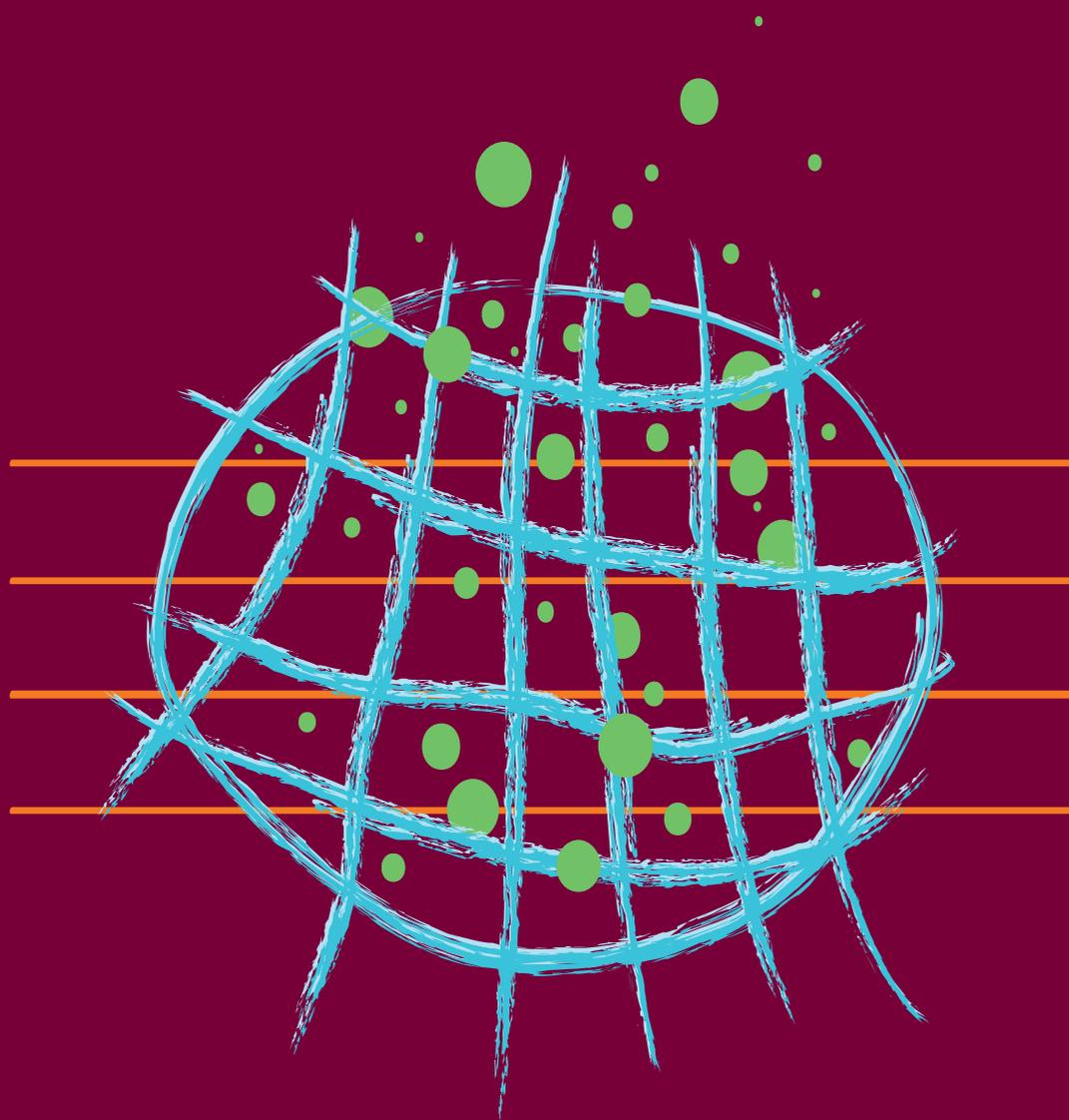


# Situation et perspectives de l'économie mondiale, mi-2006



Nations Unies

# Perspectives économiques mondiales

## Tendances macroéconomiques

L'économie mondiale a commencé l'année 2006 avec vigueur. Tandis que plusieurs des principaux pays développés sont parvenus à redresser leur économie après un net ralentissement à la fin de 2005, bon nombre de pays en développement ont poursuivi sur la voie d'une solide croissance générale. On s'attend cependant à un ralentissement sensible dans la deuxième moitié de 2006, avec un taux de croissance annuelle globale du produit brut mondial de quelque 3,6 % (voir

Tableau 1.  
**Croissance de la production mondiale, 2001-2006**

Variation annuelle en pourcentage							
	2001	2002	2003	2004	2005 <sup>a</sup>	2006 <sup>b</sup>	2006 <sup>c</sup>
<b>Production mondiale<sup>d</sup></b>	1,6	1,9	2,8	4,1	3,6	3,6	3,3
<b>Pays développés</b>	1,2	1,3	2,0	3,2	2,7	2,7	2,5
Amérique du Nord	0,8	1,7	2,7	4,2	3,5	3,1	3,1
Europe occidentale <sup>e</sup>	1,9	1,2	1,2	2,4	1,6	2,3	2,1
Asie et Océanie <sup>f</sup>	0,7	0,4	2,0	2,3	2,7	2,8	1,9
<b>Pays en transition</b>	5,7	5,0	7,0	7,6	6,3	6,0	5,9
Europe du Sud et de l'Est	4,8	4,8	4,6	6,6	4,6	4,8	4,4
Communauté d'États indépendants	6,0	5,1	7,6	7,8	6,8	6,3	6,2
<b>Pays en développement</b>	2,7	3,9	5,2	6,9	6,1	6,2	5,6
Afrique	3,6	3,3	4,7	5,0	5,3	5,9	5,5
Asie de l'Est	4,5	6,9	6,8	7,9	7,3	7,3	6,5
Asie du Sud	4,1	5,6	7,0	7,0	6,7	6,3	6,4
Asie occidentale	-0,3	3,0	4,7	6,5	5,1	5,2	5,1
Amérique latine et Caraïbes	0,3	-0,8	2,0	5,8	4,5	4,6	3,9
<b>Autres groupes</b>							
Pays sans littoral	5,6	4,5	4,6	6,1	7,2	6,8	—
Pays les moins avancés	6,5	6,3	6,7	6,7	6,9	7,3	6,6
Petits États insulaires en développement	0,5	3,4	2,8	5,7	5,9	5,5	—
Afrique subsaharienne <sup>g</sup>	4,8	3,9	3,4	5,7	5,5	6,6	5,3

Source: Département des affaires économiques et sociales du Secrétariat de l'ONU.

<sup>a</sup> Chiffres partiellement estimés.

<sup>b</sup> Prévision actualisée en mai 2006, à partir notamment du projet LINK, groupe international de collaborations en modélisation économétrique, coordonné conjointement par le Groupe du suivi et de l'évaluation économiques du Secrétariat de l'ONU et l'Université de Toronto.

<sup>c</sup> Prévision publiée en janvier 2006 dans le rapport Situation et perspectives de l'économie mondiale, 2006.

<sup>d</sup> Moyenne pondérée des taux de croissance du produit intérieur brut par pays, les coefficients de pondération étant basés sur le PIB aux prix et taux de change de 2000.

<sup>e</sup> Les 25 membres de l'Union européenne et l'Islande, la Norvège et la Suisse.

<sup>f</sup> Japon, Australie et Nouvelle-Zélande.

<sup>g</sup> Nigéria et Afrique du Sud non compris.

le tableau 1),<sup>1</sup> ce qui est comparable au taux enregistré en 2005 et légèrement supérieur aux projections faites en début d'année dans le rapport « Situation et perspectives de l'économie mondiale, 2006 ».<sup>2</sup> Les nouveaux risques de baisse apparus récemment pèseront sur l'économie mondiale à brève ou moyenne échéance. Les grands déséquilibres mondiaux restent la principale source d'incertitude pour la stabilité de l'économie mondiale, mais d'autres facteurs sont loin d'être négligeables, tels que les prix pétroliers qui restent élevés, le ralentissement du secteur du logement, les risques d'une pandémie de grippe aviaire, la hausse des taux d'intérêt à travers le monde et les incertitudes géopolitiques.

L'un des traits saillants de l'expansion de l'économie mondiale au cours des deux dernières années est le caractère général de l'expansion dans les pays en développement, dont la plupart ont enregistré une croissance vigoureuse.<sup>3</sup> Comme indiqué au tableau 2, environ la moitié des 107 pays en développement pour lesquels des données étaient disponibles ont vu leur PIB par habitant augmenter de plus de 3 % durant la période 2004-2005, taux généralement considéré comme le seuil minimum requis pour réduire la pauvreté de manière appréciable dans un pays en développement. Parallèlement, une douzaine seulement de pays en développement, nombre le plus faible depuis des décennies, ont enregistré une baisse du PIB par habitant durant cette période, tendance qui devrait se poursuivre en 2006.

