

Perspectives de l'économie mondiale

**Une croissance trop faible
depuis trop longtemps**

.....



AVR **16**

Études économiques et financières

Perspectives
de l'économie mondiale
Avril 2016

**Une croissance trop faible
depuis trop longtemps**

.....



©2016 Fonds monétaire international

Production : FMI, Division des services multimédias
Couverture et conception artistique : Luisa Menjivar et Jorge Salazar
Composition : AGS

Édition française

Services linguistiques du FMI, Section française
Traduction : Marc Servais
Correction : Monica Nepote-Cit et Van Tran
PAO : Fernando Sole

Cataloging-in-Publication Data

Joint Bank-Fund Library

World economic outlook (International Monetary Fund). French

Perspectives de l'économie mondiale. — Washington, Fonds monétaire international.
v. ; 28 cm. — (Études économiques et financières, 1020-1343)

Semiannual. Some issues also have thematic titles.

Has occasional updates, 1984–

ISSN (print) 0256–6899

ISSN (online) 1564–5215

1. Economic development — Periodicals. 2. Economic forecasting — Periodicals.
3. Economic policy — Periodicals. 4. International economic relations — Periodicals.
- I. International Monetary Fund. II. Series: Occasional paper (International Monetary Fund).
- III. Series: World economic and financial surveys.

HC10.80

ISBN : 978-1-47554-456-5 (version imprimée)

ISBN : 978-1-47554-486-2 (version ePub)

ISBN : 978-1-48430-298-9 (version Mobipocket)

ISBN : 978-1-48430-270-5 (version PDF)

Les *Perspectives de l'économie mondiale* (PEM) sont une étude des services du FMI publiée deux fois par an, au printemps et à l'automne. Rédigées par les services du FMI, les PEM ont bénéficié des commentaires et suggestions des administrateurs à l'issue de la séance du conseil d'administration consacrée à l'examen des PEM le 28 mars 2016. Les points de vue exprimés dans cette publication sont ceux des services du FMI, et ne représentent pas nécessairement ceux du conseil d'administration ou des autorités nationales qui y sont représentées.

Référence recommandée : Fonds monétaire international. 2016. *Perspectives de l'économie mondiale : Une croissance trop faible depuis trop longtemps*. Washington (avril).

Les commandes doivent être adressées à :
International Monetary Fund, Publication Services
P.O. Box 92780, Washington, DC 20090 (U.S.A.)
Téléphone : (202) 623-7430 Télécopie : (202) 623-7201
Messagerie électronique : publications@imf.org
www.imfbookstore.org

TABLE DES MATIÈRES

| | |
|--|-----------------------------|
| Hypothèses et conventions | ix |
| Informations et données supplémentaires | xi |
| Préface | xii |
| Avant-propos | xiii |
| Résumé analytique | xv |
| Chapitre 1. Évolution récente et perspectives | 1 |
| Évolution récente et perspectives | 1 |
| Prévisions | 15 |
| Augmentation prononcée des risques | 24 |
| Priorités | 28 |
| Dossier spécial : Marchés des produits de base — Évolution et prévisions, principalement de la transition énergétique lors d’une période de bas niveau des cours des combustibles fossiles | 44 |
| Annexe 1.1. Projections régionales | 38 |
| Encadré scénario 1. Impact estimé de la baisse des prix du pétrole | 16 |
| Encadré scénario 2. Réaction à la stagnation séculaire | 32 |
| Encadré 1.1. Analyse du ralentissement du commerce mondial | 56 |
| Encadré 1.2. Évolution et perspectives macroéconomiques des pays en développement à faible revenu : le rôle des facteurs extérieurs | 59 |
| Bibliographie | 63 |
| Chapitre 2. Comprendre le ralentissement des flux de capitaux vers les pays émergents | 65 |
| Caractéristiques du ralentissement des entrées nettes de capitaux | 67 |
| Comparaisons historiques : pourquoi la situation actuelle est-elle différente? | 72 |
| Quels sont les facteurs du ralentissement récent des flux de capitaux vers les pays émergents? | 79 |
| Conclusions | 85 |
| Annexe 2.1. Échantillon de pays émergents | 86 |
| Annexe 2.2. Données | 89 |
| Annexe 2.3. Méthodologie | 89 |
| Encadré 2.1. Flux de capitaux vers les pays en développement à faible revenu | 94 |
| Encadré 2.2. Politique monétaire aux États-Unis et flux de capitaux vers les pays émergents | 98 |
| Bibliographie | 100 |
| Chapitre 3. Le moment est-il venu de stimuler l’offre? Effets macroéconomiques des réformes des marchés du travail et des produits dans les pays avancés | 103 |
| Exposé de l’économie des réformes des marchés des produits et du travail | 106 |
| Effets macroéconomiques des réformes : analyse basée sur un modèle | 109 |
| Effets macroéconomiques des réformes : analyse empirique | 112 |
| Récapitulation des constatations et conséquences pour les politiques publiques | 124 |
| Annexe 3.1. Modélisation des effets des réformes des marchés des produits et du travail | 125 |
| Annexe 3.2. Recensement des réformes et des chocs associés aux politiques | 127 |

| | |
|--|----------------------------|
| Annexe 3.3. Effets macroéconomiques des réformes : analyse empirique | 130 |
| Annexe 3.4. Pays couverts et sources des données | 133 |
| Encadré 3.1. Sortir de l'impasse : détermination des éléments d'économie politique propices à une réforme structurelle | 134 |
| Encadré 3.2. Une réforme des systèmes de négociation collective visant à assurer un niveau d'emploi élevé et stable | 136 |
| Encadré 3.3. Gains de productivité pouvant découler de la poursuite de la libéralisation des échanges et de l'investissement direct étranger | 139 |
| Encadré 3.4. Des vagues de réforme peuvent-elles inverser le courant? Études de cas faisant appel à la méthode des contrôles synthétiques | 142 |
| Bibliographie | 145 |
| Appendice statistique | 149 |
| Hypothèses | 149 |
| Modifications récentes | 150 |
| Données et conventions | 150 |
| Notes sur les pays | 151 |
| Classification des pays | 151 |
| Caractéristiques générales et composition des différents groupes de pays dans la classification des <i>Perspectives de l'économie mondiale</i> | 152 |
| Tableau A. Classification par sous-groupes types et parts des divers sous-groupes dans le PIB global, le total des exportations de biens et de services et la population mondiale en 2015 | 153 |
| Tableau B. Pays avancés classés par sous-groupes | 154 |
| Tableau C. Union européenne | 154 |
| Tableau D. Pays émergents et pays en développement classés par région et par principale source de recettes d'exportation | 155 |
| Tableau E. Pays émergents et en développement classés par région, par position extérieure nette et appartenance aux groupes des pays pauvres très endettés et des pays en développement à faible revenu | 156 |
| Tableau F. Pays dont la période de déclaration est différente | 158 |
| Tableau G. Principaux documents relatifs aux données | 159 |
| Encadré A1. Hypothèses de politique économique retenues pour les projections | 169 |
| Liste des tableaux | 173 |
| Production mondiale (tableaux A1–A4) | 174 |
| Inflation (tableaux A5–A7) | 181 |
| Politiques financières (tableau A8) | 186 |
| Commerce extérieur (tableau A9) | 187 |
| Transactions courantes (tableaux A10–A12) | 189 |
| Balance des paiements et financement extérieur (tableau A13) | 196 |
| Flux de ressources (tableau A14) | 200 |
| Scénario de référence à moyen terme (tableau A15) | 203 |
| <i>Perspectives de l'économie mondiale questions d'actualité</i> | 205 |
| Examen des perspectives par le conseil d'administration du FMI, avril 2016 | 215 |
| Tableaux | |
| Tableau 1.1. Perspectives de l'économie mondiale : aperçu des projections | 2 |
| Tableau de l'annexe 1.1.1. Pays européens : PIB réel, prix à la consommation, solde extérieur courant et chômage | 38 |

