
Taux d'intérêt nominal à court terme	4.6	4.6	4.5
Balance courante en % du PIB	-0.7	-1.4	-0.3
Solde financier des administrations en % du PIB	0.1	0.5	-0.1
Dette publique en % du PIB ¹		14.6	10.2
Position extérieure nette en % du PIB ¹		-34.3	-22.2

1. Les ratios « position extérieure nette en % du PIB » et « dette publique en % du PIB » sont représentés en fin de période, c'est-à-dire en 2015 et en 2025.

Tableau A2. Scénario de modération de la mondialisation – Résumé

	2006-25	2006-15	2016-25
Monde		<i>Variation annuelle moyenne en %</i>	
Produit intérieur brut en volume en USD de 2000	2.6	2.8	2.3
Produit intérieur brut en volume en USD PPA de 2000	3.9	4.0	3.7
Exportations de biens et de services en volume	5.2	6.3	4.0
OCDE		<i>Variation annuelle moyenne en %</i>	
Produit intérieur brut en volume en USD de 2000	1.7	1.8	1.5
Produit intérieur brut en volume en USD PPA de 2000	2.2	2.4	2.0
		<i>Moyenne</i>	
Balance courante en % du PIB	-2.0	-1.9	-2.0
Pays hors OCDE		<i>Variation annuelle moyenne en %</i>	
Produit intérieur brut en volume en USD de 2000	4.7	5.1	4.3
Produit intérieur brut en volume en USD PPA de 2000	5.5	5.8	5.1
		<i>Moyenne</i>	
Balance courante en % du PIB	4.1	5.1	3.1
		<i>Pays hors OCDE</i>	
Chine		<i>Variation annuelle moyenne en %</i>	
Produit intérieur brut en volume	7.0	7.5	6.4
		<i>Moyenne</i>	
Balance courante en % du PIB	6.9	7.6	6.6
Position extérieure nette en % du PIB ¹		47.2	50.6
Reste de l'Asie hors OCDE		<i>Variation annuelle moyenne en %</i>	
Produit intérieur brut en volume	5.4	5.6	5.1
		<i>Moyenne</i>	
Balance courante en % du PIB	-1.4	1.7	-1.8
Position extérieure nette en % du PIB ¹		7.9	-35.8
Europe hors OCDE		<i>Variation annuelle moyenne en %</i>	
Produit intérieur brut en volume	4.3	4.8	3.7
		<i>Moyenne</i>	
Balance courante en % du PIB	-0.3	0.1	-1.2
Position extérieure nette en % du PIB ¹		-1.2	-16.4
Afrique, Moyen-Orient et Amérique latine		<i>Variation annuelle moyenne en %</i>	
Produit intérieur brut en volume	3.4	3.9	3.0
		<i>Moyenne</i>	
Balance courante en % du PIB	5.1	5.4	4.3
Position extérieure nette en % du PIB ¹		40.8	45.6
		<i>OCDE</i>	
États-Unis		<i>Variation annuelle moyenne en %</i>	
Produit intérieur brut en volume	2.5	2.6	2.4
Consommation privée en volume	2.4	2.5	2.3
Formation brute de capital fixe en volume	2.3	2.3	2.3
Emploi total	0.8	0.9	0.8
Déflateur de la consommation privée	2.0	2.0	2.0
Rémunération des salariés en valeur	4.7	5.1	4.4
		<i>Moyenne</i>	
Taux d'intérêt nominal à court terme	5.3	5.2	5.3
Balance courante en % du PIB	-6.0	-6.3	-5.8
Solde financier des administrations en % du PIB	-2.4	-2.6	-2.3
Dette publique en % du PIB ¹		61.7	59.3
Position extérieure nette en % du PIB ¹		-57.8	-79.8

Tableau A2. **Scénario de modération de la mondialisation – Résumé (suite)**

	2006-25	2006-15	2016-25
Japon	<i>Variation annuelle moyenne en %</i>		
Produit intérieur brut en volume	1.4	1.6	1.1
Consommation privée en volume	1.2	1.3	1.2
Formation brute de capital fixe en volume	1.4	1.8	1.1
Emploi total	-0.6	-0.6	-0.6
Déflateur de la consommation privée	2.0	1.9	2.1
Rémunération des salariés en valeur	3.1	2.9	3.2
	<i>Moyenne</i>		
Taux d'intérêt nominal à court terme	2.8	2.2	3.5
Balance courante en % du PIB	2.9	3.8	2.1
Solde financier des administrations en % du PIB	-3.4	-3.6	-3.2
Dette publique en % du PIB ¹		150.2	138.2
Position extérieure nette en % du PIB ¹		48.3	54.1
Zone euro	<i>Variation annuelle moyenne en %</i>		
Produit intérieur brut en volume	1.6	1.9	1.4
Consommation privée en volume	1.6	1.7	1.4
Formation brute de capital fixe en volume	1.9	2.3	1.5
Emploi total	0.1	0.5	-0.2
Déflateur de la consommation privée	2.0	2.0	2.0
Rémunération des salariés en valeur	3.5	3.6	3.5
	<i>Moyenne</i>		
Taux d'intérêt nominal à court terme	3.7	3.7	3.8
Balance courante en % du PIB	-0.3	-0.2	-0.4
Solde financier des administrations en % du PIB	-1.5	-1.6	-1.5
Dette publique en % du PIB ¹		68.7	61.8
Position extérieure nette en % du PIB ¹		-10.1	-7.1
Autres pays européens de l'OCDE	<i>Variation annuelle moyenne en %</i>		
Produit intérieur brut en volume	2.5	2.7	2.3
Consommation privée en volume	2.3	2.5	2.1
Formation brute de capital fixe en volume	3.3	4.0	2.6
Emploi total	0.3	0.5	0.1
Déflateur de la consommation privée	2.1	2.1	2.0
Rémunération des salariés en valeur	4.4	4.4	4.3
	<i>Moyenne</i>		
Taux d'intérêt nominal à court terme	4.5	4.5	4.5
Balance courante en % du PIB	1.4	1.7	1.3
Solde financier des administrations en % du PIB	-0.4	-0.5	-0.4
Dette publique en % du PIB ¹		32.5	24.2
Position extérieure nette en % du PIB ¹		11.4	29.9
Reste de l'OCDE	<i>Variation annuelle moyenne en %</i>		
Produit intérieur brut en volume	2.6	3.0	2.3
Consommation privée en volume	2.7	3.2	2.3
Formation brute de capital fixe en volume	2.7	3.1	2.3
Emploi total	0.6	0.8	0.3
Déflateur de la consommation privée	2.1	2.2	2.0
Rémunération des salariés en valeur	4.7	5.1	4.4
	<i>Moyenne</i>		
Taux d'intérêt nominal à court terme	4.6	4.6	4.5
Balance courante en % du PIB	-1.0	-1.5	-0.7
Solde financier des administrations en % du PIB	0.0	0.4	-0.2
Dette publique en % du PIB ¹		16.3	11.9
Position extérieure nette en % du PIB ¹		-36.2	-32.8

1. Les ratios « position extérieure nette en % du PIB » et « dette publique en % du PIB » sont représentés en fin de période, c'est-à-dire en 2015 et en 2025.

