



## Conseil économique et social

Distr. générale  
25 avril 2006  
Français  
Original: anglais

### Session de fond de 2006

Genève, 3-28 juillet 2006

Point 10 de l'ordre du jour provisoire\*

### Coopération régionale

## Conjoncture économique, risques et perspectives pour l'économie des pays de la région de la Commission économique pour l'Europe

### Résumé

Le présent rapport, établi sur la base des informations disponibles en décembre 2005, donne un aperçu global de l'évolution économique, des risques et des perspectives pour les pays de la région de la Commission économique pour l'Europe en 2005. Le ralentissement de la croissance économique des États-Unis d'Amérique en 2005 devrait se poursuivre durant l'année 2006 en raison d'un grand nombre de faiblesses macroéconomiques structurelles dont la faiblesse du taux d'épargne des ménages, l'énorme déficit extérieur et l'endettement qui lui est associé. Les prix élevés de l'énergie et la hausse des taux d'intérêt constituent également d'importants risques de baisse économique. Les perspectives de croissance pour l'Europe de l'Ouest demeurent ternes, notamment pour les principales économies de la région. L'affaiblissement récent de l'euro par rapport au dollar, les faibles taux d'intérêt et les conditions financières des sociétés constituent également d'importants risques de dégradation. Par contre, la croissance dans les États nouveaux membres de l'Union européenne devrait se raffermir du fait de l'augmentation des exportations et de l'investissement à long terme. La croissance dans les pays de la Communauté d'États indépendants devrait rester robuste. Elle profite de la hausse des cours des produits de base et de l'expansion de la demande intérieure due à l'augmentation des salaires et à des politiques expansionnistes. Les faiblesses institutionnelles et structurelles et la nécessité de réduire la dépendance à l'égard des produits de base demeurent les principaux problèmes qui se posent aux pouvoirs publics dans l'ensemble de la région. La croissance en Europe du Sud-Est devrait rester forte mais perdra un peu de sa vigueur. Les apports accrus d'investissement étranger direct se poursuivront, mais des politiques macroéconomiques plus restrictives destinées à parer à la surchauffe anticipée de ces économies, pourraient quant à elles avoir un effet marginal sur la consommation privée.

\* E/2006/100.



## **Europe occidentale**

### **La reprise peine à trouver le bon élan en 2005**

1. La reprise en Europe occidentale a été, en 2005, moins vigoureuse qu'on ne le prévoyait. La croissance économique a été ralentie en raison de la hausse des prix du pétrole, du comportement prudent des ménages privés en matière de dépenses et de la propension modérée à investir de la part des entreprises. Les exportations ont été le facteur de demande le plus dynamique. Le PIB réel de l'ensemble de la région (20 pays) a augmenté de 1,5 % par rapport à l'année précédente. Dans la zone euro, la croissance économique annuelle moyenne n'a été que de 1,3 % en 2005, ce qui est nettement en dessous du taux de croissance estimatif de la production potentielle, qui lui aussi est modéré, étant de l'ordre de 2 % seulement. En conséquence, l'écart entre la production effective et la production potentielle s'est creusé davantage. La conséquence directe de la faible croissance tendancielle de la production est que de nouveaux chocs défavorables risquent de mener l'économie de la zone euro à une quasi-stagnation.

2. En 2005, les taux de croissance du PIB annuel des divers membres de l'Union (voir annexe 1, tableau 1) ont varié d'un pays à l'autre, allant d'un taux inférieur à la moyenne en Allemagne (0,8 %) et en Italie (0,1 %) à un taux un peu plus élevé (1,6 %) en France. Ces variations peuvent s'expliquer par les différentes demandes et les différentes variations des échanges commerciaux nets. En Allemagne, la reprise a continué d'être animée par les exportations et a été favorisée par une compétitivité internationale plus grande. La demande intérieure a marqué le pas et ce sont les exportations nettes réelles qui sont responsables de l'augmentation totale du PIB réel. En France et en Italie, du fait d'une perte de compétitivité, les exportations nettes ont apporté une contribution négative à la croissance, qui a été plus que compensée par la hausse de la demande intérieure (qui a été modérée en Italie). En dehors de la zone euro, au Royaume-Uni de Grande-Bretagne et d'Irlande du Nord, la croissance économique annuelle s'est ralentie, n'étant que de 1,8 % en 2005, taux le plus faible enregistré ces 10 dernières années. Cette situation traduit la faible croissance de tous les principaux éléments de la demande intérieure finale, notamment la faible expansion de la consommation privée due aux augmentations modérées des prix de l'immobilier. Les échanges commerciaux nets ont en général été neutres pour la croissance économique en 2005.