La situation de l'emploi dans le monde s'améliore, mais elle est loin d'être satisfaisante. La création d'emplois n'a pas suivi au rythme de la production durant la période de redressement mondial des dernières années. Malgré une amélioration notable au début de 2006, le taux de chômage reste plus élevé dans un grand nombre de pays qu'avant la récession mondiale de 2000-2001. De nombreux pays en développement affichent également des taux élevés de chômage structurel et de sous-emploi, ce qui limite l'impact de la croissance sur la réduction de la pauvreté.

La situation de l'emploi continue à se redresser progressivement dans la plupart des pays développés. Aux États-Unis, la moyenne mensuelle du nombre d'emplois salariés a continué d'augmenter en 2006, le taux de chômage tombant en dessous de 5 %. En Europe occidentale, les taux de chômage restent supérieurs d'environ un point de pourcentage à leur niveau de 2001, mais on note une amélioration graduelle. Le chômage continue de baisser au Japon, et les marchés du travail en Australie, au Canada et en Nouvelle-Zélande sont exceptionnellement robustes.

Le chômage, tant cyclique que structurel, dans les pays en développement et en transition est un problème plus pressant. Dans la plupart des pays en développement, les statistiques officielles, qui ne portent souvent que sur les zones urbaines, sous-estiment en général fortement la gravité du chômage, notamment la situation du sous-emploi. Néanmoins, même sur cette base, une poignée seulement de pays en Asie, en Amérique latine et dans le groupe des pays en transition ont enregistré une réduction sensible du chômage en 2005. Les taux de chômage restent plus élevés dans la plupart des pays asiatiques qu'avant la crise financière qui a frappé la région à la fin des années 90. En Chine et dans de nombreux pays d'Asie, où la population est encore en grande partie rurale, l'excédent de main-d'œuvre et le niveau élevé du

<sup>1</sup> Les projections mondiales sont basées sur la moyenne pondérée des taux de croissance par pays, en utilisant le produit intérieur brut (PIB) en dollars aux prix de 2 000 pour chaque pays. Les autres projections mondiales utilisent généralement le PIB calculé en dollars de parité de pouvoir d'achat (PPA). Sur la base de ces pondérations, les prévisions globales de l'ONU indiquent une croissance de l'économie mondiale de 4,8 % pour 2006.

<sup>2</sup> Publication de l'ONU, numéro de vente : E.06.II.C.2.

<sup>3</sup> Voir le rapport *Situation et perspectives de l'économie mondiale, 2006* (publication de l'ONU, numéro de vente : E.06.II.C.1), pour une analyse détaillée des écarts de croissance entre pays au cours des quatre dernières décennies.

Tableau 2.

**Nombre de pays ayant enregistré une forte croissance et une faible croissance de la production par habitant, 2003-2006**

	Nombre de pays suivis	Baisse du PIB par habitant				Hausse du PIB par habitant supérieure à 3 %			
		2003	2004	2005 <sup>a</sup>	2006 <sup>a</sup>	2003	2004	2005 <sup>a</sup>	2006 <sup>b</sup>
		Nombre de pays							
Échelle mondiale	159	27	16	14	6	64	85	88	84
Pays développés	33	5	1	2	0	9	16	12	13
Pays en transition	19	0	0	1	0	16	18	18	19
Pays en développement	107	22	15	11	6	39	51	58	52
Afrique	51	12	10	10	5	20	19	25	19
Asie de l'Est	13	0	1	0	0	6	11	11	11
Asie du Sud	6	0	0	0	0	5	5	5	5
Asie occidentale	13	4	2	0	1	5	6	6	6
Amérique latine	24	6	2	1	0	3	10	11	11
<i>Pour mémoire</i>									
Pays les moins avancés	41	10	11	7	5	18	15	19	15
Afrique subsaharienne <sup>c</sup>	44	12	10	9	5	15	15	19	13
Pays en développement sans littoral	26	4	4	5	1	12	10	13	12
Petits États insulaires en développement	17	4	4	3	1	2	6	7	6
	<b>Part<sup>d</sup></b>	Pourcentage de la population mondiale							
Pays développés	15,4	1,9	0,0	1,1	0,0	1,3	6,8	1,5	1,6
Pays en transition	5,6	0,0	0,0	0,1	0,0	4,7	4,8	5,1	5,1
Pays en développement	79,0	7,1	2,0	1,6	0,8	60,1	66,4	68,0	65,2
Afrique	13,5	2,3	1,1	1,6	0,4	6,8	6,2	9,9	6,8
Asie de l'Est	30,8	0,0	0,0	0,0	0,0	27,8	30,3	30,2	30,1
Asie du Sud	23,3	0,0	0,0	0,0	0,0	23,2	23,3	23,4	23,5
Asie occidentale	2,9	0,8	0,6	0,0	0,3	1,6	1,8	1,7	2,1
Amérique latine	8,6	3,9	0,2	0,0	0,0	0,7	5,0	2,9	2,9
<i>Pour mémoire</i>									
Pays les moins avancés	10,7	1,9	1,4	0,6	0,6	6,8	7,5	8,0	6,6
Afrique subsaharienne <sup>c</sup>	8,4	2,3	1,1	1,1	0,4	3,5	4,7	5,2	3,6
Pays en développement sans littoral	5,1	1,6	0,7	0,6	0,2	1,3	2,1	2,9	1,6
Petits États insulaires en développement	0,8	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0	0,1	0,3	0,3

**Source:** Département des affaires économiques et sociales du Secrétariat de l'ONU, y compris des estimations et des projections démographiques tirées du rapport *World Population Prospects: The 2004 Revision, vol. 1, Comprehensive Tables* (publication des Nations Unies, numéro de vente : E.05.XIII.5).

**a** Chiffres partiellement estimés.

**b** Prévision basée en partie sur le projet LINK.

**c** Nigéria et Afrique du Sud non compris.

**d** Pourcentage de la population mondiale en 2000.

chômage dans les zones rurales demeurent pour les autorités un sujet de préoccupation à long terme. Dans les pays d'Asie du Sud, par exemple, le secteur structuré ne peut pas absorber une main-d'œuvre en expansion rapide et le chômage est le plus élevé chez les jeunes, comme dans de nombreux autres pays en développement. Malgré une légère amélioration, le chômage reste élevé dans la plupart des pays d'Amérique latine et des économies en transition, à près de 10 %. Les problèmes de chômage structurel et de sous-emploi sont particulièrement graves en Afrique, malgré la reprise récente de la croissance. Les taux de chômage officiels atteignent ou dépassent 10 % dans certains de ces pays.

Le taux d'inflation globale est en hausse, à cause principalement de la hausse des cours du pétrole. Les taux d'inflation de base, qui excluent les composantes les plus instables telles que les prix de l'énergie et des denrées alimentaires, demeurent stables, signe que la hausse du prix du pétrole a peu d'influence sur l'inflation en général. D'après diverses enquêtes et indicateurs de marché, les anticipations inflationnistes restent modérées.

Les taux d'inflation de base oscillent entre 1 % et 3 % dans la plupart des pays développés, ce qui se situe dans la fourchette visée par ces pays, bien que les taux soient proches du plafond dans certains pays. Le Japon devrait sortir d'une longue période de déflation en 2006. L'inflation s'accélère dans certains pays en transition et les pressions inflationnistes augmentent dans de nombreux pays en développement, notamment dans les pays importateurs de pétrole. L'inflation a marqué le pas en Amérique latine et a diminué dans la plupart des pays d'Afrique, à l'exception des quelques pays où l'inflation élevée est davantage liée aux problèmes structurels qu'à la hausse des cours du pétrole.

Certains pays en développement ont protégé les prix intérieurs du pétrole contre l'accroissement des prix internationaux en le subventionnant, ce qui a des conséquences budgétaires. Les mesures visant à amortir les fluctuations des cours mondiaux du pétrole ne peuvent être que temporaires, vu l'ampleur des chocs pétroliers et la difficulté de conserver longtemps d'importants déficits budgétaires. À mesure que ces pays réduisent ces mesures, la hausse des cours du pétrole aura probablement une influence directe plus marquée sur l'inflation, comme c'est déjà le cas en Indonésie et dans quelques autres pays.

## **Une conjoncture internationale favorable aux pays en développement et en transition**

D'après des indicateurs tels que les prix internationaux des produits de base, les coûts du financement externe, les mouvements de capitaux et les courants d'échanges, de nombreux pays en développement et économies en transition bénéficient encore d'une conjoncture internationale généralement favorable (voir le tableau 3). Les perspectives indiquent cependant que cette situation est appelée à se détériorer quelque peu : les principales économies accusent un resserrement monétaire, les taux d'intérêt réels augmentent sur les marchés financiers mondiaux et les déséquilibres mondiaux se creusent, ce qui pourrait conduire à un ajustement désordonné et à une déstabilisation des marchés mondiaux des changes et des capitaux.

