

POUR DIFFUSION

À Washington, le 19 juillet 2016, à 9h00

Incertitude au lendemain du référendum au Royaume-Uni

- *Avant le scrutin du 23 juin par lequel les électeurs du Royaume-Uni se sont prononcés en faveur d'un retrait de l'Union européenne, les données économiques et l'évolution des marchés financiers semblaient signaler que l'économie mondiale allait suivre de manière générale les prévisions des Perspectives de l'économie mondiale (PEM) d'avril 2016. La croissance dans la plupart des pays avancés restait timide, marquée par une faible croissance potentielle et un rétrécissement graduel des écarts de production. Les pays émergents et en développement continuaient de présenter des perspectives différenciées et plusieurs grands pays émergents — notamment le Brésil et la Russie — enregistraient une certaine amélioration invitant à une modeste révision à la hausse de la croissance mondiale de 2017 par rapport aux prévisions d'avril.*
- *Les résultats du référendum britannique, qui ont pris de court les marchés financiers mondiaux, représentent la matérialisation d'un considérable risque baissier pour l'économie mondiale. Les perspectives pour 2016–17 se sont ainsi dégradées malgré les résultats meilleurs que prévu du début de 2016. Cette détérioration tient aux conséquences macroéconomiques attendues d'une profonde incertitude, y compris sur le plan politique. Cette incertitude devrait porter atteinte à la confiance et à l'investissement, y compris par ses retombées sur la situation financière et, de manière plus générale, sur le climat des marchés. Ces derniers ont dans un premier temps réagi de manière intense, mais généralement ordonnée. Jusqu'à la mi-juillet, la livre s'est dépréciée d'environ 10 %; malgré un certain rebond, les valeurs boursières sont en repli dans certains secteurs, notamment les banques européennes; et les rendements des actifs sûrs ont diminué.*
- *L'issue du «Brexit» restant à définir, l'incertitude est telle qu'elle complique la tâche déjà difficile de la prévision macroéconomique. Le scénario de référence des projections de croissance mondiale a été revu légèrement à la baisse par rapport à l'édition d'avril 2016 des PEM (de 0,1 point de pourcentage pour 2016 et 2017, alors que les prévisions pré-référendum avaient été revues à la hausse de 0,1 point pour 2017). Les révisions liées au Brexit concernent particulièrement les pays européens avancés, l'impact étant relativement négligeable ailleurs, y compris aux États-Unis et en Chine. Sans préjuger de la forme que prendra le processus de retrait, ce scénario de référence s'appuie sur l'hypothèse favorable d'une diminution progressive des incertitudes, d'un accord entre l'Union européenne et le Royaume-Uni sans augmentation sensible des barrières économiques, de l'absence de perturbations majeures sur les marchés financiers et du caractère limité des retombées politiques du référendum. Cependant, comme le décrit l'encadré 1, une issue plus négative est clairement envisageable.*
- *La présente Mise à jour des perspectives de l'économie mondiale développe brièvement ces thèmes et leurs répercussions pour les dirigeants. L'édition d'octobre 2016 des PEM offrira une évaluation plus approfondie des perspectives mondiales.*



FONDS MONÉTAIRE INTERNATIONAL

Washington, DC 20431 • Téléphone 202-623-7100 • Fax 202-623-6772 • www.imf.org

Évolution récente

Le redressement des marchés financier et pétrolier qui s'était amorcé vers la mi-février s'est globalement poursuivi jusqu'au 23 juin, les marchés ayant supposé que le Royaume-Uni se maintiendrait au sein de l'Union européenne. La diminution de l'excédent de l'offre de pétrole — principalement attribuable au ralentissement progressif de la production hors OPEP et à certaines perturbations de l'offre (surtout au Nigéria et au Canada) — a contribué à une remontée des cours. Cela s'est traduit par une compression des écarts de taux souverains des pays exportateurs par rapport aux maximums enregistrés de février à mars. Les rendements obligataires dans les principaux pays avancés ont continué de baisser, en raison du tassement des primes de liquidités et de l'anticipation d'une normalisation plus graduelle de la politique monétaire, tandis que les valeurs boursières se sont globalement maintenues.