### **Accélération modérée du rythme de l'expansion économique en 2006**

3. L'environnement international restant favorable et les conditions financières propices, la croissance économique en Europe occidentale devrait s'accélérer légèrement en 2006. Pour l'ensemble de la région, on prévoit que le PIB réel augmentera de 1,9 % par rapport à 2005. Dans la zone euro, le taux de croissance annuel moyen du PIB réel sera de 1,7 % en 2006.

4. L'expansion économique plus vigoureuse sera due dans une très grande mesure à l'augmentation de l'investissement fixe. Les dépenses d'investissement sur de nouveaux équipements devraient augmenter considérablement après une croissance qui a été étonnamment modérée en 2005. Les dépenses des entreprises seront stimulées par l'augmentation des bénéfices des sociétés, des conditions de financement favorables et une croissance robuste soutenue de la demande extérieure. L'investissement dans la construction devrait également se redresser un

peu. L'augmentation des activités d'investissement sera cependant limitée par l'expansion modérée continue de la consommation privée, le principal poste de dépenses intérieures. C'est là un reflet de la situation sur les marchés du travail où un accroissement mineur des emplois et la limitation des salaires entraînent des gains modestes des revenus salariaux et partant des revenus disponibles réels. L'épargne faite par les ménages à titre préventif reste toutefois élevée face aux risques qui planent encore sur le marché du travail et aux négociations en cours sur les réformes des systèmes de pension et de santé. Les exportations continueront d'être le moteur principal de l'activité économique dans la zone euro et dans la région de l'Europe occidentale en général, stimulées par la forte expansion actuelle de la demande mondiale. Les exportations nettes réelles ne devraient toutefois apporter qu'une faible contribution positive à la croissance en 2006.

5. Dans la zone euro, la faible croissance en Allemagne et en Italie (1,2 % dans les deux cas), qui contribuent pour environ 45 % au PIB de la zone euro, continuera de peser sur les résultats économiques d'ensemble de la zone en 2006. En France, le PIB réel devrait, selon les prévisions, augmenter au taux un peu plus soutenu de 1,8 %. La croissance en Allemagne dépendra dans une large mesure de la reprise des échanges commerciaux nets, tandis qu'en France et en Italie, les exportations nettes continueront d'apporter une contribution négative à la croissance. Hors de la zone euro, au Royaume-Uni, la croissance économique devrait, selon les projections, s'accroître à un taux de croissance annuel moyen de 2,2 % en 2006, ce qui cadre largement avec la production tendancielle. Les échanges commerciaux nets devraient apporter une petite contribution positive à la croissance, signe que la croissance au Royaume-Uni est devenue plus équilibrée que durant les dernières années.

6. Les prévisions en ce qui concerne l'Allemagne sont très incertaines du fait qu'il reste à voir quel sera l'impact que le programme économique convenu par le nouveau gouvernement de grande coalition aura sur la confiance des entrepreneurs, les consommateurs et l'activité économique. On peut s'attendre à ce que le programme de dépenses de 25 milliards d'euros, qui sera consacré à l'innovation et à l'investissement et sera étalé sur une période de quatre ans, n'ait qu'un effet limité sur la croissance. Les dépenses qui seront effectuées à l'avance, en anticipation de la forte augmentation de la taxe à la valeur ajoutée qui va être appliquée en 2007, pourraient stimuler quelque peu la consommation privée.

#### **Les risques qui planent sur les perspectives sont orientés à la baisse**

7. Les risques sur les perspectives de l'Europe occidentale sont essentiellement orientés vers la baisse. Ce sont notamment la forte hausse probable des prix du pétrole, le dénouement désordonné des déséquilibres mondiaux s'ajoutant à une nouvelle forte appréciation de l'euro, et l'augmentation considérable des taux d'intérêt à long terme au cas où l'évaluation des perspectives d'inflation dans les marchés financiers serait plus pessimiste. Il se pourrait que l'investissement des entreprises réagisse plus fortement que prévu si les conditions de financement sont favorables et s'il y a une amélioration de la rentabilité. Une baisse importante des prix de l'immobilier par rapport à leurs niveaux élevés actuels demeure un risque de dégradation majeur au Royaume-Uni et dans certaines autres économies de l'Europe occidentale (France, Irlande et Espagne).

