

Bulletin du FMI

PERSPECTIVES POUR L'EUROPE

Conforter la reprise en Europe

Bulletin du FMI en ligne
Le 12 mai 2011



Le siège de la Commission européenne à Bruxelles. La croissance devrait se poursuivre au même rythme en Europe mais des risques de décélération existent (photo : Newscom)

- Après révision à la hausse des projections, la croissance économique atteindrait 2½ % en Europe cette année et l'année prochaine
- D'importants problèmes de dette souveraine subsistent dans la zone euro
- Une reprise vigoureuse est en cours dans les pays émergents d'Europe mais il faut contrer les risques

Avec 2,4 % de croissance économique en 2010, l'Europe a fait un peu mieux que prévu. Pour 2011 et 2012, le FMI table sur un rythme de croissance similaire, selon son dernier rapport sur les Perspectives économiques régionales consacré à l'Europe (voir le tableau).

La croissance économique devrait être plus forte dans les pays émergents d'Europe que dans les pays avancés de la région. Dans les deux parties du continent, les risques de décélération prédominent, les problèmes de dette souveraine de la zone euro étant les plus urgents pour les pouvoirs publics.

Des mesures considérables ont déjà été prises dans la zone euro pour sortir de la crise. Au niveau national, des politiques d'ajustement vigoureuses sont en cours pour rétablir et affermir la confiance. Au niveau régional, la capacité de gestion de crise de l'Union européenne (UE) est en train d'être renforcée et son cadre de gouvernance, amélioré. Des mesures importantes restent nécessaires pour s'attaquer résolument aux problèmes des banques fragiles dans tous les pays avancés d'Europe et pour mener à bien les réformes qui ont fait l'objet d'un accord de principe à l'échelle de l'UE.

Projections du FMI pour la croissance en Europe

(variation en pourcentage)

	Projections				
	2008	2009	2010	2011	2012
Europe ¹	1,4	-4,5	2,4	2,4	2,6
Allemagne	0,7	-4,7	3,5	2,5	2,1
Espagne	0,9	-3,7	-0,1	0,8	1,6
France	0,1	-2,5	1,5	1,6	1,8
Hongrie	0,8	-6,7	1,2	2,8	2,8
Italie	-1,3	-5,2	1,3	1,1	1,3
Pays avancés d'Europe ¹	0,4	-4,0	1,7	1,7	1,9
Pays émergents d'Europe ¹	4,2	-5,9	4,2	4,3	4,3
Pologne	5,1	1,7	3,8	3,8	3,6
Roumanie	7,3	-7,1	-1,3	1,5	4,4
Royaume-Uni	-0,1	-4,9	1,3	1,7	2,3
Russie	5,2	-7,8	4,0	4,8	4,5
Suède	-0,6	-5,3	5,5	3,8	3,5
Suisse	1,9	-1,9	2,6	2,4	1,8
Turquie	0,7	-4,7	8,2	4,6	4,5
Ukraine	1,9	-14,8	4,2	4,5	4,9
Zone euro	0,4	-4,1	1,7	1,6	1,8

Source : FMI, *Perspectives de l'économie mondiale*.

¹Moyenne pondérée par le PIB en PPA.

Les risques qui pèsent sur les perspectives économiques des pays émergents d'Europe diminueront lorsque des mesures seront prises pour apaiser les tensions financières dans la zone euro. Cependant, après la profonde récession de 2009, les marges de manœuvre budgétaires et financières sont épuisées et doivent maintenant être reconstituées. Cela vaut particulièrement pour les finances publiques, mais aussi pour le secteur financier, où de nombreuses banques n'ont toujours pas recouvré une capacité de prêt suffisante.

Des risques continuent de peser sur les perspectives de la zone euro

La croissance économique de la zone euro a atteint 1,7 % en 2010 et, d'après les projections, sera de 1,6 % en 2011 et 1,8 % en 2012. Les pays qui ont évité les déficits courants élevés, un endettement excessif et la formation de bulles immobilières pendant les années qui ont précédé la crise ont réussi à se redresser rapidement après la crise mondiale grâce à la haute compétitivité de leur économie. L'Allemagne et la Suède en particulier ont connu une croissance vigoureuse.

En revanche, les pays où le recours à l'endettement et à l'effet de levier a été excessif avant la crise de 2008 traversent aujourd'hui une période difficile d'ajustement. La Grèce, l'Irlande et le Portugal ont tous dû se tourner vers l'UE et le FMI pour obtenir une aide financière. Leurs perspectives de croissance à court terme sont sombres, mais les programmes de soutien actuellement en place comportent un certain nombre de mesures conçues pour atténuer les effets de l'ajustement et rétablir progressivement la croissance.

