

FONDS MONÉTAIRE INTERNATIONAL

PERSPECTIVES DE L'ÉCONOMIE MONDIALE

MISE À JOUR

Inflation au sommet
et croissance en berne

JANV
2023



FONDS MONÉTAIRE INTERNATIONAL

PERSPECTIVES DE L'ÉCONOMIE MONDIALE

MISE À JOUR

Inflation au sommet
et croissance en berne

JANV
2023



Inflation au sommet et croissance en berne

- *Selon les prévisions, la croissance mondiale devrait ralentir de 3,4 % en 2022 à 2,9 % en 2023, avant de remonter à 3,1 % en 2024. La croissance de 2023 sera de 0,2 point de pourcentage de plus que ce qui était anticipé dans l'édition d'octobre 2022 des Perspectives de l'économie mondiale (PEM), mais reste inférieure à la moyenne historique (2000–19) de 3,8 %. Le relèvement des taux d'intérêt par les banques centrales pour juguler l'inflation et la guerre menée par la Russie en Ukraine continuent de peser sur l'activité économique. La flambée de COVID-19 en Chine a freiné la croissance en 2022, mais la récente réouverture du pays permet d'envisager une reprise plus rapide que prévu. L'inflation mondiale devrait décliner de 8,8 % en 2022 à 6,6 % en 2023 et à 4,3 % en 2024, mais continuera à dépasser les niveaux enregistrés avant la pandémie (2017–19) d'environ 3,5 %.*
- *Les risques de dégradation des perspectives économiques continuent de dominer, mais se sont atténués depuis l'édition d'octobre 2022 des PEM. Sur le plan positif, un regain lié à la demande comprimée dans de nombreux pays ou une baisse plus rapide de l'inflation sont plausibles. En revanche, l'aggravation de la situation sanitaire en Chine pourrait freiner la reprise, la guerre en Ukraine pourrait s'intensifier et le durcissement des conditions de financement à l'échelle mondiale pourrait accentuer le surendettement. Les marchés financiers pourraient également procéder à des ajustements soudains des prix en réaction à des annonces défavorables concernant l'inflation et les progrès économiques pourraient être entravés en cas d'accentuation de la fragmentation géopolitique.*
- *Sur fond de crise liée au coût de la vie, la plupart des pays cherchent en priorité à parvenir à une désinflation durable. Compte tenu du risque que présentent le resserrement des conditions monétaires et le ralentissement de la croissance pour la stabilité financière et la stabilité de la dette, un recours aux outils macroprudentiels et un renforcement des cadres de restructuration de la dette s'imposent. Accélérer la campagne de vaccination contre la COVID-19 en Chine permettrait de préserver le redressement économique et aura des retombées positives sur le reste du monde. Le soutien budgétaire devrait être mieux ciblé sur les personnes les plus touchées par la hausse des prix des denrées alimentaires et de l'énergie, et les mesures d'allègement fiscal à grande échelle devraient être supprimées. Une coopération multilatérale plus étroite est primordiale pour préserver les acquis du système multilatéral fondé sur des règles et pour atténuer le changement climatique par la limitation des émissions et l'augmentation des investissements verts.*

Les facteurs influant sur les perspectives

Les efforts mondiaux pour contrer l'inflation, la guerre menée par la Russie en Ukraine et la résurgence de l'épidémie de COVID-19 en Chine ont pesé sur l'activité économique mondiale en 2022, et les deux premiers facteurs en feront de même en 2023.

Malgré ces vents contraires, le PIB réel a affiché une vigueur inattendue au troisième trimestre de 2022 dans de nombreux pays, dont les États-Unis, ceux de la zone euro et les pays émergents et pays en développement les plus importants sur le plan économique. Les causes de ces résultats inattendus ont été souvent intérieures : une consommation et un investissement privés plus forts que prévu, sur fond de pénurie de main-d'œuvre, et une aide budgétaire plus conséquente par rapport aux attentes. Les ménages ont dépensé davantage pour satisfaire une demande comprimée, en particulier dans le secteur des services, en puisant notamment, au moment de la réouverture des économies, dans leur épargne accumulée. Les investissements des entreprises ont augmenté pour répondre à la demande.

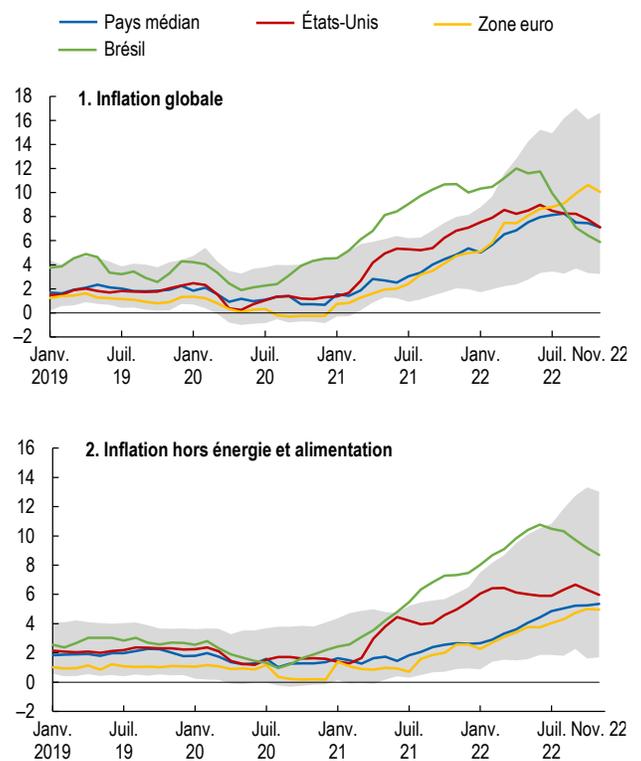
Du côté de l'offre, la réduction des goulets d'étranglement et la baisse des coûts de transport ont atténué les pressions sur les prix des intrants et permis un rebond dans des secteurs qui étaient jusque-là bridés, comme celui des véhicules à moteur. Les marchés de l'énergie se sont adaptés plus rapidement que prévu au choc de l'invasion de l'Ukraine par la Russie.