S'agissant des indicateurs d'activité réelle, au premier trimestre 2016, la croissance de la production a légèrement dépassé les attentes dans les pays émergents et en développement et elle a été globalement conforme aux projections dans les pays avancés, l'embellie enregistrée par la zone euro ayant compensé la croissance plus faible des États-Unis. Dans la plupart des pays avancés, la croissance de la productivité est restée timide et l'inflation s'est située en-deçà des objectifs en raison des capacités inutilisées et des précédents replis des cours des matières premières. Les indicateurs d'activité réelle ont été relativement plus forts que prévu en Chine, grâce à la politique de relance, ainsi qu'au Brésil et en Russie, vu les signes provisoires de modération de la forte contraction de l'économie brésilienne et de stabilisation de l'économie russe suite au rebond des cours du pétrole. Bien que l'activité industrielle et les échanges à l'échelle mondiale aient manifesté une certaine morosité sur fond de rééquilibrage de l'économie chinoise et de faiblesse générale des investissements dans les pays exportateurs de produits de base, ces derniers mois ont vu un certain frémissement du fait de la montée des investissements d'infrastructure en Chine et du redressement des cours du pétrole.

Ces données et l'évolution des marchés financiers durant les mois qui ont précédé le référendum annonçaient que les perspectives économiques mondiales seraient globalement conformes aux prévisions des PEM d'avril 2016 et qu'elles seraient relativement meilleures pour quelques grands pays émergents, au point d'envisager une modeste révision à la hausse des prévisions de croissance mondiale pour 2017 (0,1 point de pourcentage).

Les résultats du référendum britannique ont pris les marchés financiers à contre-pied. Les valeurs boursières ont immédiatement accusé un repli à l'échelle mondiale. Les cours ont certes rebondi depuis, mais à la mi-juillet les valeurs bancaires britanniques et européennes restent sensiblement inférieures aux cours d'avant le scrutin et les entreprises britanniques à vocation nationale accusent un léger tassement. Les rendements des actifs sûrs ont continué de baisser en raison d'une plus grande aversion pour le risque à l'échelle mondiale et des anticipations d'une politique monétaire plus souple, notamment dans les principaux pays avancés. La livre s'est fortement dépréciée — d'environ 10 % en termes effectifs nominaux entre le 23 juin et le 15 juillet — tandis que les autres principales devises ont enregistré des variations plus modestes. Les prix du pétrole et des autres produits de base ont modérément baissé, mais ils sont restés bien au dessus des valeurs retenues comme hypothèses pour les prévisions des PEM

d'avril 2016¹. Les variations des prix des actifs et des taux de change dans les pays émergents après le référendum ont été généralement modestes.

D'un point de vue macroéconomique, le Brexit accentue fortement l'incertitude économique, politique et institutionnelle, ce qui devrait avoir des répercussions macroéconomiques négatives, notamment dans les pays européens avancés. Cependant, comme la situation continue d'évoluer, il est très difficile de quantifier les répercussions potentielles.

Les prévisions de croissance mondiale du scénario de référence pour 2016 et 2017 (tableau 1) s'appuient sur l'hypothèse favorable d'une dissipation progressive de l'incertitude. Dans ce scénario, l'Union européenne et le Royaume-Uni parviennent à un accord de manière à éviter une forte augmentation des barrières économiques (comme le signale le «scénario limité» du rapport des services du FMI sur les consultations de 2016 au titre de l'article IV avec le Royaume-Uni), les marchés financiers ne connaissent pas de perturbations majeures et les retombées politiques du référendum sont limitées. Mais ces hypothèses favorables pourraient ne pas se matérialiser et, ainsi que l'illustre l'encadré 1, on ne saurait écarter une issue plus négative.

Compte tenu d'un niveau d'activité économique supérieur aux prévisions depuis le début de 2016 et de l'impact probable du Brexit à la lumière des hypothèses décrites ci-dessus, les prévisions de croissance mondiale ont été revues à la baisse de 0,1 point de pourcentage pour 2016 et 2017 par rapport aux PEM d'avril 2016, pour se situer à 3,1 % et 3,4 %, respectivement. Les perspectives sont plus défavorables pour les pays avancés (baisse de 0,1 point en 2016 et de 0,2 point en 2017) tandis qu'elles demeurent globalement inchangées pour les pays émergents et en développement.