Tableau A3. **Résultats de la simulation : Augmentation de la demande intérieure hors OCDE à partir de 2005**

Déviation en points de pourcentage par rapport à la référence

	1	2	3	4	5	10
Monde						
Produit intérieur brut en volume	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.1
Importations de biens et de services en volume	0.7	0.7	0.5	0.4	0.3	0.2
Exportations de biens et de services en volume	0.7	0.7	0.5	0.4	0.3	0.2
OCDE						
Produit intérieur brut en volume	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1
Importations de biens et de services en volume	0.5	0.6	0.4	0.3	0.3	0.1
Exportations de biens et de services en volume	0.6	0.7	0.6	0.5	0.4	0.2
Pays hors OCDE						
Produit intérieur brut en volume	0.9	0.8	0.6	0.5	0.4	0.2
Importations de biens et de services en volume	1.3	1.0	0.8	0.6	0.5	0.3
Exportations de biens et de services en volume	0.9	0.7	0.5	0.4	0.2	0.1
<i>Pays hors OCDE</i>						
Chine						
Produit intérieur brut en volume	0.8	0.7	0.6	0.5	0.3	-0.2
Dépense intérieure totale en volume	1.1	1.0	1.0	1.1	1.0	0.4
Importations de biens et de services en volume	1.7	1.0	1.0	1.0	0.9	0.3
Exportations de biens et de services en volume	0.7	0.5	0.1	-0.2	-0.5	-0.6
Hausse des prix à la consommation	0.2	0.4	0.5	0.5	0.4	0.0
Taux d'intérêt nominal à court terme	0.7	1.0	1.0	0.9	0.7	-0.2
Reste de l'Asie hors OCDE						
Produit intérieur brut en volume	0.9	1.0	0.7	0.5	0.4	0.1
Dépense intérieure totale en volume	0.9	1.1	0.8	0.5	0.3	0.0
Importations de biens et de services en volume	0.9	1.0	0.7	0.5	0.4	0.1
Exportations de biens et de services en volume	1.0	0.8	0.6	0.5	0.5	0.2
Europe hors OCDE						
Produit intérieur brut en volume	0.9	0.7	0.6	0.6	0.5	0.4
Dépense intérieure totale en volume	1.1	0.9	0.6	0.5	0.4	0.3
Importations de biens et de services en volume	2.1	1.0	0.6	0.5	0.3	0.4
Exportations de biens et de services en volume	1.7	0.8	0.5	0.6	0.5	0.6
Afrique, Moyen-Orient et Amérique latine						
Produit intérieur brut en volume	0.9	0.8	0.6	0.5	0.4	0.3
Dépense intérieure totale en volume	1.1	0.8	0.6	0.5	0.3	0.3
Importations de biens et de services en volume	1.2	1.0	0.7	0.5	0.4	0.5
Exportations de biens et de services en volume	0.5	0.8	0.7	0.6	0.6	0.7
<i>OCDE</i>						
États-Unis						
Produit intérieur brut en volume	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.0
Dépense intérieure totale en volume	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	-0.1
Importations de biens et de services en volume	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2	-0.1
Exportations de biens et de services en volume	0.7	0.8	0.6	0.5	0.4	0.1
Hausse des prix à la consommation	0.0	0.0	0.1	0.2	0.2	0.2
Taux d'intérêt nominal à court terme	0.2	0.3	0.5	0.6	0.5	0.3

Tableau A3. **Résultats de la simulation : Augmentation de la demande intérieure hors OCDE à partir de 2005 (suite)**

Déviation en points de pourcentage par rapport à la référence

	1	2	3	4	5	10
Japon						
Produit intérieur brut en volume	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1
Dépense intérieure totale en volume	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Importations de biens et de services en volume	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2	0.0
Exportations de biens et de services en volume	0.9	0.9	0.7	0.6	0.5	0.5
Hausse des prix à la consommation	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
Taux d'intérêt nominal à court terme	0.2	0.2	0.3	0.4	0.3	0.3
Zone euro						
Produit intérieur brut en volume	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.0
Dépense intérieure totale en volume	0.1	0.2	0.2	0.1	0.1	-0.1
Importations de biens et de services en volume	0.5	0.7	0.5	0.3	0.2	0.0
Exportations de biens et de services en volume	0.5	0.7	0.6	0.5	0.4	0.3
Hausse des prix à la consommation	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Taux d'intérêt nominal à court terme	0.2	0.3	0.4	0.4	0.4	0.3
Autres pays européens de l'OCDE						
Produit intérieur brut en volume	0.3	0.4	0.4	0.5	0.5	0.3
Dépense intérieure totale en volume	0.4	0.5	0.5	0.6	0.7	0.6
Importations de biens et de services en volume	0.9	0.8	0.6	0.6	0.7	0.6
Exportations de biens et de services en volume	0.5	0.6	0.4	0.4	0.3	0.1
Hausse des prix à la consommation	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.3
Taux d'intérêt nominal à court terme	0.5	0.7	0.9	0.9	1.0	1.0
Reste de l'OCDE						
Produit intérieur brut en volume	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1
Dépense intérieure totale en volume	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.1
Importations de biens et de services en volume	0.5	0.5	0.4	0.3	0.3	0.1
Exportations de biens et de services en volume	0.6	0.6	0.4	0.4	0.3	0.0
Hausse des prix à la consommation	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
Taux d'intérêt nominal à court terme	0.3	0.4	0.6	0.7	0.7	0.5

Tableau A4. **Résultats de la simulation : Augmentation de la demande intérieure hors OCDE à partir de 2015**

