

FONDS MONÉTAIRE INTERNATIONAL

# PERSPECTIVES DE L'ÉCONOMIE MONDIALE

## MISE À JOUR

L'économie mondiale dans  
une situation délicate

JUIL.  
2024



## L'économie mondiale dans une situation délicate

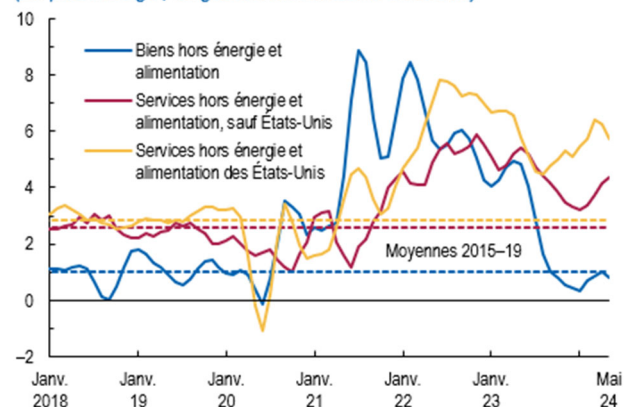
La croissance mondiale devrait être conforme aux prévisions présentées dans l'édition d'avril 2024 des Perspectives de l'économie mondiale (PEM), à savoir 3,2 % en 2024 et 3,3 % en 2025. Toutefois, le dynamisme variable de l'activité au début de l'année a quelque peu réduit les divergences de production entre les pays, sous l'effet d'une atténuation des facteurs cycliques et d'une meilleure adéquation de l'activité avec son potentiel. L'inflation des prix des services freine les progrès de la désinflation, ce qui complique un retour à la normale de la politique monétaire. Les risques d'accélération de l'inflation se sont ainsi accrus, ce qui laisse entrevoir des taux d'intérêt plus élevés pour encore plus longtemps, dans un contexte d'escalade des tensions commerciales et de plus grande incertitude en matière de politique économique. Pour gérer ces risques et préserver la croissance, il convient d'échelonner soigneusement le dosage de mesures afin de stabiliser les prix et de reconstituer les réserves qui se sont réduites.

L'activité et le commerce au niveau mondial se sont raffermis au début de l'année ; les échanges ont été stimulés par de fortes exportations en provenance d'Asie, en particulier dans le secteur des technologies. Par rapport à l'édition d'avril 2024 des PEM, le taux de *croissance du premier trimestre* a connu une hausse supérieure aux attentes dans de nombreux pays, même si des résultats plus faibles que prévu ont été observés aux États-Unis et au Japon. Aux États-Unis, après une période prolongée de résultats nettement supérieurs aux valeurs de référence, un ralentissement plus fort que prévu de la croissance est dû à une modération de la consommation et à une contribution négative des échanges nets. Au Japon, la croissance plus faible que prévu s'explique par des perturbations temporaires de l'offre liées à la fermeture d'une grande usine automobile au cours du premier trimestre. A contrario, les prémices d'une reprise économique se sont concrétisées en Europe, grâce à une amélioration de l'activité dans le secteur des services. En Chine, la reprise de la consommation intérieure a provoqué une hausse de la croissance au premier trimestre, aidée par ce qui semblait être une augmentation temporaire des exportations qui ont tardé à s'ajuster à la hausse de la demande mondiale enregistrée l'année dernière. Ces éléments ont légèrement réduit les divergences de production entre les pays, sous l'effet d'une atténuation des facteurs cycliques et d'une meilleure adéquation de l'activité avec son potentiel.

Dans le même temps, la dynamique de *désinflation mondiale* s'essouffle, ce qui est signe d'une trajectoire accidentée. Cela s'explique par des dynamiques sectorielles qui diffèrent : persistance d'une inflation plus élevée que la moyenne pour les prix des services, tempérée dans une certaine mesure par une désinflation plus forte pour les prix des biens (graphique 1). La croissance des salaires nominaux reste soutenue, supérieure à l'inflation des prix dans certains pays, ce qui s'explique en partie par les résultats des négociations salariales menées au début de l'année et les anticipations d'inflation à court terme qui restent supérieures à l'objectif fixé. L'accélération de l'inflation séquentielle aux États-Unis au cours du premier trimestre a retardé un retour à la normale de la

**Graphique 1. Inflation séquentielle hors énergie et alimentation**

(En pourcentage ; en glissement trimestriel annualisé)



Sources : Haver Analytics ; calculs des services du FMI.

Note : Les deux agrégats correspondent aux moyennes pondérées en fonction des parités de pouvoir d'achat. L'échantillon comprend 11 pays avancés et 9 pays émergents et pays en développement qui représentent environ 55 % de la production mondiale en 2021, pondérée en fonction des parités de pouvoir d'achat.