- Parmi les pays avancés, la révision à la baisse la plus forte concerne le Royaume-Uni. Si la croissance au début de 2016 semble avoir légèrement dépassé les prévisions d'avril, l'incertitude grandissante issue du référendum devrait affaiblir sensiblement la demande intérieure par rapport aux prévisions précédentes, d'où une révision à la baisse de la croissance d'environ 0,2 point pour 2016 et de près d'un point en 2017.
- Aux États-Unis, la croissance au premier trimestre n'avait pas été à la hauteur des attentes, et les prévisions de croissance pour 2016 ont été revues à la baisse de 0,2 point de pourcentage. Les indicateurs à haute fréquence laissent entrevoir un rebond au deuxième trimestre et pour le reste de l'année, compte tenu de l'apaisement des vents contraires soulevés par la vigueur du dollar et le repli des investissements dans le secteur énergétique. L'impact du Brexit devrait être négligeable aux États-Unis, car la baisse des taux longs et une normalisation plus graduelle de la politique monétaire devraient globalement compenser l'effet du creusement des écarts des obligations d'entreprise, de l'affermissement du dollar et d'une certaine perte de confiance.

¹ Concrètement, les hypothèses de prix du pétrole retenues pour la présente *Mise à jour des PEM* sont supérieures d'environ 10 dollars pour 2016 et 2017 à celles utilisées pour les PEM d'avril 2016.

- Dans la zone euro, à 2,2 % au premier trimestre, le taux de croissance a été supérieur aux prévisions, en raison de la solidité de la demande intérieure à laquelle s'est ajouté un certain rebond de l'investissement. Bien que les indicateurs à haute fréquence signalent une certaine modération, les perspectives de croissance auraient été revues légèrement à la hausse pour 2016 et 2017 par rapport à avril si l'issue du référendum britannique avait été différente. Compte tenu des retombées que pourrait avoir l'incertitude sur la confiance des ménages et des entreprises (et des éventuelles tensions bancaires) les prévisions de croissance pour 2017 ont été revues à la baisse de 0,2 point de pourcentage par rapport à avril, tandis que pour 2016 la croissance devrait rester supérieure grâce aux résultats du premier semestre. Cela étant, les retards dans la correction des séquelles du secteur bancaire continuent de représenter des risques baissiers.
- L'activité du premier trimestre au Japon a été légèrement meilleure que prévu, encore que la dynamique sous-jacente de la demande interne reste faible et que l'inflation ait reculé. Avec l'annonce du report à octobre 2019 de l'augmentation de la taxe sur la consommation programmée pour avril 2017, les projections de croissance pour 2017 auraient été relevées de quelque 0,4 point, mais l'appréciation du yen durant ces derniers mois devrait peser sur la croissance en 2016 et en 2017. De ce fait, la prévision pour 2016 a été réduite d'environ 0,2 point et la révision à la hausse pour 2017 n'est plus que de 0,2 point. Le Japon pourrait connaître un taux de croissance supérieur en 2017 si, comme cela est prévu, un budget rectificatif prévoyant une plus forte relance est adopté pour l'exercice 2016.
- En Chine, les perspectives à court terme se sont améliorées grâce aux récentes politiques d'accompagnement. Les taux prêteurs de référence ont été réduits à cinq reprises en 2015, la politique budgétaire est devenue expansionniste au second semestre, les dépenses d'infrastructure ont augmenté et la croissance du crédit s'est accélérée. L'effet direct du référendum britannique sera vraisemblablement limité, car les engagements à l'égard du Royaume-Uni sur le plan commercial et financier sont faibles et les autorités sont disposées à riposter pour atteindre leur fourchette de croissance. Autrement dit, les perspectives de croissance chinoise demeurent globalement inchangées par rapport à avril (avec une légère révision à la hausse pour 2016). Cependant, si la croissance de l'Union européenne était fortement touchée, les retombées négatives sur la Chine pourraient être notables.
- Les perspectives dans les autres grands pays émergents ont légèrement évolué. La confiance des ménages et des entreprises semble avoir passé le creux de la vague au Brésil et la contraction du PIB du premier trimestre a été moins forte que prévu. En conséquence, la récession devrait désormais être légèrement moins grave en 2016, et la croissance devrait repasser en terrain positif en 2017. Des incertitudes subsistent toutefois sur le plan politique et sur celui de l'action des pouvoirs publics, qui assombrissent les perspectives. La montée des cours du pétrole apporte un certain répit à l'économie russe, dont le PIB devrait connaître un recul moins marqué cette année. Cela dit, les perspectives d'une reprise solide sont limitées compte tenu des contraintes structurelles de longue date et de l'impact des sanctions sur la productivité et l'investissement. En Inde, l'activité économique reste dynamique, mais les prévisions de croissance pour 2016–17 ont été légèrement réduites en raison d'une reprise plus timide de l'investissement.