On estime toutefois que cette tendance à la hausse s'est estompée au quatrième trimestre de 2022 dans la plupart des principaux pays, mais pas tous. Les États-Unis affichent une croissance plus forte qu'annoncé. Les consommateurs continuent de dépenser en puisant dans leur épargne (le *taux* d'épargne des particuliers est au plus bas depuis plus de 60 ans, à l'exception de juillet 2005), le chômage est proche de ses plus bas niveaux historiques et l'offre d'emplois est abondante. Cependant, dans les autres pays, les indicateurs d'activité à haute fréquence (tels que la confiance des entreprises et des consommateurs, les enquêtes auprès des directeurs d'achat et les indicateurs de mobilité) pointent généralement vers un ralentissement.

La pandémie de COVID-19 exacerbe le ralentissement économique de la Chine. L'activité économique chinoise a connu un affaiblissement au quatrième trimestre en raison des multiples flambées de COVID-19 à Beijing et dans d'autres lieux densément peuplés. De nouveaux confinements ont été imposés, jusqu'à l'assouplissement des restrictions liées à la COVID-19 en novembre et décembre. Le pays est désormais sur la voie d'une réouverture complète. Les investissements immobiliers ont poursuivi leur contraction. Le processus de restructuration des promoteurs progresse lentement, et ce, dans un contexte de crise persistante du marché immobilier. Les promoteurs immobiliers ne parviennent pas à honorer le volumineux carnet de commandes de logements prévus. Les prix des logements subissent une pression à la baisse (baisse limitée jusqu'à présent par un prix plancher). En réponse, les autorités ont procédé à un nouvel assouplissement de la politique monétaire et budgétaire, fixé de nouveaux objectifs de vaccination pour les personnes âgées et pris des mesures de soutien aux projets immobiliers inachevés. Toutefois, la confiance des consommateurs et des entreprises est restée faible à la fin de 2022. Le ralentissement économique en Chine a provoqué une baisse de la croissance du commerce mondial et des prix internationaux des produits de base.

Les effets de la politique monétaire commencent à se faire sentir. Certains signes indiquent que le durcissement de la politique monétaire commence à refroidir la demande et l'inflation, mais tous les effets ne se concrétiseront probablement pas avant 2024. L'inflation globale semble avoir atteint un pic au troisième trimestre de 2022 (graphique 1). Le prix des produits de base combustibles et hors

Graphique 1. L'inflation globale et l'inflation hors énergie et alimentation à leurs sommets ?
(Pourcentages, en glissement annuel)



Sources : Haver Analytics ; calculs des services du FMI.

Note : Le graphique montre l'évolution de l'inflation globale et de l'inflation hors énergie et alimentation dans 18 pays avancés et 17 pays émergents et pays en développement. L'inflation hors énergie et alimentation mesure l'évolution des prix des biens et services, à l'exception des denrées alimentaires et des produits énergétiques (à défaut, on utilise la mesure la plus proche). Pour la zone euro (et les autres pays européens pour lesquels les données sont disponibles), l'énergie, l'alimentation, les boissons alcoolisées et le tabac ne sont pas pris en compte. Les bandes grises représentent l'intervalle compris entre les 10^e et 90^e centiles d'inflation dans l'ensemble des pays étudiés.

combustibles a diminué, entraînant une baisse de l'inflation globale, notamment aux États-Unis, dans la zone euro et en Amérique latine. Cependant, l'inflation sous-jacente (hors énergie et alimentation) n'a pas encore atteint son maximum dans la plupart des pays et reste nettement supérieure aux niveaux enregistrés avant la pandémie. Elle persiste, dans un contexte d'effets de second tour des chocs antérieurs sur les coûts et de pénurie de main-d'œuvre, avec une forte hausse des salaires liée à la résistance de la demande des consommateurs. Les anticipations d'inflation à moyen terme restent généralement ancrées, mais certaines jauges sont en hausse. Face à cette situation, des banques centrales ont relevé les taux directeurs plus rapidement que prévu, en particulier aux États-Unis et dans la zone euro, et ont signalé que les taux resteront élevés. L'inflation hors énergie et alimentation fléchit dans certains pays qui ont achevé leur cycle de durcissement, comme le Brésil. Les marchés financiers manifestent une grande sensibilité aux annonces liées à l'inflation. Les marchés des actions sont haussiers après la publication récente de données d'inflation plus faibles, en anticipation des réductions de taux d'intérêt (encadré 1), bien que les banques centrales aient fait part de leur volonté de durcir davantage leur politique. Sous l'effet du pic de l'inflation globale aux États-Unis et de l'accélération des hausses de taux par plusieurs banques centrales non américaines, le dollar s'est affaibli depuis septembre, mais reste nettement plus fort qu'il y a un an.

L'hiver arrive en Europe. La croissance économique européenne en 2022 a été plus résistante que prévu face au choc considérable des termes de l'échange provoqué par la guerre en Ukraine. Cette résistance, qui transparaît dans les données relatives à la consommation et à l'investissement pour le troisième trimestre, découle en partie de l'aide publique d'environ 1,2 % du PIB de l'Union européenne (coût budgétaire net) accordée aux ménages et aux entreprises touchés par la crise énergétique, ainsi que du dynamisme insufflé par la réouverture des pays. Les prix du gaz ont enregistré une baisse plus importante que prévu, en raison de l'augmentation des flux de gaz naturel liquéfié et par gazoduc en provenance des fournisseurs non russes, de la compression de la demande de gaz et des températures hivernales plus élevées que la normale. Toutefois, les effets positifs de la réouverture des pays semblent s'estomper. Les indicateurs à haute fréquence pour le quatrième trimestre signalent une contraction de l'industrie manufacturière et du secteur des services. La confiance des consommateurs et le climat des affaires se sont dégradés. Avec un taux d'inflation d'à peu près 10 % ou plus dans plusieurs pays de la zone euro et au Royaume-Uni, les budgets des ménages restent tendus. L'accélération des relèvements de taux par la Banque d'Angleterre et la Banque centrale européenne durcit les conditions financières et refroidit la demande dans le secteur du logement et au-delà.

