

Bulletin du FMI

RAPPORT DE CONTAGION CONSOLIDÉ

Le FMI analyse les effets de contagion entre les grandes économies

Bulletin du FMI en ligne
Le 2 septembre 2011



Un opérateur de la bourse de New York. Les circuits financiers sont au cœur de la transmission des chocs, explique le rapport du FMI (photo: Justin Lane/epa/Corbis)

- Dans ces nouveaux rapports, le FMI renforce son analyse des flux et des risques économiques sur le plan international
- Les circuits financiers sont la plus importante courroie de transmission des chocs mondiaux
- La résorption des tensions aux États-Unis et dans la zone euro est primordiale pour le reste du monde

Un nouveau rapport du Fonds monétaire international souligne l'importance des liens financiers dans la propagation des risques et montre comment la politique économique des grands pays influe sur les marchés financiers. Ce rapport s'inscrit dans les efforts que déploie le FMI pour améliorer son analyse des politiques économiques en observant de plus près les interconnexions entre les économies du monde et l'influence économique des plus grands pays sur le reste du monde.

Depuis la crise financière mondiale de 2008, les économistes et les décideurs sont plus conscients des risques et des effets potentiellement déstabilisateurs que les politiques économiques des grands pays et les chocs qui surviennent chez eux peuvent avoir sur les autres pays et régions.

L'attention nouvelle portée aux «effets de contagion» — c'est-à-dire l'impact que les mesures économiques prises dans un pays peuvent avoir sur un autre pays en raison du volume élevé de ses échanges commerciaux et de la multiplication des liens financiers qui caractérise l'économie d'aujourd'hui — est depuis plusieurs mois un élément majeur du [programme de travail](#) du FMI.

Le nouveau «[rapport de contagion consolidé](#)» est l'aboutissement de ce travail de recentrage de la surveillance exercée par le FMI. De l'avis de Ranjit Teja, Directeur adjoint du Département de la stratégie, des politiques et de l'évaluation du FMI, les rapports de contagion «visent à améliorer notre compréhension des interconnexions au sein de l'économie mondiale pour permettre une meilleure collaboration au niveau international».

Des tensions financières révélatrices

Le rapport consolidé a été examiné par le Conseil d'administration du FMI fin juillet; il fait suite à de nouvelles évaluations détaillées de l'impact des politiques économiques des cinq

plus grandes économies du monde — [la Chine](#), [les États-Unis](#), [le Japon](#), [le Royaume-Uni](#) et la [zone euro](#) — sur leurs partenaires. Le rapport consolidé met l'accent sur les messages qui revêtent une importance primordiale pour le débat sur la politique économique à l'échelle mondiale.

Parmi les principaux messages, le rapport souligne que «les retombées à court terme des politiques économiques dépendent de leur effet sur les marchés financiers» (plutôt que des circuits commerciaux classiques). Les politiques qui atténuent les tensions financières ont un effet puissant et positif sur les autres. Ainsi, au début de la crise actuelle, les bienfaits de la relance budgétaire ont été amplifiés par la diminution concomitante des tensions financières.

Bien que les rapports aient été achevés avant l'accès récent de turbulences sur les marchés, leurs conclusions montrent que, «du point de vue du reste du monde, les retombées les plus positives résulteraient de l'élimination des tensions financières induites par l'incertitude qui entoure les politiques économiques», a précisé M. Teja.

«La crédibilité de la politique budgétaire n'a gagné en importance qu'avec les événements récents, ajoute-t-il. Les mesures prises pour rehausser la crédibilité de la politique budgétaire aux États-Unis répondent à un risque mondial de premier plan et créent la marge de manœuvre nécessaire pour soutenir la croissance à court terme de l'économie américaine. Inversement, s'il devait y avoir «un net recul de la confiance dans la viabilité de la dette souveraine, les conséquences pour le reste du monde seraient incommensurables», conclut le rapport.

La même logique vaut en ce qui concerne les mesures visant à remédier aux tensions financières dans la zone euro, qui ont un effet direct et profond sur les flux bancaires mondiaux et, partant, sur les performances de l'économie mondiale.

Une analyse plus complète

Avec l'étude des retombées, le FMI est amené à adopter une approche plus détaillée lorsqu'il observe, évalue et fournit des conseils en matière de politique économique et financière, autrement dit dans l'exercice de ce que l'on désigne globalement par la [surveillance](#).

Selon M. Teja, cela devrait aider à accroître l'influence du travail du FMI, «parce qu'il considère les politiques économiques nationales sous l'angle de leur impact à l'échelle mondiale».

D'après le rapport, l'analyse des effets de contagion «comblera un vide entre la dimension purement intérieure de la surveillance nationale/bilatérale (effectuée en vertu de l'Article IV des statuts) et la perspective plus large de la surveillance multilatérale (celle du rapport sur les *Perspectives de l'économie mondiale* et du Rapport sur la stabilité financière dans le monde)». Le rapport consolidé explique que la manière dont les politiques se superposent et s'influencent mutuellement «devra faire l'objet de la [surveillance multilatérale du FMI](#)».

Les besoins des membres

Le FMI a commencé son étude au début de l'année en demandant à chacune des cinq plus grandes économies (les S5) ainsi qu'à un grand nombre de pays émergents et avancés, de préciser comment ils étaient touchés par les politiques économiques de leurs principaux partenaires parmi les S5. Les services du FMI ont ensuite étudié les réponses à l'aide de divers outils analytiques. Les conclusions détaillées de cette étude ont été examinées dans le cadre des consultations au titre de l'article IV menées avec chacune des S5, auxquelles a participé John Lipsky, alors Directeur général par intérim.

Ce processus de consultation élargi garantit que la surveillance exercée par le FMI porte sur les questions qui préoccupent le plus les divers pays membres.

Si les circuits financiers ont fait l'objet d'une attention particulière, beaucoup des partenaires commerciaux de la Chine ont cité les circuits réels (ou commerciaux) comme sources potentielles d'effets délétères, par exemple les conséquences désastreuses que pourrait avoir l'interruption de la croissance et de la réévaluation monétaire jusqu'ici régulières de la Chine.

Dans l'ensemble, il ressort du rapport que les économies nationales et l'économie mondiale ont un intérêt commun à atténuer les risques extrêmes, mais il relève cependant des tensions et des arbitrages à court terme. Ainsi, il est noté que «l'encouragement à prêter et à prendre des risques par une politique monétaire souple est de bon aloi dans une économie avancée poussive, mais a compliqué la gestion macroéconomique dans les pays émergents en plein essor».

Les prochaines étapes

«Les rapports de contagion n'en sont qu'à leur début et il est encore trop tôt pour prendre toute la mesure de ce qu'ils apporteront à la surveillance», notent les auteurs.

En se fondant sur ces premiers travaux, l'initiative sera poursuivie l'année prochaine, selon des modalités (pays à prendre en compte, produits et processus) qui seront élaborées au cours des prochains mois.

Dans l'immédiat, le rôle des rapports de contagion en tant qu'instrument de la surveillance exercée par le FMI sera examiné de façon plus approfondie dans le cadre du tout prochain examen triennal de la surveillance. En outre, les principales conclusions de ces rapports, ainsi que les publications phares du FMI que sont ses [rapports sur la surveillance multilatérale](#) seront examinées par les ministres des finances et les gouverneurs de banques centrales lors de l'Assemblée annuelle du FMI qui se tiendra à la fin du mois.