

# Vue d'ensemble des chapitres économiques

## Chapitre I – Sortir des cercles vicieux

Les conséquences de la crise financière se font encore sentir : il faudra les surmonter pour que l'économie mondiale retrouve le chemin d'une croissance équilibrée et autonome. Des interactions néfastes perturbent, de diverses manières, ce processus dans les économies avancées et dans les économies émergentes. Après une rétrospective de l'année écoulée (chapitre II), les chapitres économiques examinent les grands enjeux : ajustements structurels inachevés (chapitre III) ; risques liés à l'orientation actuelle des politiques monétaire (chapitre IV) et budgétaire (chapitre V) ; complexité de la réforme financière à accomplir (chapitre VI). Présentant les grands enjeux et leurs implications pour les politiques à mener, le chapitre I se penche sur la problématique de l'union monétaire en Europe.

## Chapitre II – Retour sur l'année écoulée

Dans les économies avancées, les premiers mois de 2011 ont paru annoncer les prémices d'une reprise autonome, une promesse qui s'est avérée sans lendemain. Il semblerait que ce schéma se répète en 2012, puisque les premiers signes d'amélioration ont commencé à s'estomper en présence des mêmes obstacles, à l'œuvre depuis deux ans. La crise a mis au jour les vulnérabilités des finances publiques. Face à des budgets intenable, les autorités ont dû procéder à des coupes franches, tandis que les autres secteurs de l'économie poursuivent leur désendettement. Dans la zone euro, les tensions budgétaires ont débouché sur une crise de la dette souveraine, ce qui a gravement entamé la confiance des investisseurs et des consommateurs à l'intérieur comme à l'extérieur de l'union monétaire. Les pertes enregistrées sur les obligations d'État ont poussé de nombreuses banques à limiter leurs prêts, ce qui a encore pesé sur la reprise. Dans le même temps, les économies émergentes ont été nombreuses à voir s'essouffler une dynamique pourtant bien engagée.

## Chapitre III – Rééquilibrer la croissance

Les économies avancées aussi bien qu'émergentes sont confrontées à des défis structurels. Les déséquilibres sectoriels qui se sont accumulés pendant le boum, associés au niveau élevé de la dette des ménages et des entreprises, continuent d'entraver la croissance de certaines économies avancées. Ces pays doivent entreprendre un assainissement des bilans, ce qui passe par un rééquilibrage sectoriel des ressources. D'autres pays, dont nombre d'économies émergentes, risquent de connaître, à leur tour, la séquence essor-récession.

Pour restaurer leur équilibre, ils devront abandonner le modèle fondé sur l'expansion du crédit et les exportations, au profit des sources internes de croissance, d'autant plus que les exportations seront probablement moins efficaces que par le passé pour assurer la croissance.

## Chapitre IV – Les limites de la politique monétaire

Les principales économies avancées offrent des conditions monétaires extrêmement accommodantes, qui se transmettent aux économies émergentes sous la forme d'une volatilité non bienvenue des taux de change et des flux de capitaux. Du fait de la résistance des économies émergentes à ces effets néfastes, la politique monétaire est fortement accommodante à l'échelle mondiale. De l'avis général, l'action vigoureuse des banques centrales a été décisive pendant la crise pour éviter la débâcle financière, mais aussi, par la suite, pour soutenir des économies fragiles. Les banques centrales n'ont guère eu d'autre choix que de maintenir l'assouplissement monétaire, étant donné que les gouvernements n'ont pas apporté de remède rapide et global aux obstacles structurels à la croissance. Mais la décision de prolonger la détente monétaire doit être soigneusement soupesée en regard des distorsions qu'elle provoque et qui risquent, ultérieurement, de susciter une instabilité financière et des prix.

## Chapitre V – Restaurer la viabilité des finances publiques

Les États connaissant des difficultés budgétaires ont perdu leur statut d'émetteur sans risque – et les avantages économiques qu'apporte un tel statut – à un rythme alarmant. Or, la disponibilité d'actifs sûrs contribue au bon fonctionnement des marchés financiers et facilite la conduite de la politique monétaire. Un État dont la dette est pratiquement dépourvue de risque de crédit dispose d'une grande marge de manœuvre pour appliquer des politiques contracycliques de stabilisation de l'économie. Pour rétablir l'offre d'actifs sans risque, les gouvernements doivent adopter des mesures convaincantes destinées à réduire les déficits et faire face à la hausse prévue des engagements à long terme. Dans certains pays, une action immédiate s'impose pour réformer en profondeur le secteur public et éliminer les obstacles structurels à la croissance. Tous les États doivent s'employer à éviter l'apparition d'interactions négatives entre secteur financier et risque souverain, et constituer des réserves budgétaires lorsque la conjoncture est favorable.

## Chapitre VI – Évolution du secteur bancaire après la crise

Les banques et les autorités prudentielles ont encore des défis majeurs à relever pour assurer la stabilité financière. Afin de regagner la confiance des marchés, les banques doivent continuer à renforcer leurs fonds propres et leur liquidité. Pour accélérer ce processus, les pouvoirs publics devraient faire en sorte que les établissements se recapitalisent et constatent leurs

pertes sur créances douteuses. Les autorités de tous les pays doivent achever, de façon homogène et dans les délais prévus, le processus d'application des normes de Bâle III et veiller à ce que les intermédiaires actuellement non réglementés soient soumis à des règles strictes. Par ailleurs, les autorités réglementaires des économies à croissance rapide devraient rester attentives à la prise de risque, potentiellement déstabilisante, qu'encourage l'essor des marchés locaux. Les pouvoirs publics devraient avoir pour objectif à long terme de jeter les fondements d'un modèle opérationnel robuste pour les banques, fait de bilans solides et transparents, d'une activité à l'international reposant sur des bases autonomes et de bénéfices stables qui ne dépendent pas du soutien public.