- Les perspectives pour les autres pays émergents et en développement continuent d'être différenciées. Les projections de croissance ont été fortement revues à la baisse en Afrique subsaharienne, en raison de la conjoncture économique délicate que connaissent les plus grands pays, qui s'adaptent à la diminution des recettes tirées des produits de base. Au Nigéria, l'activité économique devrait désormais connaître une contraction en 2016, le pays s'adaptant aux pénuries de devises provoquées par la baisse des recettes pétrolières, à la faible production d'énergie électrique et à une perte de confiance des investisseurs. Ces révisions apportées à la croissance du plus grand pays à faible revenu sont la principale raison de la rétrogradation des perspectives de croissance du groupe des pays en développement à faible revenu². En Afrique du Sud, le PIB devrait rester inchangé en 2016, seule une modeste reprise étant prévue pour l'année prochaine. Au Moyen-Orient, les exportateurs de brut profitent du modeste rebond qu'ont récemment connu les cours et poursuivent leur assainissement budgétaire face à la baisse structurelle des recettes pétrolières, mais beaucoup de pays de la région restent aux prises avec des affrontements et des conflits.

Risques pesant sur les perspectives

Comme noté plus haut, la situation relative au Brexit continue d'évoluer, d'où une incertitude grandissante sur le plan économique et politique, ce qui accroît la probabilité d'une issue plus défavorable que celle que prévoit le scénario de référence. L'encadré 1 trace dans les grandes lignes les répercussions que pourraient avoir pour les perspectives mondiales deux autres scénarios qui prévoient un durcissement plus marqué des conditions financières mondiales et une intensification des effets de confiance du fait du Brexit.

D'autres risques manifestent désormais une plus grande acuité. Le choc du Brexit se produit alors que le système bancaire européen, et notamment les établissements portugais et italiens, n'ont pas corrigé les séquelles de la crise signalées dans le Rapport sur la stabilité financière dans le monde. Des turbulences persistantes sur les marchés financiers et la montée de l'aversion pour le risque pourraient avoir de graves répercussions macroéconomiques, notamment par le biais de l'intensification des difficultés bancaires, notamment dans les pays vulnérables. Le maintien de la dépendance à l'égard du crédit comme source de croissance aggrave le risque, au final, d'un ajustement perturbateur en Chine. De nombreux pays exportateurs de produits de base doivent encore procéder à des ajustements budgétaires de taille et les pays émergents de manière plus générale doivent être attentifs aux risques pesant sur la stabilité financière. Les risques d'origine non économique demeurent aussi importants. Les divisions politiques au sein des pays avancés peuvent nuire aux efforts visant à corriger les problèmes structurels de longue date et le problème des réfugiés. Le basculement vers des politiques protectionnistes constitue en outre une menace évidente. Les tensions géopolitiques, les conflits civils et le terrorisme pèsent lourdement sur les perspectives de plusieurs pays, notamment au Moyen-Orient, et présentent des effets de contagion transnationaux. Les autres motifs de préoccupation concernent les facteurs liés au climat, comme par exemple la sécheresse en Afrique orientale et australe, et les maladies telles que le virus Zika qui frappe l'Amérique latine et les Caraïbes.

² Les projections de croissance pour la plupart des pays de ce groupe de même que pour plusieurs petits pays avancés et émergents n'ont pas changé depuis avril et elles seront actualisées en octobre 2016.

