

CONJONCTURE INTERNATIONALE AU DEUXIEME TRIMESTRE 2006

La croissance de l'économie mondiale est restée vive au deuxième trimestre 2006. L'expansion a pris de l'ampleur dans la zone euro et se poursuit au Japon, tandis qu'elle a fléchi aux Etats-Unis.

En revanche, la croissance s'est accélérée dans la plupart des pays émergents, notamment, en Chine.

Les prévisions ont été revues à la hausse par les services du FMI pour l'année 2006 et 2007, soit respectivement à 5,1% et 4,9%. Au même temps, les préoccupations concernant la persistance des déséquilibres mondiaux constituent des risques de dégradation de la croissance dans le monde.

La montée des tensions géopolitiques conjuguée à une demande accrue de l'énergie ont, comme d'habitude, pesé sur les cours des produits pétroliers, atteignant, à nouveau, des niveaux très élevés. Ainsi, le cours du baril du Brent a atteint un nouveau pic historique de 77,3 dollars le 17 juillet dernier.

Compte tenu de tous ces facteurs ainsi que des anticipations à la hausse des taux d'inflation jugés déjà très élevés, les banques centrales des grandes économies ont opté pour un resserrement de leurs politiques monétaires.

Induite principalement par les performances enregistrées par l'Allemagne et la France, la croissance économique dans la **zone euro** s'est accélérée davantage que prévu.

Après avoir été estimé à 2% et 2,4% respectivement pour le premier et le deuxième trimestre, le taux de croissance du PIB a été révisé à la hausse, selon Eurostat, s'établissant ainsi à 2,1% et 2,6%.

En effet, l'Allemagne a atteint son meilleur taux de croissance depuis le premier trimestre 2001, soit 2,4% contre 1,7% au cours des trois premiers mois de 2006.

Quant à la France, la croissance annuelle du PIB en volume a été de 2,6% contre 1,4%.

Pour l'ensemble de l'année 2006, les économistes prévoient une croissance de 2,5% dans la zone contre 1,3% en 2005.

Le taux d'inflation est resté élevé dans la zone euro, en s'établissant à 2,4% et 2,5% respectivement en juin et mai 2006. Les taux devraient rester supérieurs à 2% d'ici fin 2006 et 2007 en moyenne.

Sur le plan monétaire, la liquidité demeure abondante dans la zone euro.

En effet, le faible niveau des taux d'intérêt, malgré les relèvements procédés par la BCE depuis le début de l'année, continue d'être le facteur essentiel à l'origine du dynamisme de l'évolution de la monnaie et du crédit.

Compte tenu de ces évolutions, la BCE a décidé de relever son principal taux directeur d'un quart de point, en le portant à 3% lors de sa réunion du 3 août 2006, il s'agit de la quatrième hausse depuis décembre 2005.

Les économistes prévoient, pour la plupart, que la BCE devrait encore remonter ce taux jusqu'à 3,5% d'ici la fin de l'année pour contrer les risques inflationnistes et juguler la demande.

La croissance américaine a nettement ralenti au deuxième trimestre 2006 revenant d'un trimestre à l'autre de 1,4% à 0,6%, en raison principalement de la baisse de l'investissement immobilier des ménages. Il convient de signaler que l'activité immobilière a été à l'origine de près du tiers de la croissance de l'emploi aux **Etats-Unis** au cours des trois dernières années.

Certains économistes craignent une sévère récession aux Etats-Unis. Les plus optimistes espèrent que la hausse des commandes de biens durables, signe d'une activité soutenue du secteur manufacturier, compensera la défaillance du secteur immobilier, ce qui permettra à l'économie américaine d'atterrir en douceur.

Les tensions inflationnistes ont sensiblement augmenté au cours du premier semestre 2006, le taux d'inflation a été estimé à 4,3% en juin 2006, et ce malgré le niveau élevé du taux directeur de la Fed, qui, lors de sa réunion des 28 et 29 juin 2006, a décidé de le relever de 25 points de base pour la dix-septième fois consécutive le portant ainsi à 5,25%.

Cependant, certains économistes prévoient que le recul de l'économie américaine amènera sûrement la Réserve fédérale à revoir ses objectifs de politique monétaire.

Au Japon, l'activité économique s'est repliée au deuxième trimestre 2006 en raison de l'essoufflement du commerce extérieur malgré le dynamisme des investissements des entreprises, ramenant ainsi le taux de croissance du PIB de 0,7% à 0,2% d'un trimestre à l'autre.

Par rapport au même trimestre de l'année précédente, la croissance a été de 2,2% contre 3,4% au premier trimestre.

Pour l'avenir, les économistes restent optimistes. Par ailleurs, le Japon a décidé de mettre fin à six années successives de déflation. Depuis le début de l'année, les prix à la consommation ont commencé à augmenter progressivement mais le déflateur du PIB est encore en baisse bien qu'il ait fléchi de 1,3% en rythme annuel au premier trimestre.

En juin 2006, les prix à la consommation ont augmenté de 1,0% par rapport au même mois de l'année précédente contre 0,6% au mois de mai.

Estimant que l'assainissement structurel de l'économie nippone a été largement réalisé, la Banque du Japon a décidé de normaliser sa politique de « crise » en mettant fin à sa politique de taux d'intérêt zéro en portant de zéro à 0,25% son taux directeur.