## MISE À JOUR DES PERSPECTIVES DE L'ÉCONOMIE MONDIALE, JUILLET 2024

politique monétaire. D'autres pays avancés, notamment ceux de la zone euro et le Canada, où le ralentissement de l'inflation sous-jacente est plus conforme aux attentes, ont ainsi devancé les États-Unis dans le cycle d'assouplissement. Parallèlement, un certain nombre de banques centrales dans les pays émergents restent prudentes en ce qui concerne la réduction des taux en raison des risques extérieurs engendrés par les variations des différentiels de taux d'intérêt et la dépréciation connexe des monnaies de ces pays par rapport au dollar.

*Les conditions financières mondiales restent accommodantes.* Malgré une augmentation générale des rendements à long terme, parallèlement à la révision des trajectoires des politiques monétaires, les valorisations élevées des entreprises ont permis de maintenir des conditions financières accommodantes, globalement au même niveau que celui indiqué dans l'édition d'avril des PEM (voir l'encadré 1). L'augmentation des rendements est toutefois susceptible de peser sur la discipline budgétaire qui, dans certains pays, est déjà mise à rude épreuve par l'incapacité de freiner les dépenses ou d'augmenter les impôts.

### Des perspectives en dents de scie

Les projections des services du FMI reposent sur des révisions à la hausse des cours des produits de base, y compris une augmentation de 5 % des prix des produits autres que les combustibles en 2024. Les cours des produits énergétiques devraient baisser d'environ 4,6 % en 2024, soit moins que prévu dans l'édition d'avril des PEM, en raison des cours élevés du pétrole résultant des fortes réductions de l'offre décidées par l'OPEP+ (Organisation des pays exportateurs de pétrole, ainsi que la Russie et d'autres pays exportateurs de pétrole non membres de l'OPEP) et de la diminution, quoique toujours présente, de la pression sur les prix due au conflit au Proche-Orient. Les taux directeurs des principales banques centrales devraient encore baisser au second semestre 2024, avec des divergences dans le rythme de normalisation correspondant à des situations d'inflation variées.

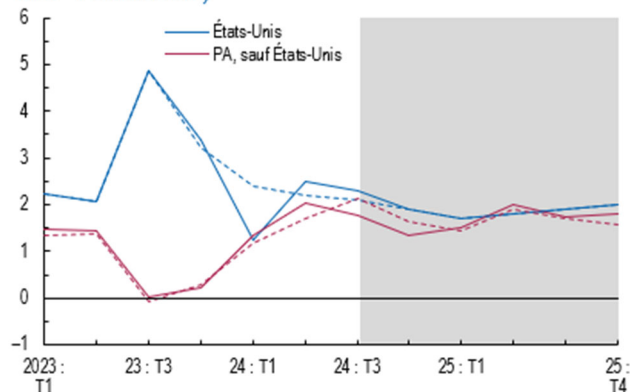
*La croissance devrait rester stable.* Avec un taux de 3,2 % en 2024 et de 3,3 % en 2025, les prévisions de croissance de l'économie mondiale restent globalement inchangées par rapport à celles d'avril (tableau 1). Toutefois, un examen plus poussé révèle que des révisions qui s'annulent mutuellement en ont modifié la composition.

Dans les *pays avancés*, la croissance devrait converger au cours des prochains trimestres (graphique 2).

Aux *États-Unis*, les prévisions de croissance sont revues à la baisse à un taux de 2,6 % en 2024 (0,1 point de pourcentage de moins par rapport aux prévisions d'avril), en raison d'un début d'année plus lent que prévu. La croissance devrait ralentir à 1,9 % en 2025 à mesure que les tensions sur le marché du travail s'atténuent et que la consommation se modère, sur fond de politique budgétaire progressivement restrictive. À la fin de l'année 2025, la croissance devrait ralentir et se rapprocher de son potentiel, comblant ainsi l'écart de production positif.

Dans la *zone euro*, l'activité semble avoir atteint son niveau le plus bas. Conformément aux projections d'avril 2024, une modeste reprise de 0,9 % est attendue pour 2024 (révision à la hausse de 0,1 point

**Graphique 2. Révisions de la croissance depuis avril**  
(En pourcentage ; traits pleins = Mise à jour des PEM juillet 2024, tirets = PEM avril 2024)



Source : calculs des services du FMI.

Note : Les zones ombrées correspondent à des projections. Les données pour 2024 : T2 sont des estimations. PA = pays avancés ; PEM = Perspectives de l'économie mondiale.