| | |
|---|---------------------|
| Tableau de l'annexe 1.1.2. Pays d'Asie et Pacifique : PIB réel, prix à la consommation, solde extérieur courant et chômage | 39 |
| Tableau de l'annexe 1.1.3. Pays de l'Hémisphère occidental : PIB réel, prix à la consommation, solde extérieur courant et chômage | 40 |
| Tableau de l'annexe 1.1.4. Communauté des États indépendants : PIB réel, prix à la consommation, solde extérieur courant et chômage | 41 |
| Tableau de l'annexe 1.1.5. Pays du Moyen-Orient et d'Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan : PIB réel, prix à la consommation, solde extérieur courant et chômage | 42 |
| Tableau de l'annexe 1.1.6. Afrique subsaharienne : PIB réel, prix à la consommation, solde extérieur courant et chômage | 43 |
| Tableau 1.DS.1. Consommation mondiale d'énergie, 2013 | 48 |
| Tableau 1.DS.2. Résumé des accidents graves dans le secteur de l'énergie, 1970–2008 | 51 |
| Tableau 1.DS.3. Parts mondiales des émissions de gaz à effet de serre par pays | 54 |
| Tableau 1.DS.4. Objectifs de l'Accord de Paris (décembre 2015) sur la réduction des émissions de gaz à effet de serre | 54 |
| Tableau 2.1. Réserves extérieures et compte courant dans les ajustements de la balance des paiements | 77 |
| Tableau 2.2. Fortes dépréciations, tensions dans le secteur bancaire et crises extérieures pendant les ralentissements | 80 |
| Tableau de l'annexe 2.1.1. Pays dans l'échantillon de pays émergents du chapitre | 87 |
| Tableau de l'annexe 2.1.2. Crises extérieures, 1980–2015 | 87 |
| Tableau de l'annexe 2.1.3. Fortes dépréciations, 1995–2000 | 88 |
| Tableau de l'annexe 2.1.4. Fortes dépréciations, 2010–15 | 89 |
| Tableau de l'annexe 2.3.1. Rôle des facteurs mondiaux dans les entrées brutes de capitaux | 90 |
| Tableau de l'annexe 2.3.2. Rôle des facteurs mondiaux dans les sorties brutes de capitaux | 90 |
| Tableau de l'annexe 2.3.3. Rôle des caractéristiques pays dans les entrées brutes de capitaux | 91 |
| Tableau de l'annexe 2.3.4. Rôle des caractéristiques pays dans les sorties brutes de capitaux | 92 |
| Tableau de l'annexe 2.3.5. Rôle des termes d'interaction dans les entrées brutes de capitaux | 92 |
| Tableau de l'annexe 2.3.6. Rôle des caractéristiques pays et des facteurs mondiaux dans les entrées brutes de capitaux | 93 |
| Tableau 2.2.1. Déterminants à court terme des flux de fonds des pays émergents | 99 |
| Tableau 3.1. Effet des réformes des marchés des produits et du travail sur les résultats macroéconomiques | 105 |
| Tableau 3.2.1 de l'annexe. Exemples de réformes recensées | 128 |
| Tableau 3.4.1 de l'annexe. Pays couverts et sources des données | 133 |
| Tableau 3.4.2 de l'annexe. Sources des données macroéconomiques | 133 |
| Tableau 3.1.1. Facteurs des réformes | 135 |
| Tableau A1. Production mondiale : récapitulation | 174 |
| Tableau A2. Pays avancés : PIB réel et demande intérieure totale | 175 |
| Tableau A3. Pays avancés : composantes du PIB réel | 176 |
| Tableau A4. Pays émergents et en développement : PIB réel | 178 |
| Tableau A5. Inflation : récapitulation | 181 |
| Tableau A6. Pays avancés : prix à la consommation | 182 |
| Tableau A7. Pays émergents et en développement : prix à la consommation | 183 |
| Tableau A8. Principaux pays avancés : solde budgétaire et dette des administrations publiques | 186 |
| Tableau A9. État récapitulatif du commerce mondial : volume et prix | 187 |
| Tableau A10. État récapitulatif des soldes des transactions courantes | 189 |
| Tableau A11. Pays avancés : soldes des transactions courantes | 192 |
| Tableau A12. Pays émergents et en développement : soldes des transactions courantes | 193 |
| Tableau A13. État récapitulatif des soldes du compte financier | 196 |
| Tableau A14. État récapitulatif de la capacité ou du besoin de financement | 200 |
| Tableau A15. Ensemble du monde — Scénario de référence à moyen terme : récapitulation | 203 |

Graphiques

| | |
|---|--------------------|
| Graphique 1.1. Indicateurs de l'activité mondiale | 4 |
| Graphique 1.2. Inflation mondiale | 5 |
| Graphique 1.3. Marchés des produits de base et du pétrole | 6 |
| Graphique 1.4. Variations des taux de change effectifs réels, août 2015–février 2016 | 6 |
| Graphique 1.5. Flux de capitaux dans les pays émergents | 7 |
| Graphique 1.6. Pays avancés : marchés monétaires et financiers | 8 |
| Graphique 1.7. Pays avancés : crédit, prix immobiliers et bilans | 8 |
| Graphique 1.8. Pays émergents : taux d'intérêt | 9 |
| Graphique 1.9. Pays émergents : marchés d'actions et crédit | 9 |
| Graphique 1.10. Part de la Chine dans les exportations de valeur ajoutée et variation de la croissance du volume des exportations | 10 |
| Graphique 1.11. Gains et pertes résultant des variations des termes de l'échange, demande intérieure, importations et production | 12 |
| Graphique 1.12. Investissement dans le secteur de l'énergie et l'industrie minière | 13 |
| Graphique 1.13. Ralentissement de l'investissement et du commerce mondiaux | 13 |
| Graphique 1.14. Politique budgétaire | 15 |
| Graphique 1.15. Secteur extérieur | 23 |
| Graphique 1.16. Pays créditeurs et pays débiteurs | 24 |
| Graphique 1.17. Aléas influant sur les perspectives de l'économie mondiale | 28 |
| Graphique 1.18. Risques de récession et de déflation | 29 |
| Graphique scénario 1. Décomposition de la variation des prix du pétrole : PEM 2014/PEM avril 2016 | 16 |
| Graphique scénario 2. Scénario du pétrole | 17 |
| Graphique scénario 3. Stagnation séculaire et réformes | 32 |
| Graphique 1.DS.1. Évolution des marchés des produits de base | 45 |
| Graphique 1.DS.2. Intensité énergétique mondiale | 47 |
| Graphique 1.DS.3. Taux de motorisation et PIB par habitant, 2013 | 47 |
| Graphique 1.DS.4. Consommation mondiale d'énergie : part par type de combustible | 47 |
| Graphique 1.DS.5. Émissions de carbone de divers types de combustibles | 48 |
| Graphique 1.DS.6. Production d'électricité | 49 |
| Graphique 1.DS.7. Coût des énergies renouvelables et travaux de recherche et de développement | 49 |
| Graphique 1.DS.8. États-Unis : ventes de voitures électriques et prix de l'essence | 50 |
| Graphique 1.DS.9. Courbe en canard : exemple de variation des projections de la courbe de charge nette | 50 |
| Graphique 1.DS.10. Brevets mondiaux | 52 |
| Graphique 1.DS.11. Irradiation directe normale | 53 |
| Graphique 1.1.1. Croissance des échanges et de la production | 56 |
| Graphique 1.1.2. Élasticité des importations | 56 |
| Graphique 1.1.3. Indice de volume des importations par utilisation finale | 57 |
| Graphique 1.1.4. Indice de volume des importations de biens d'équipement | 58 |
| Graphique 1.2.1. Pays en développement à faible revenu : croissance du PIB réel | 59 |
| Graphique 1.2.2. Pays en développement à faible revenu : parts dans le PIB en parité de pouvoir d'achat | 60 |
| Graphique 1.2.3. Gains et pertes exceptionnels liés aux termes de l'échange | 60 |
| Graphique 1.2.4. Évolution de la croissance du PIB chez les partenaires commerciaux | 61 |
| Graphique 1.2.5. Écarts de rendement des obligations souveraines dans les pays en développement à faible revenu | 61 |
| Graphique 1.2.6. Simulations des effets d'une baisse des cours du pétrole sur la croissance et la dette publique des pays en développement à faible revenu | 62 |
| Graphique 2.1. Entrées nettes de capitaux vers les pays émergents et nombre de crises de la dette, 1980–T3 : 2015 | 66 |
| Graphique 2.2. Entrées nettes de capitaux vers les pays émergents, 2000–T3 : 15 | 68 |

| | |
|---|---------------------|
| Graphique 2.3. Entrées et sorties de capitaux pour les pays émergents, 2000–T3 : 15 | 68 |
| Graphique 2.4. Entrées et sorties de capitaux pour les pays émergents par type d'actif, 2000– T3 : 15 | 69 |
| Graphique 2.5. Entrées nettes de capitaux par région, 2000–T3 : 15 | 70 |
| Graphique 2.6. Avoirs de réserve nets des pays émergents 2000–T3 : 15 | 71 |
| Graphique 2.7. Taux de change des pays émergents, 2010–T3 : 15 | 71 |
| Graphique 2.8. Ralentissement des entrées nettes de capitaux et variations des taux de change, 2010–T3 : 15 | 72 |
| Graphique 2.9. Coût du financement, écarts souverains et flux de capitaux dans les pays émergents | 73 |
| Graphique 2.10. Trois ralentissements majeurs des entrées nettes de capitaux | 73 |
| Graphique 2.11. Bilans extérieurs des pays émergents, 1980–2014 | 74 |
| Graphique 2.12. Entrées et sorties brutes de capitaux des pays émergents, 1980–2014 | 75 |
| Graphique 2.13. Engagements nets au titre de la dette extérieure des pays émergents, 1980–2014 | 75 |
| Graphique 2.14. Encours de la dette des pays émergents libellée en monnaie nationale, 1995–2015 | 76 |
| Graphique 2.15. Sorties nettes de capitaux et compte courant pendant le ralentissement de 2010–15 | 78 |
| Graphique 2.16. Ajustement du taux de change effectif nominal en 1995–2000 et 2010–T3 : 15 | 79 |
| Graphique 2.17. Rôle des facteurs mondiaux dans le ralentissement récent | 81 |
| Graphique 2.18. Effets fixes temporels estimés et entrées brutes moyennes de capitaux vers les pays émergents | 83 |
| Graphique 2.19. Part de la variation des entrées brutes de capitaux expliquée par les facteurs mondiaux | 83 |
| Graphique 2.20. Ralentissement des entrées brutes de capitaux en 2010–15 et caractéristiques propres aux pays | 84 |
| Graphique 2.21. Différences de contribution des facteurs mondiaux selon la flexibilité plus ou moins grande des régimes de change | 85 |
| Graphique 2.1.1. Entrées nettes de capitaux en direction des pays en développement à faible revenu, 2000–14 | 94 |
| Graphique 2.1.2. Entrées et sorties de capitaux des pays en développement à faible revenu, 2000–14 | 95 |
| Graphique 2.1.3. Entrées de capitaux vers les pays en développement à faible revenu par type d'actif et entrées nettes de capitaux par région, 2000–14 | 96 |
| Graphique 2.1.4. Avoirs de réserve nets et solde courant, 2000–14 | 96 |
| Graphique 2.1.5. Entrées nettes de capitaux vers les pays en développement à faible revenu, 2012–15, échantillon restreint | 97 |
| Graphique 2.1.6. Taux de change des pays en développement à faible revenu, 2009–T3 : 15 | 97 |
| Graphique 2.2.1. Corrélation entre les flux de fonds des pays émergents et les entrées globales de portefeuille des pays émergents | 99 |
| Graphique 3.1. Évolution de la croissance de la production potentielle et de ses composantes dans les pays avancés | 104 |
| Graphique 3.2. Évolution des réglementations du marché des produits | 107 |
| Graphique 3.3. Évolution des institutions du marché du travail | 108 |
| Graphique 3.4. Résultats de modèles | 110 |
| Graphique 3.5. Effets macroéconomiques des réformes du marché des produits | 114 |
| Graphique 3.6. Effets directs et indirects sur la production sectorielle des réformes du marché des produits | 116 |
| Graphique 3.7. Effets directs des réformes du marché des produits sur la production des entreprises existantes | 117 |
| Graphique 3.8. Effets directs des réformes du marché des produits sur l'emploi dans les entreprises existantes : rôle de la taille de l'entreprise | 117 |
| Graphique 3.9. Effets directs des réformes du marché des produits sur les investissements des entreprises existantes : rôle des conditions financières | 118 |
| Graphique 3.10. Effets macroéconomiques et sectoriels des réformes de la législation sur la protection de l'emploi | 119 |
| Graphique 3.11. Effets sur le chômage des réformes des indemnisations de chômage | 120 |