Conséquences pour l'action des pouvoirs publics

Les banques centrales s'étaient préparées aux conséquences éventuelles du référendum et elles ont rapidement réagi aux résultats. De manière plus précise, les principales d'entre elles se sont tenues prêtes à injecter des liquidités en monnaie nationale et à combler les déficits de devises à la faveur de lignes de swap. Leur état de préparation a renforcé la confiance dans la résilience des marchés. Les dirigeants du Royaume-Uni et de l'Union européenne ont un rôle déterminant à jouer pour contribuer à réduire l'incertitude. Il est primordial d'assurer une transition prévisible et sans heurts vers de nouvelles relations financières et commerciales qui préservent dans toute la mesure du possible les acquis des échanges commerciaux entre le Royaume-Uni et l'Union européenne.

La plupart des pays avancés restent aux prises avec une forte sous-utilisation des capacités et des perspectives de faible inflation, auxquelles s'ajoute une aggravation des risques baissiers dans cette conjoncture d'incertitude grandissante. Face à ces défis, il demeure essentiel de combiner les mesures d'accompagnement de la demande à court terme et les réformes structurelles propres à redynamiser la croissance à moyen terme dans le scénario de référence, d'autant que l'environnement est de plus en plus fragile et incertain. L'efficacité du travail d'accompagnement pourrait être renforcée en exploitant les synergies de divers instruments, sans que les banques centrales aient à assumer la totalité du poids de la stabilisation. Un recours plus marqué aux mesures d'accompagnement de la demande intérieure, notamment dans les pays créanciers disposant d'une marge de manœuvre, contribuerait à réduire les déséquilibres mondiaux et à doper la croissance mondiale. Comme le signalait le chapitre 3 de l'édition d'avril 2016 des PEM, les réformes structurelles pourraient gagner en efficacité grâce à un agencement approprié des mesures et à un appui macroéconomique, y compris à la faveur d'une politique budgétaire plus propice à la croissance. Les facteurs de vulnérabilité qui subsistent dans le secteur financier, notamment dans le secteur bancaire européen — séquelles de la crise financière mondiale et de ses conséquences — doivent recevoir une réponse rapide et résolue afin d'assurer la résilience du système financier face aux périodes prolongées d'incertitude et de turbulence qui pourraient survenir.

Les difficultés auxquelles se heurtent les pays émergents et en développement présentent une plus grande diversité, mais dans la plupart des cas la nécessité s'impose de renforcer les perspectives à moyen terme grâce à des réformes structurelles. Les possibilités d'accompagnement de la demande à court terme varient d'un pays à l'autre, mais elles pourraient être limitées en période d'aversion au risque grandissante à l'échelle mondiale. Les dirigeants doivent renforcer les défenses contre les périodes prolongées de turbulences financières mondiales et de durcissement des conditions de financement extérieur.

Parmi les priorités figure la nécessité de maîtriser, le cas échéant, la croissance excessive du crédit, d'appuyer la santé bilantielle des banques, de limiter les asymétries d'échéances et de devises et de préserver le fonctionnement ordonné des marchés.

Les dirigeants doivent en outre se tenir prêts à agir de manière plus résolue et plus concertée dans l'éventualité où les turbulences des marchés financiers et l'incertitude grandissante menaceraient d'affaiblir sensiblement les perspectives mondiales.

Encadré 1. Scénarios d'évolution de l'économie mondiale au lendemain du Brexit

Le vote en faveur de la sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne ajoute une profonde incertitude à une reprise mondiale déjà fragile. La décision du retrait a provoqué des bouleversements politiques au Royaume-Uni, elle suscite des interrogations quant à la nature des relations économiques futures avec l'Union européenne et elle pourrait aggraver les risques politiques au sein même de cette dernière. La perte de confiance s'est manifestée dans un premier temps par des ventes massives sur les marchés financiers mondiaux, qui se sont depuis partiellement inversées. La persistance des incertitudes risque toutefois de peser sur la consommation et surtout sur l'investissement.

À ce stade il est difficile de quantifier l'effet et la persistance de ces incertitudes. Jusqu'à présent, de manière générale, les marchés financiers ont réagi de façon ordonnée et retenue. Cela étant, les effets sur la confiance à l'échelle mondiale et le durcissement des conditions financières — vu les négociations prolongées qui vont vraisemblablement précéder l'établissement de nouvelles relations entre le Royaume-Uni et l'Union européenne — pourraient nuire à la croissance mondiale par-delà ce qui est envisagé dans le scénario de référence.

