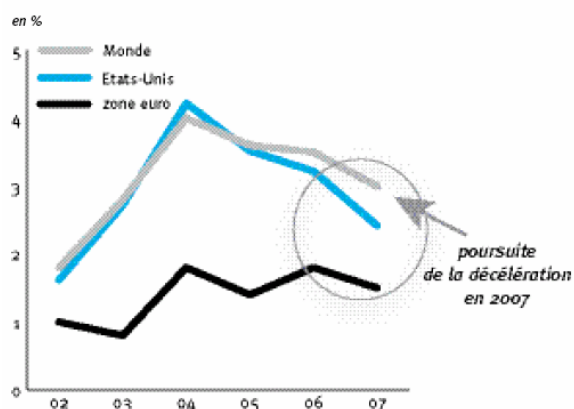


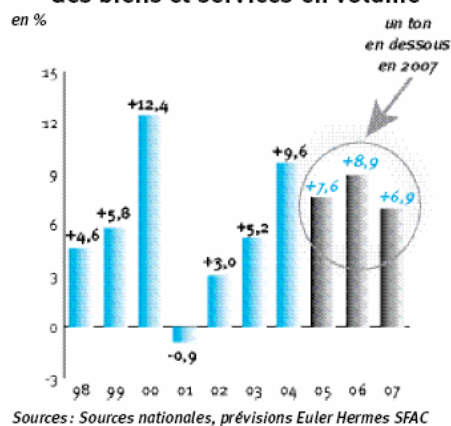
Paradoxe 2006 : le commerce mondial progresse mais la croissance ralentit

Depuis le pic de 2004, la croissance mondiale décélère régulièrement. Elle devrait être de 3,6% en 2006 et 3% en 2007. En parallèle, le commerce mondial a paradoxalement enregistré une accélération, puisque sa croissance en volume devrait atteindre près de 9% en 2006 contre 7,6% l'an dernier. Selon l'assureur-crédit Euler Hermes SFAC, le second souffle de la croissance mondiale ne pourrait se produire qu'à partir de 2008.

Croissance mondiale



Evolution du commerce mondial
des biens et services en volume



■ Croissance mondiale : la tendance à la baisse initiée en 2005 se confirme pour 2006-2007.

L'année 2005 a marqué un tournant dans le cycle mondial. L'économie mondiale est désormais dans une phase de ralentissement, qui devrait être encore plus manifeste à partir du 2^{ème} semestre 2006. Le taux de croissance sur l'ensemble de l'année 2006 serait de 3,6%.

La hausse des taux américains devrait brider la consommation et ralentir la croissance en 2006-2007

Les Etats-Unis sont désormais en décélération avec une prévision de croissance de 3,2% pour 2006 contre 4,2% en 2004. A l'horizon 2007, la hausse des taux américains devrait finir par peser sur la consommation américaine (aujourd'hui financée par un taux d'épargne négatif) et limiter la croissance à seulement 2,4% pour l'année 2007.

La dégradation de l'économie régionale asiatique menacerait la croissance japonaise

Le Japon a cessé d'accélérer en 2006. La croissance japonaise devrait perdre 0,1 point pour s'établir à 2,5% en 2006. En Asie, le ralentissement du commerce mondial freinera en 2007 les économies qui demeurent trop dépendantes de la demande extérieure. L'archipel japonais devrait ainsi enregistrer une nouvelle baisse de sa croissance, à seulement 1,9%.

Zone euro : reprise trop timide et hausse de la TVA allemande limitent les perspectives

La reprise de la zone euro enregistrée en 2006 est trop modeste (+0,5 point à 1,9%) pour faire contreponds aux contre-performances américaine et asiatique. L'impact négatif du resserrement monétaire européen (hausse du taux de change et du taux d'intérêt) et la hausse de la TVA allemande début 2007 réduiront à la fois la consommation et le commerce européens. La croissance de l'Eurozone retomberait à 1,5% en 2007.