| | |
|---|---------------------|
| Graphique 3.12. Effets macroéconomiques des coïns fiscaux sur le travail | 121 |
| Graphique 3.13. Effets macroéconomiques de chocs des dépenses sur les politiques actives du marché du travail | 122 |
| Graphique 3.14. Contribution de la politique budgétaire à la détermination des effets sur le chômage des réformes de la législation sur la protection de l'emploi et des indemnisations de chômage | 123 |
| Graphique 3.15. Effets des réformes sur les taux d'activité des femmes et des travailleurs âgés | 124 |
| Graphique 3.2.1 de l'annexe. Nombre de réformes recensées | 129 |
| Graphique 3.3.1 de l'annexe. Effets des réformes sur l'activité économique : contrôle de la robustesse | 132 |
| Graphique 3.2.1. Portugal : croissance de l'emploi durant la crise financière mondiale dans les entreprises non affiliées à une association d'employeurs | 137 |
| Graphique 3.2.2. Variation du taux de chômage | 138 |
| Graphique 3.3.1. Libéralisation des échanges | 139 |
| Graphique 3.4.1. Logarithme du PIB réel par habitant à la parité du pouvoir d'achat | 144 |

HYPOTHÈSES ET CONVENTIONS

Les projections de la présente édition des *Perspectives de l'économie mondiale* (PEM) reposent sur un certain nombre d'hypothèses. On suppose que les taux de change effectifs réels resteront constants aux niveaux moyens observés entre le 2 février et le 1^{er} mars 2016, et que les taux bilatéraux des monnaies faisant partie du mécanisme de change européen II (MCE II) resteront constants en valeur nominale par rapport à l'euro; que les politiques économiques nationales actuelles seront maintenues (en ce qui concerne les hypothèses relatives aux politiques budgétaires et monétaires de certains pays, voir l'encadré A1 de l'appendice statistique); que le cours moyen du baril de pétrole sera de 34,75 dollars le baril en 2016 et de 40,99 dollars le baril en 2017, et qu'il restera constant en valeur réelle à moyen terme; que le LIBOR (taux offert à Londres sur les dépôts interbancaires à six mois en dollars) s'établira en moyenne à 0,9 % en 2016 et à 1,5 % en 2017; que le taux des dépôts interbancaires à trois mois en euros sera en moyenne de 0,3 % en 2016 et de 0,4 % en 2017; que le taux des certificats de dépôt à six mois au Japon se chiffrera en moyenne à -0,1 % en 2016 et de -0,3 % en 2017. Il s'agit évidemment d'hypothèses de travail plutôt que de prévisions, et l'incertitude qui les entoure s'ajoute aux marges d'erreur inhérentes à toute projection. Les estimations et projections sont fondées sur les statistiques disponibles au 25 mars 2016.

Les conventions suivantes sont utilisées dans la présente étude :

- ... indique que les données ne sont pas disponibles ou pas pertinentes;
- entre des années ou des mois (par exemple 2015–16 ou janvier–juin) indique la période couverte, de la première à la dernière année ou du premier au dernier mois inclusivement;
- / entre deux années (par exemple 2015/16) indique un exercice budgétaire (financier).

Par «billion», il faut entendre mille milliards.

Sauf indication contraire, lorsqu'il est fait référence au dollar, il s'agit du dollar des États-Unis.

Par «points de base», on entend un centième de point (de pourcentage). Ainsi, 25 points de base équivalent à ¼ de point (de pourcentage).

Les données portent sur les années civiles, sauf dans le cas de quelques pays qui utilisent les exercices budgétaires. Veuillez consulter le tableau F de l'appendice statistique pour une liste des pays dont les périodes de déclaration pour les comptes nationaux et les finances publiques sont différentes.

Pour certains pays, les données de 2015 et des années antérieures sont établies à partir d'estimations et non de chiffres effectifs. Veuillez consulter le tableau G de l'appendice statistique, qui donne pour chaque pays les dernières données réelles pour les indicateurs des comptes nationaux, des prix, des finances publiques et de la balance des paiements.

- Les données pour la région administrative spéciale de Macao et l'État libre de Porto Rico sont incluses dans les données agrégées pour les pays avancés. Macao est une région administrative spéciale de Chine, et Porto Rico est un territoire des États-Unis, mais les PEM tiennent à jour des données statistiques pour ces deux économies de manière distincte et indépendante.
- Les prix à la consommation de l'Argentine et du Venezuela sont exclus des agrégats de tous les groupes. Les conventions suivantes s'appliquent aux graphiques et aux tableaux :
- Si aucune source n'est indiquée dans les tableaux et graphiques, les données sont tirées de la base de données des PEM.
- Lorsque les pays ne sont pas classés par ordre alphabétique, ils le sont sur la base de la taille de leur économie.
- Les chiffres ayant été arrondis, il se peut que les totaux ne correspondent pas exactement à la somme de leurs composantes.

Dans la présente étude, le terme «pays» ne se rapporte pas nécessairement à une entité territoriale constituant un État au sens où l'entendent le droit et les usages internationaux. Son emploi désigne aussi un certain nombre d'entités territoriales qui ne sont pas des États, mais dont les statistiques sont établies de manière distincte et indépendante.

Des données composites sont fournies par divers groupes de pays selon leurs caractéristiques économiques ou région. Sauf indication contraire, les données composites pour les groupes de pays représentent des calculs basés sur 90 % ou plus des données de groupe pondérées.

Les frontières, couleurs, dénominations et autres informations figurant sur les cartes n'impliquent, de la part du FMI, aucun avis sur le statut juridique d'un territoire, ni aucun aval de ces frontières.

This page intentionally left blank

INFORMATIONS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES

La présente édition des *Perspectives de l'économie mondiale* (PEM) peut être consultée en version intégrale sur le site de la bibliothèque en ligne du FMI (www.elibrary.imf.org) et le site du FMI, www.imf.org. On trouvera à la même adresse un ensemble d'informations (extraites de la base de données) plus étoffé que celui contenu dans le rapport, sous forme de fichiers renfermant les séries le plus souvent demandées par les lecteurs. Ces fichiers peuvent être téléchargés et sont utilisables avec divers logiciels. La série des tableaux B1 à B26 de l'appendice statistique est également disponible en ligne, en anglais, à l'adresse suivante : <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2015/01/pdf/tblpartb.pdf>.

Les données figurant dans les *Perspectives de l'économie mondiale* sont établies par les services du FMI au moment de la rédaction du rapport. Les données rétrospectives et les projections reposent sur les informations rassemblées par les économistes chargés des pays dans le cadre de leurs missions dans les pays membres et de leur analyse permanente de la situation dans chaque pays. Les données rétrospectives sont mises à jour continuellement à mesure que les informations sont disponibles, et les interruptions structurelles sont souvent ajustées de manière à produire des séries lisses à l'aide de techniques d'agrégation, entre autres. Les estimations des services du FMI demeurent des données supplétives pour les séries rétrospectives lorsque des informations complètes ne sont pas disponibles. En conséquence, les données des PEM peuvent différer de celles d'autres sources avec des données officielles, y compris les *International Financial Statistics* du FMI.

Les données et les métadonnées des PEM sont fournies «telles quelles» et «telles que disponibles», et l'on s'efforce d'assurer leur ponctualité, leur exactitude et leur exhaustivité, mais sans pouvoir le garantir. Lorsque des erreurs sont découvertes, on cherche de manière concertée à les corriger si nécessaire et si possible. Les corrections et les révisions effectuées après la publication sont incluses dans les éditions électroniques disponibles dans la bibliothèque en ligne du FMI (www.elibrary.imf.org) et sur le site Internet du FMI (www.imf.org). Tous les changements importants figurent en détail dans les tables des matières en ligne.

Pour des détails sur les modalités d'utilisation de la base de données des PEM, veuillez vous référer au site Internet du FMI sur les droits d'auteur (www.imf.org/external/terms.htm).