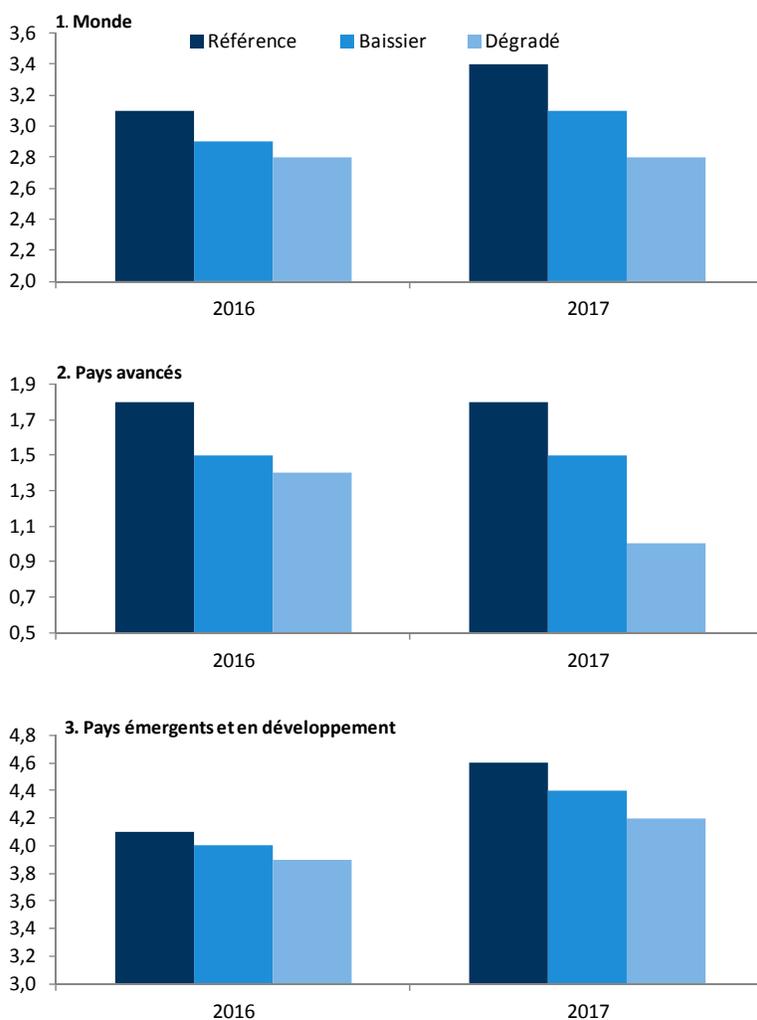
Par rapport au scénario de référence de cette mise à jour, le présent encadré décrit deux autres scénarios de croissance de l'économie mondiale, le scénario «baissier» et le scénario «dégradé». Ils s'appuient sur une démarche structurelle modélisée et une appréciation des répercussions négatives probables du Brexit sur l'économie mondiale, y compris par une réaction des marchés financiers plus ferme que celle observée jusqu'à présent (graphique 1)³. Les deux scénarios présentent une moindre probabilité au fil du temps, car les marchés financiers ont continué de se stabiliser après le référendum.

Dans le scénario baissier, les conditions financières se durcissent et la confiance des entreprises et des ménages est inférieure à celle du scénario de référence, tant au Royaume-Uni que dans le reste du monde jusqu'au premier semestre 2017, ce qui aurait une incidence négative sur la consommation et l'investissement par rapport au scénario de référence des PEM. On suppose en outre qu'une partie des services financiers du Royaume-Uni se délocaliserait progressivement vers la zone euro, ce qui porterait encore plus atteinte à l'activité au Royaume-Uni. Les retombées directes de la contraction des importations du Royaume-Uni sont négligeables pour le commerce mondial. Cependant, les effets de contagion sur le reste de l'Union européenne et sur d'autres pays du fait d'une augmentation de l'aversion pour le risque mondial et d'un durcissement des conditions financières jouent un rôle plus dominant. En conséquence, l'impact sur la croissance mondiale serait un ralentissement plus marqué pour le reste de 2016 et 2017 par rapport au scénario de référence.