**Les pressions inflationnistes devraient rester modérées**

8. Du fait de la forte hausse des prix de l'énergie, l'inflation dans la zone euro a dépassé le plafond de 2 % établi par la Banque centrale européenne. L'inflation de base a cependant diminué, ce qui indique qu'il n'y a pas de pressions de la demande sur les prix des produits non énergétiques. L'augmentation des coûts salariaux est restée modérée et rien n'indique qu'il y aura des effets secondaires de la fixation des prix et des salaires visant à compenser la hausse des prix de l'énergie. Les anticipations d'inflation, telles qu'évaluées à partir des obligations d'État sur 10 ans, sont restées stables, de l'ordre de 2 %. Selon les prévisions, l'indice des prix à la consommation devrait retomber à moins de 2 % durant 2006. Les perspectives en ce qui concerne l'inflation sont tout aussi favorables au Royaume-Uni, où l'inflation a dépassé en 2005 l'objectif de 2 % fixé par le Gouvernement.

**Pas d'amélioration notable sur le marché du travail**

9. En dépit du taux de croissance économique modéré, l'emploi s'est légèrement redressé en Europe occidentale en 2005. Il a augmenté d'environ 1 % dans la zone euro, mais ce résultat est dû aux mesures que les autorités ont prises dans certains pays pour accroître l'emploi à temps partiel et l'emploi indépendant. Quant aux perspectives futures, l'emploi devrait augmenter modérément en 2006 et le taux de chômage baissera encore davantage pour se situer à une moyenne annuelle de 8,4 %.

**La Banque centrale européenne maintient une politique souple**

10. La politique monétaire dans la zone euro n'a pas changé en 2005 et le taux principal de refinancement est de 2 % depuis juin 2003. Les inquiétudes suscitées par les effets inflationnistes de la masse considérable de liquidités et les effets que la forte hausse des prix de l'énergie pourrait avoir avec un temps de retard sur les prix et les salaires ont conduit la Banque centrale européenne à être plus moralement persuasive afin d'empêcher une poussée des pressions inflationnistes sous-jacentes et l'anticipation d'une inflation plus forte. Mais ces risques semblant pour le moment équilibrés, la Banque pourrait rester dans une prudente expectative en attendant que la reprise soit solidement installée.

11. La rapide expansion de la masse monétaire dans la zone euro durant les années précédentes s'est accompagnée d'une forte expansion du crédit du secteur privé, notamment des prêts hypothécaires pour l'achat de résidences par les ménages privés. À l'exception notable de l'Allemagne, l'investissement immobilier a été stimulé par la faiblesse des taux d'intérêt et les prix de l'immobilier ont atteint des niveaux très élevés. Cette situation contraste avec l'apathie relative de la consommation privée et laisse à penser que, dans la zone euro, la politique monétaire ne stimule pas la consommation privée – par le biais du marché du logement – aussi efficacement que dans d'autres économies telles que celles du Royaume-Uni ou des États-Unis d'Amérique.

12. Au Royaume-Uni, le ralentissement économique plus marqué que prévu intervenu durant le premier semestre de 2005 a conduit le Comité des politiques monétaires de la Banque d'Angleterre à réduire en août 2005 le taux d'intérêt. Étant donné qu'il est projeté que l'inflation se situera autour de l'objectif fixé de 2 % et que la croissance économique sera conforme à la tendance en 2006, on peut supposer qu'il n'y aura pas d'autre réduction des taux d'intérêt en 2006.

### **La reprise modérée limite les possibilités d'assainissement financier**

13. Face à des forces de croissance cycliques modérées, la politique budgétaire dans la zone euro a largement été neutre en 2005. Le déficit budgétaire public global effectif a légèrement augmenté et atteint le chiffre de 2,9 % du PIB. La politique budgétaire en 2006 devrait continuer à être neutre. Selon les projections, les déficits budgétaires dans cinq économies, à savoir Allemagne, France, Grèce, Italie et Portugal, dépasseront le seuil de 3 % fixé dans le Pacte de stabilité et de croissance. En dehors de la zone euro, au Royaume-Uni par exemple, qui se trouve à un stade différent du cycle économique, le Gouvernement devrait poursuivre la politique d'austérité budgétaire qu'il a introduite en 2005.

