



Les craintes d'une rechute de l'économie américaine refont surface.

Les dettes américaine et européenne menacent la croissance économique mondiale

par Craig Alexander, premier vice-président et économiste en chef, Groupe Banque TD

Les perspectives économiques se sont détériorées ces derniers mois. Une foule de statistiques décevantes n'ont pas seulement confirmé l'atonie de l'économie américaine au deuxième trimestre, elles ont aussi jeté une ombre sur le deuxième semestre de l'année.

Au cours des six premiers mois de 2011, la reprise économique a été entravée par des obstacles temporaires, comme la flambée du prix du pétrole et la perturbation des chaînes d'approvisionnement dans le monde à la suite du séisme qui a dévasté le Japon. À mesure que les effets de ces obstacles s'atténuent, l'on s'attendait à ce que l'activité économique rebondisse. Cependant, quelques indicateurs avancés – les indices ISM (Institute for Supply Management) fabrication et hors fabrication, les enquêtes régionales de la Réserve fédérale et les chiffres de l'emploi de juillet – laissent maintenant penser que le troisième trimestre commencera lentement.

Difficultés liées à la dette publique américaine

Dans ce contexte, les craintes de voir l'économie américaine retomber en récession ont refait surface. Au lendemain de la décote de la dette publique américaine par Standard & Poor's début août, les marchés boursiers mondiaux ont dégringolé.

Il est également juste de souligner que l'issue des débats sur le plafond de la dette n'a aucunement dissipé l'incertitude entourant la politique budgétaire américaine. Bien au contraire : les membres du comité bipartite mis sur pied dans le cadre de l'entente risquent de ne pas s'entendre sur la façon de réaliser les coupures budgétaires requises avant l'échéance du 23 novembre. Après cette date fatidique, des compressions s'enclencheront automatiquement. L'ampleur des

mesures prévues par la loi pourrait suffire à plomber une reprise déjà anémique.

Un autre élément vient assombrir les perspectives de l'économie américaine : rien n'est prévu comme contrepoids monétaire efficace au resserrement budgétaire envisagé. Même si la Fed entreprend une troisième ronde de détente quantitative, une telle solution ne donnera probablement pas un véritable élan à l'économie.

La crise de la dette en Europe

Sur le Vieux Continent, la crise des dettes souveraines préoccupe sans doute davantage que les finances publiques américaines. Voilà maintenant plus d'un an que le premier programme de sauvetage de la Grèce a été instauré, et les chefs d'État européens n'ont toujours pas adopté les mesures qui amèneraient un règlement de la crise.

Dans le cadre de ce premier programme de sauvetage approuvé en mai 2010, l'on supposait que la Grèce pourrait réunir 83 milliards d'euros sur les marchés de capitaux durant la période 2012-2014. Après que le Fonds monétaire international (FMI) eut complété le troisième examen de son programme à la mi-mars, il était devenu évident que l'objectif ne serait pas atteint. Les chefs d'État européens ont donc dû se résoudre à accorder des crédits supplémentaires pour combler l'écart; ces crédits ont été approuvés le 21 juillet 2011 au terme d'un sommet d'urgence.

La caractéristique dominante du deuxième programme de sauvetage est une proposition d'échange de dettes qui entraînerait une perte de 20 % sur les titres de créance grecs détenus par le secteur privé. Elle prévoit aussi une réduction des taux d'intérêt sur les prêts antérieurs et une

Les dettes américaine et européenne menacent la croissance économique mondiale

Suite du recto

prolongation des échéances. Des modalités semblables pour les taux d'intérêt et les échéances seront consenties à l'Irlande et au Portugal. De plus, les leaders européens ont convenu d'élargir le rôle du Fonds européen de stabilité financière (leur principal moyen de lutter contre la crise) en lui permettant d'acheter des titres de dette souverains sur le marché secondaire, de recapitaliser les banques et d'agir de manière préventive, même avant qu'un pays ne demande son aide.

Cependant, le manque de clarté sur la façon d'implanter ces mesures, combiné aux risques inévitables que comporte leur mise en œuvre, a sapé la confiance que les marchés accordent à leur efficacité. En outre, ces éléments ont soulevé de graves inquiétudes sur l'aptitude des gouvernements européens à s'attaquer à la crise.