Cette combinaison mondiale ne devrait pas conduire à une récession, mais à un net ralentissement de l'économie mondiale en 2007 (3%). « Grâce à la modération de l'inflation qui redonnera un peu de pouvoir d'achat aux ménages partout dans le monde, l'économie mondiale devrait réussir un atterrissage en douceur, malgré le développement des déséquilibres commerciaux », explique **Philippe Brossard, Directeur de la Recherche d'Euler Hermes SFAC.**

■ L'intensification des échanges internationaux se confirme, mais ne crée pas de valeur ajoutée supplémentaire

Alors que la croissance mondiale s'installe dans une phase de ralentissement, on assiste paradoxalement à une accélération du commerce mondial, dont la croissance (en volume) atteindrait presque 9% cette année contre 7,6% l'an dernier.

Les échanges internationaux portés par la vigueur des Etats-Unis, de l'Europe et du Japon

Aux Etats-Unis et au Royaume-Uni, les importations ont continué de rapidement progresser au 1er trimestre (respectivement de 3,1 % et de 5,7 %) en raison de la vigueur de la demande domestique. A l'opposé, les industriels japonais ont profité pleinement de la dépréciation du yen - bien que la tendance se soit inversée depuis - et de la vitalité des économies de ses principaux partenaires asiatiques. En Europe, l'environnement international de la zone euro joue un rôle d'entraînement qui se lit dans la bonne orientation des exportations.

Une croissance déséquilibrée des échanges mondiaux

Toutefois, les déséquilibres des transactions courantes se creusent, accentués par la hausse des cours du pétrole. D'après l'OMC, la part des combustibles et des autres produits miniers dans le commerce mondial des marchandises a ainsi atteint 16 % en 2005, soit son plus haut niveau depuis 1985.

« Les biens circulent de plus en plus, comme si les processus productifs étaient de plus en plus émiétés entre les diverses parties du globe, mais sans engendrer finalement plus de croissance de la valeur ajoutée. On touche là les limites des politiques de croissance fondées sur les exportations, pratiquées non seulement par les pays émergents, mais aussi par certains pays anciennement industrialisés, comme l'Allemagne ou le Japon », commente **Philippe Brossard.**

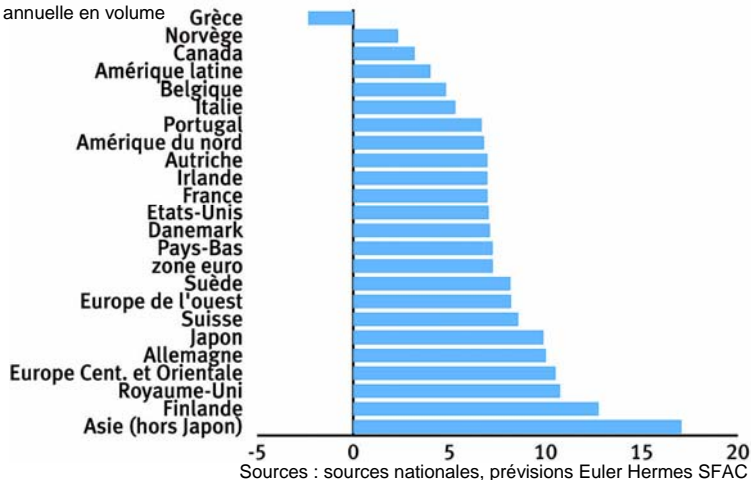
2007 : croissance et commerce ralentissent à l'échelle mondiale

En 2007, le tassement de la croissance mondiale se traduira par une modération de la croissance du commerce mondial, qui reviendrait à environ 7%. Les importations des Etats-Unis et de la Chine ralentiraient simultanément, tandis que le commerce intra-européen sera pénalisé par la rechute de la consommation allemande.