## MISE À JOUR DES PERSPECTIVES DE L'ÉCONOMIE MONDIALE, JUILLET 2024

de pourcentage), grâce à une dynamique plus forte dans les services et des exportations nettes plus élevées que prévu au cours du premier semestre de l'année ; la croissance devrait atteindre 1,5 % en 2025. Celle-ci repose sur une consommation plus forte au vu de l'augmentation des salaires réels, ainsi que sur des investissements plus élevés qui résultent de conditions de financement plus favorables sur fond d'assouplissement progressif des politiques monétaires cette année. Les faiblesses persistantes de l'industrie manufacturière laissent présager une reprise plus lente dans des pays comme *l'Allemagne*.

Au *Japon*, le solide accord salarial *shunto* devrait favoriser un redressement de la consommation privée à partir du second semestre. Les prévisions de croissance pour 2024 sont toutefois revues à la baisse de 0,2 point de pourcentage, principalement en raison de perturbations temporaires de l'offre et de la faiblesse de l'investissement privé au premier trimestre.

Les prévisions de croissance *des pays émergents et des pays en développement* sont révisées à la hausse ; l'augmentation prévue est tirée par une activité plus forte en Asie, en particulier en Chine et en Inde. En *Chine*, la prévision de croissance est révisée à la hausse, à un taux de 5 % en 2024, principalement en raison d'un rebond de la consommation privée et de la vigueur des exportations au premier trimestre. En 2025, le PIB devrait ralentir à 4,5 % et continuer de décélérer à moyen terme pour atteindre 3,3 % en 2029, sous l'effet du vieillissement de la population et du ralentissement de la croissance de la productivité. Les prévisions de croissance pour *l'Inde* ont également été revues à la hausse, à 7,0 % cette année, du fait des effets différés d'une croissance plus forte que prévu en 2023 et de l'amélioration des perspectives de la consommation privée, en particulier dans les zones rurales.

En ce qui concerne *l'Amérique latine et les Caraïbes*, la croissance a été revue à la baisse en 2024 pour le *Brésil*, en raison des répercussions à court terme d'inondations, et au *Mexique*, à cause du ralentissement de la demande, mais a été revue à la hausse en 2025 pour le Brésil, compte tenu des activités de reconstruction consécutives aux inondations et de facteurs structurels favorables (par exemple, accélération de la production d'hydrocarbures). Pour *le Moyen-Orient et l'Asie centrale*, la production de pétrole et les conflits régionaux continuent de peser sur les perspectives. Les prévisions de croissance pour 2024 en *Arabie saoudite* ont été revues à la baisse de 0,9 point de pourcentage, principalement en raison de la prolongation des réductions de la production de pétrole. Les prévisions de croissance au *Soudan* sont revues nettement à la baisse, car la persistance du conflit pèse plus lourdement sur l'économie. Les prévisions de croissance pour *l'Afrique subsaharienne* sont revues à la baisse, principalement du fait d'une révision à la baisse de 0,2 point de pourcentage des perspectives de croissance au *Nigéria*, compte tenu de l'activité plus faible qu'attendu au premier trimestre de cette année.

*Reprise du commerce.* La croissance du commerce mondial devrait remonter à environ 3¼ % par an en 2024–25 (après une quasi-stagnation en 2023) et être à nouveau en phase avec la croissance du PIB mondial. La hausse observée au premier trimestre de cette année devrait s'atténuer, car l'activité manufacturière reste faible. Bien que les restrictions aux échanges transfrontaliers aient augmenté, nuisant au commerce entre des blocs géopolitiquement éloignés, le ratio commerce mondial/PIB mondial devrait rester stable dans les projections.

*L'inflation mondiale continuera de ralentir.* Dans les pays avancés, selon les prévisions révisées, le rythme de la désinflation devrait fléchir en 2024 et 2025. Cela s'explique par le fait que l'inflation des prix des services devrait désormais être plus persistante et que les cours des produits de base devraient être plus élevés. Toutefois, l'atténuation progressive des tensions sur les marchés du travail, conjuguée à une baisse attendue des cours de l'énergie, devrait ramener l'inflation globale à son niveau cible d'ici à



## MISE À JOUR DES PERSPECTIVES DE L'ÉCONOMIE MONDIALE, JUILLET 2024

la fin de l'année 2025. L'inflation devrait se maintenir à un taux plus élevé dans les pays émergents et les pays en développement (et ralentir plus lentement) que dans les pays avancés. Toutefois, en partie sous l'effet de la baisse des cours de l'énergie, l'inflation est déjà proche des niveaux antérieurs à la pandémie pour le pays émergent ou le pays en développement médian.