### **Les États nouveaux membres de l'Union**

14. L'activité économique dans la plupart des nouveaux membres de l'UE, qui sont des pays de l'Europe centrale et de la région baltique, a conservé son dynamisme en 2005, mais la croissance a été inégale d'un pays à l'autre. Le PIB global de la région a augmenté de quelque 4 % en 2005, une baisse par rapport aux 5,4 % enregistrés en 2004, mais la diminution de la croissance moyenne traduit essentiellement le ralentissement économique en Pologne où il y a eu une légère augmentation du PIB (plus de 3 %). Le PIB des autres économies de l'Europe centrale a augmenté (entre 4 et 5 %) mais les résultats sont mitigés : par rapport à 2004, l'activité économique s'est ralentie en Hongrie et en Slovaquie tandis qu'elle a connu une reprise en République tchèque, ce qui traduit l'acquisition de nouvelles capacités de production dans le secteur de l'investissement direct étranger. Des huit États qui sont entrés récemment dans l'Union, ce sont les États baltes qui ont encore enregistré la croissance la plus forte du PIB, celle-ci ayant été en moyenne de 7 % en 2005.

15. En 2005, l'expansion de l'activité économique dans la région à laquelle appartiennent les huit nouveaux membres de l'Union a été principalement stimulée par la demande extérieure, à l'inverse des années précédentes. Ce résultat a pu être obtenu grâce à une forte augmentation des exportations s'ajoutant à une diminution des importations, ce qui a largement compensé la contribution moins importante de la demande intérieure à la croissance, qui est même devenue négative dans un certain nombre de pays. En raison de l'expansion continue de la capacité de production dominée par l'investissement direct étranger, les exportations devraient rester dynamiques en 2006 également. La croissance des exportations est devenue moins dynamique, traduisant une croissance plus faible des dépenses de consommation et d'investissement; elle pourrait toutefois s'accélérer en 2007 s'il y a une reprise de la demande intérieure.

16. La croissance de la production a diminué, mais la confiance plus grande dans l'économie observée dans les trois principales économies (Hongrie, Pologne, République tchèque) implique que les perspectives à court terme sont favorables pour l'ensemble de la région à laquelle appartiennent les huit nouveaux membres de l'Union. La plupart de ces économies devraient maintenir ou accélérer leur rythme de croissance et le taux de croissance du PIB global dans la région devrait augmenter d'un demi-point de pourcentage en 2006 par rapport à 2005.

17. L'évolution sur le marché du travail dans les nouveaux États membres de l'UE a en général été favorable en 2005. Des taux de croissance de l'emploi modérément

positifs se sont accompagnés d'une légère baisse du taux de chômage dans la plupart des pays. Il en a été ainsi pour la principale économie de la région, la Pologne, qui a, pour la première fois depuis des années, enregistré une baisse notable du taux de chômage, quoiqu'il demeure le plus élevé de tous les huit nouveaux membres de l'UE. En 2006, la croissance de l'emploi pourrait fléchir par rapport à 2005, ce qui reflète la diminution du taux de croissance de la production observée entre 2004 et 2005.

18. Abstraction faite de la forte hausse des coûts de l'énergie, l'inflation intérieure de base dans les huit pays nouveaux membres de l'Union n'a guère évolué; les pressions des coûts salariaux ont été faibles en raison de la faiblesse continue des marchés du travail et il n'y a pas eu d'effets secondaires inflationnistes induits par la politique. Les gains en matière de productivité de la main-d'œuvre ont permis également d'endiguer les pressions des coûts et, partant, l'augmentation des prix intérieurs. Il est improbable que l'inflation de base s'accélère dans le court terme dans l'un des huit nouveaux membres de l'UE et elle pourrait même être plus modérée dans certains d'entre eux.

19. Les politiques macroéconomiques ont largement été favorables à la croissance. Dans la plupart des huit pays nouveaux membres de l'UE, à l'exception notable de la Hongrie, les résultats budgétaires meilleurs que prévu et les faibles pressions inflationnistes ont permis aux banques centrales de poursuivre une politique monétaire souple. Les déficits budgétaires vont diminuer ou rester au même niveau dans l'ensemble de ces pays durant 2006; les prochaines élections en République tchèque, en Hongrie ou en Slovaquie pourraient cependant entraîner une augmentation des dépenses publiques.

