

## À l'ère de l'austérité budgétaire

par Craig Alexander, premier vice-président et économiste en chef, Groupe Financier Banque TD<sup>1</sup>

**E**n 2008 et 2009, la crise du crédit et la récession qui s'en est suivie ont poussé les gouvernements du monde industrialisé à ouvrir le robinet budgétaire. Afin de contrer la récession et de stimuler la reprise, ils ont injecté des fonds dans le système financier et mis en place de généreux programmes de relance. Ces mesures ont toutefois entraîné des coûts énormes sur le plan budgétaire. Et maintenant, le risque lié à la dette souveraine soulève des craintes. Ce risque consiste en la possibilité qu'un État ne puisse respecter ses engagements financiers envers ses obligataires.

Les pays qui étaient en bonne santé financière avant la récession, comme le Canada, parviennent à gérer les déficits qui en découlent. Cependant, de nombreux pays étaient déjà aux prises avec un déficit budgétaire et un endettement considérables avant la dernière récession et la récente dégradation de l'équilibre budgétaire.

### La Grèce : un signe avant-coureur

On a beaucoup parlé de la Grèce dernièrement : son déficit en 2010 est estimé à près de 14 % et sa dette s'élève à plus de 130 % de son PIB. Devant la possibilité d'un défaut de paiement de la dette grecque, le Fonds monétaire international et les gouvernements européens ont mis en place un programme d'aide financière internationale. Toutefois, la Grèce n'est qu'un signe avant-coureur.

Les besoins d'emprunt prévus et les pronostics économiques portent à croire que bien d'autres pays européens feront face à un équilibre budgétaire précaire au cours des dix prochaines années. Cette situation constituera une préoccupation majeure pour les investisseurs, car les gouvernements empruntent en émettant des obligations à long terme.

### Résoudre le problème

La seule option réaliste consiste à réduire les dépenses de l'État, à hausser les impôts et à sabrer, entre autres, les programmes sociaux.

On peut comprendre que de telles mesures sont très difficiles à appliquer au point de vue politique et social. Néanmoins, les gouvernements font face à un dilemme de taille : ils peuvent faire preuve de leadership en mettant en place des plans crédibles et transparents de réduction du déficit budgétaire, ou attendre qu'une crise financière les force à prendre des mesures draconiennes. L'histoire nous apprend que les coûts économique, financier et sociétal seront bien plus élevés si les gouvernements tardent à agir et sont pressés de le faire.

### Conséquences économiques et financières

Les problèmes budgétaires en Europe ont un certain nombre de conséquences économiques et financières. D'abord, l'austérité budgétaire atténuera la croissance économique partout dans la région. Ensuite, l'euro demeurera probablement faible par rapport aux autres grandes devises pendant un certain temps. Et enfin, la Banque centrale européenne devra sans doute poursuivre une politique monétaire expansionniste sur une plus longue période.

Par ailleurs, les taux d'intérêt de long terme seront majorés en Europe, car les investisseurs exigeront un rendement plus élevé sur les obligations émises par les pays enregistrant de lourds déficits. Le plus grand risque qui menace l'économie mondiale serait



**Bien que l'Europe soit le point de mire actuel, il ne faut pas oublier que les marchés commenceront sous peu à s'inquiéter de la situation budgétaire des États-Unis.**

## Austérité budgétaire

Suite de la page 1

que la Grèce ou d'autres pays ne puissent rembourser leur dette. Pareil scénario entraînerait des pertes – surtout pour les institutions financières européennes – qui pourraient déstabiliser l'ensemble du système financier. Éventualité peu probable, mais qui mérite d'être surveillée de près.

### Les défis à relever par les États-Unis

Bien que l'Europe soit le point de mire actuel, il ne faut pas oublier que les marchés commenceront sous peu à s'inquiéter de la situation budgétaire des États-Unis. Même si leur santé financière est bien meilleure que celle des pays européens les plus à risque, les États-Unis accusent tout de même un déficit considérable qui subsistera jusqu'en 2020 si rien n'est fait.

Ce déficit annuel hissera sans doute leur dette au niveau à partir duquel les agences de notation envisagent souvent de réduire la cote de crédit d'un pays. En outre, les besoins d'une population vieillissante rendent d'autant plus pressante la nécessité pour les États-Unis de mettre sur pied d'ici peu un programme d'austérité budgétaire.

### L'austérité budgétaire l'emportera

Compte tenu des perspectives de l'Europe et des États-Unis, on peut conclure que l'austérité budgétaire sera probablement un thème économique dominant de la prochaine décennie.

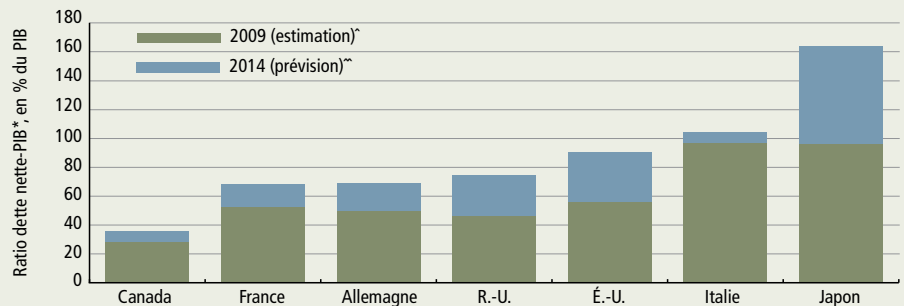
La croissance économique dans les pays industrialisés devrait rester modérée au cours des prochaines années, ce qui réduit le risque d'inflation et augmente les chances que les banques centrales soient obligées d'adopter une politique monétaire plus expansionniste que prévu.

Le rééquilibrage budgétaire pourrait aussi accélérer l'influence croissante des marchés émergents sur la scène mondiale, car leur apport à l'activité économique augmente rapidement.

Les enjeux économiques, politiques et sociaux découlant de la mise en œuvre d'un programme d'austérité budgétaire risquent d'accroître la volatilité des marchés, puisque les investisseurs tenteront de savoir à quel moment seront adoptées les mesures budgétaires et quelles en seront les répercussions. On peut en conclure qu'un rééquilibrage est inévitable. La question sera de savoir si les gouvernements choisiront cette voie d'eux-mêmes ou parce que les marchés financiers les menaceront d'une crise. ■

## Montée en flèche des dettes souveraines

Il n'y a pas que le Portugal, l'Italie, l'Irlande, la Grèce et l'Espagne qui font face à des problèmes d'endettement. La dette, en pourcentage du PIB, devrait augmenter dans les superpuissances économiques que sont l'Allemagne, les États-Unis et le Japon.



Source : Perspectives économiques de l'OCDE, Mise à jour des projections économiques et financières du gouvernement fédéral pour 2009; \*Projections de l'OCDE; ^Estimations de l'OCDE; ^^Services économiques TD d'après les prévisions du FMI et de l'OCDE.

<sup>1</sup> Groupe Financier Banque TD désigne La Banque Toronto-Dominion et ses sociétés affiliées qui offrent des produits et des services relatifs aux dépôts, aux placements, aux prêts, aux valeurs mobilières, aux assurances, aux fiducies et autres.

L'information contenue dans le présent bulletin est en vigueur au 15 juin 2010. Le présent bulletin vous est offert par La Banque Toronto-Dominion (« La Banque 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 Banque 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 Banque 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 Banque 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. Parmi les produits et services présentés, certains constituent des marques déposées qui demeurent la propriété de leurs détenteurs respectifs. © 2010. La banque Toronto-Dominion. Tous droits réservés.