Prévision

La croissance à son point le plus bas

La croissance mondiale, estimée à 3,4 % en 2022, devrait tomber à 2,9 % en 2023, avant de se hisser à 3,1 % en 2024 (tableau 1). L'estimation pour 2022 et la prévision pour 2023 affichent toutes deux environ 0,2 point de pourcentage de plus que les prévisions d'octobre, ce qui témoigne des résultats positifs inattendus et de la résilience plus forte que prévu dans de nombreux pays. Une contraction du PIB mondial ou du PIB mondial par habitant, qui se produit souvent en cas de récession mondiale, n'est pas à craindre. Néanmoins, la croissance mondiale prévue pour 2023 et 2024 est inférieure à la moyenne annuelle historique (2000–19) de 3,8 %.

MISE À JOUR DES PERSPECTIVES DE L'ÉCONOMIE MONDIALE, JANVIER 2023

Tableau 1. Perspectives de l'économie mondiale : aperçu des projections

(Variation en pourcentage, sauf indication contraire)

	Sur un an						4 ^e trimestre sur 4 ^e trimestre 2/		
	Estimation		Projections		Différence par rapport aux projections des		Estimation	Projections	
	2021	2022	2023	2024	PEM d'octobre 2022 1/		2022	2023	2024
Production mondiale	6,2	3,4	2,9	3,1	0,2	-0,1	1,9	3,2	3,0
Pays avancés	5,4	2,7	1,2	1,4	0,1	-0,2	1,3	1,1	1,6
États-Unis	5,9	2,0	1,4	1,0	0,4	-0,2	0,7	1,0	1,3
Zone euro	5,3	3,5	0,7	1,6	0,2	-0,2	1,9	0,5	2,1
Allemagne	2,6	1,9	0,1	1,4	0,4	-0,1	1,4	0,0	2,3
France	6,8	2,6	0,7	1,6	0,0	0,0	0,5	0,9	1,8
Italie	6,7	3,9	0,6	0,9	0,8	-0,4	2,1	0,1	1,0
Espagne	5,5	5,2	1,1	2,4	-0,1	-0,2	2,1	1,3	2,8
Japon	2,1	1,4	1,8	0,9	0,2	-0,4	1,7	1,0	1,0
Royaume-Uni	7,6	4,1	-0,6	0,9	-0,9	0,3	0,4	-0,5	1,8
Canada	5,0	3,5	1,5	1,5	0,0	-0,1	2,3	1,2	1,9
Autres pays avancés 3/	5,3	2,8	2,0	2,4	-0,3	-0,2	1,4	2,1	2,2
Pays émergents et pays en développement	6,7	3,9	4,0	4,2	0,3	-0,1	2,5	5,0	4,1
Pays émergents et pays en développement d'Asie	7,4	4,3	5,3	5,2	0,4	0,0	3,4	6,2	4,9
Chine	8,4	3,0	5,2	4,5	0,8	0,0	2,9	5,9	4,1
Inde 4/	8,7	6,8	6,1	6,8	0,0	0,0	4,3	7,0	7,1
Pays émergents et pays en développement européens	6,9	0,7	1,5	2,6	0,9	0,1	-2,0	3,5	2,8
Russie	4,7	-2,2	0,3	2,1	2,6	0,6	-4,1	1,0	2,0
Amérique latine et Caraïbes	7,0	3,9	1,8	2,1	0,1	-0,3	2,6	1,9	1,9
Brésil	5,0	3,1	1,2	1,5	0,2	-0,4	2,8	0,8	2,2
Mexique	4,7	3,1	1,7	1,6	0,5	-0,2	3,7	1,1	1,9
Moyen-Orient et Asie centrale	4,5	5,3	3,2	3,7	-0,4	0,2	...	...	...
Arabie saoudite	3,2	8,7	2,6	3,4	-1,1	0,5	4,6	2,7	3,5
Afrique subsaharienne	4,7	3,8	3,8	4,1	0,1	0,0	...	...	...
Nigéria	3,6	3,0	3,2	2,9	0,2	0,0	2,6	3,1	2,9
Afrique du Sud	4,9	2,6	1,2	1,3	0,1	0,0	3,0	0,5	1,8
<i>Pour mémoire</i>									
Croissance mondiale calculée sur la base des taux de change du marché	6,0	3,1	2,4	2,5	0,3	-0,1	1,7	2,5	2,5
Union européenne	5,5	3,7	0,7	1,8	0,0	-0,3	1,8	1,2	2,0
ASEAN-5 5/	3,8	5,2	4,3	4,7	-0,2	-0,2	3,7	5,7	4,0
Moyen-Orient et Afrique du Nord	4,1	5,4	3,2	3,5	-0,4	0,2	...	...	...
Pays émergents et pays à revenu intermédiaire	7,0	3,8	4,0	4,1	0,4	0,0	2,5	5,0	4,1
Pays en développement à faible revenu	4,1	4,9	4,9	5,6	0,0	0,1	...	...	...
Volume du commerce mondial (biens et services) 6/	10,4	5,4	2,4	3,4	-0,1	-0,3	...	...	...
Pays avancés	9,4	6,6	2,3	2,7	0,0	-0,4	...	...	...
Pays émergents et pays en développement	12,1	3,4	2,6	4,6	-0,3	0,0	...	...	...
Prix des produits de base									
Pétrole 7/	65,8	39,8	-16,2	-7,1	-3,3	-0,9	11,2	-9,8	-5,9
Hors combustibles (moyenne fondée sur la pondération des importations mondiales de produits de base)	26,4	7,0	-6,3	-0,4	-0,1	0,3	-2,0	1,4	-0,2
Prix à la consommation dans le monde 8/	4,7	8,8	6,6	4,3	0,1	0,2	9,2	5,0	3,5
Pays avancés 9/	3,1	7,3	4,6	2,6	0,2	0,2	7,8	3,1	2,3
Pays émergents et pays en développement 8/	5,9	9,9	8,1	5,5	0,0	0,2	10,4	6,6	4,5

Note : On suppose que les taux de change effectifs réels restent aux niveaux observés entre le 26 octobre 2022 et le 23 novembre 2022. Les pays sont classés sur la base de leur économie. Les données trimestrielles agrégées sont corrigées des variations saisonnières. PEM = Perspectives de l'économie mondiale.

1/ Différence basée sur les chiffres arrondis pour les prévisions actuelles et celles des PEM d'octobre 2022. Les pays dont les prévisions ont été mises à jour par rapport à celles d'octobre 2022 représentent 90 % du PIB mondial en parités de pouvoir d'achat.