La croissance du *commerce international des marchandises* s'est stabilisée à un taux annuel modéré depuis 2005, qui atteint néanmoins 7 à 8 %. Les exportations des pays en développement continuent de progresser plus vite que celles des pays développés, ce qui accroît leur part du marché mondial. Cet accroissement est particulièrement sensible pour quelques-uns des pays en développement les plus dynamiques comme la Chine et l'Inde, dont

Tableau 3.  
Indicateurs de conjonction économique internationale, 2000-2006

	2000	2001	2002	2003	2004	2005 <sup>a</sup>	2006 <sup>b</sup>
<b>Commerce international des marchandises</b>							
Croissance du volume des exportations mondiales (en pourcentage)	10,8	-0,9	3,0	6,4	11,0	7,1	7,0
Valeur des exportations des pays en développement (en milliards de dollars)	1 913,6	1 797,5	1 938,4	2 285,5	2 876,9	3 524,8	3 911
Déficit commercial des États-Unis (en milliards de dollars)	378	362	421	496	516	726	752
<b>Prix mondiaux</b>							
Pétrole (Brent) (en dollars par baril)	28,3	24,4	25	28,9	38,3	54,43	63
Produits de base hors combustibles (indice : 2000 = 100)	100	96	97	105	126	141	—
Produits manufacturés (indice : 2000 = 100)	100	98	98	107	115	118	—
Prix réels des produits de base hors combustibles (indice : 2000 = 100)	100	98	99	98	110	119	—
<b>Taux de change du dollar des États-Unis</b>							
Indice nominal pondéré en fonction des échanges (janvier 1997 = 100)	119,4	125,9	126,7	123,2	113,6	111,56	—
Euros par dollar	1,09	1,12	1,06	0,89	0,81	0,80	0,78
Yen par dollar	107,8	121,5	125,4	115,9	108,2	110,2	110,0
<b>Flux financiers vers les pays en développement (en milliards de dollars)</b>							
Transfert net de ressources	-192,4	-163,6	-215,6	-302,1	-374,0	-483,4	—
Aide publique au développement	53,8	52,4	58,3	69,1	79,6	106,5	—
Investissement étranger direct	140,8	152,8	114,4	134,4	153,7	172,1	—
<b>Taux d'intérêt mondiaux (en pourcentage)</b>							
Taux LIBOR <sup>c</sup>	6,6	3,7	1,9	1,2	1,8	3,8	—
Écarts de taux sur les obligations émises dans les pays en développement (en pourcentage)	7,5	8,4	7,8	5,6	4,4	3,0	—

Source: Département des affaires économiques et sociales du Secrétariat de l'ONU, données tirées du projet LINK et de sources internationales.

a Chiffres partiellement estimés.

b Prévvision basée en partie sur le projet LINK.

c Taux interbancaire offert à Londres.

les exportations augmentent de 20 % par an ou davantage. La reprise de l'investissement des entreprises attendue dans de nombreux pays après l'atonie des dernières années pourrait stimuler la demande globale de biens d'équipement, ce qui se traduirait par une hausse des exportations des principaux pays développés comme les États-Unis et l'Allemagne. Parallèlement, le maintien d'une croissance vigoureuse dans plusieurs grands pays en développement devrait renforcer les échanges internationaux d'énergie et de matières premières.

L'expansion future du commerce international dépendra en partie des progrès réalisés dans les *négociations commerciales multilatérales*. La sixième Conférence ministérielle de l'Organisation mondiale du commerce tenue à Hong Kong (Région administrative spéciale de Chine) en décembre 2005 a produit des résultats modestes. Un accord a été conclu pour éliminer progressivement toutes les formes de subvention à l'exportation des produits agricoles d'ici à la fin de 2013. Les pays développés se sont engagés à accorder l'entrée en franchise de droits et à supprimer les quotas pour les exportations des pays les moins avancés d'ici à 2008. Ces

mesures s'appliqueraient à tous les produits, à ceci près que les pays donneurs de préférences auront la possibilité d'exclure jusqu'à 3 % du nombre de produits provenant des pays les moins avancés. Une autre décision a été prise par les pays développés d'éliminer en 2006 toutes les formes de subvention à l'exportation du coton et d'accorder aux exportations des pays les moins avancés l'accès aux marchés en franchise de droits et hors quotas. La Conférence a également reconnu l'importance de l'initiative Aide au commerce pour fournir une assistance aux pays en développement, particulièrement les pays les moins avancés, afin qu'ils améliorent leurs capacités de production et leur infrastructure commerciale et puissent ainsi bénéficier des accords de l'Organisation mondiale du commerce et absorber les coûts d'ajustement à court terme associés à la libéralisation des échanges. Un programme de travail plus concret a été arrêté pour la poursuite des négociations, afin d'achever l'examen de toutes les questions inscrites au programme de Doha d'ici à la fin de 2006. Les progrès accomplis en début d'année sont cependant décevants : les négociations de l'Organisation mondiale du commerce n'ont pas respecté la date limite du 30 avril pour arrêter les modalités d'accès aux marchés des produits agricoles et non agricoles car les pays membres ne sont pas parvenus à se mettre d'accord.

Les *termes de l'échange* continuent de s'améliorer pour de nombreux pays en développement exportateurs de produits de base. Les cours du pétrole, qui ont plus que doublé au cours des deux dernières années, ont poursuivi leur envolée au début de 2006, franchissant la barre des 75 dollars le baril à la mi-avril. Tandis que les prix des métaux précieux ont frisé des niveaux records depuis des décennies, les prix des métaux vils et des minéraux ont également poursuivi leur tendance haussière des dernières années. Seuls les prix des boissons tropicales et de quelques denrées alimentaires ont donné des signes de modération. La question est de savoir combien de temps les prix de la plupart des produits de base pourront continuer d'augmenter. La forte demande de matières premières, tirée par une croissance vigoureuse en Chine, en Inde et dans plusieurs autres pays en développement, ainsi que les capacités limitées de production de certains produits de base sont les principales causes du renchérissement de ces produits au cours des dernières années, mais au-delà des paramètres fondamentaux tels que l'accroissement des incertitudes géopolitiques et la spéculation sur les marchés, d'autres facteurs entrent en jeu. Ces facteurs non économiques ont accentué l'instabilité des prix et entraîné une répartition sous-optimale des ressources tant pour les producteurs que pour les utilisateurs des matières premières. À en juger par la forte instabilité des marchés des produits de base au cours des dernières années, les pays exportateurs de matières premières devraient être attentifs au risque d'un brutal revirement de tendance des prix.

Les *apports de capitaux privés* dans les marchés émergents ont été importants en 2005 et la tendance s'est maintenue au début de 2006, mais les perspectives indiquent une certaine modération, notamment dans les apports autres que les investissements étrangers directs, car la plupart des conditions favorables qui ont stimulé les mouvements de capitaux au cours des deux dernières années semblent disparaître progressivement. Malgré la bonne tenue des marchés des capitaux privés, le transfert net de ressources financières en faveur des pays en développement devient plus négatif à mesure qu'augmentent les mouvements de capitaux, nets d'intérêts et autres revenus de placements, des pays en développement vers les pays développés. Les transferts nets vers l'Afrique subsaharienne demeurent positifs mais ils diminuent. Les sorties de ressources des pays pauvres vers les pays riches ont augmenté au cours des 10 dernières années et le déficit extérieur grandissant des États-Unis absorbe la plus grande partie de ces transferts.

Les *coûts du financement externe* restent faibles dans les marchés émergents : les écarts de taux actuariel associés à l'indice EMBI (obligations des marchés émergents) sont tombés à des niveaux sans précédent au premier trimestre 2006. Le niveau actuel des écarts risque cependant de ne pas pouvoir se maintenir car les taux d'endettement sont élevés dans certains pays. Aussi

et surtout, les taux de référence à long terme des bons du Trésor américain sont montés en flèche en mars-avril 2006. Au cours des deux dernières années, lorsque le Conseil des gouverneurs du Système fédéral de réserve des États-Unis a augmenté les taux d'intérêt à court terme de quelque 400 points de base, les taux d'intérêt à long terme sont restés exceptionnellement bas, créant une courbe des rendements de forme aplatie considérée comme inexplicable par certains analystes. En mars-avril, cependant, les taux d'intérêt des bons et obligations à long terme du Trésor américain ont augmenté de quelque 50 points de base, atteignant un niveau record en quatre ans. Les facteurs à l'origine des hausses récentes semblent aller bien au-delà des craintes d'accroissement de l'inflation. Par exemple, une comparaison des rendements des bons du Trésor à 10 ans avec ceux des titres du Trésor de même échéance protégés contre l'inflation montre que seulement un tiers de la hausse récente des taux d'intérêt à long terme est attribuable aux anticipations inflationnistes, tandis que le reste reflète une révision à la hausse des autres risques anticipés par les investisseurs. L'un de ces risques potentiels est un ajustement soudain des déséquilibres mondiaux. Les niveaux actuels des taux d'intérêt à long terme ne sont pas élevés par rapport aux normes historiques, mais la hausse récente montre une fois encore que l'aversion des investisseurs internationaux pour le risque peut changer rapidement.

L'aide publique au développement (APD) a récemment augmenté en valeur nominale, mais l'aide reçue par les pays les moins avancés, en excluant les apports de ressources au titre de l'aide d'urgence, de l'allègement de la dette et de la reconstruction, est à peine plus élevée qu'il y a 10 ans. Des progrès ont cependant été accomplis en 2005 dans la coopération au titre de l'APD. La communauté internationale a réitéré qu'il était aussi important d'améliorer la qualité de l'aide que de mobiliser une aide supplémentaire. De leur côté, les pays en développement, notamment en Afrique, ont poursuivi leurs efforts en vue de forger un partenariat largement participatif et multidimensionnel avec les pays développés, en mettant l'accent sur le renforcement des capacités, le rétablissement et le maintien de la paix et de la sécurité, et l'instauration d'un climat propice à l'investissement des entreprises. Mais il reste encore beaucoup à faire pour que les pays donateurs honorent les engagements pris au Sommet mondial de 2005.