Un impact mondial

Ces difficultés continueront d'éroder la confiance des entreprises, des consommateurs et des investisseurs dans le monde développé, et devraient ralentir le rythme de la reprise. Voilà pourquoi les marchés émergents demeureront le moteur de la croissance mondiale jusqu'à la fin de 2011.

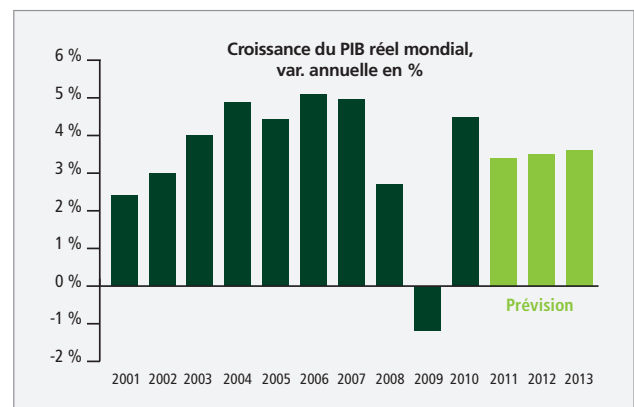
Tout le problème vient du fait que les grands pays en développement s'emploient à ralentir leur rythme d'expansion afin de faire échec à une flambée de l'inflation. Jusqu'à présent, les économies émergentes ont concentré leurs efforts sur le front monétaire, ce qui est tout naturel puisqu'en réaction à la crise financière de 2008, elles ont ouvert les vannes et stimulé la croissance du crédit. Toutefois, leurs politiques budgétaires ont été très laxistes, et les dirigeants de ces pays ont été plus lents que leurs banques centrales à réagir à une inflation galopante.

Le Brésil et la Chine en sont deux exemples parfaits. Si ces deux pays veulent véritablement juguler l'inflation, ils devront adopter sans tarder des politiques budgétaires plus prudentes.

Ensemble, tous ces éléments viennent assombrir les perspectives de croissance de l'économie mondiale que nous avons formulées il y a quelques mois à peine. La conjoncture reste dominée par les risques de rechute. ■

La croissance économique mondiale devrait fléchir en 2011

Après une année 2010 robuste, la reprise économique mondiale a perdu de son élan en 2011.



Prévision des Services économiques TD en date d'août 2011
Sources : FMI, Services économiques TD

COMPRÉHENSION – EXPERTISE – SOLUTIONS – DÉVOUEMENT

Le Groupe Banque TD désigne La Banque Toronto-Dominion et les membres de son groupe qui offrent des produits et des services relatifs aux dépôts, aux placements, aux prêts, aux valeurs mobilières, aux fiducies, aux assurances et autres.

L'information contenue dans le présent bulletin est en vigueur au 15 septembre 2011. Le présent bulletin vous est offert par La Banque Toronto-Dominion (« la TD ») à titre informatif seulement. Les articles n'ont pas pour but de fournir un avis juridique, un avis fiscal ou des conseils de placement, et le contenu du présent bulletin ne doit pas être assimilé à un avis juridique, à un avis fiscal ou à des conseils de placement par qui que ce soit. La TD n'assumera AUCUNE responsabilité quant aux erreurs ou aux omissions que comporterait cette information ni quant aux pertes découlant de ces erreurs ou omissions liées au présent bulletin. Tous les produits et services de tiers dont il est question ou dont il est fait la promotion dans le présent bulletin sont fournis par l'entreprise ou l'organisme désigné. La TD ne recommande aucun de ces produits ou services en particulier; ce n'est que par souci de commodité pour ses clients qu'elle les met à leur disposition. La TD ne sera tenue responsable d'aucune réclamation ou perte ni d'aucun dommage résultant de l'achat ou de l'utilisation de ces produits et services. Toutes les marques de commerce appartiennent à leurs propriétaires respectifs.¹⁰ Le logo et les autres marques de commerce de la TD sont la propriété de La Banque Toronto-Dominion ou de l'une de ses filiales en propriété exclusive, au Canada ou dans d'autres pays.

© 2011. La Banque Toronto-Dominion. Tous droits réservés.