2/ Pour la production mondiale (la production des pays émergents et des pays en développement), les estimations et prévisions trimestrielles représentent environ 90 % (80 %) de la production annuelle mondiale (de la production des pays émergents et des pays en développement), en parités de pouvoir d'achat.

3/ Hors G7 (Allemagne, Canada, États-Unis, France, Italie, Japon et Royaume-Uni) et pays de la zone euro.

4/ Pour l'Inde, les données et projections sont présentées par exercice budgétaire, et l'exercice 2022/23 (qui commence en avril 2022) apparaît dans la colonne 2022. Les projections de croissance de l'Inde sont de 5,4 % en 2023 et de 6,8 % en 2024 (années civiles).

5/ Indonésie, Malaisie, Philippines, Singapour et Thaïlande.

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. Les hypothèses retenues pour le cours moyen du pétrole, sur la base des marchés à terme (au 29 novembre 2022), sont les suivantes : 81,13 dollars le baril en 2023 et 75,36 dollars le baril en 2024.

8/ Hors Venezuela.

9/ Les projections de taux d'inflation sont de 5,7 % en 2023 et 3,3 % en 2024 pour la zone euro, de 2,8 % en 2023 et 2,0 % en 2024 pour le Japon, et de 4,0 % en 2023 et 2,2 % en 2024 pour les États-Unis.

La faible croissance attendue en 2023 est liée au relèvement des taux par les banques centrales pour contrer l'inflation, en particulier dans les pays avancés, ainsi qu'à la guerre en Ukraine. Le recul de la croissance en 2023 par rapport à 2022 est imputable aux pays avancés ; dans les pays émergents et

les pays en développement, on estime que la croissance a atteint son point le plus bas en 2022. La croissance devrait s'accélérer en Chine avec la réouverture complète du pays en 2023. La reprise attendue en 2024 dans les deux groupes de pays est liée au rétablissement progressif après les répercussions de la guerre en Ukraine et au recul de l'inflation. Parallèlement à l'évolution de la demande mondiale, la croissance du commerce mondial devrait fléchir à 2,4 % en 2023, malgré une réduction des goulets d'étranglement de l'offre, avant de grimper à 3,4 % en 2024.

Ces prévisions sont fondées sur plusieurs hypothèses, notamment sur les prix des produits de base combustibles et hors combustibles, qui ont généralement été revus à la baisse depuis octobre, ainsi que sur les taux d'intérêt, qui ont été réévalués à la hausse. En 2023, les prix du pétrole devraient chuter d'environ 16 %, tandis que les prix des produits de base hors combustibles devraient baisser en moyenne de 6,3 %. Les hypothèses concernant les taux d'intérêt mondiaux sont revues à la hausse, compte tenu du durcissement effectif et annoncé des politiques des principales banques centrales depuis octobre.

Dans les *pays avancés*, la croissance devrait connaître une chute brutale, passant de 2,7 % en 2022 à 1,2 % en 2023, avant de remonter à 1,4 % en 2024, avec une révision à la baisse de 0,2 point de pourcentage pour 2024. Selon les prévisions, environ 90 % des pays avancés enregistreront une baisse de croissance en 2023.

- Aux *États-Unis*, la croissance devrait reculer, passant de 2,0 % en 2022 à 1,4 % en 2023 et à 1,0 % en 2024. Grâce à un rebond au second semestre de 2024, la croissance en 2024 sera plus rapide qu'en 2023 en comparant les quatrièmes trimestres, comme dans la plupart des pays avancés. La croissance annuelle en 2023 est révisée à la hausse de 0,4 point de pourcentage, du fait des effets de report de la résistance de la demande intérieure en 2022. En revanche, la croissance en 2024 est révisée à la baisse de 0,2 point de pourcentage, sous l'effet de l'accélération des hausses de taux de la Réserve fédérale, qui atteindront un pic d'environ 5,1 % en 2023.
- Dans la *zone euro*, la croissance devrait atteindre son niveau le plus bas (0,7 %) en 2023, avant de remonter à 1,6 % en 2024. La révision à la hausse, de 0,2 point de pourcentage, des prévisions pour 2023 reflète les effets de l'accélération du relèvement des taux par la Banque centrale européenne et de l'érosion des revenus réels, compensés par les effets de report des résultats de 2022, la baisse des prix de gros de l'énergie et les annonces supplémentaires de soutien budgétaire au pouvoir d'achat par un contrôle des prix de l'énergie et des transferts au comptant.
- Au *Royaume-Uni*, la croissance est annoncée à -0,6% en 2023, soit une révision à la baisse de 0,9 point de pourcentage par rapport à octobre, en raison du durcissement des politiques budgétaires et monétaires et des conditions financières, ainsi que des prix de détail encore élevés de l'énergie qui plombent le budget des ménages.
- Selon les prévisions, la croissance au *Japon* connaîtra une augmentation à 1,8 % en 2023, avec la poursuite des mesures de soutien monétaire et budgétaire. Les bénéfices élevés des entreprises, liés à la dépréciation du yen et aux retards pris dans la mise en œuvre de projets antérieurs, soutiendront les investissements des entreprises. La croissance devrait baisser à 0,9 % en 2024, les effets des mesures de relance se dissipant.

En ce qui concerne les *pays émergents et les pays en développement*, la croissance devrait augmenter légèrement, passant de 3,9 % en 2022 à 4 % en 2023 et à 4,2 % en 2024, avec une révision à la hausse de 0,3 point de pourcentage pour 2023 et une révision à la baisse de 0,1 point de pourcentage pour 2024. Près de la moitié des pays émergents et des pays en développement affichent une croissance plus faible en 2023 qu'en 2022.