En 2005, plusieurs nouveaux pays ont atteint leur point d'achèvement dans le cadre de l'Initiative en faveur des pays pauvres très endettés (PPTE), dont la mise en œuvre continue d'avancer lentement. Compte tenu de l'allègement de la dette accordé au titre de cette initiative, la plupart des indicateurs d'endettement des pays en développement se sont améliorés, y compris les ratios du service de la dette.

## Risques de dégradation de la situation

### Nouvelle détérioration des déséquilibres mondiaux

Les déséquilibres mondiaux se sont encore aggravés en 2006. Le déficit courant des États-Unis a excédé 800 milliards de dollars en 2005 et devrait dépasser 900 milliards de dollars en 2006. En revanche, les pays exportateurs de pétrole ont continué à voir leurs excédents augmenter, les pays asiatiques semblent avoir stabilisé dans l'ensemble leurs gros excédents au niveau de 2005, le compte extérieur de la zone euro est équilibré, et le reste des pays développés européens affiche encore un excédent global.

Selon certains observateurs, ces déséquilibres mondiaux reflètent un « excès d'épargne mondiale », comme en témoignent deux tendances parallèles : dans un certain nombre de pays affichant des taux d'épargne élevés, principalement en Asie, l'écart positif entre l'épargne et

l'investissement semble s'être creusé au cours des dernières années, tandis que les taux d'intérêt mondiaux à long terme demeurent à des niveaux exceptionnellement faibles.<sup>4</sup>

Cependant, les taux mondiaux d'épargne comme d'investissement ont accusé une baisse régulière depuis les années 70, atteignant un niveau historiquement très bas en 2002, suivi par une légère reprise. L'accroissement de l'écart entre l'épargne et l'investissement dans la plupart des pays qui affichent un excédent de la balance courante est principalement imputable à l'essoufflement des investissements. On observe également une tendance récente à la baisse ou à la stagnation des taux d'investissement dans les pays asiatiques les plus dynamiques ainsi que dans d'autres pays en développement, la Chine étant la seule exception. L'investissement des entreprises, en pourcentage du PIB, est nettement inférieur aux moyennes historiques dans plusieurs grands pays comme l'Allemagne, le Japon et les États-Unis, malgré des taux d'intérêt faibles et la solidité des bénéfices et de l'épargne des entreprises. Il s'agit donc moins d'un excès d'épargne mondiale associé aux déséquilibres mondiaux que d'un problème d'« anémie » générale de l'investissement.

La viabilité à terme des déséquilibres mondiaux devrait être évaluée non seulement sous l'angle de la balance des paiements courants et de l'écart entre l'épargne et l'investissement, mais aussi et surtout du point de vue de la position extérieure nette des économies dominantes. Le passif extérieur net des États-Unis a augmenté à plus de 3 000 milliards de dollars, soit quelque 25 % du PIB. Normalement, l'accroissement du taux d'endettement net pourrait engendrer des anticipations de dépréciation des taux de change et décourager les investisseurs de détenir des actifs dans le pays débiteur, à moins qu'il ne soit compensé par un taux d'intérêt plus élevé. Le cas des États-Unis n'est cependant pas un cas normal, du fait que le dollar est la monnaie de réserve internationale. Bien que les États-Unis soient le plus grand débiteur net au monde, les revenus des actifs étrangers détenus par des agents américains sont supérieurs au coût de la dette extérieure de ce pays. Les taux de rendement des investissements directs des États-Unis à l'étranger semblent être nettement plus élevés que ceux des actifs détenus aux États-Unis. D'autre part, la dépréciation du dollar par rapport aux autres monnaies dominantes a accru la valeur des actifs étrangers des États-Unis tout en augmentant la valeur des engagements financiers du pays. Mais, les perspectives indiquent que le solde net des revenus des placements des États-Unis pourrait devenir négatif en 2006 sous l'effet de la hausse des taux d'intérêt et du gonflement de la dette extérieure.

Une forte dévaluation du dollar conduirait à un ajustement désordonné des déséquilibres mondiaux car cela ébranlerait la confiance dans le dollar et pourrait amener les investisseurs à se délester rapidement de leurs actifs libellés en dollars. Une forte dévaluation du dollar aurait également d'importants effets de richesse négatifs pour de nombreux autres pays développés et en développement détenant des actifs libellés en dollars et ferait baisser la demande globale dans ces pays comme dans le reste du monde. Il ne semble donc ni approprié ni efficace de redresser les déséquilibres mondiaux par un réaligement des taux de change des monnaies dominantes. Après un redressement en 2005, le dollar a continué de perdre du terrain par rapport aux autres grandes monnaies en 2006, mais aussi par rapport aux monnaies de nombreux pays en développement.

Bien que le scénario de base suppose qu'il n'y aura pas d'ajustement soudain des déséquilibres mondiaux en 2006, on ne peut écarter cette éventualité, qui conduirait à une récession mondiale et à la déstabilisation des marchés financiers internationaux. Le pire des cas serait une compression brutale des dépenses des ménages et des entreprises dans le principal pays

---

<sup>4</sup> Voir *Situation et perspectives de l'économie mondiale 2006* (publication de l'ONU, numéro de vente : E.06.II.C.1) pour une analyse plus approfondie du problème des déséquilibres mondiaux.

déficitaire, les États-Unis, déclenchée par le moindre empressement des pays excédentaires à détenir des actifs libellés en dollars et à continuer de financer ainsi le déficit des États-Unis. Dans un tel scénario, le rééquilibrage entraînerait une forte contraction, non seulement aux États-Unis, mais aussi dans l'économie mondiale, accompagnée d'un changement soudain des taux de change et d'un bouleversement des marchés financiers.

## Risques associés aux cours du pétrole

Le prix du Brent a atteint 75 dollars le baril au milieu du mois d'avril 2006, niveau le plus élevé jamais atteint en valeur nominale, bien que cela reste inférieur d'environ 10 % au niveau record de 1980, en se basant sur des prix (réels) comparables en dollars. Bien que le renchérissement du pétrole depuis 2003 soit principalement attribuable à une augmentation de la demande mondiale plus importante que prévu, l'augmentation régulière des cours du pétrole depuis la deuxième moitié de 2005 est due en grande partie aux incertitudes qui pèsent sur la production. Après une hausse exceptionnelle en 2003-2005, la demande mondiale de pétrole a marqué le pas depuis 2005, progressant au rythme moyen des trois dernières décennies. Au niveau de l'offre, les capacités excédentaires de la plupart des pays producteurs de pétrole sont restées limitées. Résultat, le prix du pétrole est très sensible au moindre signe de perturbation dans la production pétrolière. Bien que la montée en flèche du prix du pétrole durant le quatrième trimestre 2005 soit imputable aux dégâts causés par le cyclone Katrina aux États-Unis, l'envolée récente des cours en 2006 est associée à la montée des inquiétudes géopolitiques face à la situation en République islamique d'Iran, en Iraq et au Nigéria. L'impact de ces inquiétudes sur les cours du pétrole a également été exacerbé par la spéculation sur le marché à terme du pétrole.

Jusqu'à présent, la croissance économique mondiale n'a pas été sensiblement compromise par le renchérissement du pétrole parce que la tendance récente à la hausse ne s'est pas accompagnée d'une forte réduction des approvisionnements pétroliers. Les effets négatifs de l'accroissement des coûts pour les producteurs et les consommateurs ont été compensés par une croissance soutenue des revenus. Si les pressions ne viennent plus de la demande, mais des restrictions de l'offre, comme dans le cas des chocs pétroliers des années 70 et du début des années 80, la croissance économique mondiale pourrait être gravement ébranlée. Il existe un réel risque de choc pétrolier causé par une offre insuffisante de pétrole, faute de capacités mondiales de production après un sous-investissement dans le secteur énergétique au cours des deux dernières décennies. Dans plusieurs pays, les autorités ont annoncé de nouveaux projets d'investissement et des mesures d'incitation pour redresser la situation, mais ces solutions ne pourront accroître la capacité de production qu'à moyen terme. Le manque de matériel de forage et de personnel technique, ainsi que les capacités insuffisantes des sociétés de prestation de services risquent d'empêcher une croissance des capacités de production au cours des deux ou trois prochaines années. La hausse sensible du prix du pétrole sur le marché à terme reflète le fait qu'on ne s'attend pas à une augmentation de la capacité de production avant un certain temps. À court terme, différents facteurs imprévus tels que les tensions géopolitiques et les catastrophes naturelles pourraient causer de graves ruptures d'approvisionnement. En cas de telles perturbations, des prix pétroliers beaucoup plus élevés associés à une pénurie de pétrole paralyseraient la croissance économique mondiale.

