Déséquilibres de l’économie mondiale et crise de la COVID-19

Martin Kaufman et Daniel Leigh

le 4 août 2020

Le monde a été frappé par la pandémie de COVID-19 alors qu'il présentait des déséquilibres extérieurs persistants. La crise a entraîné une forte réduction des échanges commerciaux et de fortes variations des taux de change, mais une réduction limitée des déficits et excédents des transactions courantes à l'échelle mondiale. Les perspectives restent très incertaines, car les risques de nouvelles vagues de contagion, d'inversion des flux de capitaux et de nouvelle diminution des échanges internationaux se profilent toujours à l'horizon.

Selon la dernière édition de notre [Rapport sur le secteur extérieur](https://www.imf.org/en/Publications/ESR/Issues/2020/07/28/2020-external-sector-report), les déficits et les excédents des transactions courantes se situaient juste au-dessous de 3 % du PIB mondial en 2019, soit à un niveau légèrement inférieur à celui de l'année précédente. D'après nos dernières prévisions pour 2020, ils ne devraient diminuer que d'environ 0,3 % du PIB mondial, soit une baisse plus modeste que celle enregistrée après la crise financière mondiale d'il y a dix ans.

Les priorités immédiates consistent à apporter une aide d'urgence et à promouvoir la reprise économique. Une fois que la pandémie se sera atténuée, les pays excédentaires comme les pays déficitaires devront consentir un effort collectif de réforme pour réduire les déséquilibres extérieurs de l’économie mondiale. De nouveaux obstacles au commerce ne seront pas efficaces à cet égard.

**Pourquoi les déséquilibres importent-ils ?**

Les déficits et les excédents extérieurs ne sont pas nécessairement [source de préoccupation](https://www.imf.org/external/french/np/blog/2018/072418f.htm). De bonnes raisons justifient que les pays les utilisent à certains moments. Cela dit, les pays qui empruntent trop et trop rapidement à l'étranger, en enregistrant des déficits extérieurs, peuvent devenir vulnérables à un arrêt soudain des flux de capitaux. Les pays courent également le risque d'investir une trop grande partie de leur épargne à l'étranger alors que des besoins d’investissement se font sentir sur le plan intérieur. La difficulté consiste à déterminer quand les déséquilibres sont excessifs ou présentent un risque. Notre démarche est axée sur le solde des transactions courantes global de chaque pays et non sur ses balances commerciales bilatérales avec ses divers partenaires, car ces dernières résultent davantage de la répartition internationale du travail que de facteurs macroéconomiques.

Nous estimons qu'environ 40 % des déficits et des excédents des transactions courantes à l'échelle mondiale étaient excessifs en 2019 et, comme ces dernières années, concernaient surtout les pays avancés. Les soldes des transactions courantes supérieurs aux niveaux appropriés ont été principalement enregistrés dans la zone euro (sous l'impulsion de l'Allemagne et des Pays-Bas), tandis que ceux inférieurs à ces niveaux ont surtout été relevés au Canada, aux États-Unis et au Royaume-Uni. La position extérieure évaluée de la Chine est restée, comme en 2018, globalement conforme aux paramètres fondamentaux et aux politiques souhaitables, en raison de la compensation des écarts de politique économique et des distorsions structurelles.

Dans notre rapport, nous présentons des évaluations des déséquilibres extérieurs et des taux de change pour les 30 plus grandes économies. Au fil du temps, ces déséquilibres se sont accumulés : les encours d'actifs et de passifs extérieurs ont atteint des sommets historiques, ce qui peut être source de risques tant pour les pays débiteurs que pour les pays créanciers. La persistance des déséquilibres mondiaux et la perception croissante d'une inégalité des conditions de concurrence sur le plan commercial ont attisé les velléités protectionnistes, ce qui a entraîné une montée des tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine. Dans l'ensemble, de nombreux pays présentaient des facteurs de vulnérabilité préexistants et des distorsions subsistantes lorsque la crise a débuté.