Les demandes de renseignements sur le contenu des *Perspectives de l'économie mondiale* et de la base de données y afférentes doivent être adressées par courrier classique, par télécopie ou sur le forum en ligne (le service ne peut répondre aux demandes de renseignements par téléphone) à :

World Economic Studies Division
Research Department
International Monetary Fund
700 19th Street, N.W.
Washington, DC 20431 (U.S.A.)
Télécopie : (202) 623-6343
Forum en ligne : www.imf.org/weoforum

Les projections et l'analyse présentées dans les *Perspectives de l'économie mondiale* font partie intégrante de la surveillance que le FMI exerce sur l'évolution et les politiques économiques des pays membres, les marchés financiers internationaux et le système économique mondial. Le rapport sur les perspectives et politiques économiques mondiales est l'aboutissement d'une étude interdépartementale exhaustive, fondée pour l'essentiel sur les renseignements recueillis par les services du FMI dans le cadre de leurs consultations avec les pays membres. Ces consultations sont menées en particulier par les départements géographiques (le Département Afrique, le Département Asie et Pacifique, le Département Europe, le Département Hémisphère occidental et le Département Moyen-Orient et Asie centrale) et divers départements de soutien : le Département de la stratégie, des politiques et de l'évaluation, le Département des marchés monétaires et de capitaux et le Département des finances publiques.

L'analyse que présente le rapport sur les perspectives de l'économie mondiale est coordonnée par le Département des études sous la direction générale de Maurice Obstfeld, Conseiller économique et Directeur du Département des études. Les travaux sont dirigés par Gian Maria Milesi-Ferretti, Directeur adjoint du Département des études, et Oya Celasun, Chef de division du Département des études.

Les principaux collaborateurs de la présente édition ont été udołfs Bems, Luis Catão, Romain Duval, Davide Furceri, Alexander Hijzen, João Jalles, Sinem Kılıç Çelik, Zsóka Kóczán, Weicheng Lian et Marcos Poplawski-Ribeiro.

Ont aussi contribué : Jaebin Ahn, Juliana Araujo, Rabah Arezki, Gavin Asdorian, Aqib Aslam, Samya Beidas-Strom, Christian Bogmans, Romain Bouis, Emine Boz, Matteo Cacciatore, Eugenio Cerutti, Vanessa Diaz Montelongo, Angela Espiritu, Johannes Eugster, Rachel Yuting Fan, Giuseppe Fiori, Emily Forrest, Peter Gal, Fabio Ghironi, Eric Gould, Mitko Grigorov, Mahnaz Hemmati, Bingjie Hu, Ben Hunt, Carla Intal, Hao Jiang, Maria Jovanović, Sung Eun Jung, Alimata Kini Kaboré, Toh Kuan, Douglas Laxton, Christina Yun Liu, Prakash Loungani, Olivia Ma, Pedro Martins, Akito Matsumoto, Trevor Meadows, Giovanni Melina, Jakob Mieth, Susanna Mursula, Futoshi Narita, Huy Nguyen, Emory Oakes, Andrea Presbitero, Frantisek Ricka, Rachel Szymanski, Nicholas Tong, Petia Topalova, Hou Wang, Jilun Xing, Hong Yang, Felipe Zanna, Yuan Zeng, Fan Zhang et Hongyan Zhao.

Gavin Asdorian, Vanessa Diaz Montelongo, Rachel Fan, Hao Jiang, Christina Liu, Olivia Ma, Rachel Szymanski et Hong Yang étaient assistants à la recherche. Angela Espiritu, Mitko Grigorov, Mahnaz Hemmati, Toh Kuan, Trevor Meadows, Emory Oakes, Nicholas Tong, Richard Watson, Jilun Xing et Yuan Zeng ont assuré le soutien informatique. Alimata Kini Kaboré et Maria Jovanović se sont chargées du traitement de texte. Michael Harrup (du Département de la communication) a dirigé l'équipe qui a corrigé le manuscrit anglais et assuré la production de la publication, avec le soutien de Christine Ebrahimzadeh et le concours de Lucy Scott Morales, Linda Long, Lorraine Coffey, Gregg Forte et EEI Communications en matière de relecture.

Le présent rapport a bénéficié des commentaires et suggestions d'autres départements et des administrateurs, qui l'ont examiné le 28 mars 2016. Cependant, les projections et les évaluations sont celles des services du FMI et ne doivent être attribuées ni aux administrateurs, ni aux autorités nationales qu'ils représentent.

La reprise de l'économie mondiale se poursuit, mais elle est toujours plus lente et de plus en plus fragile. Les mois qui ont suivi la dernière édition des *Perspectives de l'économie mondiale* ont été caractérisés par un nouvel épisode de volatilité sur les marchés actifs mondiaux, un ralentissement de la croissance dans les pays avancés et la persistance de vents contraires dans les pays émergents et les pays à faible revenu. En outre, plusieurs facteurs de nature non économique menacent l'activité économique. Ces développements non seulement nous conduisent à réduire de nouveau de manière généralisée nos projections de référence pour la croissance économique en 2016 et en 2017, mais semblent indiquer aussi que les résultats hors scénario de référence pourraient être à la fois moins favorables et plus probables.

En dépit de ce bilan plus défavorable des paramètres économiques fondamentaux, les marchés financiers des pays avancés ont partiellement inversé, au moment où le présent rapport est rédigé, leurs reculs des premières semaines de 2016. La publication de données plus favorables, un affermissement des prix du pétrole, une baisse des sorties de capitaux de Chine et des décisions prises par les principales banques centrales ont tous contribué à une amélioration de l'état d'esprit. Ces développements correspondent à notre projection centrale selon laquelle, pour les deux prochaines années, la croissance sera quand même légèrement plus élevée qu'en 2015, même si elle sera plus faible que ce que nous pensions probable il y a quelques mois seulement. Cependant, ce résultat est loin d'être garanti. Des risques considérables subsistent, et des événements qui intensifient ces risques pourraient bien provoquer de nouvelles turbulences sur les marchés financiers.

Quels sont les risques? Parmi les risques purement économiques, il convient de noter un retour des troubles financiers, qui mine la confiance et la demande dans une chaîne d'interactions négatives qui se renforce elle-même. En dépit du rebond récent des prix des actifs, les conditions financières aux États-Unis, en Europe et au Japon se durcissent depuis le milieu de 2014, comme l'indique la dernière édition du Rapport sur la stabilité financière dans le monde (*Global Financial Stability Report*).

Cependant, les conditions financières se sont durcies encore plus en dehors des pays avancés. L'augmentation des sorties nettes de capitaux des pays émergents, qui est le sujet du chapitre 2 du présent rapport, pourrait

entraîner de nouvelles dépréciations des monnaies de ces pays, ce qui aurait en fin de compte des effets négatifs sur les bilans. Le fait que les marchés jugent que la marge de manœuvre macroéconomique est limitée vient s'ajouter à l'accès récent de pessimisme. Ces craintes subsistent et valent particulièrement pour les pays émergents et les pays en développement.

La Chine, qui est aujourd'hui la plus grande économie du monde en parité de pouvoir d'achat, gère une transition cruciale mais complexe vers une croissance plus durable, fondée sur la consommation et les services. En fin de compte, ce processus profitera tant à la Chine qu'au monde. Cependant, étant donné le rôle important de la Chine dans le commerce mondial, les secousses qui se produisent tout au long de ce processus pourraient avoir des répercussions considérables, en particulier sur les pays émergents et les pays en développement.

La persistance d'une croissance faible laisse des séquelles qui elles-mêmes menacent de réduire la production potentielle et partant, la consommation et l'investissement. Avec les révisions à la baisse consécutives des perspectives économiques, l'économie mondiale risque de se retrouver au point mort et de plonger dans une stagnation séculaire généralisée.

Des facteurs d'ordre politique, géopolitique ou naturel viennent s'ajouter à cette liste de risques. Tant aux États-Unis qu'en Europe, le débat politique est de plus en plus orienté vers l'intérieur. Les causes en sont complexes, mais tiennent certainement à l'augmentation des inégalités de revenu et à des changements structurels — dont certains sont liés à la mondialisation — qui semblent avoir favorisé les élites économiques au détriment du reste. La crainte du terrorisme joue un rôle aussi. Il pourrait en résulter un retour à des politiques plus nationalistes, y compris protectionnistes.

Au Royaume-Uni, le référendum qui est prévu en juin concernant la participation à l'Union européenne a déjà créé de l'incertitude pour les investisseurs; un «Brexit» pourrait provoquer des dégâts sérieux à l'échelle régionale et mondiale en perturbant des relations commerciales bien établies. La tragédie des entrées de réfugiés à grande échelle, en particulier en provenance du Moyen-Orient, accentue les tensions politiques en Europe. Bien entendu, une part considérable des flux de réfugiés résulte d'un extrémisme violent ou des conflits inspirés par le fanatisme, des facteurs

qui dévastent les pays d'origine et menacent les pays voisins. Pourtant, le déplacement des populations a aussi des causes naturelles, dont certaines sont liées au changement climatique. Des inondations et des sécheresses exceptionnelles, liées à *El Niño*, accentuent la pauvreté et les déplacements de populations dans une série de pays émergents et de pays en développement à faible revenu.

En dehors de ces risques, le présent rapport décrit aussi un nouveau fléchissement de la croissance mondiale dans le scénario de référence. Une cause importante de ce fléchissement est la persistance d'une demande faible, notamment de l'investissement, à l'échelle mondiale, mais surtout dans les pays exportateurs de produits de base, dont les termes de l'échange se sont effondrés. Le processus de rééquilibrage de l'économie chinoise a amputé sensiblement la croissance de l'investissement mondial, et la montée générale de l'incertitude entourant les perspectives de croissance mondiale constitue un autre facteur. À son tour, la faible demande d'investissement va de pair avec un ralentissement de la croissance du commerce international, étant donné les rôles importants que jouent les biens d'équipement et les biens intermédiaires.