## Éclatement de la bulle immobilière

Un certain nombre de pays ont enregistré une hausse importante du prix de l'immobilier résidentiel au cours des dernières décennies. Divers indicateurs de l'immobilier dans ces pays, tels que le taux d'effort, le ratio prix/loyer, le ratio prêts hypothécaires/PIB et la proportion de propriétaires, sont à des niveaux historiquement élevés, ce qui indique un niveau record du prix de l'immobilier par rapport aux données économiques fondamentales. Qui plus est, l'accroissement des activités spéculatives signale l'existence probable d'une bulle immobilière, du moins dans certains pays. Par exemple, aux États-Unis, le marché du logement est plus actif, la part des achats de logements effectués à titre de placement a augmenté et on assiste à la prolifération de nouveaux produits hypothécaires tels que les prêts avec remboursement des intérêts seulement, les formes novatrices de prêt hypothécaire à taux variable et les possibilités d'amortissement négatif jusqu'à hauteur d'un certain montant, ce qui permet à de nombreux emprunteurs très endettés qui répendent tout juste aux conditions requises d'acheter des logements à des prix gonflés.

L'envolée des prix de l'immobilier au cours des dernières années est attribuable en partie à des facteurs propres aux pays, mais des taux d'intérêt faibles et la plus grande facilité d'accès aux prêts hypothécaires semblent être les dénominateurs communs dans la plupart des pays concernés. La hausse des taux d'intérêt pourrait, dès lors, stabiliser ou inverser la hausse des prix de l'immobilier, et le secteur du logement deviendrait un frein à la croissance au lieu de la stimuler. Par exemple, la nette modération récente de la croissance en Australie et au Royaume-Uni de Grande-Bretagne et d'Irlande du Nord est incontestablement attribuable au ralentissement du secteur immobilier. Au début de 2006, divers indicateurs précurseurs indiquent le même ralentissement aux États-Unis. Dans le meilleur des cas, le refroidissement du secteur immobilier n'entraînera qu'une modération de la consommation des ménages. Une chute sensible des prix de l'immobilier et la crise bancaire qu'elle pourrait entraîner dans son sillage (les prêts hypothécaires représentent une portion non négligeable des prêts bancaires dans certains pays), à l'instar de ce qui s'est passé dans plusieurs pays, auraient beaucoup plus d'impact sur la croissance économique mondiale.

Les risques associés au secteur du logement sont graves pour l'économie mondiale, non seulement à cause de la taille de l'économie des pays touchés, mais aussi parce qu'il existe un lien inextricable entre la hausse des prix de l'immobilier et les déséquilibres mondiaux. Certains pays qui ont connu une forte hausse des prix de l'immobilier ont également d'importants déficits extérieurs (par rapport à leur PIB) et une très faible épargne des ménages. À cet égard, l'envolée des prix de l'immobilier dans ces pays a été financée dans une certaine mesure en empruntant aux pays à fort taux d'épargne qui affichent des excédents extérieurs. Dès lors, la chute brutale des prix de l'immobilier pourrait précipiter un ajustement brutal des déséquilibres mondiaux conduisant à une forte contraction de l'activité.

## Les risques d'une pandémie de grippe aviaire

Au cours des quatre premiers mois de 2006, 63 nouveaux cas humains de grippe aviaire ont été signalés, dont 39 fatals. La grippe aviaire a fait 122 victimes depuis le premier cas documenté d'infection par la souche A (H5N1) du virus à Hong Kong en 1997.<sup>5</sup> Outre l'augmentation du

<sup>5</sup> Données de l'Organisation mondiale de la santé, disponibles à l'adresse suivante : <[http://www.who.int/csr/disease/avian\\_influenza/en](http://www.who.int/csr/disease/avian_influenza/en)> (site consulté le 9 mai 2006).

nombre des infections humaines, la zone d'incidence du virus chez les animaux s'est également étendue à l'Asie du Sud et centrale, puis à l'Europe et à l'Afrique.

Si la grippe aviaire reste une maladie qui touche essentiellement les oiseaux, l'impact économique sera limité au secteur avicole et aux industries d'amont et d'aval. Un risque plus grave, cependant, serait qu'une mutation du virus le rende transmissible de l'homme à l'homme, ce qui entraînerait d'importants coûts économiques et sociaux à l'échelle mondiale. D'après l'Organisation mondiale de la santé, une pandémie est plus imminente qu'elle ne l'a jamais été depuis 1968.<sup>6</sup>

Pour évaluer l'impact économique potentiel, plusieurs études se sont appuyées sur les données relatives au syndrome respiratoire aigu sévère (SRAS) en 2003 et aux trois pandémies de grippe du XX<sup>e</sup> siècle (1918-19, 1957-58 et 1968-69). Ces estimations des coûts économiques varient entre 0,1 et 10 % du PIB pour l'année de la pandémie, selon les hypothèses de travail et le modèle retenu (voir le tableau 4). De l'avis général, une pandémie ne produirait cependant qu'un ralentissement économique de courte durée car la production, la consommation et l'investissement reprendraient rapidement ensuite.

Aucun pays ne serait épargné en cas de pandémie, mais les pays ayant une forte densité démographique et un faible niveau de développement seraient les plus durement touchés (en termes de PIB). Le niveau d'intégration dans les courants d'échanges et les flux financiers mondiaux, de même que la répartition sectorielle de l'économie, jouent également un rôle important car les économies plus ouvertes souffriront davantage d'une rupture des flux financiers et commerciaux et certains secteurs (principalement les services) seront probablement plus vulnérables que d'autres à des changements de comportement.

Sur le plan de l'offre, l'absentéisme dû à la maladie, à la nécessité de prendre soin des proches ou à la peur d'être infecté, conjugué à une baisse de productivité du travail,<sup>7</sup> aura probablement un impact brutal mais temporaire sur l'activité économique. Seul le télétravail pourra atténuer dans une certaine mesure cet impact. Le nombre absolu de décès probables à travers le monde, entre 5 millions et 150 millions selon les estimations, pourrait également avoir un impact sur le PIB à plus long terme, en raison de l'effet de ces pertes de vies humaines sur la population active et sur le rapport actifs/inactifs.

Les facteurs liés à la demande, bien qu'également temporaires, sont encore plus difficiles à estimer car ils dépendent dans une grande mesure des réactions psychologiques. En se fondant sur l'expérience du SRAS, la plupart des études supposent qu'une pandémie pourrait aussi avoir de graves effets sur la demande car les ménages réduiraient leur consommation, soit faute de moyens financiers, soit par crainte de contagion dans les lieux publics. De même, l'investissement sera probablement différé jusqu'à la fin de la pandémie.

---

<sup>6</sup> Organisation mondiale de la santé, « Grippe aviaire : évaluation du risque de pandémie » (WHO/CDS/2005.29) (Genève, janvier 2005), disponible à l'adresse suivante : <<http://www.who.int/csr/disease/influenza/H5N1-9reduit.pdf>> (site consulté le 9 mai 2006).

<sup>7</sup> La productivité du travail devrait baisser à cause de la réduction probable des autres facteurs de production essentiels.

Tableau 4.

**Ralentissement de la croissance du PIB durant une année de pandémie de grippe aviaire, en points de pourcentage**

Étude	Région	Scénario	Effet sur la demande	Effet sur l'offre	Effet total
BAsD <sup>a</sup>	Asie	Faible	2,3	0,3	2,6
		Fort	6,5	0,3	6,8
CBO <sup>b</sup>	États-Unis	Faible	0,5	1,0	1,5
		Fort	2,0	3,0	5,0
CDF <sup>c</sup>	Canada	Faible	0,0	0,1	0,1
		Modéré	0,1	0,2	0,3
		Fort	0,4	0,3	0,7
		Très fort	0,4	0,5	0,9
Brookings <sup>d</sup>	États-Unis (et autres pays, non pris en compte ici)	Faible	0,0	0,6	0,6
		Modéré	0,2	1,2	1,4
		Fort	0,4	2,7	3,0
		Très fort	0,8	4,8	5,5
BMO NB <sup>e</sup>	Échelle mondiale	Faible	0,5	1,0	1,5
		Fort	2,0	3,0	5,0
GI <sup>f</sup>	Échelle mondiale	Faible			1-2
		Modéré			3-4
		Fort			4-5
		Très fort			6-10

**Source:** BMO Nesbitt Burns et recherches du personnel de l'ONU.

- a** Erik Bloom, Vincent de Wit et Mary Jane Carangal-San Jose, « Potential economic impact of an avian flu pandemic », Note d'orientation no 42 de la Division des interventions d'urgence (Manille, Banque asiatique de développement, novembre 2005).
- b** Congressional Budget Office (Bureau budgétaire du Congrès), « A potential influenza pandemic: possible macroeconomic effects and policy issues », (Washington, Congressional Budget Office, décembre 2005).
- c** Canadian Department of Finance (Ministère des finances du Canada), Division de l'analyse et des prévisions économiques, « The economic impact of an influenza pandemic », polycopié (Ottawa, février 2006).
- d** Institut Brookings : Warwick McKibbin et Alexandra Sidorenko, « Global macroeconomic consequences of pandemic influenza » (Washington et Sydney, Institut Brookings et Lowy Institute for International Policy, février 2006).
- e** BMO Nesbitt Burns : Sherry Cooper, « The avian flu crisis: an economic update », rapport spécial de BMO Nesbitt Burns (mars 2006).
- f** Global Insight, « World overview: first quarter 2006 », p. 16 à 19, disponible à l'adresse suivante : <<http://www.globalinsight.com>>.