### Pas encore à l'abri

Dans l'ensemble, le solde des aléas qui influent sur les perspectives reste équilibré, comme dans l'édition d'avril 2024 des PEM, mais certains risques à court terme ont gagné du terrain. Il s'agit notamment de risques d'accélération de l'inflation liés à une désinflation insuffisante dans le secteur des services et de pressions sur les prix émanant d'un regain des tensions commerciales ou géopolitiques. Les risques d'inflation persistante dans le secteur des services sont liés à la fixation à la fois des salaires et des prix, étant donné que la main-d'œuvre représente une part importante des coûts dans ce secteur. Une croissance plus forte des salaires nominaux, qui dans certains cas résulte du rattrapage des salaires réels, pourrait, si elle s'accompagne d'une faible productivité, empêcher les entreprises de modérer les hausses de prix, en particulier lorsque les marges bénéficiaires sont déjà sous pression. Cela pourrait se traduire par une plus grande rigidité de l'inflation des salaires et des prix. L'escalade des tensions commerciales pourrait accroître les risques d'inflation à court terme en entraînant une hausse du coût des biens importés tout au long de la chaîne d'approvisionnement. Les heurts sur la trajectoire de désinflation restante pourraient entraver le retour à une stabilité des prix si les attentes à court terme partent à la hausse en réponse à des données sur l'inflation décevantes.

Le risque d'une forte inflation a accru les perspectives de taux d'intérêt plus élevés pour *encore* plus longtemps, ce qui aggrave les risques extérieurs, budgétaires et financiers. Une appréciation prolongée du dollar due aux disparités de taux pourrait perturber les flux de capitaux et entraver l'assouplissement prévu des politiques monétaires, ce qui pourrait avoir une incidence négative sur la croissance. La persistance de taux d'intérêt élevés pourrait accroître davantage les coûts de l'emprunt et nuire à la stabilité financière si les améliorations budgétaires ne compensent pas la hausse des taux réels dans un contexte de croissance potentielle plus faible (voir le [blog du FMI](#)).

La possibilité que surviennent des changements d'orientation importants des politiques économiques liés aux élections cette année, avec des conséquences négatives pour le reste du monde, a accru l'incertitude qui entoure le scénario de base. Ces éventuels changements peuvent se traduire par des risques d'excès sur le plan budgétaire qui aggraveront la dynamique de la dette, auront une incidence négative sur les rendements à long terme et accentueront les mesures de protectionnisme. Les droits de douane, associés à une intensification des politiques industrielles à l'échelle mondiale, peuvent engendrer des répercussions internationales préjudiciables et provoquer des mesures de représailles, ce qui donnerait lieu à un coûteux nivellement par le bas. En revanche, des mesures favorisant le multilatéralisme et une mise en œuvre plus rapide de réformes structurelles au niveau macroéconomique pourraient être source de gains sur le plan de l'offre, de la productivité et de la croissance, ce qui aurait des retombées positives à l'échelle mondiale.

### L'économie à l'épreuve de l'avenir

Alors que les écarts de production commencent à se résorber et que l'inflation recule, les dirigeants doivent s'atteler à deux tâches : persévérer dans le rétablissement de la stabilité des prix et s'attaquer aux séquelles des récentes crises, notamment en reconstituant les réserves perdues et en relançant durablement la croissance. À court terme, ils devront pour cela étalonner et échelonner avec soin leur dosage de mesures. Dans les pays où les risques de hausse des taux d'inflation (y compris ceux

## MISE À JOUR DES PERSPECTIVES DE L'ÉCONOMIE MONDIALE, JUILLET 2024

véhiculés par des circuits extérieurs) se sont concrétisés, les banques centrales devraient éviter d'assouplir leur politique de manière trop précoce et se tenir prêtes à un nouveau resserrement si cela se révélait nécessaire. Lorsque les données relatives à l'inflation indiquent de manière encourageante un retour durable à la stabilité des prix, l'assouplissement de la politique monétaire devrait se faire progressivement, ce qui permettrait de mettre parallèlement en place le rééquilibrage des finances publiques qui s'impose. Les dérapages budgétaires enregistrés l'année dernière dans certains pays pourraient nécessiter l'adoption d'une position nettement plus restrictive que prévu. Étant donné que la marge de manœuvre budgétaire se réduit, les engagements visant à atteindre les objectifs de rééquilibrage budgétaire devraient être sérieusement respectés, à l'aide de cadres budgétaires solides et d'une augmentation des ressources (voir le chapitre 1 de l'édition d'avril 2024 du *Moniteur des finances publiques*).

