

COMMENT FAIRE LE POINT SUR L'ÉTAT DE L'ÉCONOMIE MONDIALE AU MILIEU DU CHAOS ?

Cette semaine, Washington accueillera deux événements par nature de première importance mais qui risquent de ne pas l'être tant que ça : les réunions de printemps du Fonds monétaire international (FMI) et de la Banque mondiale, qui rassemblent des milliers de dirigeants du monde de la finance et des banques centrales, ainsi que des membres du secteur privé financier et de la société civile, et les négociations de paix entre Israël et le Liban. Traditionnellement, le premier rendez-vous est l'occasion de faire le point sur l'économie mondiale et d'envoyer, à la fois, des messages rassurants aux marchés et des avertissements aux décideurs politiques. Quant au second événement, il pourrait entrer dans l'Histoire au moins par sa simple tenue. Pourtant, les développements dans le Golfe et les pourparlers entre les États-Unis et l'Iran devraient éclipser les deux événements. Face à la difficulté de cerner les perspectives à court terme, les participants devraient se concentrer, plus que lors des éditions passées, sur les évolutions à plus long terme : l'alourdissement inexorable du poids de la dette publique, la gouvernance économique mondiale à l'ère post-américano-centrique, les impacts économiques et géopolitiques de l'IA, ou encore les implications de l'essor des marchés privés et de la finance numérique. Voici cinq questions clés sur lesquelles je chercherai à obtenir plus de clarté.

COMMENT L'ÉCONOMIE MONDIALE RÉSISTERA-T-ELLE CETTE FOIS-CI ?

Les réunions de printemps 2026 ont un air de déjà-vu. Celles de 2025 avaient été hantées par les retombées du « jour de la Libération » dont les dommages pour l'économie mondiale ont finalement été très limités, voire nuls, contrairement aux attentes du consensus lors de ces réunions. Aujourd'hui, le spectre qui plane sur ce rendez-vous est la guerre dans le Golfe — une crise qui subordonne la croissance mondiale aux attaques des belligérants contre les infrastructures énergétiques et aux restrictions au passage dans le détroit d'Ormuz.

Nous assistons à un choc stagflationniste, qui s'aggrave de jour en jour à mesure que le monde entier doit faire sans la majeure partie des 20 millions de barils quotidiens de pétrole brut et de produits pétroliers provenant du Golfe avant la guerre.

Si certaines économies – avancées comme émergentes – sont plus vulnérables que d'autres, la plupart ont toutefois débuté l'année 2026 avec une dynamique de croissance saine, une inflation globalement maîtrisée et des déséquilibres extérieurs gérables. Ces éléments constitueront des amortisseurs bienvenus.

Cependant, la situation budgétaire des pays est souvent fragile et elle risque de se détériorer. Le FMI a déjà tiré la sonnette d'alarme à ce sujet. Il sera intéressant de voir si les gouvernements en tiendront compte.

À QUEL POINT LES BANQUES CENTRALES RÉAGIRONT-ELLES DE MANIÈRE HAWKISH ?

Alors que des anticipations de baisses de taux (de la part de la Réserve fédérale américaine, la Banque d'Angleterre et plusieurs banques centrales des marchés émergents) et une période prolongée de politique neutre de la BCE étaient anticipées au début de l'année, le discours des banques centrales et les anticipations du marché ont adopté un biais « hawkish » (c'est-à-dire une inclination à relever les taux directeurs si nécessaire).

Il est crucial de noter qu'il ne s'agit pas d'une répétition de 2022. En effet, les banques centrales partent de niveaux de taux d'intérêt bien plus élevés et ne sont pas confrontées aux marchés du travail ultra-tendus ni aux déséquilibres généralisés entre l'offre et la demande de l'ère post-pandémique. Par ailleurs, les fortes hausses des prix des carburants observées vont ralentir la demande.

Cela dit, les banques centrales veilleront à ne pas laisser les anticipations d'inflation s'emballer si peu de temps après le choc inflationniste de 2021-2023. Les responsables de la politique monétaire auront la difficile tâche d'expliquer comment ils gèrent le flux de données pour ajuster en conséquence leur fonction de réaction et comment ils équilibrent les risques liés à la croissance du PIB et à l'inflation dans leurs économies respectives.

COMMENT LE DÉCALAGE APPARENT ENTRE LES MARCHÉS FINANCIERS ET L'ÉCONOMIE RÉELLE VA-T-IL SE RÉSOUDRE ?

Ces dernières semaines, on a observé une divergence frappante entre, d'une part, les experts en énergie et les économistes et, d'autre part, les marchés financiers.

Selon les premiers, le choc des prix de l'énergie provoqué par la guerre devrait durer au moins plusieurs mois après la fin des hostilités, voire plus si les infrastructures énergétiques dans le Golfe subissent davantage de dommages. Toutes les économies devront donc faire face à une inflation plus élevée et à une croissance plus faible, l'ampleur du choc s'accroissant chaque jour qui passe en l'absence de solution sur le terrain.