Les pays émergents et en particulier les pays à faible revenu exportateurs de produits de base auront du mal à rétablir la croissance tant qu'ils n'auront pas diversifié la base de leurs exportations, et ce processus prendra du temps. Si, en principe, une détérioration des termes de l'échange pour les pays exportateurs de produits de base devrait se traduire par des gains symétriques pour les pays importateurs, les effets négatifs sur les producteurs semblent avoir dominé jusqu'à présent dans la pratique. Cette situation n'est pas sans précédent. Dans *La Grande crise mondiale 1929-1939* (1973), Charles P. Kindleberger notait une dynamique similaire dans la baisse des prix des produits de base des années 20 : «On pense ici que la symétrie peut exister en théorie, mais qu'elle est difficile à trouver dans le monde réel... Les pays consommateurs pourraient en fin de compte avoir réalisé que leurs revenus réels ont augmenté, ce qui leur permet d'accroître leurs dépenses. Entre-temps, les producteurs de produits primaires ne peuvent pas attendre.» Comme le chapitre 1 du présent rapport l'indique, les pays importateurs de produits de base dont les taux d'intérêt directs sont aujourd'hui proches de zéro seront confrontés à un autre facteur d'atténuation de l'effet positif de la baisse des prix de produits de base sur leur revenu.

Étant donné la révision à la baisse des perspectives économiques due à une augmentation des risques, il est encore plus souhaitable d'intensifier et d'amplifier des mesures bien conçues qui préservent la croissance à court terme et stimulent la production potentielle. La politique monétaire doit rester accommodante face aux tensions déflationnistes,

notamment au moyen de mesures non conventionnelles supplémentaires si nécessaire. Mais la politique monétaire ne peut être le seul moyen de réagir aux problèmes qui se posent aujourd'hui; elle doit être complétée par d'autres mesures qui stimulent directement l'offre et la demande.

L'investissement dans les infrastructures est nécessaire dans plusieurs pays et devrait être attractif étant donné le très bas niveau des taux d'intérêt réels. Les pays disposant d'une marge de manœuvre budgétaire ne devraient pas attendre pour en profiter. La promotion des activités de recherche et de développement, comme indiqué dans le Moniteur des finances publiques, peut doper la production. Par ailleurs, comme le montre le chapitre 3 du présent rapport, des réformes structurelles sur les marchés de produits et du travail peuvent permettre d'accroître la production, même à court terme, surtout si elles sont conjuguées à un soutien par la voie budgétaire. Une réforme fiscale, même lorsqu'elle est neutre sur le plan budgétaire, peut créer de la demande si elle est bien ciblée, tout en améliorant le taux d'activité et en renforçant la cohésion sociale. De nouvelles réformes financières, notamment la résolution des actifs compromis qui se trouvent encore sur les livres des banques, consolideraient non seulement la stabilité financière, mais aussi la transmission des politiques monétaires et budgétaires.

Ces mesures doivent être prises dès maintenant, mais les pays doivent aussi coopérer pour concevoir des mesures collectives qui seraient déployées au cas où les risques se matérialiseraient. Une série de mesures portant sur la demande et l'offre peuvent être plus efficaces grâce à leurs retombées positives sur la production à l'échelle internationale; les dirigeants pourraient déjà formuler des plans d'urgence.

En outre, il est essentiel de coopérer pour renforcer le filet de sécurité financière et l'appareil réglementaire à l'échelle mondiale, et ainsi assurer la résilience du système monétaire et financier international. De la même manière, certains des risques non économiques présentent des problèmes de biens publics qu'il est possible de résoudre grâce à la coordination internationale, sur le modèle de l'accord climatique conclu à Paris en décembre 2015.

La révision à la baisse des perspectives et les possibilités de détérioration qui y sont liées justifient de réagir dans l'immédiat. Si les dirigeants nationaux reconnaissent clairement les risques auxquels ils sont tous exposés et agissent ensemble pour s'y préparer, les effets positifs sur la confiance mondiale pourraient être considérables. En conséquence, la croissance serait plus vigoureuse dans le scénario de référence et une assurance serait en place contre un déraillement de la reprise.

Maurice Obstfeld
Conseiller économique

La projection de référence pour la croissance mondiale en 2016 est un taux modeste de 3,2 %, soit plus ou moins comme l'année dernière et une révision de 0,2 point à la baisse par rapport à la Mise à jour des Perspectives de l'économie mondiale (PEM) de janvier 2016. La reprise devrait s'affermir en 2017 et au-delà, portée principalement par les pays émergents et les pays en développement, tandis que la situation dans les pays en difficulté commence progressivement à se normaliser. Mais l'incertitude a augmenté, et les scénarios de croissance plus faible deviennent un risque plus tangible. La conjoncture fragile rend d'autant plus urgente une réaction de grande ampleur pour accélérer la croissance et gérer la vulnérabilité.

La reprise de l'économie mondiale s'est encore affaiblie sur fond de l'augmentation des turbulences financières. L'activité a fléchi vers la fin de 2015 dans les pays avancés, et les tensions apparues dans plusieurs grands pays émergents n'ont donné aucun signe d'affaiblissement. Ces vents contraires s'accompagnent de craintes concernant l'impact mondial de la résorption des excès du passé dans l'économie chinoise, qui adopte une trajectoire de croissance plus équilibrée après une décennie de croissance vigoureuse du crédit et de l'investissement, ainsi que des signes de difficultés dans d'autres grands pays émergents, notamment à cause de la baisse des prix des produits de base. Étant donné l'augmentation de l'aversion pour le risque et des craintes concernant l'insuffisance de la marge de manœuvre disponible, la valorisation des actifs à risque et les prix du pétrole ont diminué nettement début 2016. Cependant, l'état d'esprit des marchés a commencé à s'améliorer à la mi-février, et, fin mars, les marchés avaient regagné la majorité ou la totalité du terrain perdu plus tôt dans l'année.

Si la croissance dans les pays émergents et les pays en développement représente encore la majeure partie de la croissance mondiale prévue pour 2016, les perspectives restent inégales d'un pays à l'autre et généralement moins bonnes qu'au cours des vingt dernières années. En particulier, un certain nombre de grands pays émergents, dont le Brésil et la Russie, restent plongés dans une récession profonde. D'autres, y compris plusieurs pays exportateurs de pétrole, sont confrontés aussi à un environnement

macroéconomique difficile, avec une détérioration sensible des termes de l'échange et un durcissement des conditions financières extérieures. En Chine et en Inde, la croissance a été plus ou moins conforme aux projections, mais la croissance du commerce a ralenti notablement. Ce ralentissement est lié au fléchissement de la croissance de l'investissement dans tous les pays émergents, qui s'explique par le rééquilibrage de l'économie chinoise, mais aussi par la forte baisse de l'investissement dans les pays exportateurs de produits de base, en particulier ceux qui se trouvent dans une situation macroéconomique difficile.

Dans les pays avancés, la croissance devrait rester modeste, atteignant un niveau conforme à celui de 2015. La tendance démographique défavorable, la faible croissance de la productivité et l'héritage de la crise financière mondiale continuent d'entraver un redressement plus vigoureux de l'activité. Si une politique monétaire très accommodante et le recul des prix du pétrole soutiendront la demande intérieure, l'insuffisance persistante de la demande extérieure, de nouvelles appréciations monétaires, en particulier aux États-Unis, et un léger durcissement des conditions financières pèseront sur la reprise. Dans la zone euro, le risque d'un désancrage des anticipations inflationnistes constitue un sujet de préoccupation dans un contexte où l'endettement est élevé dans plusieurs pays.

L'accélération attendue de la croissance en 2017 (3,5 %) et pour le reste de l'horizon de prévision dépend dans une très large mesure de l'accélération de la croissance dans les pays émergents et les pays en développement, car la croissance dans les pays avancés devrait rester modeste, parallèlement à la baisse de la croissance potentielle. Cette évolution repose sur plusieurs hypothèses importantes :

- Une normalisation progressive de la situation dans plusieurs pays qui connaissent aujourd'hui des difficultés
- Un rééquilibrage réussi de l'économie chinoise, avec des taux tendanciels de croissance qui, quoique plus faibles que ceux des vingt dernières années, demeurent élevés
- Une accélération de l'activité dans les pays exportateurs de produits de base, quoique avec des taux de croissance plus modestes que par le passé

- Une croissance résiliente dans les autres pays émergents et pays en développement

Dans l'environnement actuel, la probabilité que ce scénario central se matérialise a baissé, car les risques d'un ralentissement de la croissance ont pris de l'importance.

- Dans les pays avancés, l'activité a ralenti au deuxième semestre de 2015, et les replis des prix des actifs et l'élargissement des écarts de taux ont durci les conditions financières. Si cette évolution persiste, la croissance pourrait être encore plus faible, avec des risques d'un scénario de stagnation où les écarts de production sont continuellement négatifs et l'inflation excessivement basse.
- Les difficultés des pays émergents pourraient s'aggraver, en raison de leur vulnérabilité intérieure. Par exemple, une nouvelle série de dépréciations monétaires pourrait mettre encore plus à mal les bilans des entreprises, et une forte baisse des entrées de capitaux pourrait entraîner une compression rapide de la demande intérieure.
- Si les prix du pétrole restaient bas pendant une période de longue durée, les perspectives des pays exportateurs de pétrole pourraient être davantage déstabilisées. Les amortisseurs restent considérables dans certains pays, mais ils s'amoindrissent, et quelques pays sont déjà confrontés à la nécessité de réduire nettement leurs dépenses.
- Le processus de rééquilibrage de l'économie chinoise pourrait être moins harmonieux que prévu dans le scénario de référence. Un ralentissement de l'économie chinoise plus brutal que prévu actuellement pourrait avoir des répercussions internationales considérables par la voie du commerce, des prix des produits de base et de la confiance, et entraîner un ralentissement plus généralisé de l'économie mondiale, surtout s'il réduisait davantage les anticipations de revenus futurs.
- Des chocs de nature non économique, liés à des conflits géopolitiques, à des discordes politiques, au terrorisme, aux flux de réfugiés ou à des épidémies mondiales, menacent quelques pays et régions, et, faute d'action, pourraient avoir des répercussions considérables sur l'activité économique mondiale.