## Orientation de la politique et implications

### Orientation actuelle de la politique macroéconomique

Dans les pays développés, le Conseil des gouverneurs du système fédéral de réserve des États-Unis a poursuivi sa politique de resserrement monétaire. Le taux des fonds fédéraux, qui a augmenté de 1 % il y a deux ans à 5 % au milieu de 2006, devrait rester à ce niveau jusqu'à la fin de l'année. Malgré la morosité économique et une demande intérieure généralement fragile dans la zone euro, la Banque centrale européenne a également relevé les taux d'intérêt, signe que sa principale préoccupation est la poussée inflationniste liée au prix élevé de l'énergie et qu'elle escompte

une croissance potentielle d'à peine 2 % dans la région. La Banque du Japon a abandonné le cadre général en faveur de l'assouplissement monétaire car l'économie japonaise n'est plus en période de déflation, mais les taux d'intérêt à court terme resteront probablement proches de zéro pendant le reste de l'année.

La plupart des pays en développement et en transition vont probablement renforcer leur politique de resserrement monétaire, mais à pas mesurés. C'est la stratégie escomptée notamment dans la plupart des pays asiatiques, parallèlement au maintien d'une politique d'intervention sur les marchés des changes et de neutralisation. En Amérique latine, en revanche, il reste encore des possibilités d'assouplissement dans plusieurs pays ayant des taux d'intérêt élevés et une croissance relativement faible, tels que le Brésil et le Mexique, à présent que l'inflation a été ramenée dans la fourchette visée. Dans les autres pays de cette région, notamment ceux qui voient se produire une appréciation de leur monnaie, les autorités vont probablement adopter un train de mesures de resserrement, d'intervention sur les taux de change et de neutralisation. Tandis que la plupart des pays africains maintiendront une politique monétaire prudente, il est à prévoir que de nombreux pays d'Asie occidentale relèveront les taux d'intérêt. La plupart des pays en transition poursuivront une politique monétaire d'accompagnement, malgré un certain durcissement.

Les politiques budgétaires dépendent davantage de la situation du pays concerné. Aux États-Unis, la politique budgétaire devrait demeurer légèrement expansionniste en raison de l'augmentation prévue des dépenses publiques pour la reconstruction après le cyclone. Les pays de la zone euro poursuivront sans doute une politique d'austérité budgétaire en raison de la nécessité d'atteindre les objectifs du Pacte de stabilité et de croissance. Les autres pays européens peuvent maintenir une politique neutre ou légèrement expansionniste, tandis que le Japon devrait poursuivre ses efforts d'assainissement budgétaire. Dans le groupe des pays en développement et en transition, la plupart des pays d'Amérique latine, d'Afrique et d'Asie de l'Est adopteront probablement des politiques budgétaires plus restrictives ou plus prudentes.

## Coordination des politiques pour redresser les déséquilibres mondiaux

L'élaboration des politiques macroéconomiques dans l'économie mondiale reflète l'absence d'action concertée pour redresser les déséquilibres mondiaux. Pour coordonner l'ajustement mondial, il faudra des mesures qui stimulent l'épargne dans les pays déficitaires et la demande intérieure dans les pays excédentaires. Les États-Unis devront stimuler l'épargne des ménages et corriger le manque d'épargne publique, ce qui pourrait freiner la croissance à court terme du fait de la réduction des incitations budgétaires et monétaires. Les politiques macroéconomiques expansionnistes dans les pays excédentaires pourraient compenser le ralentissement de la croissance et stimuler les exportations des États-Unis. L'Europe devrait relancer l'économie principalement en maintenant de faibles taux d'intérêt pour stimuler la demande du secteur privé. Les possibilités de recourir à l'expansion budgétaire sont plus limitées dans la plupart des pays. Mais plus d'efforts devraient être faits pour relancer la consommation et la demande d'investissement. Les politiques de réforme structurelle des dernières années n'ont pas permis de créer un tel élan. Au Japon, la poursuite de la réforme du secteur financier devrait être assortie d'incitations fiscales en faveur de l'investissement privé afin de réduire l'épargne intérieure et les excédents commerciaux. Les pays asiatiques ayant des surplus devraient essayer d'accroître leurs taux d'investissement public et privé ou bien, si ces taux sont jugés suffisamment élevés, comme dans le cas de la Chine, ils devraient stimuler la consommation et s'assurer qu'elle soit aussi large que possible, notamment en accroissant les salaires et en augmentant les revenus ruraux.

Lorsqu'elle est appliquée au bon moment et de manière coordonnée, une politique de coopération pourrait éviter un ajustement restrictif ou désordonné des déséquilibres mondiaux. Une telle approche exige un haut degré de coordination des politiques macroéconomiques à l'échelle internationale, incluant un éventail de pays beaucoup plus large que le Groupe des huit pays les plus industrialisés. De par sa nature même, la surveillance de la coordination des politiques à l'échelle internationale serait logiquement confiée au Fonds monétaire international. Le rôle du Fonds dans ce domaine s'est cependant affaibli au cours des 20 dernières années. Il devrait demeurer l'institution centrale chargée de promouvoir la stabilité financière et la croissance mondiales, même si les avis divergent quant aux moyens d'atteindre ces objectifs. De fait, un accord a été conclu lors des réunions de printemps de 2006 sur un nouveau régime de surveillance qu'exercerait le Fonds. La surveillance devrait être recentrée sur les questions multilatérales, notamment les questions financières mondiales, et plus particulièrement sur les effets de contagion entre pays. Pour que la surveillance multilatérale de la coordination des politiques à l'échelle internationale soit efficace, les économies dominantes doivent être disposées à accepter les conseils du Fonds monétaire international.

## Prévention d'une pandémie de grippe aviaire

La prévention d'une pandémie de grippe aviaire, ou son endiguement le cas échéant, doivent être considérés comme un bien collectif international. Si le virus devient effectivement transmissible de l'homme à l'homme, il ne s'arrêtera pas aux frontières. Pour réduire le risque de mutation dangereuse, il est essentiel de bloquer le virus à la source, en abattant les volailles infectées et en prenant des mesures de suivi pour empêcher le virus de contaminer d'autres animaux ou des êtres humains. En dehors de considérations purement humanitaires, il est donc dans l'intérêt de la communauté internationale d'aider les pays pauvres à prévenir et maîtriser les cas de grippe aviaire.

Compte tenu des contraintes techniques et des possibilités limitées de production de vaccins, il faudra plusieurs mois après les premiers cas déclarés pour mettre au point un vaccin efficace, et plus de temps encore pour produire suffisamment de vaccins pour l'ensemble de la population mondiale.<sup>8</sup> Des mesures précoces de quarantaine et la limitation des déplacements, ainsi qu'un traitement antiviral ciblé, peuvent gagner un temps précieux pour la production de ces vaccins. Cela pourrait au moins aider à atténuer la virulence de la deuxième vague de pandémie (les pandémies précédentes se sont généralement propagées en deux ou trois vagues séparées dans le temps).

Dès lors, la coopération internationale et l'assistance technique et financière sont essentielles. Il faut être prêt à réagir et établir un plan d'action à l'échelle mondiale, nationale et locale, dans les secteurs public comme privé. Des mesures de surveillance, des mécanismes efficaces de communication et des capacités d'intervention rapide doivent être mis en place, ainsi que des systèmes de soins permettant de prendre en charge un nombre record de patients. La coopération internationale peut également aider à améliorer la mise au point de vaccins et faciliter la production à grande échelle, d'une part, et à intensifier les efforts de production et de distribution d'antiviraux, d'autre part.

<sup>8</sup> Bien qu'il soit possible de développer un prototype de vaccin à partir d'un sous-type du virus, il ne sera efficace que s'il est adapté aux caractéristiques exactes du virus modifié, dont la forme est encore inconnue.

De coûteuses mesures de préparation à une éventualité incertaine peuvent être difficiles à justifier face aux emplois concurrents des ressources budgétaires, mais elles porteront leurs fruits à moyen terme, même si le virus A (H5N1) ne déclenche pas la prochaine pandémie mondiale de grippe. L'amélioration de la production de vaccins et le renforcement des mécanismes internationaux de surveillance et de communication sont un bon exemple. Ils peuvent aider à éviter des pandémies déclenchées par différentes souches grippales et à lutter contre d'autres maladies mondiales ou à faire face aux catastrophes naturelles. Ces avantages à moyen terme militent en faveur de la coopération et de l'investissement à l'échelle internationale dans la prévention d'une pandémie et la préparation en prévision d'une telle catastrophe.