20. L'augmentation des échanges (exportations et importations) dans la région a commencé à diminuer au milieu de 2005, comparée à la croissance beaucoup plus forte de l'année précédente et cette tendance va probablement se poursuivre dans le court terme. Les exportations totales durant les neuf premiers mois ont néanmoins augmenté de 15 % en termes d'euros courants d'une année à l'autre tandis que le taux de croissance des importations s'est situé en dessous de 10 %. Comparé à la même période de 2004, le déficit total des transactions sur marchandises des huit nouveaux membres de l'UE a diminué de près d'un quart en euros courants. Ces pays continuent d'attirer des flux d'investissements relativement importants, dont des investissements étrangers directs atteignant des niveaux substantiels, en moyenne 5 % de leur PIB total.

21. Les perspectives pourraient être compromises si la reprise tarde à se faire dans la zone euro et s'il y a une augmentation plus forte que prévu des prix de l'énergie. Le plus urgent, pour les principaux pays de l'Europe centrale membres de l'UE, est d'assurer un assainissement financier durable et de poursuivre l'application de réformes structurelles dans le but d'obtenir une croissance génératrice d'emplois.

## **Europe du Sud-Est**

22. L'Europe du Sud-Est a connu une croissance dynamique en 2005, le PIB total augmentant d'environ 5 % (voir annexe, tableau 3). Les candidats à l'adhésion à l'UE se trouvant dans cette région (Bulgarie, Croatie et Roumanie) ont continué de bénéficier d'une plus grande confiance de la part des investisseurs et des consommateurs, comme le reflètent les flux robustes d'IDE, la poursuite de la

restructuration et de l'expansion des capacités de production tournées vers l'exportation et l'amélioration de l'intermédiation financière. L'assainissement financier s'est poursuivi vigoureusement dans les autres pays de l'Europe de l'Est, qui ont eu de bons résultats en ce qui concerne la reconstruction après conflit, la restructuration et la stabilisation macroéconomique.

23. La demande intérieure est restée le principal moteur de la croissance en Europe du Sud-Est. La demande intérieure robuste (consommation privée et investissement fixe) reflète une confiance plus grande qu'explique l'expansion actuelle du crédit. L'augmentation de la demande intérieure est le fait du seul secteur privé tandis que les dépenses publiques ont été moins dynamiques. On ne s'attend pas en 2006 à de grands changements en ce qui concerne la situation macroéconomique globale, et la production totale en Europe du Sud-Est devrait augmenter à un taux relativement élevé.

24. Pendant les neuf premiers mois de l'année, les exportations totales des pays de l'Europe de l'Est, d'une année à l'autre, ont augmenté en valeur d'un cinquième en dollars et la croissance des importations a encore été plus forte. Les déficits commerciaux ont par conséquent continué de s'alourdir dans la plupart des économies, excepté en République de Serbie, en Serbie-et-Monténégro et dans l'ex-République yougoslave de Macédoine. Les résultats à l'exportation pourraient toutefois fléchir dans le court terme s'il n'y a pas de reprise de la demande en Europe occidentale et si l'appréciation des monnaies se poursuit dans certains de ces pays.

25. Le problème avec le modèle de croissance actuel, ce sont les déficits importants actuels des comptes courants, qui ont continué à s'alourdir en 2005 dans plusieurs économies de l'Europe du Sud-Est (Bosnie-Herzégovine, Bulgarie, Roumanie, République de Serbie en Serbie-et-Monténégro<sup>1</sup> et ex-République yougoslave de Macédoine), ce qui reflète principalement la dynamique des déficits des transactions sur marchandises. Plusieurs facteurs ont contribué à creuser ces déficits, notamment l'augmentation actuelle de la demande intérieure (supérieure à la production); la faiblesse de l'épargne intérieure; la hausse des prix de l'énergie (qui ont alourdi le déficit des transactions sur marchandises) et, dans certains cas, les flux de capitaux spéculatifs et/ou l'augmentation de l'emprunt étranger privé. Il y a eu cependant une augmentation des flux d'IDE à destination de la région, notamment vers les pays candidats à l'Union européenne.

26. Il n'est pas aisé d'appliquer une politique visant à résorber les déficits, en particulier, lorsque plusieurs facteurs sont simultanément en jeu. Ainsi, tenter de réduire la demande intérieure en relevant les taux d'intérêt pourrait même donner lieu à des flux encore plus massifs de capitaux spéculatifs et vice-versa. Les autorités avaient recouru en 2005 à diverses mesures de resserrement du crédit et à des réglementations bancaires plus strictes dans le but de freiner l'expansion du crédit et de l'emprunt extérieur, mais la pratique a consisté généralement à procéder à une libération plus poussée du compte de capital, dans le cas notamment des pays candidats à l'UE.