Du côté positif, la baisse récente des prix du pétrole pourrait stimuler la demande dans les pays importateurs de pétrole davantage que prévu aujourd'hui, notamment si les consommateurs estiment que les prix resteront plus bas plus longtemps. L'adoption de mesures plus agressives pour relever la demande et l'offre potentielles, comme indiqué au paragraphe suivant, pourrait aussi favoriser une croissance plus vigoureuse, tant à court terme qu'à long terme. Cela pourrait aussi renforcer la confiance des marchés financiers

et entraîner un redressement des cours des actions et la fin du durcissement récent des conditions financières.

La conjoncture fragile rend d'autant plus urgente une réaction de grande ampleur qui préserve la croissance à court terme tout en rehaussant la production potentielle, et qui gère la vulnérabilité.

- *Accélération de la croissance.* Pour réaliser une croissance plus élevée et durable, les pays avancés doivent adopter une approche en trois volets qui se renforcent mutuellement : 1) des réformes structurelles, 2) la poursuite d'une politique monétaire accommodante, et 3) le soutien de la politique budgétaire, sous forme de mesures qui ne nuisent pas à la croissance lorsque l'ajustement est nécessaire et de mesures de relance budgétaire lorsque la marge de manœuvre le permet. En ce qui concerne l'offre, la mise en œuvre d'un programme de réformes structurelles crédible et adapté aux besoins des pays, qui tient compte à la fois des impacts à court terme et à moyen terme, constitue un élément fondamental de la stratégie globale. Les réformes qui entraînent une relance budgétaire (par exemple réduction du coïncidence fiscale sur le travail et augmentation des dépenses publiques consacrées aux politiques actives du marché du travail) et celles qui réduisent les obstacles à l'entrée sur les marchés de produits et de services pourraient être les plus utiles au stade actuel, car elles peuvent soutenir la demande à court terme, non seulement en augmentant la confiance et les anticipations de revenus futurs plus élevés, mais aussi par voie directe. En ce qui concerne la demande, il reste essentiel de mener une politique monétaire accommodante lorsque les écarts de production sont négatifs et que l'inflation est trop basse. Cependant, comme les taux d'intérêt se situent à des plus bas historiques, il est nécessaire de mettre en œuvre une stratégie plus globale pour accélérer la croissance. La politique monétaire doit être complétée par une action concertée visant à accélérer la réparation des bilans du secteur privé, surtout dans la zone euro, afin d'améliorer la transmission de la politique monétaire, d'assurer un désendettement ordonné et d'accroître l'offre de crédit, et à maîtriser les risques pesant sur le secteur financier. Un soutien budgétaire à court terme plus vigoureux, qui privilégie l'accroissement des capacités de production futures et le financement de réformes structurelles propices à la demande, là où c'est nécessaire et où l'espace budgétaire est disponible, devrait donner un coup de fouet à la croissance.
- *Résilience.* Les pays émergents et les pays en développement doivent réduire leur vulnérabilité macroéconomique et financière, et redevenir résilients,

notamment en mettant en œuvre des réformes propices à la productivité. Dans quelques pays exportateurs de produits de base, les amortisseurs budgétaires peuvent contribuer à faciliter l'ajustement au recul des prix des produits de base, mais il sera important de prévoir un ajustement des finances publiques à une baisse durable des recettes tirées des produits de base et à de nouveaux modèles de croissance plus divers. Dans d'autres pays, les difficultés financières pourraient limiter les possibilités d'opérer un ajustement progressif. Si possible, la flexibilité du taux de change devrait aussi être utilisée pour atténuer l'impact de la détérioration des termes de l'échange, bien qu'il convienne de surveiller de près les effets des dépréciations monétaires sur les bilans privés et publics, ainsi que sur l'inflation intérieure. La mise en place de cadres de politique budgétaire qui ancrent les plans à plus long terme contribuera à la résilience en permettant d'ajuster les dépenses aux chocs de manière plus souple. Quant à savoir si tous les gains devraient être épargnés dans les pays importateurs de produits de base, cela dépend du degré d'inutilisation des capacités de production, de l'existence d'un espace budgétaire et des besoins propres à chaque pays. En particulier, ces gains peuvent offrir une occasion de financer des réformes structurelles indispensables ou d'engager des dépenses propices à la croissance.

La menace d'un ralentissement synchronisé, l'augmentation des risques de dégradation déjà considérables et la marge de manœuvre limitée de beaucoup de pays exigent une action multilatérale audacieuse qui permettra de

stimuler la croissance et de maîtriser les risques à ce stade critique de la reprise de l'économie mondiale.

- *Réagir au niveau international.* Si un ralentissement sensible de la croissance menaçait de replonger l'économie mondiale dans une récession, il serait nécessaire de réagir collectivement sur le plan macroéconomique. Les dirigeants des pays de plus grande taille devraient, à titre préventif, établir les mesures supplémentaires qui pourraient être mises en œuvre rapidement si les risques de détérioration à l'échelle mondiale semblaient sur le point de se matérialiser.
- *Renforcer le filet mondial de sécurité financière et la surveillance.* Face aux risques prolongés auxquels pourraient être confrontés les pays exportateurs de produits de base et les pays émergents dont les paramètres fondamentaux sont solides mais qui sont très vulnérables à des chocs, il pourrait être nécessaire d'envisager de réformer le filet mondial de sécurité financière. Il reste urgent aussi, au niveau mondial, d'achever et de mettre en œuvre le programme des réformes réglementaires.
- *Contenir les répercussions des chocs non économiques.* Un petit nombre de pays sont aujourd'hui les plus durement touchés par les retombées des chocs, souvent avec des capacités d'absorption et un espace budgétaire limités. Une initiative coordonnée à l'échelle mondiale appuierait les efforts qu'ils déploient : les pays qui risquent de souffrir des retombées des chocs fourniraient des ressources financières, et les organisations multilatérales, dont le FMI, réévalueraient comment elles peuvent contribuer de manière optimale à orienter ces ressources vers les plus grands besoins.

This page intentionally left blank

Évolution récente et perspectives

Des réalignements macroéconomiques de grande ampleur influent différemment sur les perspectives des pays et des régions. Il s'agit du ralentissement et du rééquilibrage de l'économie chinoise; d'une nouvelle baisse des prix des produits de base, en particulier du pétrole, qui a des conséquences considérables sur la distribution du revenu entre les secteurs et les pays; d'un ralentissement connexe de l'investissement et du commerce; et de la diminution des flux de capitaux vers les pays émergents et les pays en développement. Ces réalignements, conjugués à une série de facteurs non économiques, parmi lesquels des tensions géopolitiques et des discordes politiques, créent une incertitude considérable. Globalement, ils concordent avec des perspectives moroses pour l'économie mondiale, mais les risques d'un affaiblissement notable de la croissance mondiale ont augmenté aussi.

L'économie mondiale ces derniers mois

Il ressort de données préliminaires que la croissance mondiale a atteint 2,8 % au deuxième semestre de 2015, soit un taux plus faible que prévu, avec un ralentissement considérable au dernier trimestre (graphique 1.1). Ce ralentissement inattendu à la fin de 2015 tient dans une large mesure à une baisse de l'activité dans les pays avancés, en particulier aux États-Unis, mais aussi au Japon et dans d'autres pays asiatiques avancés. En ce qui concerne les pays émergents, la situation est assez diverse, avec une croissance élevée en Chine et dans la plupart des pays émergents d'Asie, mais une situation macroéconomique difficile au Brésil, en Russie et dans plusieurs autres pays exportateurs de produits de base.

- Aux États-Unis, la croissance est tombée à 1,4 % en taux annuel corrigé des variations saisonnières au quatrième trimestre de 2015. S'il est probable que certaines des raisons de ce ralentissement, y compris la très grande faiblesse des exportations, seront temporaires, la demande intérieure finale a été plus faible aussi, avec une baisse de l'investissement non résidentiel, notamment en dehors du secteur de l'énergie. En dépit des signes d'un ralentissement de la croissance, les indicateurs du marché du travail ont continué de s'améliorer.

En particulier, la croissance de l'emploi a été très vigoureuse, le taux d'activité a rebondi, et le taux de chômage a continué de baisser, pour s'établir à 4,5 % en mars.