Dans les pays émergents et les pays en développement, les récentes divergences dans les mesures adoptées mettent en évidence la nécessité de gérer les risques de volatilité des devises et des flux de capitaux. Étant donné que les paramètres fondamentaux restent le principal facteur d'appréciation du dollar, la riposte appropriée consiste à laisser le taux de change s'ajuster, tout en utilisant la politique monétaire pour maintenir l'inflation à un niveau proche de l'objectif. Les réserves de change doivent être utilisées avec prudence et préservées pour faire face à des sorties de capitaux potentiellement plus élevées à l'avenir, conformément au cadre stratégique intégré du FMI. Dans la mesure du possible, des mesures macroprudentielles devraient atténuer les facteurs de vulnérabilité liés à une forte exposition à la dette libellée en devises étrangères.

Au-delà des enjeux à court terme, les dirigeants doivent agir *dès maintenant* pour redynamiser des perspectives de croissance à moyen terme en perte de vitesse. Les différences frappantes dans l'évolution de la productivité entre les pays depuis la pandémie laissent penser que tous les facteurs ne sont pas cycliques et qu'une action résolue des pouvoirs publics est nécessaire pour renforcer le dynamisme des entreprises, réduire la mauvaise allocation des ressources et remédier ainsi aux carences constatées (voir le chapitre 3 de l'édition d'avril 2024 des PEM). Continuer de stimuler l'offre de main-d'œuvre, notamment en intégrant mieux les femmes et les immigrés (segments essentiels qui contribuent à la résilience économique dans les pays avancés), permettra d'atténuer les pressions démographiques, ce qui accroîtra les gains potentiels de croissance. Certes, l'émigration des jeunes et des personnes instruites peut entraîner des conséquences néfastes pour les pays d'origine, mais il est possible d'en atténuer le coût. Les mesures qui contribuent à tirer parti des réseaux de la diaspora, à maximiser les avantages des envois de fonds et à élargir les possibilités offertes par le marché du travail intérieur sont des pistes possibles à cet égard (voir le chapitre 4 de l'édition d'octobre 2016 des PEM).

Enfin, l'utilisation abusive de politiques de repli et orientées vers l'intérieur compromet la capacité à faire face à des enjeux mondiaux, notamment le changement climatique, pour lesquels la coopération multilatérale et le commerce sont indispensables. En outre, ces politiques sont souvent inadaptées pour résoudre les problèmes intérieurs, car elles augmentent les pressions budgétaires et risquent d'entraîner de nouvelles distorsions, telles qu'une mauvaise affectation des ressources. Tous les pays devraient donc s'abstenir de recourir à des mesures qui faussent les échanges et chercher plutôt à renforcer le système commercial multilatéral.

# MISE À JOUR DES PERSPECTIVES DE L'ÉCONOMIE MONDIALE, JUILLET 2024

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

(Variation en pourcentage, sauf indication contraire)