- Selon les prévisions, la croissance dans les *pays émergents et les pays en développement d'Asie* devrait augmenter en 2023 et 2024 pour atteindre 5,3 % et 5,2 %, respectivement, après un fléchissement plus marqué que prévu à 4,3 % en 2022, imputable à la situation économique de la Chine. Le ralentissement du PIB réel de la *Chine* au quatrième trimestre de 2022 implique une révision à la baisse de 0,2 point de pourcentage pour la croissance de 2022, qui s'établira à 3,0 %. Pour la première fois en plus de 40 ans, le taux de croissance de la Chine sera inférieur à la moyenne mondiale. Celui-ci devrait passer à 5,2 % en 2023, en raison de l'amélioration rapide de la mobilité, et chuter à 4,5 % en 2024, avant de se stabiliser en dessous de 4 % à moyen terme, compte tenu de la perte de dynamisme des entreprises et de la lenteur des réformes structurelles. En *Inde*, la croissance devrait passer de 6,8 % en 2022 à 6,1 % en 2023, avant de repartir à la hausse pour atteindre 6,8 % en 2024, sous l'effet de la résistance de la demande intérieure malgré les vents contraires extérieurs. La croissance dans les pays de l'*ASEAN-5* (*Indonésie, Malaisie, Philippines, Singapour, Thaïlande*) devrait également ralentir à 4,3 % en 2023, avant de repartir à 4,7 % en 2024.
- Quant à la croissance des *pays émergents et des pays en développement d'Europe*, elle devrait atteindre un creux de 0,7 % en 2022. Par rapport aux prévisions d'octobre, les prévisions actuelles ont été révisées à la hausse de 0,9 point de pourcentage pour 2023, à 1,5 %. Ce résultat traduit une contraction économique plus modérée que prévu en *Russie* en 2022 (estimée à -2,2 % contre -3,4 % prévus), suivie d'une croissance légèrement positive en 2023. Compte tenu du prix plafond actuel du pétrole fixé par le Groupe des Sept, les volumes d'exportation de pétrole brut russe ne devraient pas être affectés de manière significative, la Russie continuant de réorienter ses échanges commerciaux des pays qui appliquent des sanctions vers les pays qui n'en appliquent pas.
- Les pays *d'Amérique latine et des Caraïbes* devraient enregistrer une baisse de leur croissance de 3,9 % en 2022 à 1,8 % en 2023, avec une révision à la hausse pour 2023 de 0,1 point de pourcentage depuis octobre. La révision des prévisions reflète des hausses de 0,2 point de pourcentage pour le *Brésil* et de 0,5 point de pourcentage pour le *Mexique*, grâce à une résistance inattendue de la demande intérieure, à une croissance plus prononcée que prévu dans les principaux pays partenaires commerciaux et, au Brésil, à un soutien budgétaire plus conséquent que prévu. La croissance dans cette région devrait atteindre 2,1 % en 2024, mais avec une révision à la baisse de 0,3 point de pourcentage, en raison du durcissement des conditions financières, de la baisse des prix des produits de base exportés et des perspectives de croissance plus faible des partenaires commerciaux.
- Selon les prévisions, la croissance *au Moyen-Orient et en Asie centrale* devrait passer de 5,3 % en 2022 à 3,2 % en 2023, avec une révision à la baisse de 0,4 point de pourcentage depuis octobre, principalement attribuable à un ralentissement plus marqué que prévu de la croissance en *Arabie saoudite*, qui passe de 8,7 % en 2022 (supérieure aux prévisions de 1,1 point de pourcentage) à 2,6 % en 2023, avec une révision négative de 1,1 point de pourcentage. La révision à la baisse pour 2023 reflète principalement la diminution de la production de pétrole, conformément à un accord conclu par l'OPEP+ (Organisation des pays exportateurs de pétrole, y compris la Russie

et d'autres exportateurs de pétrole non membres de l'OPEP), tandis que la croissance hors pétrole devrait rester robuste.

- En *Afrique subsaharienne*, la croissance devrait rester modérée, à 3,8 % en 2023, compte tenu des retombées prolongées de la pandémie de COVID-19, avec toutefois une modeste révision à la hausse depuis octobre, avant de passer à 4,1 % en 2024. La légère révision à la hausse pour 2023 (0,1 point de pourcentage) reflète la progression de la croissance du *Nigeria* en 2023, grâce aux mesures prises pour résoudre les problèmes d'insécurité dans le secteur pétrolier. En revanche, en *Afrique du Sud*, après un rebond lié à la réouverture du pays en 2022 après la pandémie de COVID-19, la croissance prévue est réduite de plus de moitié en 2023, à 1,2 %, en raison du recul de la demande extérieure, des pénuries d'électricité et des contraintes structurelles.

L'inflation a atteint un sommet

Environ 84 % des pays devraient afficher une inflation globale (indice des prix à la consommation) plus faible en 2023 qu'en 2022. L'inflation mondiale devrait baisser de 8,8 % en 2022 (moyenne annuelle) à 6,6 % en 2023 et à 4,3 % en 2024, mais continuer à dépasser les niveaux enregistrés avant la pandémie (2017–19) d'environ 3,5 %. La désinflation attendue tient en partie à la baisse des prix internationaux des produits de base combustibles et hors combustibles, du fait de la diminution de la demande mondiale. Elle est liée également aux effets de refroidissement du durcissement des politiques monétaires sur l'inflation sous-jacente (hors énergie et alimentation), qui devrait décliner au niveau mondial de 6,9 % au quatrième trimestre de 2022 (en glissement annuel) à 4,5 % au quatrième trimestre de 2023. Néanmoins, la désinflation prendra du temps : d'ici 2024, l'inflation globale et l'inflation hors énergie et alimentation annuelles projetées seront encore supérieures en moyenne aux niveaux enregistrés avant la pandémie dans 82 % et 86 % des pays, respectivement.

Dans les *pays avancés*, l'inflation annuelle moyenne devrait passer de 7,3 % en 2022 à 4,6 % en 2023 et à 2,6 % en 2024, ce qui reste supérieur à l'objectif dans plusieurs cas. Dans les *pays émergents et les pays en développement*, l'inflation annuelle attendue diminuera de 9,9 % en 2022 à 8,1 % en 2023 et à 5,5 % en 2024, soit un niveau supérieur à la moyenne de 4,9 % enregistrée avant la pandémie (2017–19). Dans les *pays en développement à faible revenu*, l'inflation devrait reculer de 14,2 % en 2022 à 8,6 % en 2024, un niveau encore élevé, mais proche de la moyenne observée avant la pandémie.

Risques entourant les perspectives

Les risques de dégradation des perspectives mondiales restent prépondérants, avec la possibilité d'un recul de la croissance et d'une hausse de l'inflation, mais les aléas négatifs se sont atténués depuis l'édition d'octobre 2022 des *Perspectives de l'économie mondiale*.