La croissance économique **en Chine** a atteint, au deuxième trimestre 2006, son niveau le plus élevé depuis plus de dix ans, soit 11,3% par rapport à la même période de 2005 malgré les mesures prises par les autorités chinoises pour la calmer et ce, sous l'effet d'une croissance accrue des exportations et des investissements dont les augmentations annuelles ont été respectivement de 25% et 30% au deuxième trimestre.

Des risques à la baisse pèsent sur les perspectives de croissance économiques du pays, résultant principalement des coûts élevés de l'énergie et de surcapacités de production constatées dans certains secteurs.

Les pressions inflationnistes sont demeurées globalement contenues.

Cependant, la banque populaire de la Chine a relevé de 0,5% les réserves obligatoires sur les dépôts en août étant donné la situation de surliquidité que connaît le système bancaire.

La croissance économique en **Amérique Latine** demeure soutenue grâce à la demande intérieure. Ainsi, la production industrielle s'est accélérée dans les principales économies de la région, notamment, au Mexique, au Brésil et en Argentine.

En termes de perspectives futures de croissance, les pays d'Amérique Latine demeurent à la traîne, bien que les estimations aient été révisées à la hausse.

Sur les marchés de capitaux, les politiques monétaires conduites par les banques centrales des grandes économies continuent de mobiliser l'attention des investisseurs.

La tendance haussière qui a caractérisé **les principaux marchés obligataires** durant la majeure partie de l'année en cours s'est interrompue en juin, notamment aux Etats-Unis, compte tenu des risques à la baisse qui pèsent sur sa croissance économique, de nouveaux relèvements des taux par la Réserve fédérale sont ainsi jugés peu probables par les investisseurs.

Sur les marchés boursiers, les cours ont commencé à se redresser après le repli de mai-début juin qui a été engendré par l'effet conjugué de la hausse des anticipations d'inflation et l'incertitude accrue des opérateurs de marché quant à de nouveaux relèvements des taux d'intérêt à court terme par le système fédéral de réserve. Toutefois, l'évolution future des cours reste très volatile.

Dans la zone euro et au Japon, les perspectives de croissance favorables ainsi que la baisse des rendements obligataires ont alimenté les cours des actions.

Sur le marché des changes internationaux, le dollar américain s'est déprécié depuis fin 2005 en faveur de l'euro et, dans une moindre mesure, vis à vis du yen.

Les économistes expliquent cette dépréciation par, d'une part, la fin de l'épanouissement de l'activité économique aux Etats-Unis, estimant que les écarts de taux d'intérêt par rapport aux grandes monnaies vont sûrement s'estomper, et, d'autre part, par les préoccupations croissantes concernant le maintien des déséquilibres mondiaux.

Cette situation semble profiter à l'euro, qui, le 5 juin, a atteint son plus haut point en s'échangeant à 1,30 USD.

Le 5 juillet, il se situerait à 1,28 USD, soit 2,8% au-dessus de son cours moyen de 2005.

Source : Perspectives de l'économie mondiale du FMI (septembre 2006), Rapport trimestriel de la Banque des Règlements Internationaux (BRI), Bulletins mensuels de la BCE, Eurostat, OCDE.

**EVOLUTION DES PRINCIPAUX INDICATEURS
ECONOMIQUES DANS LE MONDE AU DEUXIEME TRIMESTRE 2006**

DESIGNATION	Croissance du PIB (en volume et en %) Taux de croissance par rapport au même trimestre de l'année précédente				Croissance du PIB (en volume et en %) Taux de croissance par rapport au trimestre précédent				Croissance annuelle (en volume et en %)	Inflation (variation annuelle des prix à la consommation en %) (1)				
	2005		2006		2005		2006			2005		2006		
	1 ^{er} TRI	2 ^{ème} TRI	1 ^{er} TRI	2 ^{ème} TRI	1 ^{er} TRI	2 ^{ème} TRI	1 ^{er} TRI	2 ^{ème} TRI		2005	Prévi- sions 2006	mai	juin	mai
Pays de l'OCDE dont :	2,4	2,5	3,3	3,1	0,7	0,8	1	0,7	2,6	-	2,3	2,1	3,1	3,2
- Etats Unis	3,3	3,1	3,7	3,6	0,8	0,8	1,4	0,6	3,5	3,4	2,8	2,5	4,2	4,3
- Japon	1,1	2,7	3,4	2,2	1,3	1,4	0,7	0,2	2,7	2,7	0,2	-0,5	0,6	1
- Zone Euro	1,2	1,2	2,1	2,6	0,4	0,4	0,8	0,9	1,3	2,5	2	2,1	2,5	2,4
- Royaume-Uni	2,1	1,7	2,4	2,6	0,2	0,5	0,7	0,8	1,8	2,8	2,9	2,9	3	3,3
Pays émergents et en développement dont :	-	-	-	-	-	-	-	-	7,2	7,3	-	-	-	-
- Chine	9,4	9,5	10,3	11,3	-	-	-	-	9,9	10	-	-	-	-
- Tunisie	-	-	-	-	-	-	-	-	4,2	5,8	1,2	1,4	5,3	4,9
- Afrique du Sud	-	-	-	-	-	-	-	-	4,9	4,8	-	-	-	-

Source : Perspectives de l'économie mondiale du FMI, Banque Centrale Européenne, BCE, EUROSTAT, OCDE, BCT, et INS pour les statistiques relatives à la Tunisie.

(1) Base 100 en 2000

(-) : non encore disponible