

ECONOMIE lundi 27 juin 2011

La BRI tance les banques centrales et leur politique monétaire «ultra-accommodante»

Yves Hulmann

> Rapport La Banque des règlements internationaux avertit des conséquences de taux maintenus trop bas, alors que l'inflation s'accélère y compris dans les pays industrialisés. L'endettement des Etats inquiète, bien au-delà de la Grèce

La bonne nouvelle est que l'économie mondiale est aujourd'hui en nettement meilleure forme qu'il y a un an. La mauvaise nouvelle prend, elle, des formes multiples. A commencer par l'évolution des finances publiques dans de nombreux pays développés qui constitue aujourd'hui le principal risque qui pèse sur l'économie mondiale, ont souligné la semaine dernière les auteurs du 81^e rapport annuel de la Banque des règlements internationaux (BRI), lors d'une conférence téléphonique organisée en préambule de son assemblée qui s'est tenue samedi et dimanche à Bâle.

La confiance est
«acquise ou ne l'est pas»

Alors que l'attention des médias se concentre essentiellement sur la Grèce, la situation de ce pays ne pourrait constituer qu'un avant-goût d'une crise d'une ampleur beaucoup plus large si elle devait s'étendre à de grandes économies. «Les turbulences qui agitent les marchés autour des crises financières grecque, irlandaise, et portugaise paraîtraient bien anodines, rétrospectivement, comparées aux dégâts qu'occasionnerait une perte de confiance des investisseurs dans la dette souveraine d'une grande économie», souligne le rapport de la BRI. «Plus vite les économies avancées abandonneront le modèle de croissance tirée par l'endettement, qui a précipité la récente récession, plus vite elles résorberont un déséquilibre accumulé durant la dernière décennie et renoueront avec une croissance durable», juge l'institution en charge de la surveillance du trafic des paiements internationaux et de la coordination de l'action des banques centrales.

Outre les pays périphériques de la zone euro, d'autres économies qui affichent un déficit budgétaire sans précédent et une dette publique énorme n'ont, jusqu'ici, enregistré aucune réaction du marché qui correspondrait à la détérioration de leurs finances publiques, estime la BRI. La situation peut très vite basculer, même pour des pays encore stables, avertit l'organisation, qui rappelle que «la confiance des marchés est acquise ou ne l'est pas». Les leçons de la crise s'appliquent aussi aux économies émergentes, selon la BRI: «Les

pays dans lesquels l'endettement alimente l'envolée des prix de l'immobilier et l'explosion de la consommation risquent de voir se creuser des déséquilibres semblables à ceux dont souffrent aujourd'hui les économies avancées». A titre d'exemple, le Brésil, la Chine et l'Inde ont tous connu une hausse moyenne du crédit supérieure à 20% par an entre 2006 et 2010, donc supérieure ou égale à celle enregistrée en Irlande et en Espagne durant la même période.

Risque de «second tour»
de l'inflation

Sachant que prévenir vaudrait mieux que guérir, la BRI appelle les banques centrales à revoir rapidement leur politique monétaire jugée trop accommodante. «La persistance de taux d'intérêt très bas dans les grandes économies avancées retarde l'ajustement indispensable des bilans des ménages et des établissements financiers», juge l'organisation. Avec une diminution des capacités inutilisées, la probabilité que la hausse du prix des denrées alimentaires et de l'énergie entraîne des effets de «second tour» de l'inflation augmente. Quelles banques centrales auraient besoin de relever en premier leur taux? Les auteurs du rapport estiment que «pratiquement toutes» les banques centrales auraient aujourd'hui besoin d'ajuster leur politique monétaire. Car trop tarder ne fera qu'augmenter les risques d'un ajustement brutal: «Lorsque les banques centrales commenceront à relever leur taux, elles risquent de devoir le faire à un rythme plus rapide que lors des phases de resserrement précédant», met en garde la BRI.