## Aperçu des perspectives régionales

Parmi les *pays développés*, l'économie des *États-Unis* doit de plus en plus faire face à des faiblesses macroéconomiques et structurelles, malgré une croissance exceptionnellement robuste au premier trimestre 2006. Les prix élevés de l'énergie, la hausse des taux d'intérêt et le refroidissement du marché du logement devraient nettement ralentir la consommation des ménages. En revanche, l'amélioration progressive sur le front de l'emploi pourrait éviter une compression excessive des dépenses des ménages, et les perspectives d'investissement productif demeurent excellentes, étayées par les bénéfices record et la bonne situation de trésorerie des entreprises. La croissance du PIB devrait se maintenir aux alentours de 3 % pour l'ensemble de l'année 2006 dans le scénario de base, mais il existe d'importants risques de baisse : un fléchissement des prix de l'immobilier plus important que prévu et la poursuite de l'envolée des prix du pétrole, par exemple, entraîneraient une baisse beaucoup plus forte de la consommation des ménages, qui pourrait entraîner à son tour un ajustement brutal du déséquilibre de la balance courante des États-Unis, compte tenu de l'ampleur persistante du déficit extérieur américain, ce qui compromettrait non seulement la croissance des États-Unis mais aussi celle de l'économie mondiale.

Les perspectives de croissance en *Europe occidentale* se sont légèrement améliorées. Le PIB dans la zone euro devrait augmenter de quelque 2 % en 2006, après une légère révision à la hausse des prévisions faites dans le rapport « Situation et perspectives de l'économie mondiale 2006 ». Bon nombre des indicateurs précurseurs sont positifs et l'indice de confiance industriel augmente régulièrement, notamment en Allemagne, de même que l'indice de confiance des consommateurs, quoique moins nettement. L'investissement sera probablement le principal moteur de la croissance, soutenu par des taux accrus d'utilisation des capacités, une solide demande étrangère, l'amélioration du bilan des entreprises et le maintien de conditions de financement favorables. Les taux d'intérêt réels, à court et à long terme, demeurent à des niveaux historiquement bas, et le retour progressif à une politique plus neutre ne devrait pas avoir d'effet majeur à moyen terme. La consommation des ménages reste faible mais elle devrait amorcer une lente reprise au cours de l'année, à la fois soutenue par la croissance modérée de l'emploi et tempérée par les prix plus élevés du pétrole. Les dépenses publiques ne pourront guère contribuer à la croissance globale compte tenu des contraintes budgétaires qui pèsent sur la plupart des économies dominantes.

Dans le groupe des *nouveaux membres* de l'Union européenne, la croissance générale devrait se poursuivre en 2006. La demande intérieure devrait y contribuer tout particulièrement en Europe centrale, malgré un ralentissement de la progression des salaires réels. En République tchèque et en Hongrie, une réduction de l'impôt sur le revenu et les dépenses préélectorales stimuleront la consommation des ménages, tandis qu'en Pologne la baisse des taux d'intérêt, l'amélioration de la situation de l'emploi et l'augmentation des salaires réels joueront en faveur

de la consommation. La région devrait continuer d'attirer l'investissement étranger direct, et les projets d'investissement public associés à l'utilisation des fonds de l'Union européenne contribueront également à la croissance. Une certaine modération de la demande intérieure est attendue dans les États baltes, où la croissance devrait marquer le pas mais rester ferme, tirée par de solides exportations et des taux d'investissement supérieurs à 100 %.

Au Japon, l'expansion économique se poursuit à un rythme plus élevé que prévu. Bien que le secteur des exportations demeure un important facteur de croissance, la demande intérieure s'est suffisamment affermie pour soutenir l'expansion économique du pays. L'investissement des entreprises devrait s'accélérer grâce à l'amélioration sensible de la rentabilité des entreprises. De nouvelles mesures ont été prises pour restructurer le secteur des entreprises et le système financier de façon à réduire les prêts non productifs, et les prêts bancaires se sont stabilisés après plusieurs années de baisse. La consommation des ménages s'est raffermie, après être restée en marge de la reprise au cours des dernières années, et devrait continuer d'augmenter à la faveur de l'amélioration continue des salaires et de l'emploi. En revanche, le secteur public sera un facteur de ralentissement, compte tenu de la compression des dépenses et de l'élimination des réductions d'impôt antérieures dans le cadre des efforts d'assainissement budgétaire. Par ailleurs, l'économie japonaise devrait sortir en 2006 de l'ornière de la déflation dans laquelle elle était embourbée depuis plusieurs années, à mesure que les prix se redressent, notamment dans l'immobilier.

Parmi les *autres économies développées*, le Canada maintiendra une croissance proche de son rythme potentiel à long terme de 3 %, soutenue par une ferme demande extérieure, les prix plus élevés des produits de base et l'amélioration de la situation de l'emploi. L'Australie continue elle aussi à bénéficier d'une solide demande extérieure, qui compense en partie une faible demande intérieure due au ralentissement du secteur du logement et au renchérissement de l'énergie. En Nouvelle-Zélande, par contre, le recul de l'immigration nette après l'expansion des années précédentes et la politique d'austérité monétaire devraient ralentir sensiblement la croissance.

Dans le groupe des *pays en transition*, la *Communauté d'États indépendants* (CEI) devrait maintenir une croissance robuste de plus de 6 %, soutenue par les prix plus élevés des produits de base comme le pétrole, le gaz et les métaux. La consommation des ménages est stimulée par l'augmentation des salaires et des pensions, également soutenue par les incitations fiscales et l'expansion du crédit. L'investissement reprend également, principalement dans les pays exportateurs de pétrole. On s'attend à une modération de la croissance dans la Fédération de Russie, compte tenu de l'augmentation des coûts de production, de l'appréciation continue du rouble en valeur réelle et de l'insuffisance du niveau d'investissement. En Ukraine, après un ralentissement brutal en 2005, les incertitudes politiques et économiques continuent de peser sur les perspectives de croissance. En revanche, quelques pays de la CEI en Asie centrale ont des taux de croissance très supérieurs à la moyenne régionale. L'Azerbaïdjan connaît par exemple une croissance de plus de 20 % alimentée par de robustes exportations pétrolières et l'Arménie a un taux de croissance de 10 % soutenu par l'expansion rapide de la construction et de la consommation des ménages. Parmi les risques majeurs pour la région, on peut citer la montée des pressions inflationnistes, la volatilité des prix des produits de base et l'appréciation continue des monnaies en valeur réelle.

S'agissant des autres pays en transition, l'*Europe du Sud-Est* devrait enregistrer un taux de croissance de quelque 4,8 % en 2006. On s'attend à un ralentissement de la consommation des ménages à la suite des mesures prises par les autorités pour freiner la demande du secteur privé, tandis que l'investissement, notamment dans le secteur public, devrait stimuler la croissance. Les gains de productivité alimenteront probablement une solide expansion des exportations, bien

que l'appréciation des monnaies de certains pays et l'abandon de l'Accord sur les textiles et les vêtements en 2005, tout particulièrement la concurrence accrue des produits textiles asiatiques sur les marchés de l'Union européenne, auront probablement des effets préjudiciables.

S'agissant des *pays en développement*, l'*Afrique* poursuivra sur sa lancée des trois dernières années, avec un taux de croissance de plus de 5 % en 2006. La situation devrait s'améliorer dans bon nombre de pays, grâce à de solides exportations de pétrole et de certains produits non pétroliers, ainsi qu'à l'accroissement de l'investissement étranger direct et de l'aide extérieure fournie au titre de l'APD et de l'allègement de la dette. En revanche, plusieurs pays souffriront probablement de l'affaiblissement du secteur agricole causé par de mauvaises conditions météorologiques au dernier trimestre 2005 et la baisse continue des exportations de textiles et de vêtements. La croissance devrait s'accélérer dans tous les pays d'Afrique du Nord en 2006. Les recettes tirées des hydrocarbures continueront à soutenir la consommation et l'investissement publics en Algérie et en Jamahiriya arabe libyenne, tandis qu'en Égypte la croissance des exportations, l'investissement privé et les recettes provenant du tourisme et du canal de Suez soutiendront le PIB. Au Maroc, la croissance du PIB devrait également reprendre après la forte contraction causée par l'insuffisance des précipitations en 2005. En Afrique subsaharienne, sauf au Nigéria et en Afrique du Sud, la croissance devrait excéder 6 % en 2006 (voir encadré). La croissance du PIB sud-africain marquera légèrement le pas, tout en demeurant solide, tandis qu'au Nigéria la croissance ralentira à environ 5 % sous l'effet des perturbations accrues dans la production pétrolière qui neutralisent en partie l'impact de la croissance relativement robuste des secteurs agricole et manufacturier.

La croissance en *Asie de l'Est* devrait se maintenir au-dessus de 7 %, tirée par la Chine.<sup>9</sup> La croissance de la Chine ralentira probablement quelque peu en 2006 sous l'effet des mesures de resserrement mises en place pour éviter une surchauffe de l'économie. L'investissement continuera à progresser sans faiblir et la consommation des ménages devrait s'affermir à la suite des mesures prises pour accroître les revenus et la consommation dans les zones rurales. Les exportations devraient continuer sur leur lancée, avec toutefois un léger ralentissement par rapport à l'année précédente, tandis que la croissance des importations va probablement s'accélérer. L'accroissement continu de la demande mondiale de produits électroniques aura un effet favorable sur l'économie de pays comme la Malaisie, la République de Corée, Singapour et la province chinoise de Taïwan. La croissance devrait reprendre en Thaïlande après le ralentissement de 2005, compte tenu des bonnes perspectives du tourisme, et plusieurs grands projets d'infrastructure en prévision devraient aider à stimuler la demande intérieure, à condition toutefois que le problème de l'incertitude politique qui pèse actuellement sur le pays soit rapidement réglé. Hong Kong devrait accuser un léger ralentissement, le cycle économique parvenant à maturité. Compte tenu de l'incidence accrue de la grippe aviaire à l'échelle régionale et internationale depuis le début de 2006, on ne saurait sous-estimer le risque d'apparition de nouveaux cas de contamination humaine par des volailles infectées et la menace d'une pandémie humaine. Un autre risque de baisse est le durcissement des politiques commerciales protectionnistes dans les principaux marchés d'exportation de la région.