---

<sup>1</sup> En Serbie-et-Monténégro, la République de Serbie et la République de Monténégro maintiennent des balances du compte des opérations courantes séparées du fait qu'elles utilisent des monnaies différentes.

27. Les marchés du travail dans les pays candidats à l'adhésion à l'Union ont bénéficié en 2005 de l'expansion de l'activité économique intervenue en 2004 et de certains progrès réalisés en ce qui concerne les réformes du marché du travail, et cette tendance se poursuivra probablement en 2006. Les autres pays de la sous-région de l'Europe du Sud-Est se sont caractérisés par des taux de chômage élevés et une augmentation chroniquement faible de l'emploi. La restructuration en cours des entreprises et le caractère structurel du chômage laissent à penser que la situation du marché du travail dans ces pays ne connaîtra pas une grande amélioration en 2006.

28. La déflation s'est poursuivie dans la plupart des économies de l'Europe du Sud-Est, traduisant un durcissement des politiques macroéconomiques et les faibles pressions sur les coûts intérieurs. La concurrence plus rude sur les marchés locaux a fait que les pressions de la demande intérieure ne se sont pas répercutées sur les prix intérieurs. Ces effets se poursuivront probablement durant 2006 et les pressions sur l'inflation de base devraient rester relativement modérées.

29. Les principaux risques qui pèsent sur les perspectives de l'Europe du Sud-Est tiennent à la place trop importante donnée à la demande intérieure comme moteur de la croissance. Les risques imminents de déstabilisation macroéconomique dans ces économies demeurent faibles, il conviendrait cependant d'opter pour une politique de croissance animée par les exportations, laquelle devrait permettre de réduire les déséquilibres extérieurs. Comme la politique monétaire n'a pas permis jusqu'ici d'obtenir des résultats satisfaisants, les autorités pourraient recourir à d'autres mesures de restriction budgétaire pour tenter de réduire ces déficits, ce qui pourrait avoir des incidences négatives sur l'activité et la croissance économiques.

### **La Communauté d'États indépendants**

30. La croissance économique dans la CEI a un peu perdu de sa vigueur en 2005, après deux années marquées par une croissance exceptionnellement vigoureuse : le PIB global s'est accru d'un peu plus de 6 % en 2005, contre 7,6 % en 2003 et 8,1 % en 2004 (voir annexe, tableau 4). Ce résultat reflète une croissance modérée dans les deux principales économies de la Communauté, la Fédération de Russie et en particulier l'Ukraine, où le ralentissement a été particulièrement prononcé. Les petits pays ont connu une situation meilleure, à l'exception notable du Kirghizistan.

31. Les facteurs extérieurs ont en général été favorables en 2005, les prix du pétrole et du gaz ayant atteint de nouveaux sommets, mais il y a eu également des facteurs moins favorables. La chute des prix de l'acier et le recul très net des prix du coton ont eu des répercussions négatives sur les économies se spécialisant dans l'exportation de ces produits. La demande intérieure est restée la principale locomotive de l'expansion économique dans la CEI. Le rôle de la demande de consommation robuste a été important tandis que l'investissement fixe a perdu de son dynamisme dans certaines des principales économies, notamment la Fédération de Russie. Les importations ont été robustes, stimulées par une forte demande intérieure et l'appréciation des taux de change réels. Une diminution temporaire de la croissance de la production pétrolière en Fédération de Russie, provoquée par des difficultés de production, a eu un effet ralentisseur sur la croissance des exportations, malgré des prix favorables. Cette situation a coïncidé avec une forte dégradation des résultats à l'exportation de la deuxième principale économie de la



CEI, l'Ukraine, et en conséquence il y a eu une contribution négative plus importante de la demande extérieure nette à la croissance du PIB dans la CEI.

32. L'activité économique dans l'ensemble de la CEI devrait se poursuivre largement au même rythme en 2006. Une demande intérieure robuste, les progrès réalisés sur le plan de la restructuration économique et la reprise des expéditions de pétrole devraient permettre à l'économie de la Fédération de Russie de maintenir son dynamisme en 2006. Le développement du secteur des hydrocarbures dans les deux autres principaux producteurs de la Communauté, l'Azerbaïdjan et le Kazakhstan, continuera d'alimenter l'investissement et une croissance de la production soutenus même si les prix deviennent moins favorables. Le ralentissement économique en Ukraine, qui a, dans une très grande mesure, contribué à la baisse de la croissance du PIB global dans la CEI en 2005, devrait prendre fin; l'amélioration du climat des affaires et le redressement des prix de l'acier devraient favoriser une accélération de la croissance en 2006.