« La croissance mondiale ne peut retrouver un second souffle (en 2008), qu'avec la relève de la consommation américaine par les pays qui ont accumulé un fort excédent de leur balance courante au cours de ces dernières années. Il serait logique que ceux qui ont un excédent structurel d'épargne, cessent de la prêter à ceux qui sont en déficit chronique, et le consomment directement, plutôt que de l'accumuler dans des réserves de changes, inévitablement vouées à la dévaluation sur le moyen terme », conclut **Philippe Brossard.**

Exportations mondiales en 2006

En %, évolution annuelle en volume



Sources : sources nationales, prévisions Euler Hermes SFAC

N°1 de l'assurance-crédit en France, Euler Hermes SFAC, filiale du groupe Euler Hermes, contribue au développement rentable des entreprises en garantissant leur poste clients. Sa mission est de prévenir le risque clients, recouvrer les créances impayées et indemniser les pertes subies.

Euler Hermes est le leader mondial de l'assurance-crédit et l'un des leaders de la caution. Avec 5 400 salariés présents dans 43 pays, Euler Hermes offre une gamme complète de services pour la gestion du poste clients. Euler Hermes, filiale d'AGF, membre du groupe Allianz, est coté à Euronext Paris. Le Groupe et ses principales filiales d'assurance-crédit sont notés AA- par Standard & Poor's.

Contacts presse :

Euler Hermes SFAC – Anne-Sophie L’Huillier

01 40 70 54 66

anne-sophie.lhuillier@eulerhermes.com

Ogilvy – Anne-Laure Bellon

01 53 67 12 77

anne-laure.bellon@ogilvy.com

Euler Hermes SFAC : 1, rue Euler 75008 Paris - France - www.eulerhermes.com/france

Réserve : Certains des énoncés contenus dans le présent document peuvent être de nature prospective et fondés sur les hypothèses et les points de vue actuels de la Direction de la Société. Ces énoncés impliquent des risques et des incertitudes, connus et inconnus, qui peuvent causer des écarts importants entre les résultats, les performances ou les événements qui y sont invoqués, explicitement ou implicitement, et les résultats, les performances ou les événements réels. Une déclaration peut être de nature prospective par nature ou le caractère prospectif peut résulter du contexte de la déclaration. En plus, les déclarations de caractère prospectif se caractérisent par l'emploi de termes comme " peut ", " va ", " devrait ", " s'attend à ", " projette ", " envisage ", " anticipe ", " évalue ", " estime ", " prévoit ", " potentiel ", ou " continue ", ou par l'emploi de termes similaires. Les résultats, performances ou événements prospectifs peuvent s'écarter sensiblement des résultats réels en raison, notamment (i) de la conjoncture économique générale, et en particulier de la conjoncture économique prévalant dans les principaux domaines d'activités du groupe Allianz et sur les principaux marchés où intervient la Société, (ii) des performances de marchés financiers, y compris des marchés émergents, (iii) de la fréquence et de la gravité des sinistres assurés, (iv) des taux de mortalité et de morbidité, (v) du taux de conservation des affaires, (vi) de l'évolution des taux d'intérêt, (vii) des taux de change, notamment du taux de change EUR/USD, (viii) de la concurrence, (ix) des changements des législations et des réglementations, y compris pour ce qui a trait à la convergence monétaire ou à l'Union Monétaire Européenne, (x) des changements intervenant dans les politiques des Banques Centrales et/ou des Gouvernements étrangers (xi) des effets des acquisitions (par exemple de la Dresdner Bank AG) et de leur intégration et (xii) des facteurs généraux ayant une incidence sur la concurrence, que ce soit sur le plan local, régional, national et/ou mondial. Beaucoup de ces facteurs seraient d'autant plus susceptibles de survenir, et éventuellement de manière accrue, suite à des actes terroristes.

Les questions abordées dans le présent document peuvent en outre impliquer des risques et des incertitudes dont les sociétés du groupe Allianz sont régulièrement amenées à faire état dans les documents qu'elles soumettent à la Securities and Exchange Commission. Les sociétés du groupe Allianz ne sont pas obligées de mettre à jour les informations prospectives contenues dans le présent document.