Dans le même temps, les marchés boursiers n'ont connu qu'une correction très modeste, voire aucune (le 10 avril dernier, le NASDAQ a clôturé en hausse par rapport à la veille de la guerre), et les prévisions de bénéfices pour l'année entière n'ont généralement pas été revues à la baisse, du moins pour l'instant. En revanche, les rendements des obligations souveraines à long terme ont enregistré de fortes hausses, reflétant moins des anticipations d'inflation plus élevées que des risques budgétaires croissants. En outre, l'appréciation du dollar US a été relativement modérée par rapport aux chocs énergétiques précédents.

Si les perspectives de paix et d'un retour à la normale des marchés pétroliers venaient à s'aggraver, les actifs risqués pourraient connaître une correction brutale. Compte tenu des fissures qui apparaissent sur les marchés privés depuis avant le début de la guerre, il n'est pas difficile d'imaginer des scénarios dans lesquels les marchés financiers pourraient dévisser. Nous devrions en entendre beaucoup parler tout au long de la semaine. La question de savoir ce que feraient les banques centrales dans ce cas sera un autre point d'attention.



L'IA VA-T-ELLE ENCORE SAUVER LA MISE OU AGGRAVER LE PESSIMISME AMBIANT, ET EXISTE-T-IL D'AUTRES LEVIERS CRÉDIBLES POUR REHAUSSER STRUCTURELLEMENT LA CROISSANCE ?

L'accélération de la construction d'infrastructures dédiées à l'IA et son déploiement ont été des atouts clés sous-jacents en 2025. Ils expliquent, en grande partie, la résilience du commerce mondial mais aussi la croissance du PIB aux États-Unis et dans de nombreux pays asiatiques essentiels à la chaîne d'approvisionnement mondiale en IA.

Si la plupart des recherches menées à ce jour sur l'impact de l'IA sur le marché du travail ou la productivité ne sont pas concluantes, même aux États-Unis, un débat fait rage, tant dans les milieux universitaires que parmi les décideurs politiques. Il s'agit de savoir dans quelle mesure l'IA pourrait constituer un coup de pouce structurel à la croissance et contribuer ainsi à atténuer les défis budgétaires. On s'interroge également de plus en plus sur les perdants du déploiement de l'IA, et quelles stratégies les gouvernements peuvent, et doivent, élaborer pour maximiser les gains et minimiser les pertes liées à cette technologie transformatrice.

Les décideurs politiques européens ont fixé un programme beaucoup plus large de réformes visant à stimuler la croissance de manière structurelle. Les délégués présents aux réunions de printemps auront à cœur de savoir où en est l'Europe dans la mise en œuvre de ce programme.

QUELLES SERONT LES RÉPERCUSSIONS PLUS LARGES ET À LONG TERME DE LA GUERRE DANS LE GOLFE ?

Les participants venus du monde entier, présents aux réunions du FMI et de la Banque mondiale, sont toujours désireux de comprendre la politique américaine en période électorale. Ils le seront d'autant plus cette année. La guerre dans le Golfe et la hausse des prix des carburants qui en a découlé sont très impopulaires aux États-Unis. Aussi, la probabilité que les Républicains perdent non seulement la Chambre des représentants, mais aussi le Sénat lors des élections de mi-mandat de novembre, ne cesse d'augmenter. Il est trop tôt pour le dire mais pas pour commencer à en évaluer les implications.

Sur la scène mondiale également, cette guerre risque d'entraîner des effets importants. Les adversaires des États-Unis (la Chine et la Russie notamment) pourraient revoir leur perception de la menace que constituent les États-Unis. Quant aux alliés des États-Unis, dans le Golfe et au sein de l'OTAN, ils pourraient repenser les coûts et les bénéfices de cette alliance. Nous savons aussi que le Président américain s'est engagé à repenser l'implication des États-Unis dans l'OTAN.

Cette redéfinition sera d'abord géopolitique mais elle devrait s'étendre à la finance : les stocks et les flux de capitaux transfrontaliers, soutenus depuis des décennies par des alliances géopolitiques solidement ancrées, resteront-ils aussi importants si ces fondements s'affaiblissent ? L'enjeu est, une fois de plus, celui de la domination du dollar américain dans le système financier international.

Enfin, de nombreux pays devraient tirer comme leçon de cette guerre qu'il leur faut intensifier leurs efforts pour diversifier leurs sources d'énergie, réduire leur dépendance aux importations de pétrole et de gaz et accélérer l'électrification des usages. Ces choix auront également des implications financières et géopolitiques.

D'autres questions se poseront également lors des débats : quels peuvent-être les prochains développements sur le front de la politique commerciale américaine ? À quelle vitesse la finance basée sur la technologie des registres distribués (DLT) se développe-t-elle ? Ces questions sont certes importantes et intéressantes, mais elles ont moins de chances que les autres de changer la donne au cours des six prochains mois.

Fait inhabituel, le sort de l'économie mondiale à court terme échappera largement au contrôle des hauts responsables réunis à Washington cette semaine. Mais en partageant leurs points de vue, en tenant compte des analyses et des conseils des institutions multilatérales, et en se préparant activement au monde de l'après-guerre, ils ont plus de chances de ne pas aggraver la situation et de permettre un atterrissage en douceur aux marchés et à leurs économies respectives.

Isabelle Mateos y Lago