En *Asie du Sud*, la croissance demeurera robuste en 2006, à plus de 6 %, ce qui est à peine inférieur au taux de 2005. L'Inde devrait amorcer un ralentissement conjoncturel modéré, de même que le Pakistan, qui a eu une croissance record durant l'exercice budgétaire s'achevant en juin 2005. En République islamique d'Iran, l'augmentation des dépenses publiques devrait accélérer la croissance en 2006. Comme en 2005, la croissance sera générale et touchera tous

<sup>9</sup> Contrairement au rapport « *Situation et perspectives de l'économie mondiale 2006* », le présent document tient compte des chiffres révisés du PIB communiqués par les autorités chinoises à la fin de 2005.

## Encadré

**Perspectives des pays les moins avancés (PMA)**

De nombreux PMA affichent une croissance soutenue de plus de 6 % par an en moyenne depuis 2001. Les résultats sont cependant très inégaux d'un pays à l'autre. Quinze pays devraient enregistrer une croissance du PIB par habitant supérieure à 3 % en 2006, contre 19 en 2005 (voir le tableau 2), mais on escompte une baisse du PIB par habitant dans cinq PMA. Durant la période 2005-2006, le maintien de solides recettes d'exportation pétrolières et l'accroissement des dépenses publiques devraient alimenter une croissance ferme dans plusieurs pays exportateurs de pétrole comme l'Angola et le Soudan.

Dans la majorité des pays les moins avancés, cependant, la croissance économique est lourdement tributaire de la production agricole, qui est vulnérable aux aléas climatiques. La récolte a été bonne dans la plupart des pays, mais certains comme le Lesotho, le Malawi et le Niger ont gravement souffert de la sécheresse, de pénuries alimentaires et des pressions inflationnistes connexes. La perte des préférences commerciales consécutive à l'expiration de l'Accord sur les textiles et les vêtements en 2005 a eu de profondes répercussions sur certains PMA, notamment le Lesotho, Madagascar et le Malawi. Ces effets continueront à se faire sentir en 2006. Le Bangladesh fait exception : il a réussi à amortir ce choc et la production de textiles et les exportations sont en hausse. Les pays les plus vulnérables sont les pays importateurs nets de pétrole, car ils sont pénalisés par les prix pétroliers élevés, ils ne profitent pas de la hausse des cours des matières premières autres que le pétrole et ils ont un accès limité au financement externe. Ces facteurs, entre autres, ont freiné la croissance économique de pays tels que la République centrafricaine, l'Érythrée, la Guinée, la Guinée-Bissau et le Togo.

La stabilité politique et la poursuite de politiques macroéconomiques rationnelles sont cruciales pour la croissance des pays les moins avancés. L'amélioration de la gouvernance politique et économique a directement contribué à maintenir des taux de croissance supérieurs à 5 % durant les trois dernières années dans des pays comme le Cap-Vert, Madagascar, le Mozambique, le Sénégal, la République-Unie de Tanzanie et la Zambie. En attendant, la poursuite des conflits civils en Côte-d'Ivoire (qui ne fait pas partie des pays les moins avancés) et dans la région du Darfour au Soudan reste très préoccupante, à cause non seulement des répercussions sur les habitants de ces pays, mais aussi des effets déstabilisateurs qu'ils pourraient avoir sur les pays voisins. La montée des tensions à la frontière entre le Tchad et le Soudan, par exemple, explique en partie le net ralentissement de la croissance du PIB au Tchad durant la période 2005-2006.

Bon nombre de PMA poursuivront des politiques monétaires et budgétaires relativement prudentes. Ceux qui ont vu leurs recettes d'exportation diminuer et leurs coûts d'importation augmenter devront recourir à un allègement de leur dette et à une aide publique au développement supplémentaires pour éviter une grave récession. Si elles sont pleinement appliquées, les nouvelles mesures annoncées par l'Union européenne en 2005 pour accroître de manière appréciable l'aide fournie à l'Afrique et améliorer la coordination des programmes et des politiques d'aide bilatérale des États membres devraient améliorer les chances de nombreux PMA de la région d'atteindre les objectifs du Millénaire pour le développement. La décision récente d'annuler la dette multilatérale des pays pauvres très endettés devrait également améliorer la viabilité de la dette à long terme dans plusieurs PMA.

les secteurs de l'économie, bien qu'on s'attende à un ralentissement de la production agricole dans la plupart des pays après la reprise de 2005, à l'exception du Bangladesh où la production agricole devrait redémarrer après les inondations dévastatrices de l'année dernière. La production industrielle et le secteur des services resteront dynamiques en 2006. La demande intérieure continuera d'être tirée par la consommation des ménages et par l'investissement public. De nombreux pays prévoient d'importants investissements dans l'infrastructure, et les activités de relèvement après le tsunami se poursuivent au Sri Lanka et aux Maldives. Le Pakistan a entamé la phase de reconstruction après le tremblement de terre d'octobre 2005. L'investissement privé est également en hausse dans certains pays, notamment en Inde, où l'expansion soutenue et les

réformes ont contribué à accroître la confiance des investisseurs. À part la hausse des cours du pétrole et la grippe aviaire, les risques de baisse pour la région sont l'incertitude qui entoure le règlement international de la question nucléaire en République islamique d'Iran et l'instabilité politique au Népal et à Sri Lanka.

En *Asie occidentale*, la manne pétrolière continue de soutenir la croissance. Dans les pays exportateurs de pétrole membres du Conseil de coopération du Golfe, l'accroissement des excédents commerciaux et des dépenses budgétaires, conjugué à l'effet de richesse associé à la valeur des actifs et aux facilités d'accès au crédit dans le secteur privé, stimule la consommation et l'investissement. Les cours du pétrole restant élevés, certains pays comme l'Arabie saoudite prévoient de nouveaux investissements dans le secteur pétrolier et l'infrastructure générale, ce qui entretiendra une croissance robuste. Malgré une dégradation des termes de l'échange, les pays importateurs de pétrole dans la région ont bénéficié des effets d'entraînement liés à l'envolée des cours du pétrole car les envois de fonds des travailleurs expatriés dans la région du Golfe ont augmenté. L'évolution positive du tourisme intrarégional a joué en faveur de la demande, notamment en République arabe syrienne et en Jordanie, qui a également tiré profit des apports de capitaux et de main-d'œuvre qualifiée. La croissance en Turquie marque le pas après l'expansion exceptionnelle de l'année dernière, mais elle pourrait encore avoisiner les 6 % en 2006 car la demande intérieure reste ferme, quoique le déficit croissant de la balance courante fasse problème. Outre les incertitudes chroniques et celles liées à l'évolution récente de la situation géopolitique, l'expansion rapide des marchés immobilier et financier, alimentée par l'envolée des cours du pétrole, crée un autre risque de baisse pour la région car la « bulle » pourrait éclater en cas de renversement de tendance des prix pétroliers.

Les perspectives de croissance pour l'*Amérique latine et les Caraïbes* ont été légèrement révisées à la hausse depuis les dernières prévisions du rapport *Situation et perspectives de l'économie mondiale 2006*, car le léger ralentissement annoncé n'interviendra pas aussi tôt que prévu, principalement en raison de l'amélioration de la situation en Argentine, au Brésil, au Pérou et en Uruguay. Ces perspectives plus optimistes reposent sur le maintien d'un environnement externe favorable et le renforcement de la demande intérieure. L'assouplissement monétaire depuis la fin de 2005 dans les deux économies dominantes de la région, le Brésil et le Mexique, a aidé à relancer l'investissement productif après la contraction de l'année précédente. L'investissement s'est également accéléré en Argentine, notamment dans les secteurs de la construction et du commerce, ce qui a stimulé une croissance plus rapide que prévu. Parallèlement, la consommation des ménages dans la région est également passée à la vitesse supérieure, à la faveur d'une réduction des taux d'intérêt. Les importations ont elles aussi augmenté en valeur réelle, mais la balance courante de la région reste excédentaire pour la troisième année consécutive, fait sans précédent, compte tenu de la hausse des prix des exportations de produits de base et de la demande robuste de la Chine et des États-Unis. Cette situation a entraîné une appréciation des monnaies qui fait problème pour l'action gouvernementale dans plusieurs pays de la région. Malgré des progrès notables dans la réduction de la dette publique, le ratio dette publique/PIB reste élevé dans certains pays, qui demeurent donc vulnérables à une détérioration de la situation internationale, notamment la hausse des taux d'intérêt sur les marchés financiers mondiaux et le fléchissement des cours des produits de base.