Déviation en points de pourcentage par rapport à la référence

	1	2	3	4	5	10
Monde						
Produit intérieur brut en volume	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.1
Importations de biens et de services en volume	1.2	1.0	0.8	0.6	0.4	0.2
Exportations de biens et de services en volume	1.1	1.0	0.8	0.6	0.4	0.2
OCDE						
Produit intérieur brut en volume	0.2	0.4	0.4	0.4	0.4	0.0
Importations de biens et de services en volume	0.9	1.0	0.7	0.5	0.4	0.1
Exportations de biens et de services en volume	1.0	1.0	0.8	0.6	0.5	0.2
Pays hors OCDE						
Produit intérieur brut en volume	0.9	0.8	0.6	0.5	0.3	0.2
Importations de biens et de services en volume	1.6	1.1	0.8	0.6	0.5	0.3
Exportations de biens et de services en volume	1.3	1.0	0.7	0.5	0.3	0.2
<i>Pays hors OCDE</i>						
Chine						
Produit intérieur brut en volume	0.7	0.7	0.5	0.3	0.2	0.0
Dépense intérieure totale en volume	1.1	0.9	0.9	0.9	0.8	0.3
Importations de biens et de services en volume	1.9	1.0	1.0	0.8	0.6	0.2
Exportations de biens et de services en volume	1.1	0.8	0.4	0.0	-0.2	-0.2
Hausse des prix à la consommation	0.2	0.4	0.5	0.4	0.3	0.1
Taux d'intérêt nominal à court terme	0.6	0.9	1.0	0.8	0.6	0.1
Reste de l'Asie hors OCDE						
Produit intérieur brut en volume	1.2	1.0	0.8	0.5	0.4	0.1
Dépense intérieure totale en volume	0.8	1.0	0.7	0.4	0.2	0.1
Importations de biens et de services en volume	1.1	1.0	0.8	0.5	0.3	0.1
Exportations de biens et de services en volume	1.5	1.0	0.8	0.6	0.4	0.1
Europe hors OCDE						
Produit intérieur brut en volume	0.8	0.7	0.7	0.6	0.5	0.4
Dépense intérieure totale en volume	1.2	0.9	0.7	0.5	0.3	0.1
Importations de biens et de services en volume	2.8	1.1	0.7	0.6	0.3	0.4
Exportations de biens et de services en volume	2.6	1.0	0.7	0.7	0.5	0.7
Afrique, Moyen-Orient et Amérique latine						
Produit intérieur brut en volume	0.9	0.8	0.6	0.5	0.4	0.3
Dépense intérieure totale en volume	1.1	0.8	0.6	0.4	0.2	0.2
Importations de biens et de services en volume	1.4	1.2	0.8	0.6	0.5	0.6
Exportations de biens et de services en volume	0.8	1.2	1.0	0.8	0.8	0.8
<i>OCDE</i>						
États-Unis						
Produit intérieur brut en volume	0.2	0.4	0.4	0.4	0.3	-0.1
Dépense intérieure totale en volume	0.1	0.3	0.3	0.3	0.3	-0.1
Importations de biens et de services en volume	0.5	0.6	0.5	0.3	0.3	-0.1
Exportations de biens et de services en volume	1.2	1.1	0.9	0.7	0.5	0.0
Hausse des prix à la consommation	0.0	0.1	0.3	0.4	0.3	0.3
Taux d'intérêt nominal à court terme	0.4	0.6	0.9	1.0	0.9	0.3

Tableau A4. **Résultats de la simulation : Augmentation de la demande intérieure hors OCDE à partir de 2015 (suite)**

Déviation en points de pourcentage par rapport à la référence

	1	2	3	4	5	10
Japon						
Produit intérieur brut en volume	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2
Dépense intérieure totale en volume	0.1	0.1	0.2	0.3	0.2	0.1
Importations de biens et de services en volume	0.6	0.5	0.4	0.3	0.2	0.1
Exportations de biens et de services en volume	1.4	1.2	0.9	0.7	0.5	0.5
Hausse des prix à la consommation	0.1	0.0	0.2	0.2	0.1	0.2
Taux d'intérêt nominal à court terme	0.3	0.4	0.5	0.6	0.5	0.5
Zone euro						
Produit intérieur brut en volume	0.2	0.3	0.4	0.4	0.4	0.1
Dépense intérieure totale en volume	0.2	0.3	0.3	0.3	0.2	-0.3
Importations de biens et de services en volume	0.9	1.1	0.8	0.5	0.3	-0.1
Exportations de biens et de services en volume	0.9	1.1	0.9	0.7	0.5	0.3
Hausse des prix à la consommation	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
Taux d'intérêt nominal à court terme	0.4	0.6	0.8	0.8	0.7	0.5
Autres pays européens de l'OCDE						
Produit intérieur brut en volume	0.3	0.6	0.7	0.7	0.7	0.3
Dépense intérieure totale en volume	0.8	0.9	0.9	0.9	1.0	0.9
Importations de biens et de services en volume	1.7	1.5	1.0	0.8	0.8	0.9
Exportations de biens et de services en volume	0.9	0.9	0.7	0.6	0.4	0.1
Hausse des prix à la consommation	0.1	0.1	0.3	0.3	0.3	0.3
Taux d'intérêt nominal à court terme	0.6	1.0	1.4	1.4	1.4	1.2
Reste de l'OCDE						
Produit intérieur brut en volume	0.2	0.3	0.4	0.4	0.3	0.0
Dépense intérieure totale en volume	0.1	0.3	0.4	0.5	0.5	0.1
Importations de biens et de services en volume	0.8	0.8	0.8	0.6	0.5	0.0
Exportations de biens et de services en volume	1.0	0.8	0.7	0.5	0.3	-0.1
Hausse des prix à la consommation	0.1	0.2	0.4	0.4	0.4	0.2
Taux d'intérêt nominal à court terme	0.5	0.8	1.0	1.1	1.1	0.5

Tableau A5. Résultats de la simulation : Choc financier hors de l'OCDE en 2005
Déviation en points de pourcentage par rapport à la référence

	1	2	3	4	5	10
Monde						
Produit intérieur brut en volume	-0.5	-0.6	-0.7	-0.7	-0.6	-0.2
Importations de biens et de services en volume	-1.3	-1.2	-0.9	-0.7	-0.5	-0.2
Exportations de biens et de services en volume	-1.2	-1.1	-0.8	-0.6	-0.4	-0.1
OCDE						
Produit intérieur brut en volume	-0.3	-0.5	-0.6	-0.6	-0.5	0.0
Importations de biens et de services en volume	-0.9	-1.0	-0.7	-0.4	-0.2	0.3
Exportations de biens et de services en volume	-1.5	-1.7	-1.6	-1.4	-1.2	-0.7
Pays hors OCDE						
Produit intérieur brut en volume	-1.4	-1.3	-1.1	-1.1	-1.1	-1.1
Importations de biens et de services en volume	-2.2	-1.6	-1.2	-1.1	-0.9	-0.8
Exportations de biens et de services en volume	-0.7	0.0	0.6	0.7	0.9	0.8
<i>Pays hors OCDE</i>						
Chine						
Produit intérieur brut en volume	-0.4	-0.2	0.0	0.2	0.3	0.2
Dépense intérieure totale en volume	-2.0	-2.0	-2.0	-2.0	-2.0	-2.0
Importations de biens et de services en volume	-3.0	-2.5	-2.1	-2.1	-1.9	-1.7
Exportations de biens et de services en volume	1.4	1.7	2.2	2.3	2.4	1.6
Hausse des prix à la consommation	2.7	1.1	-0.4	-0.3	-0.1	0.0
Taux d'intérêt nominal à court terme	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0
Reste de l'Asie hors OCDE						
Produit intérieur brut en volume	-2.1	-1.9	-1.7	-1.7	-1.6	-1.4
Dépense intérieure totale en volume	-2.0	-2.0	-2.0	-2.0	-2.0	-2.0
Importations de biens et de services en volume	-2.0	-1.9	-1.8	-1.7	-1.6	-1.4
Exportations de biens et de services en volume	-2.1	-1.8	-1.4	-1.3	-1.1	-0.9
Europe hors OCDE						
Produit intérieur brut en volume	-1.4	-1.0	-1.1	-1.1	-1.0	-0.9
Dépense intérieure totale en volume	-2.0	-2.0	-2.0	-2.0	-2.0	-2.0
Importations de biens et de services en volume	-2.6	-0.3	-0.5	-0.4	-0.3	-0.5
Exportations de biens et de services en volume	-1.4	1.6	1.3	1.4	1.5	1.2
Afrique, Moyen-Orient et Amérique latine						
Produit intérieur brut en volume	-1.5	-1.5	-1.4	-1.4	-1.5	-1.6
Dépense intérieure totale en volume	-2.0	-2.0	-2.0	-2.0	-2.0	-2.0
Importations de biens et de services en volume	-1.6	-1.0	-0.1	0.2	0.4	0.7
Exportations de biens et de services en volume	0.0	0.5	1.9	2.1	2.1	2.0
<i>OCDE</i>						
États-Unis						
Produit intérieur brut en volume	-0.2	-0.5	-0.6	-0.6	-0.6	0.2
Dépense intérieure totale en volume	-0.1	-0.4	-0.5	-0.5	-0.4	0.4
Importations de biens et de services en volume	-0.7	-0.8	-0.7	-0.5	-0.3	0.5
Exportations de biens et de services en volume	-1.9	-2.3	-2.1	-1.9	-1.6	-0.6
Hausse des prix à la consommation	-0.1	-0.1	-0.4	-0.6	-0.6	-0.5
Taux d'intérêt nominal à court terme	-0.5	-0.9	-1.4	-1.7	-1.6	-0.5