Étant donné que les problèmes de dette souveraine sont restés limités à quelques économies relativement petites dont l'importance est restreinte en tant que marchés d'exportation pour le reste de l'Europe, les économies avancées d'Europe demeurent globalement assez performantes.

Réparer le secteur financier

Les liens financiers entre les pays qui connaissent des problèmes de dette souveraine et le reste de l'Europe pourraient aussi présenter des risques pour les perspectives économiques. Les banques des pays avancés européens du noyau dur ont des engagements considérables dans les pays de la périphérie de la zone euro et une crise de confiance pourrait se propager rapidement dans toute l'Europe.

Jusqu'à présent, ce canal financier n'a guère opéré grâce aux mesures vigoureuses prises par les pouvoirs publics.

- Des financements d'urgence sont disponibles par le biais du Fonds européen de stabilité financière (FESF), dont la capacité a été rehaussée et qui, à partir de 2013, sera remplacé par le Mécanisme européen de stabilité (MES).
- La supervision et la réglementation bancaires de l'UE ont été renforcées par la création des autorités européennes de surveillance et du Comité européen du risque systémique.
- La réforme du Pacte de stabilité et de croissance et l'adoption récente de la nouvelle procédure concernant les déséquilibres excessifs donneront à la zone euro davantage de moyens pour empêcher l'apparition de déséquilibres à l'avenir.
- Au niveau national, le rééquilibrage des finances publiques est en cours, de même que des réformes sur le plan structurel et dans le secteur financier, ce qui aidera à entretenir la confiance des marchés.

Cela dit, le risque demeure bien réel que les problèmes de dette souveraine aient des retombées financières. C'est la raison pour laquelle il est urgent d'apporter les améliorations convenues à la structure de gestion des crises dans la zone euro.

Les autorités nationales doivent aussi résoudre sans tarder et de façon décisive le problème des banques fragiles. Cela est indispensable pour dissiper les incertitudes qui subsistent quant à la santé globale du secteur bancaire et au coût budgétaire que pourrait entraîner le soutien de ces établissements.

Il convient aussi de poursuivre la recapitalisation afin d'éviter une pénurie de crédit qui risquerait de compromettre la reprise globale. Les tests de résistance auxquels il sera procédé prochainement dans toute l'UE offrent l'occasion d'identifier de façon transparente les banques fragiles. Mais ils ne seront vraiment utiles que s'ils sont accompagnés d'un programme de recapitalisation, de restructuration et de règlement des faillites.

Soutenir la reprise dans les pays émergents d'Europe

Les pays émergents d'Europe sont bel et bien sortis de la crise profonde de 2008–09. En 2010, la croissance économique de la région a été de 4,2 %, mais elle était encore très inégale. La Turquie, la Pologne et les pays européens membres de la [Communauté des États indépendants](#) (Russie, Bélarus, Ukraine et Moldova) sont allés de l'avant, mais la reprise n'en est encore qu'à son tout premier stade en Europe du Sud-Est. Pour 2011 et 2012, les projections laissent entrevoir une légère accélération de la croissance, qui atteindra 4,3 %, et tous les pays connaîtront une croissance positive, avec des disparités moins marquées entre pays.

Pour les responsables nationaux, le principal défi consistera à protéger la reprise contre les risques de décélération. Les finances publiques ont été profondément meurtries par la crise, les banques hésitent encore à prêter et beaucoup de pays souffrent d'un chômage élevé. De plus, l'inflation recommence à augmenter dans toute la région.

Le rééquilibrage des finances publiques s'impose pour reconstituer les marges de manœuvre budgétaires. Les pays soumis aux pressions des marchés ont déjà pris des mesures d'économies considérables et la plupart des pays prévoient de poursuivre l'effort cette année. Cependant, les indicateurs budgétaires restent supérieurs aux seuils jugés prudents dans un grand nombre de pays et sont désormais moins bons que ceux des autres pays émergents et en développement. Cela signifie que la remise d'aplomb des finances publiques n'est pas encore achevée. Dans les pays à forte croissance, la poursuite de l'ajustement budgétaire aiderait aussi à contenir l'inflation.

À de rares exceptions près, le crédit bancaire manque encore de dynamisme dans la région. Cela a pour effet de freiner la demande intérieure et de retarder le redéploiement du capital et de la main-d'œuvre de l'immobilier, la construction et le secteur financier vers le secteur manufacturier et celui des autres biens échangeables.

Un changement de cette nature nécessite des investissements et les investissements nécessitent l'accès au crédit. Or les banques de la région sont encore plombées par leurs créances improductives et par le fait que les sociétés mères étrangères rechignent à accroître leurs financements au profit de leurs filiales locales qui, dans la plupart des pays de la région, constituent l'essentiel du système bancaire. C'est la raison pour laquelle de nombreuses banques doivent adopter un nouveau modèle de financement pour revigorer leurs activités de prêt.