Facteurs haussiers — Les chances de révision à la hausse des prévisions comprennent des résultats plus favorables que prévu en matière de dépenses intérieures, comme au troisième trimestre de 2022, ce qui, toutefois, augmenterait encore l'inflation. Cependant, il est possible d'envisager un scénario optimiste, avec une inflation plus faible que prévu et un resserrement monétaire moins marqué :

- *Impulsion par la demande comprimée* : Alimentée par l'excédent d'épargne privée engendré par le soutien budgétaire pendant la pandémie et, dans de nombreux cas, par une pénurie persistante

de la main-d'œuvre et une progression solide des salaires, la demande comprimée pourrait encore entraîner une révision à la hausse des perspectives de croissance. Dans certains pays avancés, les données récentes montrent que dans l'ensemble, les ménages continuent d'accroître leur excédent d'épargne (comme dans certains pays de la zone euro et au Royaume-Uni) ou qu'ils disposent encore d'une épargne abondante (comme aux États-Unis). Cette situation peut donner un nouvel élan à la consommation, en particulier dans le secteur des services, notamment le tourisme. Cependant, la relance de la demande pourrait alimenter l'inflation hors énergie et alimentation, ce qui entraînerait un nouveau durcissement des politiques monétaires et un ralentissement ultérieur plus marqué que prévu. La demande comprimée pourrait également favoriser un rebond plus vigoureux en Chine.

- *Une désinflation plus rapide* : Un relâchement des tensions sur le marché du travail dans certains pays avancés, dû à une diminution des offres d'emploi, pourrait refroidir l'inflation des salaires, sans nécessairement augmenter le chômage. L'inflation pourrait encore être freinée par une chute abrupte des prix des biens, alors que les consommateurs se tournent à nouveau vers les services. Ces scénarios pourraient se traduire par un atterrissage « plus doux » et un resserrement monétaire moins poussé.

Risques à la baisse — De nombreux aléas continuent de peser sur les perspectives mondiales, menaçant de réduire la croissance et, dans un certain nombre de cas, d'aggraver l'inflation :

- *Essoufflement de la reprise en Chine* : Avec des niveaux d'immunité de la population encore faibles et des capacités hospitalières insuffisantes, surtout en dehors des grandes zones urbaines, des répercussions graves de la crise sanitaire pourraient entraver la reprise. La détérioration de la crise du marché immobilier reste un facteur de vulnérabilité majeur, avec des risques de faillites généralisées des promoteurs qui peuvent menacer la stabilité du secteur financier. Les effets de contagion sur le reste du monde se manifesteraient principalement par une baisse de la demande et la possibilité de nouvelles perturbations de la chaîne d'approvisionnement.
- *Escalade de la guerre en Ukraine* : Une escalade de la guerre en Ukraine est un élément majeur de vulnérabilité, en particulier pour l'Europe et les pays à faible revenu. Ayant stocké suffisamment de gaz pour prévenir toute pénurie cet hiver, l'Europe bénéficie de prix du gaz plus bas que prévu. Cependant, avec des flux très réduits en provenance de Russie, il sera difficile de renouveler les stocks avant l'hiver prochain, en particulier s'il fait très froid et que la demande d'énergie de la Chine augmente, provoquant une flambée des prix. Une éventuelle augmentation des prix des denrées alimentaires, dans le cas d'un échec de l'extension de l'Initiative céréalière de la mer Noire, accentuerait la pression sur les pays à faible revenu qui subissent une insécurité alimentaire et qui disposent d'une marge budgétaire limitée pour en atténuer l'impact sur les ménages et les entreprises. Une hausse des prix des denrées alimentaires et des carburants pourrait accroître les troubles sociaux.
- *Surendettement* : Depuis octobre, les écarts de taux souverains des pays émergents et des pays en développement ont légèrement diminué sous l'effet d'un assouplissement des conditions financières mondiales (encadré 1) et de la dépréciation du dollar. Il est estimé qu'environ 15 % des pays à faible revenu sont en situation de surendettement, que 45 % présentent un risque élevé de surendettement et qu'environ 25 % des pays émergents présentent aussi un risque élevé. La combinaison de niveaux d'endettement élevés dus à la pandémie, d'un fléchissement de la croissance et de la hausse des coûts d'emprunt exacerbe la vulnérabilité de ces pays, en particulier ceux qui ont des besoins considérables de financement en dollar à court terme.

- *Persistance de l'inflation* : La persistance de la pénurie de main-d'œuvre pourrait se traduire par une hausse des salaires plus forte que prévu. Des prix du pétrole, du gaz et des denrées alimentaires plus élevés par rapport aux prévisions, en raison de la guerre en Ukraine ou d'une reprise plus rapide de la croissance en Chine, pourraient à nouveau provoquer une hausse de l'inflation globale et se répercuter sur l'inflation sous-jacente. Une telle évolution pourrait entraîner un désancrage des anticipations d'inflation et nécessiter des politiques monétaires encore plus strictes.
- *Réajustement soudain des prix sur les marchés financiers* : Un assouplissement prématuré des conditions financières, en réaction à la baisse de l'inflation globale, pourrait compliquer les mesures destinées à combattre l'inflation et nécessiter un nouveau durcissement de la politique monétaire. Pour la même raison, la publication de données défavorables sur l'inflation pourrait déclencher une réévaluation soudaine des actifs et accroître la volatilité sur les marchés financiers. Ces fluctuations pourraient perturber la liquidité et le fonctionnement des marchés essentiels et avoir des retombées sur l'économie réelle.
- *Fragmentation géopolitique* : La guerre en Ukraine et les sanctions internationales prises à l'encontre de la Russie pour la contraindre à mettre fin aux hostilités divisent l'économie mondiale en blocs et attisent d'anciennes tensions géopolitiques, dont celles liées au conflit commercial entre les États-Unis et la Chine. La fragmentation pourrait s'accroître, avec de nouvelles restrictions sur les mouvements transfrontaliers des capitaux, des travailleurs et des paiements internationaux, et pourrait entraver la coopération multilatérale pour la fourniture de biens publics mondiaux¹. Les coûts de cette fragmentation sont particulièrement élevés à court terme, car il faut du temps pour rétablir des échanges transfrontaliers une fois qu'ils ont été interrompus.