Tableau A5. Résultats de la simulation : Choc financier hors de l'OCDE en 2005 (suite)
 Déviation en points de pourcentage par rapport à la référence

	1	2	3	4	5	10
Japon						
Produit intérieur brut en volume	-0.3	-0.4	-0.6	-0.6	-0.6	-0.3
Dépense intérieure totale en volume	-0.1	-0.2	-0.3	-0.3	-0.3	0.2
Importations de biens et de services en volume	-0.9	-0.9	-0.7	-0.6	-0.5	0.2
Exportations de biens et de services en volume	-2.3	-2.7	-2.6	-2.6	-2.5	-2.4
Hausse des prix à la consommation	-0.2	-0.1	-0.3	-0.4	-0.4	-0.5
Taux d'intérêt nominal à court terme	-0.7	-0.8	-1.3	-1.4	-1.3	-1.3
Zone euro						
Produit intérieur brut en volume	-0.2	-0.4	-0.5	-0.5	-0.4	0.0
Dépense intérieure totale en volume	-0.2	-0.4	-0.3	-0.2	-0.1	0.5
Importations de biens et de services en volume	-1.1	-1.3	-0.9	-0.4	0.0	0.4
Exportations de biens et de services en volume	-1.1	-1.4	-1.2	-0.9	-0.7	-0.5
Hausse des prix à la consommation	-0.1	-0.2	-0.3	-0.3	-0.3	-0.2
Taux d'intérêt nominal à court terme	-0.5	-0.8	-1.0	-1.0	-0.9	-0.7
Autres pays européens de l'OCDE						
Produit intérieur brut en volume	-0.4	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5	-0.1
Dépense intérieure totale en volume	-0.3	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	0.2
Importations de biens et de services en volume	-1.1	-0.6	-0.1	-0.1	0.0	0.0
Exportations de biens et de services en volume	-1.3	-1.3	-1.1	-1.0	-0.8	-0.5
Hausse des prix à la consommation	-0.1	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3
Taux d'intérêt nominal à court terme	-0.7	-1.2	-1.2	-1.1	-1.2	-1.0
Reste de l'OCDE						
Produit intérieur brut en volume	-0.3	-0.5	-0.6	-0.6	-0.6	-0.2
Dépense intérieure totale en volume	-0.1	-0.2	-0.3	-0.3	-0.3	-0.1
Importations de biens et de services en volume	-1.1	-1.3	-1.1	-0.9	-0.7	-0.2
Exportations de biens et de services en volume	-1.7	-1.9	-1.8	-1.6	-1.4	-0.4
Hausse des prix à la consommation	-0.3	-0.3	-0.6	-0.7	-0.7	-0.6
Taux d'intérêt nominal à court terme	-0.9	-1.1	-1.6	-1.8	-1.9	-1.6

Tableau A6. Résultats de la simulation : Choc financier hors de l'OCDE en 2015
Déviation en points de pourcentage par rapport à la référence

	1	2	3	4	5	10
Monde						
Produit intérieur brut en volume	-0.6	-0.8	-0.9	-0.9	-0.8	-0.2
Importations de biens et de services en volume	-1.8	-1.5	-1.1	-0.9	-0.8	-0.1
Exportations de biens et de services en volume	-1.6	-1.4	-1.0	-0.8	-0.7	0.0
OCDE						
Produit intérieur brut en volume	-0.5	-0.7	-0.9	-0.8	-0.8	0.1
Importations de biens et de services en volume	-1.3	-1.3	-0.9	-0.6	-0.4	0.5
Exportations de biens et de services en volume	-2.0	-2.2	-1.8	-1.7	-1.4	-0.5
Pays hors OCDE						
Produit intérieur brut en volume	-1.2	-1.2	-1.0	-1.1	-1.1	-1.2
Importations de biens et de services en volume	-2.6	-1.9	-1.4	-1.3	-1.1	-0.8
Exportations de biens et de services en volume	-1.2	-0.5	0.1	0.2	0.3	0.5
<i>Pays hors OCDE</i>						
Chine						
Produit intérieur brut en volume	0.6	0.4	0.3	0.3	0.2	-0.1
Dépense intérieure totale en volume	-2.0	-2.0	-2.0	-2.0	-2.0	-2.0
Importations de biens et de services en volume	-3.3	-2.5	-2.1	-2.0	-1.8	-1.3
Exportations de biens et de services en volume	0.7	0.9	1.1	1.1	1.1	0.8
Hausse des prix à la consommation	2.9	1.5	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2
Taux d'intérêt nominal à court terme	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0
Reste de l'Asie hors OCDE						
Produit intérieur brut en volume	-2.5	-2.2	-1.9	-1.8	-1.7	-1.4
Dépense intérieure totale en volume	-2.0	-2.0	-2.0	-2.0	-2.0	-2.0
Importations de biens et de services en volume	-2.4	-2.2	-2.0	-1.9	-1.8	-1.4
Exportations de biens et de services en volume	-2.9	-2.4	-1.8	-1.7	-1.5	-0.8
Europe hors OCDE						
Produit intérieur brut en volume	-1.1	-0.7	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8
Dépense intérieure totale en volume	-2.0	-2.0	-2.0	-2.0	-2.0	-2.0
Importations de biens et de services en volume	-3.4	-0.3	-0.6	-0.7	-0.5	-0.6
Exportations de biens et de services en volume	-2.6	1.5	1.1	0.9	1.1	0.9
Afrique, Moyen-Orient et Amérique latine						
Produit intérieur brut en volume	-1.4	-1.4	-1.3	-1.3	-1.4	-1.7
Dépense intérieure totale en volume	-2.0	-2.0	-2.0	-2.0	-2.0	-2.0
Importations de biens et de services en volume	-1.9	-1.5	-0.5	-0.2	0.0	0.4
Exportations de biens et de services en volume	-0.5	-0.3	1.2	1.5	1.5	1.6
<i>OCDE</i>						
États-Unis						
Produit intérieur brut en volume	-0.5	-0.9	-1.0	-0.9	-0.8	0.4
Dépense intérieure totale en volume	-0.2	-0.6	-0.7	-0.6	-0.5	0.6
Importations de biens et de services en volume	-0.9	-1.2	-0.9	-0.7	-0.4	0.7
Exportations de biens et de services en volume	-2.5	-3.0	-2.6	-2.3	-1.9	-0.3
Hausse des prix à la consommation	-0.1	-0.2	-0.7	-0.9	-0.8	-0.6
Taux d'intérêt nominal à court terme	-0.8	-1.5	-2.2	-2.4	-2.2	-0.5