	Sur un an									
	Projections				Différence par rapport aux projections des PEM d'avril 2024 1/		4 <sup>e</sup> trimestre sur 4 <sup>e</sup> trimestre 2/			
	2022	2023	2024	2025	2024	2025	2023	2024	2025	
<b>Production mondiale</b>	<b>3,5</b>	<b>3,3</b>	<b>3,2</b>	<b>3,3</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>3,3</b>	<b>3,2</b>	<b>3,2</b>	
<b>Pays avancés</b>	<b>2,6</b>	<b>1,7</b>	<b>1,7</b>	<b>1,8</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>1,7</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>	
États-Unis	1,9	2,5	2,6	1,9	-0,1	0,0	3,1	2,0	1,8	
Zone euro	3,4	0,5	0,9	1,5	0,1	0,0	0,2	1,5	1,5	
Allemagne	1,8	-0,2	0,2	1,3	0,0	0,0	-0,2	0,8	1,7	
France	2,6	1,1	0,9	1,3	0,2	-0,1	1,2	0,8	1,5	
Italie	4,0	0,9	0,7	0,9	0,0	0,2	0,7	0,5	1,3	
Espagne	5,8	2,5	2,4	2,1	0,5	0,0	2,1	2,3	2,1	
Japon	1,0	1,9	0,7	1,0	-0,2	0,0	1,2	1,6	0,3	
Royaume-Uni	4,3	0,1	0,7	1,5	0,2	0,0	-0,2	1,5	1,6	
Canada	3,8	1,2	1,3	2,4	0,1	0,1	1,0	2,2	2,2	
Autres pays avancés 3/	2,7	1,8	2,0	2,2	0,0	-0,2	1,7	1,9	2,8	
<b>Pays émergents et pays en développement</b>	<b>4,1</b>	<b>4,4</b>	<b>4,3</b>	<b>4,3</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>4,7</b>	<b>4,3</b>	<b>4,4</b>	
Pays émergents et pays en développement d'Asie	4,4	5,7	5,4	5,1	0,2	0,2	5,9	5,3	5,0	
Chine	3,0	5,2	5,0	4,5	0,4	0,4	5,4	4,6	4,9	
Inde 4/	7,0	8,2	7,0	6,5	0,2	0,0	7,8	6,5	6,5	
Pays émergents et pays en développement d'Europe	1,2	3,2	3,2	2,6	0,1	-0,2	4,1	2,3	3,7	
Russie	-1,2	3,6	3,2	1,5	0,0	-0,3	4,8	1,8	1,7	
Amérique latine et Caraïbes	4,2	2,3	1,9	2,7	-0,1	0,2	1,5	2,5	2,5	
Brésil	3,0	2,9	2,1	2,4	-0,1	0,3	2,2	2,9	2,0	
Mexique	3,7	3,2	2,2	1,6	-0,2	0,2	2,3	3,0	1,1	
Moyen-Orient et Asie centrale	5,4	2,0	2,4	4,0	-0,4	-0,2	...	...	...	
Arabie saoudite	7,5	-0,8	1,7	4,7	-0,9	-1,3	-4,3	2,6	4,3	
Afrique subsaharienne	4,0	3,4	3,7	4,1	-0,1	0,1	...	...	...	
Nigéria	3,3	2,9	3,1	3,0	-0,2	0,0	2,8	3,3	2,7	
Afrique du Sud	1,9	0,7	0,9	1,2	0,0	0,0	1,3	1,3	0,9	
<i>Pour mémoire</i>										
Croissance mondiale calculée sur la base des taux de change du marché	3,0	2,7	2,7	2,8	0,0	0,1	2,8	2,7	2,8	
Union européenne	3,7	0,6	1,2	1,8	0,1	0,0	0,5	1,7	1,8	
ASEAN-5 5/	5,5	4,1	4,5	4,6	0,0	0,0	4,2	5,5	2,9	
Moyen-Orient et Afrique du Nord	5,4	1,8	2,2	4,0	-0,5	-0,2	...	...	...	
Pays émergents et pays à revenu intermédiaire	4,0	4,4	4,2	4,2	0,1	0,1	4,7	4,3	4,4	
Pays en développement à faible revenu	4,2	3,9	4,4	5,3	-0,3	0,1	...	...	...	
<b>Volume du commerce mondial (biens et services) 6/</b>	<b>5,6</b>	<b>0,8</b>	<b>3,1</b>	<b>3,4</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	...	...	...	
Pays avancés	6,2	0,1	2,5	2,8	0,3	-0,1	...	...	...	
Pays émergents et pays en développement	4,5	2,0	4,2	4,5	-0,1	0,5	...	...	...	
<b>Prix des produits de base</b>										
Pétrole 7/	39,2	-16,4	0,8	-6,0	3,3	0,3	-4,4	-2,4	-5,7	
Hors combustibles (moyenne fondée sur la pondération des importations mondiales de produits de base)	7,9	-5,7	5,0	1,6	4,9	2,0	-0,2	7,7	0,5	
<b>Prix à la consommation dans le monde 8/</b>	<b>8,7</b>	<b>6,7</b>	<b>5,9</b>	<b>4,4</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,1</b>	<b>5,8</b>	<b>5,5</b>	<b>3,6</b>	
Pays avancés 9/	7,3	4,6	2,7	2,1	0,1	0,1	3,1	2,5	1,9	
Pays émergents et pays en développement 8/	9,8	8,3	8,2	6,0	-0,1	-0,2	8,0	8,0	4,9	

Note : Il est supposé que les taux de change effectifs réels restent aux niveaux observés entre le 22 avril et le 20 mai 2024. Les pays sont classés sur la base de la taille 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'avril 2024. Les pays dont les prévisions ont été mises à jour par rapport à celles d'avril 2024 représentent 90 % du PIB mondial en parités de pouvoir d'achat.

2/ Pour la production mondiale et la production des pays émergents et des pays en développement, les estimations et prévisions trimestrielles représentent, respectivement, environ 90 % de la production annuelle mondiale et 80 % de la production annuelle 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/ Dans le cas de 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 7,3 % en 2024 et de 6,5 % en 2025 (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 20 mai 2024), sont les suivantes : 81,26 dollars le baril en 2024 et 76,38 dollars le baril en 2025.