33. La croissance économique relativement rapide en 2005 (et durant les années précédentes) est essentiellement due aux très bons résultats sur le plan de la production obtenus dans des secteurs qui n'emploient pas beaucoup de main-d'œuvre. De plus, comme pour d'autres pays émergents de la région à économie de marché, les marchés du travail dans la CEI ne réagissent qu'avec du retard à l'évolution de la production globale, ce qui laisse à penser qu'il y a une très forte accumulation de main-d'œuvre. De ce fait, la situation du marché du travail n'a connu qu'une légère amélioration, même dans les pays qui ont enregistré des taux de croissance économique élevés. Dans les pays exportateurs de pétrole, la croissance de l'emploi a été marginale par rapport au taux de croissance économique, tandis que les taux de chômage n'ont pas connu de diminution significative. La croissance de l'emploi a même été encore plus faible dans les autres pays de la CEI. Les perspectives d'une nette amélioration de la situation sur les marchés du travail dépendront de la croissance dans des secteurs à forte intensité de main-d'œuvre (les services par exemple) et des mesures qui seront prises pour faciliter la mobilité de la main-d'œuvre entre les régions grâce à la mise en place du cadre juridique et des politiques sociales appropriées.

34. Dans la plupart des pays de la CEI, l'inflation a repris du fait de politiques budgétaires généralement expansionnistes et de l'effet inflationniste de l'accélération rapide des revenus des ménages et des prix de l'énergie. Dans un grand nombre d'économies de la CEI, les taux cibles officiels établis pour la fin de l'année devraient être dépassés, notamment au Kazakhstan et dans la Fédération de Russie. En raison du phénomène d'inertie inhérent, il n'est pas exclu que l'inflation augmente encore plus dans les pays de la CEI dans le court terme. Pour maîtriser les pressions inflationnistes, il sera nécessaire d'adopter une approche plus globale et prendre des mesures énergiques d'assainissement financier.

35. Les politiques macroéconomiques ont été en 2005 généralement favorables à la croissance, vu l'assouplissement procyclique actuel de la politique budgétaire et une politique monétaire expansionniste dans les pays exportateurs de produits de base. La vigueur des prix pétroliers a encore ajouté au dilemme auquel sont confrontées les autorités monétaires dans les pays de la CEI exportateurs de pétrole, qui tentent de modérer l'appréciation du taux de change réel face à de fortes pressions inflationnistes. Une plus grande souplesse des taux de change pourrait être nécessaire pour empêcher que l'inflation s'installe pour de bon. L'expansion rapide

du crédit et l'accroissement de l'endettement extérieur dans le secteur privé constituent d'autres risques qui doivent faire l'objet d'une surveillance appropriée.

36. Les exportations de marchandises à partir de la CEI ont continué de croître à un rythme rapide durant 2005, concernant en particulier les exportateurs d'énergie et de produits de base dans la Fédération de Russie, au Kazakhstan et en Azerbaïdjan. La demande intérieure robuste a gonflé la valeur des importations mais à des taux plus faibles. Les échanges commerciaux avec des partenaires n'appartenant pas à la CEI se sont accrus beaucoup plus rapidement que ceux à l'intérieur de la CEI. Les exportateurs d'énergie et de produits de base ont, pour la plupart, dégagé des excédents appréciables de leurs comptes des transactions sur marchandises et des opérations courantes, et augmenté considérablement leurs réserves de devises étrangères. Ces tendances devraient se maintenir en 2006 aussi longtemps qu'il n'y a pas de chute spectaculaire des prix de l'énergie. Les autres pays de la CEI continueront probablement à recourir au financement extérieur pour résorber des déficits des opérations courantes assez substantiels.

37. Le boom pétrolier a été géré avec une prudence raisonnable et les fonds de stabilisation fonctionnent efficacement. Dans la Fédération de Russie, l'effet expansionniste des prix pétroliers élevés en 2005 a été considérablement atténué par la modification de la fiscalité. La tendance actuelle à assouplir la fiscalité aggrave cependant la vulnérabilité des finances publiques aux chocs extérieurs. Un certain nombre d'économies, dont la Fédération de Russie, prévoient d'appliquer une politique budgétaire plus expansionniste afin de donner une plus forte impulsion à l'activité économique. Étant donné la capacité d'ajustement généralement faible de l'offre intérieure, un tel instrument pourrait, en partie, entraîner une augmentation des importations.