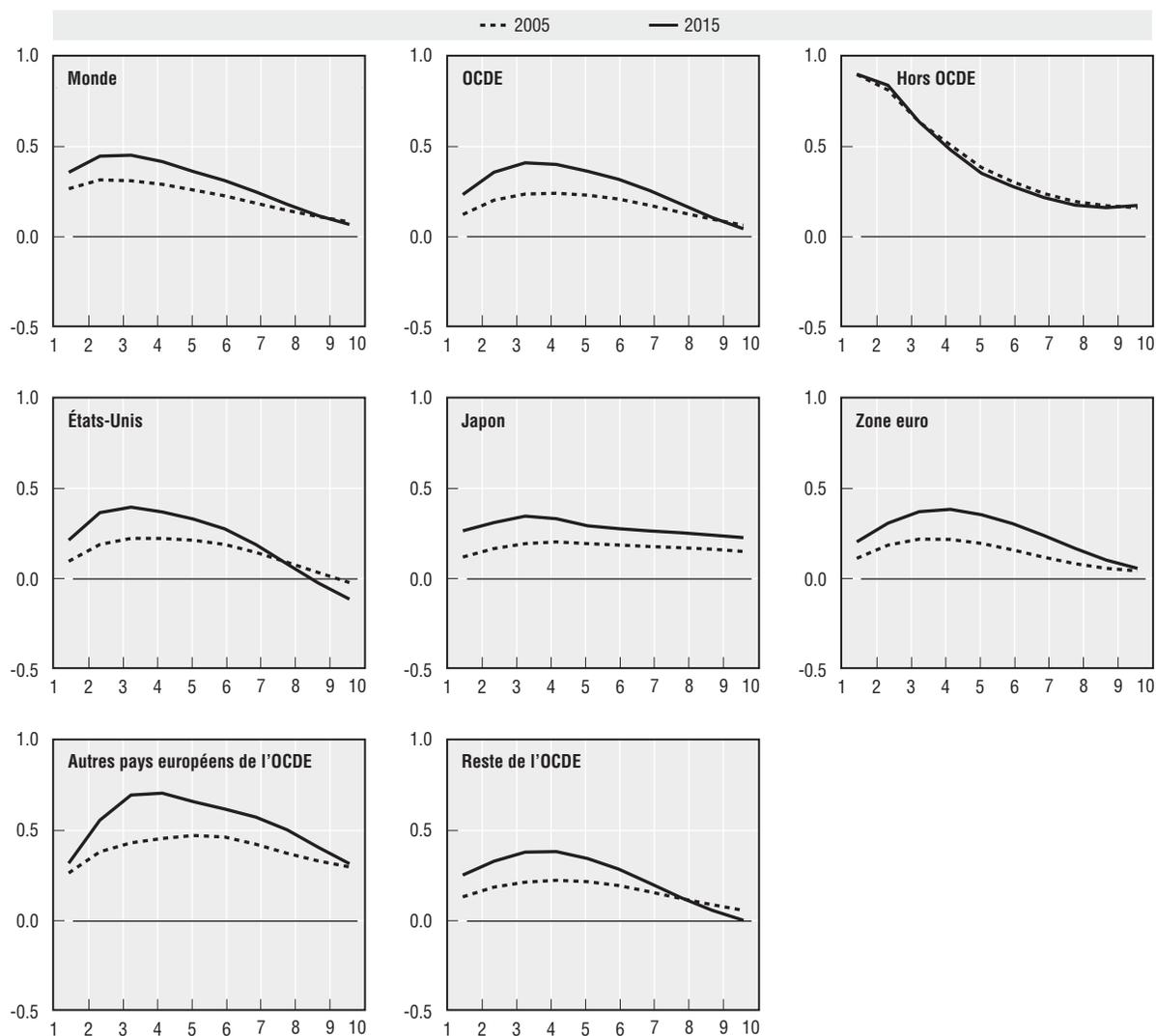
Tableau A6. Résultats de la simulation : Choc financier hors de l'OCDE en 2015 (suite)
 Déviation en points de pourcentage par rapport à la référence

	1	2	3	4	5	10
Japon						
Produit intérieur brut en volume	-0.6	-0.8	-0.9	-1.0	-0.9	-0.3
Dépense intérieure totale en volume	-0.2	-0.3	-0.5	-0.5	-0.4	0.3
Importations de biens et de services en volume	-1.3	-1.2	-1.0	-0.9	-0.7	0.4
Exportations de biens et de services en volume	-3.1	-3.4	-3.1	-3.1	-2.9	-2.3
Hausse des prix à la consommation	-0.3	-0.1	-0.6	-0.6	-0.5	-0.7
Taux d'intérêt nominal à court terme	-1.3	-1.2	-2.1	-2.1	-1.9	-1.8
Zone euro						
Produit intérieur brut en volume	-0.3	-0.5	-0.6	-0.7	-0.6	-0.1
Dépense intérieure totale en volume	-0.3	-0.5	-0.5	-0.3	-0.2	0.7
Importations de biens et de services en volume	-1.4	-1.6	-1.0	-0.6	-0.3	0.6
Exportations de biens et de services en volume	-1.4	-1.7	-1.3	-1.1	-1.0	-0.4
Hausse des prix à la consommation	-0.1	-0.2	-0.4	-0.4	-0.4	-0.3
Taux d'intérêt nominal à court terme	-0.7	-1.1	-1.4	-1.4	-1.4	-1.0
Autres pays européens de l'OCDE						
Produit intérieur brut en volume	-0.5	-0.7	-0.8	-0.7	-0.6	0.0
Dépense intérieure totale en volume	-0.2	0.0	0.2	0.2	0.1	1.0
Importations de biens et de services en volume	-1.3	-0.5	0.1	0.0	-0.2	0.6
Exportations de biens et de services en volume	-1.7	-1.5	-1.3	-1.2	-1.1	-0.6
Hausse des prix à la consommation	-0.2	-0.4	-0.5	-0.4	-0.4	-0.3
Taux d'intérêt nominal à court terme	-1.0	-1.6	-1.7	-1.5	-1.5	-0.9
Reste de l'OCDE						
Produit intérieur brut en volume	-0.6	-0.8	-1.0	-1.0	-1.0	0.0
Dépense intérieure totale en volume	-0.2	-0.5	-0.7	-0.8	-0.8	0.0
Importations de biens et de services en volume	-1.7	-2.0	-1.7	-1.5	-1.3	0.0
Exportations de biens et de services en volume	-2.4	-2.5	-2.2	-1.9	-1.6	-0.1
Hausse des prix à la consommation	-0.4	-0.5	-0.9	-1.0	-1.1	-0.6
Taux d'intérêt nominal à court terme	-1.4	-1.8	-2.7	-3.0	-3.0	-1.6