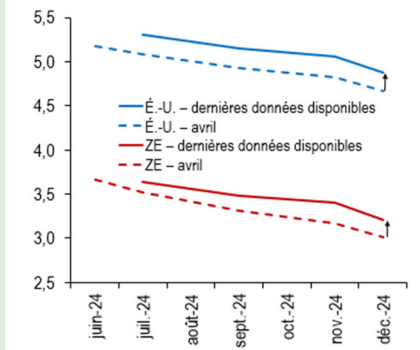
8/ Hors Venezuela.

9/ Les projections de taux d'inflation sont de 2,4 % en 2024 et 2,1 % en 2025 pour la zone euro ; de 2,4 % en 2024 et 2,0 % en 2025 pour le Japon ; enfin, de 3,1 % en 2024 et 2,0 % en 2025 pour les États-Unis.

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

**Le fait qu'une incertitude élevée continue d'entourer les perspectives d'inflation a conduit les banques centrales des principaux pays avancés à se montrer un peu plus prudentes quant au rythme de l'assouplissement de leur politique, par rapport à leur position à la fin du premier trimestre.** Par conséquent, les attentes des marchés concernant le nombre de réductions des taux directeurs à réaliser en 2024 ont été revues à la baisse (graphique 1.1)<sup>1</sup>. Les rendements à long terme ont généralement évolué parallèlement à la réévaluation des trajectoires de politique monétaire. Aux États-Unis, cependant, les rendements à moyen et long terme sont restés inchangés, en termes nets, depuis avril. Au cours de cette période, ces rendements ont connu des épisodes transitoires de pression à la hausse due aux variations des taux réels, conséquence, en partie, des fluctuations de la demande de bons du Trésor, compte tenu des changements structurels dans la base d'investisseurs du marché de ces titres (voir l'édition d'avril 2024 du Rapport sur la stabilité financière dans le monde). Cela dit, l'incertitude entourant la trajectoire des taux réels américains à long terme (mesurée par le niveau de la prime de risque réelle<sup>2</sup>) reste élevée par rapport à la moyenne historique. L'évolution des taux d'intérêt a également provoqué des fluctuations du taux de change du dollar par rapport aux monnaies des principaux pays avancés depuis le mois d'avril. Au cours de cette période, le yen a subi des pressions soutenues à la dépréciation par rapport au dollar, caractérisées par des variations excessives de la monnaie qui ont amené les autorités à intervenir sur le marché.

**Graphique 1.1. Taux directeurs implicites du marché**  
(En pourcentage)



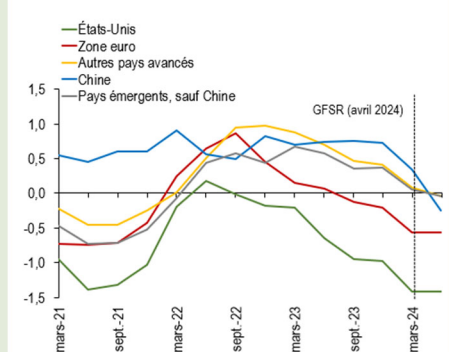
Sources : Bloomberg L.P. ; estimations des services du FMI.  
Note : « Avril » correspond au 1<sup>er</sup> avril 2024. La Banque centrale européenne a annoncé une réduction de son taux directeur le 5 juin 2024.  
É.-U. = États-Unis ; ZE = zone euro.

**Les pays émergents ont globalement bien résisté, même si le comportement de leur monnaie a été assez variable.** D'une manière générale, les monnaies des pays émergents ont été soumises à des pressions à la dépréciation<sup>3</sup>. En outre, les pays émergents ont connu des sorties nettes de capitaux<sup>4</sup> depuis avril, tout en montrant une certaine sensibilité aux changements dans les attentes concernant la trajectoire de la politique monétaire des États-Unis. Même si l'émission d'obligations souveraines internationales a ralenti, quelques pays préémergents procèdent à un préfinancement de remboursements prévus pour le prochain trimestre, malgré des coûts de l'emprunt élevés, afin d'atténuer un risque de refinancement très attendu.

**Les actifs à risque se sont appréciés par rapport aux niveaux élevés du premier trimestre, en partie grâce à la résilience des entreprises.** Les solides bénéfices des entreprises ont fait grimper les valorisations des actions aux États-Unis et dans la zone euro, car les sociétés ont affiché des bénéfices supérieurs à ceux attendus. Les valorisations des actions dans les principaux pays émergents ont été contrastées, tandis que les écarts de taux sur les obligations des entreprises continuent de rester faibles dans la plupart des régions.

**Dans l'ensemble, les valorisations élevées des entreprises ont permis de maintenir des conditions financières accommodantes** (graphique 1.2). Toutefois, un ralentissement du rythme d'assouplissement de la politique monétaire aux États-Unis et dans d'autres pays avancés, dans un contexte d'incertitude persistante quant aux perspectives économiques mondiales, pourrait exacerber la volatilité des marchés financiers et remettre en question ces valorisations. En outre, les monnaies des pays émergents pourraient être soumises à de nouvelles pressions avec le resserrement des différentiels de taux d'intérêt par rapport aux États-Unis.