³ Les prévisions des PEM sont élaborées en rassemblant les prévisions produites pour chaque pays par les départements géographiques. Les simulations dont rend compte le présent encadré ont été réalisées à partir d'un ensemble de modèles, dont le modèle de projections mondiales du FMI (voir le Document de travail du FMI No. 13/256, 2013) et le système flexible de modèles mondiaux du FMI (voir le Document de travail du FMI No. 15/64, 2015).

Le scénario dégradé, moins probable, prévoit une intensification des tensions financières, notamment dans les pays avancés d'Europe, qui aboutit à un durcissement encore plus net des conditions financières et à des effets de confiance plus importants, conformément au «scénario défavorable» énoncé dans le rapport des services du FMI sur les consultations de 2016 au titre de l'article IV avec le Royaume-Uni. Les négociations entre le Royaume-Uni et l'Union européenne ne se déroulent pas aisément et les accords commerciaux finissent par revenir aux règles de l'OMC. On estime qu'une plus grande part des services financiers du Royaume-Uni se relocaliserait dans la zone euro. Cela entraînerait une réduction plus marquée de la consommation et de l'investissement par rapport au scénario de référence et aboutirait à une récession au Royaume-Uni. Les effets de contagion transmis par les circuits commerciaux et financiers sont plus intenses que dans le scénario modéré. De ce fait l'économie mondiale accuserait un ralentissement plus prononcé pendant le reste de 2016 et en 2017 et ce ralentissement serait plus net dans les pays avancés.

Graphique 1. Prévisions de croissance selon différents scénarios
 (En pourcentage)



Source : estimations des services du FMI.

Note : Les prévisions du scénario de référence sont élaborées en rassemblant les prévisions produites pour chaque pays par les départements géographiques. Celles des autres scénarios sont simulées à partir d'un ensemble de modèles, dont le modèle de projections mondiales et le système flexible de modèles mondiaux du FMI.

Tableau 1.1. Perspectives de l'économie mondiale : aperçu des projections

(Variation en pourcentage, sauf indication contraire)