Priorités

Assurer la désinflation au niveau mondial : La priorité de la plupart des pays est de ramener durablement l'inflation vers les niveaux ciblés. Un relèvement des taux directeurs réels et leur maintien au-dessus de leur point de neutralité, jusqu'à ce que l'inflation sous-jacente accuse une nette diminution, permettraient d'écarter les risques de désancrage des anticipations d'inflation. En communiquant clairement et en réagissant de manière appropriée aux variations des données, les banques centrales contribueront à maintenir l'ancrage des anticipations d'inflation et à atténuer les pressions sur les salaires et les prix. Les bilans des banques centrales devront être dénoués avec prudence, dans un contexte de risques de liquidité du marché. Un resserrement budgétaire progressif et régulier contribuerait à refroidir la demande et à limiter la charge de la politique monétaire pour combattre l'inflation. Dans les pays où la production reste en dessous de son potentiel et où l'inflation est maîtrisée, le maintien de mesures monétaires et budgétaires accommodantes peut être approprié.

Contenir la résurgence de la COVID-19 : La riposte à la pandémie actuelle nécessite des efforts coordonnés pour promouvoir les campagnes de vaccination et l'accès aux médicaments dans les pays où la couverture sanitaire reste faible, ainsi que des mécanismes de préparation, notamment un effort mondial en faveur du séquençage et du partage des données. En *Chine*, cibler les groupes vulnérables pour la vaccination et assurer une couverture suffisante de rappels et de médicaments

¹Voir « Geo-Economic Fragmentation and the Future of Multilateralism », dans la Note de réflexion 2023/001 des services du FMI.

antiviraux permettraient de réduire au minimum les répercussions sanitaires et de préserver le redressement, avec des effets d'entraînement favorables au-delà des frontières du pays.

Garantir la stabilité financière : En fonction de la situation des pays, les outils macroprudentiels peuvent servir à réduire les poches de vulnérabilité élevée du secteur financier. Il convient de surveiller l'évolution du secteur du logement et d'effectuer des tests de résistance dans les pays où les prix de l'immobilier ont fortement augmenté ces dernières années. En *Chine*, il faudrait en priorité que l'administration centrale prenne des mesures pour résoudre la crise immobilière et réduire le risque de répercussions sur la stabilité financière et la croissance, notamment par la consolidation des mécanismes temporaires destinés à protéger les acheteurs de logements, avant la vente, contre le risque de non-livraison et par la restructuration des promoteurs en difficulté. Au niveau international, les réglementations du secteur financier introduites après la crise financière mondiale ont favorisé la résilience des secteurs bancaires pendant la pandémie. Il est cependant nécessaire de combler les lacunes en matière de données et de surveillance dans le secteur financier non bancaire, qui est moins réglementé et où les risques peuvent avoir augmenté imperceptiblement. Les récentes turbulences dans la sphère crypto mettent également en évidence l'urgence de mettre en place des normes communes et de renforcer la surveillance des cryptoactifs.

Rétablir la viabilité de la dette : Le ralentissement de la croissance et la hausse des coûts d'emprunt ont entraîné une augmentation des ratios d'endettement public de plusieurs pays. En cas de niveau de dette insoutenable, une restructuration ou un reprofilage précoce, intégrés à un train de réformes (notamment un assainissement budgétaire et des réformes de l'offre pour favoriser la croissance), peuvent permettre d'éviter des ajustements ultérieurs plus contraignants.

Soutenir les groupes les plus vulnérables : La flambée des prix mondiaux de l'énergie et des denrées alimentaires a provoqué une crise liée au coût de la vie. Les pouvoirs publics ont réagi rapidement en soutenant les ménages et les entreprises, ce qui a permis d'amortir les effets sur la croissance et, parfois, de limiter la répercussion des prix de l'énergie sur l'inflation globale, grâce au contrôle des prix. Les mesures temporaires et à grande échelle qui ont été adoptées coûtent de plus en plus cher et devraient être abandonnées au profit d'approches ciblées. Maintenir le signal de prix de l'énergie incitera à réduire la consommation énergétique et limitera les risques de pénurie. Un ciblage peut être réalisé par le biais de filets de sécurité sociale, tels que des transferts au comptant aux ménages éligibles, sur la base du revenu ou de la démographie, ou par des transferts via les compagnies d'électricité, sur la base de la consommation d'énergie passée. Les subventions devraient être temporaires et compensées par des mesures génératrices de recettes, notamment des taxes de solidarité ponctuelles sur les ménages à haut revenu et les entreprises, le cas échéant.

Améliorer l'offre : Les interventions sur l'offre pourraient porter sur les principaux facteurs structurels qui entravent la croissance, notamment le pouvoir de marché, la recherche de rente, la rigidité de la réglementation et de la planification et l'inefficacité de l'éducation. Elles permettraient de renforcer la résilience, de réduire les goulets d'étranglement et d'atténuer les pressions sur les prix. Une impulsion concertée en faveur des investissements tout au long de la chaîne d'approvisionnement des technologies d'énergie verte renforcerait la sécurité énergétique et contribuerait à accélérer la transition écologique.

Renforcer la coopération multilatérale — Il est urgent de prendre des mesures pour limiter les risques liés à la fragmentation géopolitique et pour assurer la coopération dans les domaines fondamentaux d'intérêt commun :

- *Endiguer la pandémie* : Un effort de coordination mondiale est nécessaire pour éliminer les goulets d'étranglement dans la distribution de vaccins et de traitements dans le monde. Le soutien public au développement de nouvelles technologies vaccinales et à la recherche de réponses systématiques aux futures épidémies reste également essentiel.
- *S'attaquer au surendettement* : Des avancées ont été observées pour les pays qui ont demandé un traitement de leur dette au titre du cadre commun du Groupe des Vingt, mais il faudra passer à la vitesse supérieure. Des mécanismes devraient être également convenus pour résoudre le problème de la dette d'un cercle plus large de pays, y compris les pays à revenu intermédiaire qui ne sont pas éligibles au titre du cadre commun. Les créanciers non membres du Club de Paris et les créanciers privés ont un rôle crucial à jouer pour garantir des processus de résolution de la dette coordonnés, efficaces et rapides.
- *Renforcer le commerce mondial* : Le renforcement du système commercial mondial permettrait de réduire les risques liés à la fragmentation du commerce. Pour ce faire, il convient de lever les restrictions sur les exportations de denrées alimentaires et d'autres produits essentiels tels que les médicaments, de renforcer les règles de l'Organisation mondiale du commerce (OMC) dans des domaines essentiels tels que les subventions agricoles et industrielles, de conclure et de mettre en œuvre de nouveaux accords fondés sur l'OMC et de rétablir pleinement le système de règlement des différends de l'OMC.
- *Utiliser le dispositif mondial de sécurité financière* : Face aux chocs en série qui frappent l'économie mondiale, il convient d'utiliser le dispositif mondial de sécurité financière dans toute sa mesure, notamment en recourant de manière volontariste aux accords financiers à titre de précaution du FMI et en canalisant l'aide de la communauté internationale vers les pays à faible revenu confrontés aux chocs.
- *Accélérer la transition écologique* : Des mesures d'atténuation crédibles doivent être mises en œuvre rapidement pour atteindre les objectifs des États dans la lutte contre le changement climatique. Une coordination internationale sur la tarification du carbone ou des stratégies équivalentes permettrait d'accélérer la décarbonation. Une coopération mondiale est nécessaire pour renforcer la résilience aux chocs climatiques, notamment en apportant une aide aux pays vulnérables.