**Graphique 1.2. Indice des conditions financières**  
(Nombre d'écarts-types par rapport à la moyenne)



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

Le présent encadré a été rédigé par la division de l'analyse des marchés mondiaux du département des marchés monétaires et de capitaux. Il fait le point sur l'évolution des marchés depuis l'édition d'avril 2024 du Rapport sur la stabilité financière dans le monde.

<sup>1</sup> Il est supposé qu'une réduction est de l'ordre de 25 points de base.

<sup>2</sup> La composante prime de risque des taux réels traduit la rémunération que les investisseurs exigent pour supporter l'incertitude qui entoure la trajectoire future des taux d'intérêt et des perspectives économiques (voir l'édition d'octobre 2023 du Rapport sur la stabilité financière dans le monde pour plus de précisions ; voir aussi Tobias Adrian, Vitor Gaspar et Pierre-Olivier Gourinchas, « Endettement élevé, croissance atone : les risques budgétaires et financiers à l'échelle mondiale », blog du FMI, 28 mars 2024).

<sup>3</sup> Les monnaies de certains pays émergents dont les perspectives économiques sont relativement plus solides, ou de ceux qui exportent des produits de base tels que le cuivre utilisé dans le matériel informatique des technologies d'intelligence artificielle, ont pu compenser les pressions à la dépréciation.

<sup>4</sup> Une définition restreinte des flux de capitaux est utilisée ici, limitée aux seuls flux d'investissements de portefeuille, en raison des retards dans la disponibilité des données officielles.



## Croissance du PIB réel des principaux pays

(Variation en pourcentage)

	2022	2023	Projections		Différence par rapport aux projections des PEM d'avril 2024 1/	
			2024	2025	2024	2025
Argentine	5,0	-1,6	-3,5	5,0	-0,7	0,0
Australie	3,9	2,0	1,4	2,0	-0,1	0,0
Brésil	3,0	2,9	2,1	2,4	-0,1	0,3
Canada	3,8	1,2	1,3	2,4	0,1	0,1
Chine	3,0	5,2	5,0	4,5	0,4	0,4
Égypte 2/	6,7	3,8	2,7	4,1	-0,3	-0,3
France	2,6	1,1	0,9	1,3	0,2	-0,1
Allemagne	1,8	-0,2	0,2	1,3	0,0	0,0
Inde 2/	7,0	8,2	7,0	6,5	0,2	0,0
Indonésie	5,3	5,0	5,0	5,1	0,0	0,0
Iran 2/	3,8	4,6	3,3	3,1	0,0	0,0
Italie	4,0	0,9	0,7	0,9	0,0	0,2
Japon	1,0	1,9	0,7	1,0	-0,2	0,0
Kazakhstan	3,3	5,1	3,5	4,6	0,4	-1,0
Corée	2,6	1,4	2,5	2,2	0,2	-0,1
Malaisie	8,9	3,6	4,4	4,4	0,0	0,0
Mexique	3,7	3,2	2,2	1,6	-0,2	0,2
Pays Bas	4,3	0,1	0,7	1,5	0,1	0,2
Nigéria	3,3	2,9	3,1	3,0	-0,2	0,0
Pakistan 2/	6,2	-0,2	2,0	3,5	0,0	0,0
Philippines	7,6	5,5	6,0	6,2	-0,2	0,0
Pologne	5,6	0,2	3,1	3,5	0,0	0,0
Russie	-1,2	3,6	3,2	1,5	0,0	-0,3
Arabie saoudite	7,5	-0,8	1,7	4,7	-0,9	-1,3
Afrique du Sud	1,9	0,7	0,9	1,2	0,0	0,0
Espagne	5,8	2,5	2,4	2,1	0,5	0,0
Thaïlande	2,5	1,9	2,9	3,1	0,2	0,2
Türkiye	5,5	4,5	3,6	2,7	0,5	-0,5
Royaume-Uni	4,3	0,1	0,7	1,5	0,2	0,0
États-Unis	1,9	2,5	2,6	1,9	-0,1	0,0

Source : calculs des services du FMI.

Note : L'échantillon de pays représente environ 83 % de la croissance mondiale.

1/ Différence basée sur les chiffres arrondis pour les prévisions actuelles des *Perspectives de l'économie mondiale* (PEM) et celles d'avril 2024.

2/ Les données et les prévisions sont présentées par exercice budgétaire.