Graphique A1. **Augmentation de la demande intérieure hors de l'OCDE**

PIB en volume

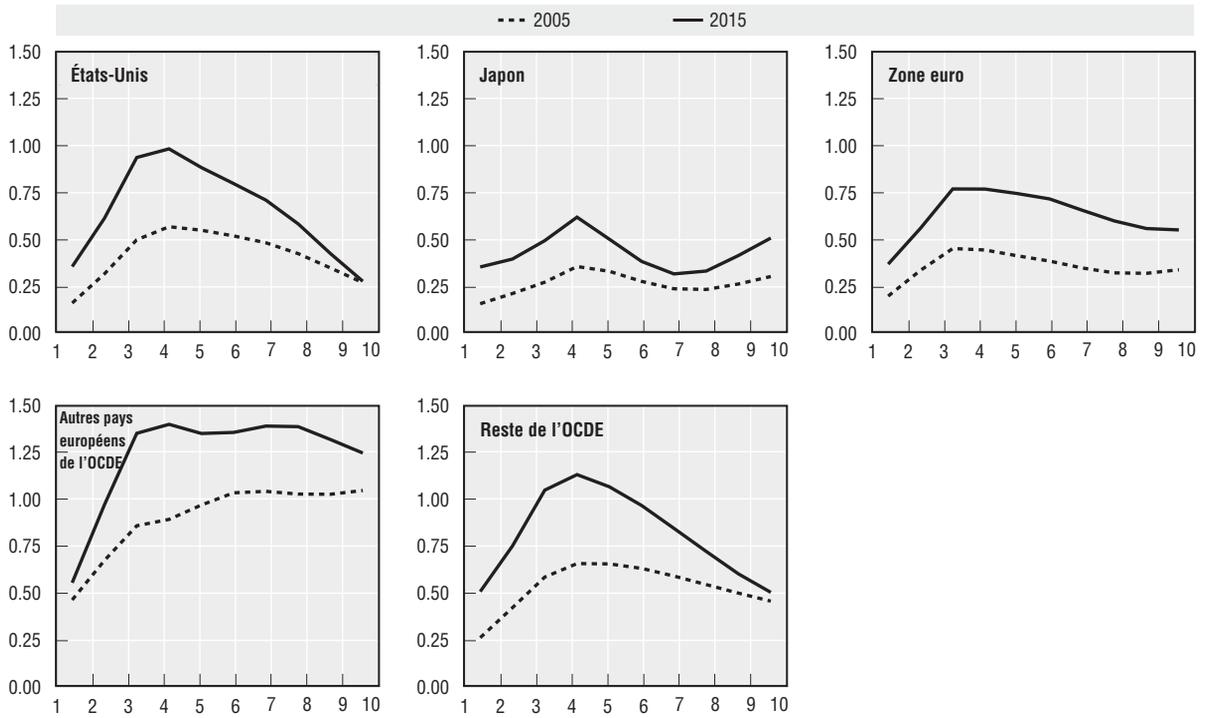
Déviation en points de pourcentage par rapport à la référence



Note : Effets simulés d'une réduction *ex ante*, égale à 1 % du PIB, de la demande intérieure hors de l'OCDE. On trouvera plus de précisions dans la quatrième section du texte.

Graphique A2. Augmentation de la demande intérieure hors de l'OCDE

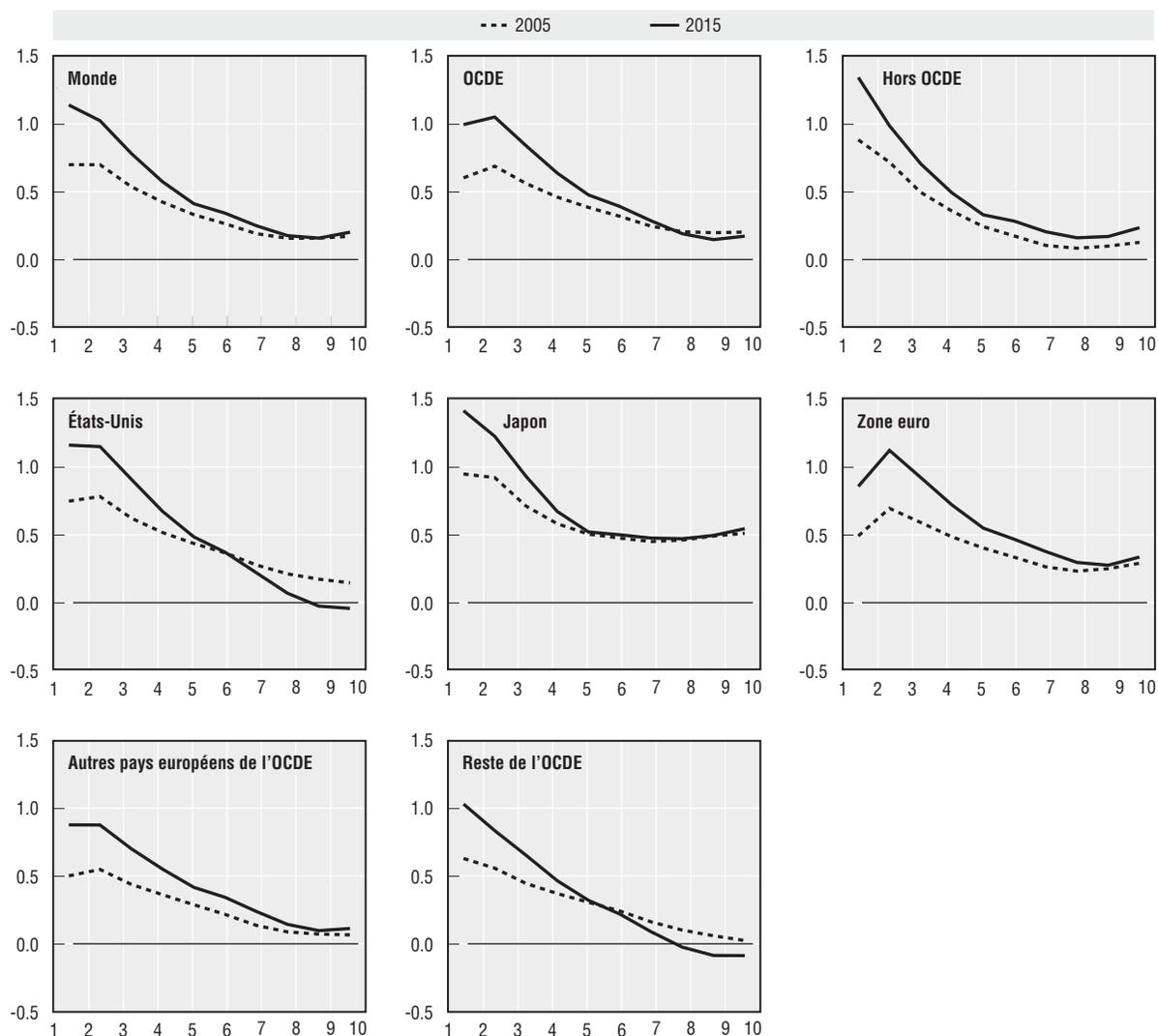
Taux d'intérêts nominaux
Déviation en points de pourcentage par rapport à la référence



Note : Effets simulés d'une réduction *ex ante*, égale à 1 % du PIB, de la demande intérieure hors de l'OCDE. On trouvera plus de précisions dans la quatrième section du texte.