ENCADRÉ 1. MISE À JOUR DU RAPPORT SUR LA STABILITÉ FINANCIÈRE DANS LE MONDE

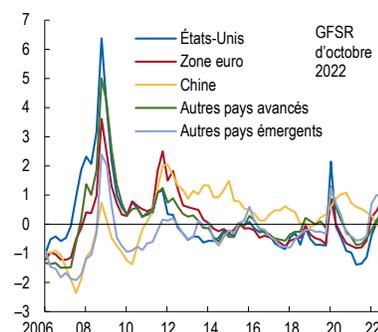
Dans l'ensemble, les risques pour la stabilité financière restent élevés, les investisseurs réévaluant leurs perspectives sur les plans de l'inflation et de la politique monétaire. Les conditions financières mondiales se sont quelque peu assouplies depuis l'édition d'octobre 2022 du Rapport sur la stabilité financière dans le monde, du fait principalement de l'évolution des attentes du marché concernant le cycle des taux d'intérêt (graphique 1.1). Alors que le pic attendu des taux directeurs (le taux *terminal*) a augmenté, les marchés s'attendent aussi maintenant à un repli bien plus rapide et plus prononcé des taux par rapport aux prévisions d'octobre (graphique 1.2). En conséquence, les rendements obligataires mondiaux ont récemment diminué, les écarts de taux des entreprises se sont resserrés et les marchés des actions ont rebondi. Cela étant, il est probable que les banques centrales continueront à resserrer leur politique monétaire pour juguler l'inflation, et la crainte monte dans les principaux pays avancés que cette position restrictive ne fasse basculer l'économie dans une récession.

Le ralentissement de la demande globale et les données d'inflation plus faibles que prévu dans certains des principaux pays avancés ont incité les investisseurs à anticiper une nouvelle décélération des futures hausses de taux directeurs. Les prévisions de bénéfices des entreprises ont été revues à la baisse, en raison du ralentissement de la demande, et les marges se sont contractées dans la plupart des régions. En outre, les probabilités de récession selon les enquêtes grimpent, en particulier aux États-Unis et en Europe.

Toutefois, les risques à la hausse pour l'inflation demeurent. Malgré la récente atténuation de l'inflation globale, l'inflation hors énergie et alimentation reste obstinément élevée dans la plupart des régions, la pénurie de main-d'œuvre persiste, les effets de la guerre menée par la Russie en Ukraine continuent de se faire sentir sur les prix de l'énergie et les chaînes d'approvisionnement pourraient à nouveau subir des perturbations. Un nouveau durcissement des conditions financières sera probablement nécessaire pour maîtriser ces risques. Dans le cas contraire, les banques centrales devront peut-être relever à nouveau les taux directeurs afin d'atteindre les objectifs en matière d'inflation.

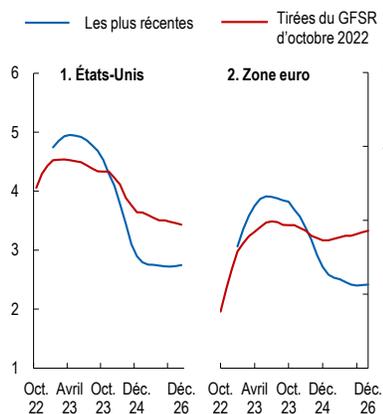
Le climat de tension lié aux risques croissants de récession et aux incertitudes de la politique monétaire a provoqué une forte volatilité des marchés. Si bon nombre de banques centrales des pays avancés ont atténué la hausse des taux, elles ont néanmoins déclaré de façon explicite qu'elles seront amenées à maintenir plus longtemps des taux plus élevés pour contenir l'inflation. Les actifs à risque pourraient enregistrer une baisse notable en cas de nouvelle contraction des bénéfices ou si les investisseurs réévaluent leurs perspectives en matière de politique monétaire sur la base des

Graphique 1.1. Conditions financières dans plusieurs régions du monde
(Écarts-types par rapport à la moyenne)



Sources : Bloomberg, L.P. ; Haver Analytics ; sources de données nationales ; calculs des services du FMI.
Note : GFSR = Rapport sur la stabilité financière dans le monde.

Graphique 1.2. Anticipations des taux directeurs fondées sur des données de marché
(Pourcentages)



Sources : Bloomberg Finance L.P. ; calculs des services du FMI.
Note : GFSR = Rapport sur la stabilité financière dans le monde.

communications des banques centrales. Au niveau mondial, l'inversion partielle de la hausse du dollar a contribué à l'assouplissement récent, grâce à une amélioration de l'appétit pour le risque. Certaines banques centrales de pays émergents ont mis en veilleuse leur politique de resserrement monétaire face aux signes précurseurs d'un pic de l'inflation.

La volatilité des marchés financiers devrait rester élevée et pourrait être exacerbée par la faible liquidité des marchés. Pour certaines classes d'actifs (comme les bons du Trésor américain), la liquidité s'est détériorée jusqu'aux niveaux les plus bas de mars 2020 durant la pandémie de COVID-19. Compte tenu du processus de réduction du bilan des banques centrales (resserrement quantitatif) en cours, la situation de la liquidité des marchés devrait rester délicate.