	Sur un an						4 ^e trimestre à 4 ^e trimestre 2/		
	2014	2015	Projections		Différence par rapport aux projections des PEM d'avril 2016 1/		Projections		
			2016	2017	2016	2017	2015	2016	2017
Production mondiale	3,4	3,1	3,1	3,4	-0,1	-0,1	3,0	3,2	3,5
Pays avancés	1,9	1,9	1,8	1,8	-0,1	-0,2	1,8	1,8	1,9
Etats-Unis	2,4	2,4	2,2	2,5	-0,2	0,0	2,0	2,5	2,3
Zone euro	0,9	1,7	1,6	1,4	0,1	-0,2	1,7	1,4	1,5
Allemagne	1,6	1,5	1,6	1,2	0,1	-0,4	1,3	1,5	1,3
France	0,6	1,3	1,5	1,2	0,4	-0,1	1,4	1,3	1,4
Italie	-0,3	0,8	0,9	1,0	-0,1	-0,1	1,1	1,0	1,0
Espagne	1,4	3,2	2,6	2,1	0,0	-0,2	3,5	1,8	2,5
Japon	0,0	0,5	0,3	0,1	-0,2	0,2	0,8	0,6	0,2
Royaume-Uni	3,1	2,2	1,7	1,3	-0,2	-0,9	1,8	1,2	1,5
Canada	2,5	1,1	1,4	2,1	-0,1	0,2	0,3	1,8	2,2
Autres pays avancés 3/	2,8	2,0	2,0	2,3	-0,1	-0,1	2,2	2,0	2,6
Pays émergents et pays en développement	4,6	4,0	4,1	4,6	0,0	0,0	4,1	4,4	4,9
Communauté des États indépendants	1,1	-2,8	-0,6	1,5	0,5	0,2	-3,4	-0,3	1,8
Russie	0,7	-3,7	-1,2	1,0	0,6	0,2	-4,0	-0,3	1,8
Russie non comprise	1,9	-0,6	1,0	2,5	0,1	0,2	...	...	...
Pays émergents et en développement d'Asie	6,8	6,6	6,4	6,3	0,0	0,0	6,8	6,3	6,3
Chine	7,3	6,9	6,6	6,2	0,1	0,0	6,8	6,5	6,1
Inde 4/	7,2	7,6	7,4	7,4	-0,1	-0,1	8,1	7,4	7,4
ASEAN-5 5/	4,6	4,8	4,8	5,1	0,0	0,0	4,8	4,5	5,3
Pays émergents et en développement d'Europe	2,8	3,6	3,5	3,2	0,0	-0,1	4,1	3,3	3,0
Amérique latine et Caraïbes	1,3	0,0	-0,4	1,6	0,1	0,1	-1,4	0,0	2,1
Brésil	0,1	-3,8	-3,3	0,5	0,5	0,5	-5,9	-1,2	1,1
Mexique	2,2	2,5	2,5	2,6	0,1	0,0	2,4	2,4	2,8
Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan	2,7	2,3	3,4	3,3	0,3	-0,2	...	...	...
Arabie saoudite	3,6	3,5	1,2	2,0	0,0	0,1	1,8	1,0	2,4
Afrique subsaharienne	5,1	3,3	1,6	3,3	-1,4	-0,7	...	...	...
Nigéria	6,3	2,7	-1,8	1,1	-4,1	-2,4	...	...	...
Afrique du Sud	1,6	1,3	0,1	1,0	-0,5	-0,2	0,2	0,4	1,1
<i>Pour mémoire</i>									
Pays en développement à faible revenu	6,0	4,5	3,8	5,1	-0,9	-0,4	...	...	...
Croissance mondiale calculée sur la base des cours de change	2,7	2,5	2,5	2,8	0,0	-0,1	2,3	2,6	2,8
Volume du commerce mondial (biens et services) 6/	3,7	2,6	2,7	3,9	-0,4	0,1	...	...	...
Pays avancés	3,6	3,8	2,6	3,9	-0,4	0,1	...	...	...
Pays émergents et pays en développement	3,9	0,6	2,9	3,9	-0,5	0,1	...	...	...
Cours des matières premières (en dollars)									
Pétrole 7/	-7,5	-47,2	-15,5	16,4	16,1	-1,5	-43,4	13,7	5,2
Hors combustibles (moyenne fondée sur la pondération des exportations mondiales de matières premières)	-4,0	-17,5	-3,8	-0,6	5,6	0,1	-19,1	5,0	-2,7
Prix à la consommation									
Pays avancés	1,4	0,3	0,7	1,6	0,0	0,1	0,4	1,0	1,7
Pays émergents et pays en développement 8/	4,7	4,7	4,6	4,4	0,1	0,2	4,6	4,3	4,0
Taux du LIBOR (pourcentage)									
Dépôts en dollars (6 mois)	0,3	0,5	0,9	1,2	0,0	-0,3	...	...	...
Dépôts en euros (3 mois)	0,2	0,0	-0,3	-0,4	0,0	0,0	...	...	...
Dépôts en yen (6 mois)	0,2	0,1	0,0	-0,2	0,1	0,1	...	...	...

Note : On suppose que les taux de change effectifs réels restent aux niveaux observés entre le 24 et le 28 juin 2016. Les pays sont classés sur la base de la taille de leur économie. Les données trimestrielles agrégées sont corrigées des variations saisonnières.

1/ Écart basé sur les chiffres arrondis pour les prévisions actuelles, ainsi que celles des PEM d'avril 2016.

2/ Les pays qui entrent dans le calcul des estimations et projections trimestrielles représentent environ 90 % de la production mondiale annuelle en parité de pouvoir d'achat.

3/ Hors G-7 (Allemagne, Canada, États-Unis, France, Italie, Japon et Royaume-Uni) et pays de la zone euro.

4/ Pour l'Inde, les données et les prévisions sont présentées sur la base de l'exercice budgétaire, et le PIB, à compter de 2011, est basé sur le PIB aux prix du marché avec l'exercice 2011/12 comme année de référence.

5/ Indonésie, Malaisie, Philippines, Thaïlande et Viet Nam.

6/ Moyenne simple des taux de croissance du volume des importations et des exportations (biens et services).

7/ Moyenne simple des cours U.K. Brent, Dubai Fateh et West Texas Intermediate. Le cours moyen du pétrole en 2015 était de 50,79 dollars le baril; hypothèses, au 28 juin 2016, sur la base des marchés à terme, pour 2016 : 42,9 dollars le baril, et pour 2017 : 50,0 dollars le baril.

8/ Hors Argentine et Venezuela.