Graphique A3. Augmentation de la demande intérieure hors de l'OCDE

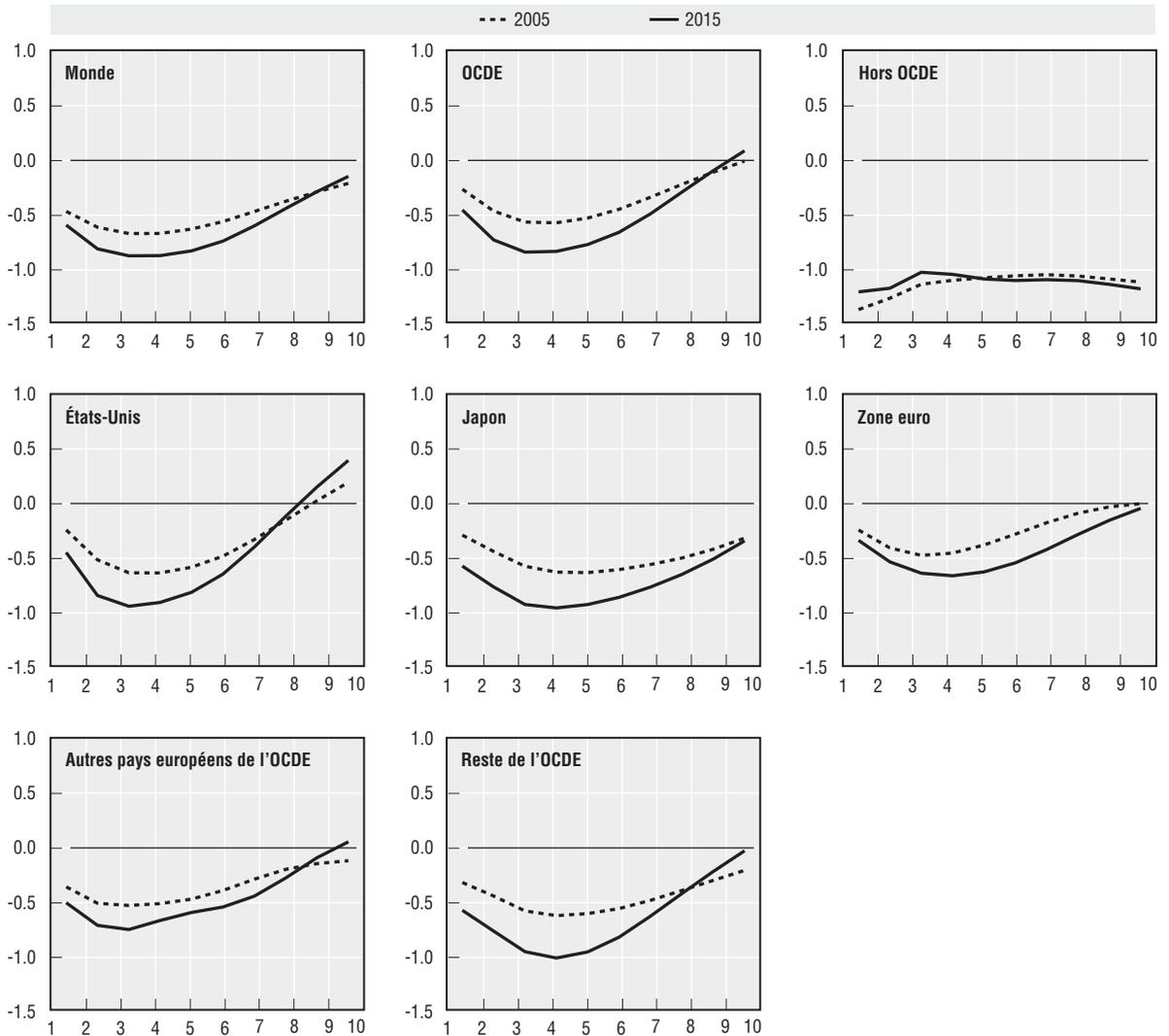
Exportations de biens et de services en volume
Déviation en points de pourcentage par rapport à la référence



Note : Effets simulés d'une réduction *ex ante*, égale à 1 % du PIB, de la demande intérieure hors de l'OCDE. On trouvera plus de précisions dans la quatrième section du texte.

Graphique A4. Choc financier hors de l'OCDE
PIB en volume

Déviations en points de pourcentage par rapport à la référence

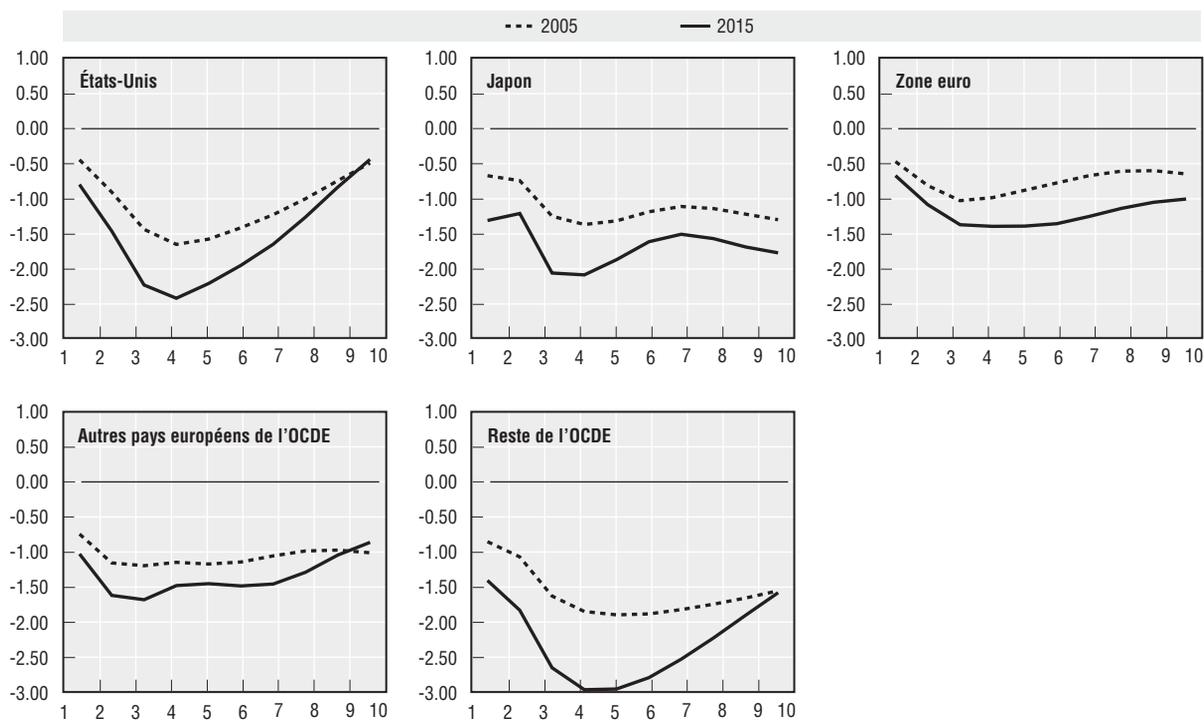


Note : Effets simulés d'une réduction *ex ante*, égale à 1 % du PIB, de la demande intérieure hors de l'OCDE. On trouvera plus de précisions dans la quatrième section du texte.