38. Les perspectives économiques à court terme pour les économies de la CEI demeurent généralement positives du fait qu'un éventuel fléchissement des prix du pétrole sera probablement modéré et aura des conséquences limitées. La difficulté pour les exportateurs de produits de base comme pour les autres pays de la CEI est d'instaurer des conditions qui favorisent une augmentation de l'investissement des entreprises, s'ils veulent résoudre ou régler le problème de perte de compétitivité provoquée par l'appréciation des taux de change et faire en sorte que l'expansion économique repose sur une base plus large que celle, étroite, sur laquelle elle repose actuellement du fait de leur spécialisation dans un petit nombre de produits de base.

## Annexe

Tableau 1  
**Évolution annuelle du PIB réel en Europe occidentale, 2004-2006**

(Variation en pourcentage par rapport à l'année précédente)

	2004	2005	2006
Allemagne	1,6	0,8	1,2
Autriche	2,4	1,9	2,1
Belgique	2,6	1,4	1,8
Espagne	3,1	3,3	3,1
Finlande	3,6	2,1	2,9
France	2,3	1,6	1,8
Grèce	4,7	3,2	2,9
Irlande	4,5	4,7	4,6
Italie	1,2	0,1	1,2
Luxembourg	4,5	4,2	4,4
Pays-Bas	1,7	0,6	1,8
Portugal	1,2	0,9	1,4
Zone euro	2,1	1,3	1,7
Danemark	2,1	2,4	2,2
Royaume-Uni	3,2	1,8	2,2
Suède	3,6	2,5	2,9
Europe des Quinze	2,3	1,4	1,9
Norvège	2,9	3,7	2,8
Suisse	2,1	1,2	1,7
17 États d'Europe occidentale	2,3	1,5	1,9

Tableau 2  
**Évolution annuelle du PIB réel dans les États nouveaux membres de l'UE, 2003-2006**

(Variation en pourcentage par rapport à l'année précédente)

	2003	2004	2005	2006
Estonie	6,7	7,8	7,1	6,5
Hongrie	2,9	4,6	3,9	3,9
Lettonie	7,2	8,3	8,5	6,6
Lituanie	10,5	7,0	7,0	5,6
Pologne	3,8	5,4	3,1	4,3
République tchèque	3,2	4,4	4,8	4,4
Slovaquie	4,5	5,5	5,5	5,4
Slovénie	2,5	4,2	3,9	3,9
8 nouveaux membres de l'UE	3,9	5,3	4,1	4,5

Tableau 3  
**Évolution annuelle du PIB réel en Europe du Sud-Est, 2003-2006**

(Variation en pourcentage par rapport à l'année précédente)

	2003	2004	2005	2006
Albanie	5,7	5,9	6,0	6,0
Bosnie-Herzégovine	3,2	4,0	5,5	5,0
Bulgarie	4,5	5,6	5,5	5,2
Croatie	4,3	3,8	4,0	4,5
Ex-République yougoslave de macédoine	2,8	2,9	4,2	4,0
Roumanie	5,2	8,3	5,0	5,5
Serbie-et-Monténégro	2,1	8,0	5,3	5,0
Europe du Sud-Est	4,5	6,9	5,0	5,2

Tableau 4  
**Évolution annuelle du PIB réel dans la Communauté d'États indépendants, 2003-2006**

(Variation en pourcentage par rapport à l'année précédente)

	2003	2004	2005	2006
Arménie	14,0	10,1	10,0	8,0
Azerbaïdjan	11,2	10,2	23,0	15,0
Bélarus	7,0	11,0	8,5	7,5
Fédération de Russie	7,3	7,2	5,9	5,8
Géorgie	11,1	6,2	7,0	6,0
Kazakhstan	9,3	9,4	8,8	8,3
Kirghizistan	7,0	7,1	1,0	5,0
Ouzbékistan	4,4	7,7	7,0	7,0
République de Moldova	6,6	7,3	8,0	6,5
Tadjikistan	10,2	10,6	5,5	8,0
Turkménistan	3,3	4,5	5,0	5,0
Ukraine	9,6	12,1	3,0	6,0
CEI	7,6	8,1	6,2	6,3