- Dans la zone euro, la reprise a été plus ou moins conforme à la prévision de janvier : l'affermissement de la demande intérieure a compensé l'affaiblissement de l'impulsion extérieure. Au niveau des pays, la croissance a été plus faible que prévu en Italie, mais la reprise a été plus vigoureuse en Espagne.
- Au Japon, la croissance a été largement inférieure aux prévisions au quatrième trimestre, du fait en particulier d'une forte baisse de la consommation privée.
- Dans les autres pays avancés d'Asie étroitement liés à la Chine, tels que la région administrative spéciale de Hong Kong et la province chinoise de Taiwan, l'activité économique a diminué nettement au premier semestre de 2015, à cause en partie d'une forte baisse des exportations. L'activité a progressé moins que prévu au deuxième semestre de l'année : la demande intérieure est restée languissante, et la reprise des exportations a été relativement modeste.
- En Chine, par contre, la croissance a été légèrement plus élevée que prévu, grâce à la résilience de la demande intérieure, en particulier de la consommation. La croissance robuste dans le secteur des services a compensé la faiblesse récente de l'activité manufacturière.
- En Amérique latine, le ralentissement au Brésil a été plus grave que prévu, tandis que l'activité dans le reste de la région a été plus ou moins conforme aux prévisions.
- En Russie, la récession a été plus ou moins conforme aux attentes en 2015, et la situation s'est détériorée dans la plupart des autres pays de la Communauté des États indépendants (CEI), en raison des répercussions de la situation en Russie, ainsi que de l'impact négatif de la baisse des prix du pétrole sur les pays exportateurs nets de pétrole.
- En Afrique subsaharienne et au Moyen-Orient, où les séries de données trimestrielles sur le PIB ne sont pas toujours disponibles, il ressort des indicateurs macroéconomiques que l'activité économique a été inférieure aux prévisions aussi, en raison de la baisse des prix du pétrole, du recul des prix des autres produits de base,

Tableau 1.1. Perspectives de l'économie mondiale : aperçu des projections
(Variation en pourcentage, sauf indication contraire)

| | 2015 | Projections | | Différence par rapport à la Mise à jour des PEM de janvier 2016 ¹ | | Différence par rapport aux PEM d'octobre 2015 ¹ | |
|--|------------|-------------|------------|--|-------------|--|-------------|
| | | 2016 | 2017 | 2016 | 2017 | 2016 | 2017 |
| Production mondiale | 3,1 | 3,2 | 3,5 | -0,2 | -0,1 | -0,4 | -0,3 |
| Pays avancés | 1,9 | 1,9 | 2,0 | -0,2 | -0,1 | -0,3 | -0,2 |
| États-Unis | 2,4 | 2,4 | 2,5 | -0,2 | -0,1 | -0,4 | -0,3 |
| Zone euro | 1,6 | 1,5 | 1,6 | -0,2 | -0,1 | -0,1 | -0,1 |
| Allemagne | 1,5 | 1,5 | 1,6 | -0,2 | -0,1 | -0,1 | 0,1 |
| France | 1,1 | 1,1 | 1,3 | -0,2 | -0,2 | -0,4 | -0,3 |
| Italie | 0,8 | 1,0 | 1,1 | -0,3 | -0,1 | -0,3 | -0,1 |
| Espagne | 3,2 | 2,6 | 2,3 | -0,1 | 0,0 | 0,1 | 0,1 |
| Japon | 0,5 | 0,5 | -0,1 | -0,5 | -0,4 | -0,5 | -0,5 |
| Royaume-Uni | 2,2 | 1,9 | 2,2 | -0,3 | 0,0 | -0,3 | 0,0 |
| Canada | 1,2 | 1,5 | 1,9 | -0,2 | -0,2 | -0,2 | -0,5 |
| Autres pays avancés ² | 2,0 | 2,1 | 2,4 | -0,3 | -0,4 | -0,6 | -0,5 |
| Pays émergents et pays en développement | 4,0 | 4,1 | 4,6 | -0,2 | -0,1 | -0,4 | -0,3 |
| Communauté des États indépendants | -2,8 | -1,1 | 1,3 | -1,1 | -0,4 | -1,6 | -0,7 |
| Russie | -3,7 | -1,8 | 0,8 | -0,8 | -0,2 | -1,2 | -0,2 |
| Russie non comprise | -0,6 | 0,9 | 2,3 | -1,4 | -0,9 | -1,9 | -1,7 |
| Pays émergents et en développement d'Asie | 6,6 | 6,4 | 6,3 | 0,1 | 0,1 | 0,0 | 0,0 |
| Chine | 6,9 | 6,5 | 6,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 |
| Inde ³ | 7,3 | 7,5 | 7,5 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| ASEAN-5 ⁴ | 4,7 | 4,8 | 5,1 | 0,0 | 0,0 | -0,1 | -0,2 |
| Pays émergents et en développement d'Europe | 3,5 | 3,5 | 3,3 | 0,4 | -0,1 | 0,5 | -0,1 |
| Amérique latine et Caraïbes | -0,1 | -0,5 | 1,5 | -0,2 | -0,1 | -1,3 | -0,8 |
| Brésil | -3,8 | -3,8 | 0,0 | -0,3 | 0,0 | -2,8 | -2,3 |
| Mexique | 2,5 | 2,4 | 2,6 | -0,2 | -0,3 | -0,4 | -0,5 |
| Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan | 2,5 | 3,1 | 3,5 | -0,5 | -0,1 | -0,8 | -0,6 |
| Arabie saoudite | 3,4 | 1,2 | 1,9 | 0,0 | 0,0 | -1,0 | -1,0 |
| Afrique subsaharienne | 3,4 | 3,0 | 4,0 | -1,0 | -0,7 | -1,3 | -0,9 |
| Nigéria | 2,7 | 2,3 | 3,5 | -1,8 | -0,7 | -2,0 | -1,0 |
| Afrique du Sud | 1,3 | 0,6 | 1,2 | -0,1 | -0,6 | -0,7 | -0,9 |
| <i>Pour mémoire</i> | | | | | | | |
| Union européenne | 2,0 | 1,8 | 1,9 | -0,2 | -0,1 | -0,1 | -0,1 |
| Pays en développement à faible revenu | 4,5 | 4,7 | 5,5 | -0,9 | -0,4 | -1,1 | -0,6 |
| Moyen-Orient et Afrique du Nord | 2,3 | 2,9 | 3,3 | -0,6 | -0,2 | -0,9 | -0,8 |
| Croissance mondiale calculée sur la base des cours de change | 2,4 | 2,5 | 2,9 | -0,2 | -0,1 | -0,5 | -0,3 |
| Volume du commerce mondial (biens et services) | 2,8 | 3,1 | 3,8 | -0,3 | -0,3 | -1,0 | -0,8 |
| Importations | | | | | | | |
| Pays avancés | 4,3 | 3,4 | 4,1 | -0,3 | 0,0 | -0,8 | -0,4 |
| Pays émergents et pays en développement | 0,5 | 3,0 | 3,7 | -0,4 | -0,6 | -1,4 | -1,7 |
| Exportations | | | | | | | |
| Pays avancés | 3,4 | 2,5 | 3,5 | -0,4 | -0,1 | -0,9 | -0,4 |
| Pays émergents et pays en développement | 1,7 | 3,8 | 3,9 | 0,0 | -0,5 | -1,0 | -1,4 |
| Cours des matières premières (en dollars) | | | | | | | |
| Pétrole ⁵ | -47,2 | -31,6 | 17,9 | -14,0 | 3,0 | -29,2 | 7,8 |
| Hors combustibles (moyenne fondée sur la pondération des exportations mondiales de matières premières) | -17,5 | -9,4 | -0,7 | 0,1 | -1,1 | -4,3 | -1,0 |
| Prix à la consommation | | | | | | | |
| Pays avancés | 0,3 | 0,7 | 1,5 | -0,4 | -0,2 | -0,5 | -0,2 |
| Pays émergents et pays en développement ⁶ | 4,7 | 4,5 | 4,2 | 0,2 | 0,1 | 0,2 | 0,0 |
| Taux du LIBOR (pourcentage) | | | | | | | |
| Dépôts en dollars (6 mois) | 0,5 | 0,9 | 1,5 | -0,3 | -0,7 | -0,3 | -0,7 |
| Dépôts en euros (3 mois) | 0,0 | -0,3 | -0,4 | 0,0 | -0,2 | -0,3 | -0,5 |
| Dépôts en yen (6 mois) | 0,1 | -0,1 | -0,3 | -0,2 | -0,4 | -0,2 | -0,5 |

Note : On suppose que les taux de change effectifs réels restent aux niveaux observés entre le 2 février 2016 et le 1^{er} mars 2016. Les pays sont classés sur la base de la taille de leur économie. Les données trimestrielles agrégées sont corrigées des variations saisonnières.

¹Écart basé sur les chiffres arrondis pour les prévisions actuelles, ainsi que celles de la *Mise à jour des PEM* de janvier 2016 et des PEM d'octobre 2015.

²Hors G-7 (Allemagne, Canada, États-Unis, France, Italie, Japon et Royaume-Uni) et pays de la zone euro.

³Pour l'Inde, les données et les prévisions sont présentées sur la base de l'exercice budgétaire, et le PIB, à compter de 2011, est basé sur le PIB aux prix du marché avec l'exercice 2011/12 comme année de référence.