Graphique A5. Choc financier hors de l'OCDE

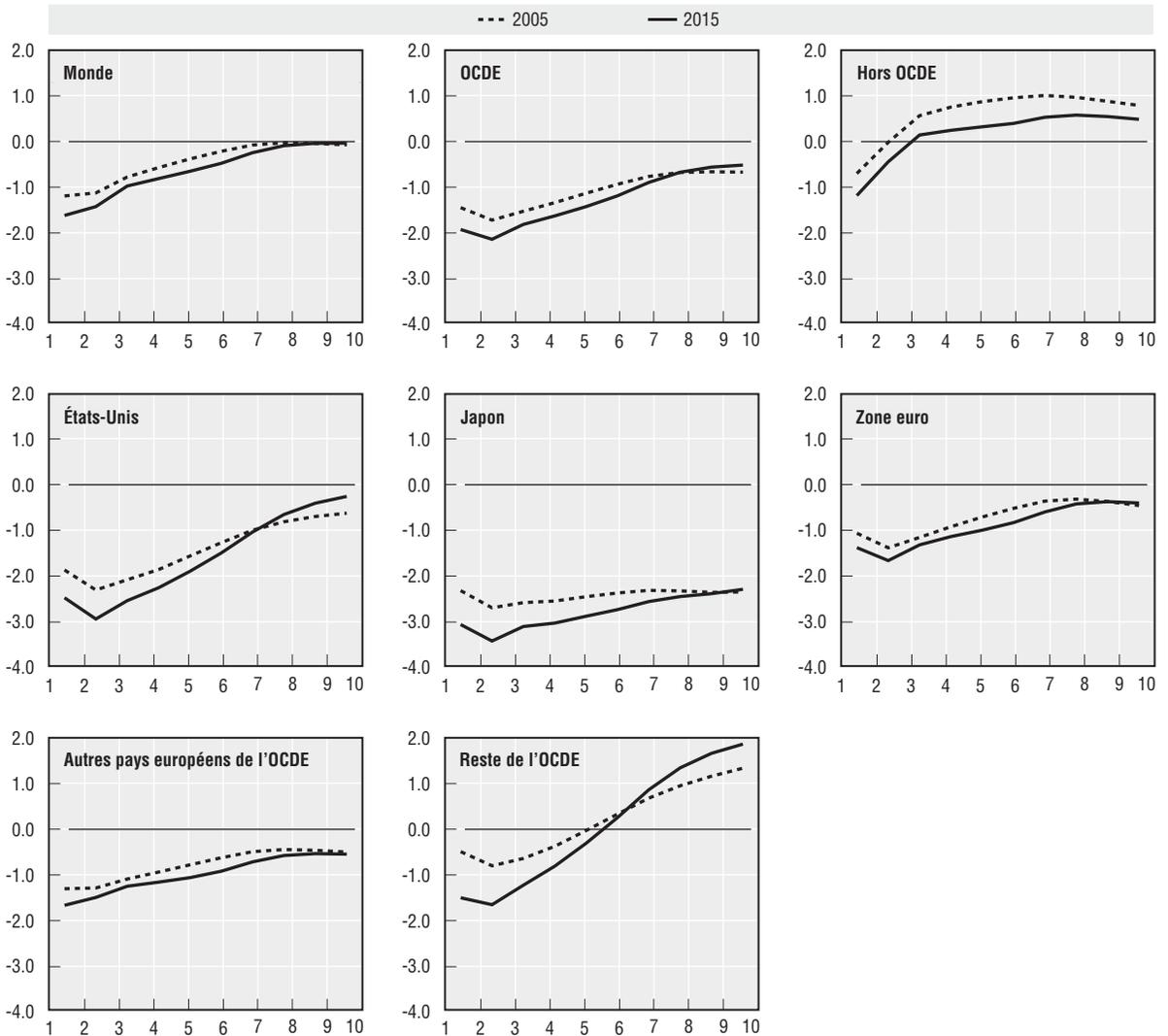
Taux d'intérêts nominaux

Déviations en points de pourcentage par rapport à la référence

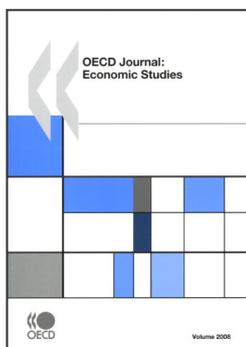


Note : Effets simulés d'une réduction *ex ante*, égale à 1 % du PIB, de la demande intérieure hors de l'OCDE. On trouvera plus de précisions dans la quatrième section du texte.

Graphique A6. Choc financier hors de l'OCDE
Exportations de biens et de services en volume
 Déviation en points de pourcentage par rapport à la référence



Note : Effets simulés d'une réduction *ex ante*, égale à 1 % du PIB, de la demande intérieure hors de l'OCDE. On trouvera plus de précisions dans la quatrième section du texte.



Extrait de :
OECD Journal: Economic Studies

Accéder à cette revue :
<https://doi.org/10.1787/19952856>

Merci de citer cet article comme suit :

Hervé, Karine, *et al.* (2009), « Défis posés par la poursuite de la mondialisation en matière de politique macroéconomique », *OECD Journal: Economic Studies*, vol. 2008/1.

DOI: <https://doi.org/10.1787/9789264053656-5-fr>

Cet ouvrage est publié sous la responsabilité du Secrétaire général de l'OCDE. Les opinions et les arguments exprimés ici ne reflètent pas nécessairement les vues officielles des pays membres de l'OCDE.

Ce document et toute carte qu'il peut comprendre sont sans préjudice du statut de tout territoire, de la souveraineté s'exerçant sur ce dernier, du tracé des frontières et limites internationales, et du nom de tout territoire, ville ou région.

Vous êtes autorisés à copier, télécharger ou imprimer du contenu OCDE pour votre utilisation personnelle. Vous pouvez inclure des extraits des publications, des bases de données et produits multimédia de l'OCDE dans vos documents, présentations, blogs, sites Internet et matériel d'enseignement, sous réserve de faire mention de la source OCDE et du copyright. Les demandes pour usage public ou commercial ou de traduction devront être adressées à rights@oecd.org. Les demandes d'autorisation de photocopier une partie de ce contenu à des fins publiques ou commerciales peuvent être obtenues auprès du Copyright Clearance Center (CCC) info@copyright.com ou du Centre français d'exploitation du droit de copie (CFC) contact@cfcopies.com.