| | Sur un an | | | | 4 ^e trimestre à 4 ^e trimestre ⁷ | | | |
|--|------------|------------|-------------|------------|--|------------|-------------|------------|
| | 2014 | 2015 | Projections | | 2014 | 2015 | Projections | |
| | | | 2016 | 2017 | | | 2016 | 2017 |
| Production mondiale | 3,4 | 3,1 | 3,2 | 3,5 | 3,1 | 2,9 | 3,3 | 3,4 |
| Pays avancés | 1,8 | 1,9 | 1,9 | 2,0 | 1,7 | 1,8 | 2,1 | 1,9 |
| États-Unis | 2,4 | 2,4 | 2,4 | 2,5 | 2,5 | 2,0 | 2,6 | 2,4 |
| Zone euro | 0,9 | 1,6 | 1,5 | 1,6 | 1,0 | 1,6 | 1,6 | 1,5 |
| Allemagne | 1,6 | 1,5 | 1,5 | 1,6 | 1,5 | 1,3 | 1,6 | 1,6 |
| France | 0,2 | 1,1 | 1,1 | 1,3 | 0,0 | 1,4 | 1,3 | 1,0 |
| Italie | -0,3 | 0,8 | 1,0 | 1,1 | -0,3 | 1,0 | 1,3 | 1,0 |
| Espagne | 1,4 | 3,2 | 2,6 | 2,3 | 2,1 | 3,5 | 2,1 | 2,5 |
| Japon | 0,0 | 0,5 | 0,5 | -0,1 | -0,9 | 0,8 | 1,1 | -0,8 |
| Royaume-Uni | 2,9 | 2,2 | 1,9 | 2,2 | 2,8 | 1,9 | 2,0 | 2,2 |
| Canada | 2,5 | 1,2 | 1,5 | 1,9 | 2,4 | 0,5 | 1,7 | 2,0 |
| Autres pays avancés ² | 2,8 | 2,0 | 2,1 | 2,4 | 2,6 | 2,1 | 2,2 | 2,6 |
| Pays émergents et pays en développement | 4,6 | 4,0 | 4,1 | 4,6 | 4,5 | 3,9 | 4,5 | 4,7 |
| Communauté des États indépendants | 1,1 | -2,8 | -1,1 | 1,3 | -1,4 | -4,0 | 0,2 | 1,2 |
| Russie | 0,7 | -3,7 | -1,8 | 0,8 | -0,8 | -4,7 | 0,4 | 1,1 |
| Russie non comprise | 1,9 | -0,6 | 0,9 | 2,3 | ... | ... | ... | ... |
| Pays émergents et en développement d'Asie | 6,8 | 6,6 | 6,4 | 6,3 | 6,7 | 6,5 | 6,2 | 6,3 |
| Chine | 7,3 | 6,9 | 6,5 | 6,2 | 7,1 | 6,8 | 6,1 | 6,0 |
| Inde ³ | 7,2 | 7,3 | 7,5 | 7,5 | 7,3 | 7,2 | 7,8 | 7,6 |
| ASEAN-5 ⁴ | 4,6 | 4,7 | 4,8 | 5,1 | 4,9 | 4,8 | 4,5 | 5,2 |
| Pays émergents et en développement d'Europe | 2,8 | 3,5 | 3,5 | 3,3 | 2,8 | 3,0 | 5,0 | 2,8 |
| Amérique latine et Caraïbes | 1,3 | -0,1 | -0,5 | 1,5 | 0,6 | -1,6 | 0,4 | 1,4 |
| Brésil | 0,1 | -3,8 | -3,8 | 0,0 | -0,7 | -5,9 | -1,6 | 0,5 |
| Mexique | 2,3 | 2,5 | 2,4 | 2,6 | 2,6 | 2,5 | 2,4 | 2,6 |
| Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan | 2,8 | 2,5 | 3,1 | 3,5 | ... | ... | ... | ... |
| Arabie saoudite | 3,6 | 3,4 | 1,2 | 1,9 | 2,5 | 3,6 | 0,5 | 2,3 |
| Afrique subsaharienne | 5,1 | 3,4 | 3,0 | 4,0 | ... | ... | ... | ... |
| Nigéria | 6,3 | 2,7 | 2,3 | 3,5 | ... | ... | ... | ... |
| Afrique du Sud | 1,5 | 1,3 | 0,6 | 1,2 | 1,3 | 0,3 | 0,8 | 1,4 |
| <i>Pour mémoire</i> | | | | | | | | |
| Union européenne | 1,4 | 2,0 | 1,8 | 1,9 | 1,5 | 2,0 | 1,9 | 1,8 |
| Pays en développement à faible revenu | 6,1 | 4,5 | 4,7 | 5,5 | ... | ... | ... | ... |
| Moyen-Orient et Afrique du Nord | 2,6 | 2,3 | 2,9 | 3,3 | ... | ... | ... | ... |
| Croissance mondiale calculée sur la base des cours de change | 2,7 | 2,4 | 2,5 | 2,9 | 2,4 | 2,2 | 2,7 | 2,8 |
| Volume du commerce mondial (biens et services) | 3,5 | 2,8 | 3,1 | 3,8 | ... | ... | ... | ... |
| Importations | | | | | | | | |
| Pays avancés | 3,5 | 4,3 | 3,4 | 4,1 | ... | ... | ... | ... |
| Pays émergents et pays en développement | 3,7 | 0,5 | 3,0 | 3,7 | ... | ... | ... | ... |
| Exportations | | | | | | | | |
| Pays avancés | 3,5 | 3,4 | 2,5 | 3,5 | ... | ... | ... | ... |
| Pays émergents et pays en développement | 3,1 | 1,7 | 3,8 | 3,9 | ... | ... | ... | ... |
| Cours des matières premières (en dollars) | | | | | | | | |
| Pétrole ⁵ | -7,5 | -47,2 | -31,6 | 17,9 | -28,7 | -43,4 | -10,3 | 12,2 |
| Hors combustibles (moyenne fondée sur la pondération des exportations mondiales de matières premières) | -4,0 | -17,5 | -9,4 | -0,7 | -7,4 | -19,1 | -2,9 | 0,5 |
| Prix à la consommation | | | | | | | | |
| Pays avancés | 1,4 | 0,3 | 0,7 | 1,5 | 1,0 | 0,4 | 0,8 | 1,8 |
| Pays émergents et pays en développement ⁶ | 4,7 | 4,7 | 4,5 | 4,2 | 4,2 | 4,6 | 4,1 | 3,8 |
| Taux du LIBOR (pourcentage) | | | | | | | | |
| Dépôts en dollars (6 mois) | 0,3 | 0,5 | 0,9 | 1,5 | ... | ... | ... | ... |
| Dépôts en euros (3 mois) | 0,2 | 0,0 | -0,3 | -0,4 | ... | ... | ... | ... |
| Dépôts en yen (6 mois) | 0,2 | 0,1 | -0,1 | -0,3 | ... | ... | ... | ... |

⁴Indonésie, Malaisie, Philippines, Thaïlande et Viet Nam.

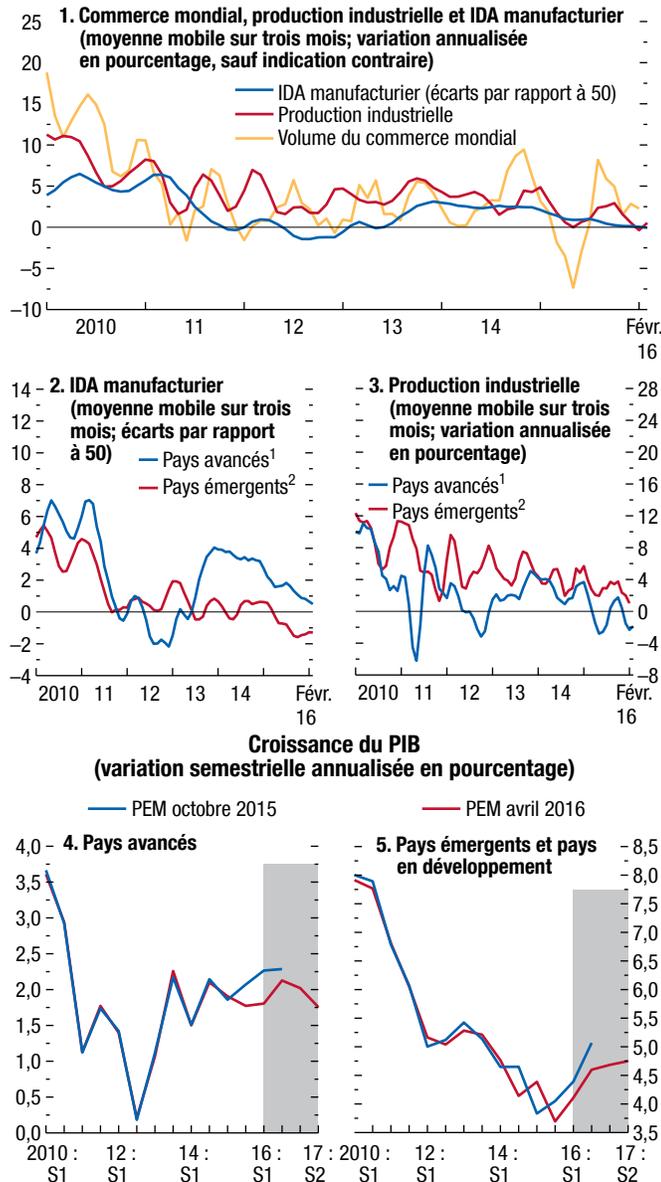
⁵Moyenne simple des cours U.K. Brent, Dubaï et West Texas Intermediate. Le cours moyen du pétrole en 2015 était de 50,79 dollars le baril; hypothèses, sur la base des marchés à terme, pour 2016 : 34,75 dollars le baril, et pour 2017 : 40,99 dollars le baril.

⁶Hors Argentine et Venezuela. Voir notes pour l'Argentine dans la section des notes de l'appendice statistique.

⁷Pour la production mondiale, les estimations et projections trimestrielles représentent environ 90 % de la production mondiale annuelle en parité de pouvoir d'achat. Pour les pays émergents et les pays en développement, les estimations et prévisions trimestrielles représentent environ 80 % de la production en parité de pouvoir d'achat.

Graphique 1.1. Indicateurs de l'activité mondiale

Le volume du commerce mondial a rebondi au second semestre de 2015 après s'être contracté nettement au premier. La production industrielle mondiale est restée modérée pendant toute l'année. La croissance mondiale a ralenti au dernier trimestre de 2015. Tant dans les pays avancés que dans les pays émergents et les pays en développement, les projections font état d'une accélération de l'activité en 2016, mais à des niveaux généralement plus bas que prévu dans l'édition d'octobre 2015 des PEM.



Source : Bureau néerlandais de l'analyse de la politique économique CPB; Haver Analytics; Markit Economics; estimations des services du FMI.
 Note : IDA = indice des directeurs d'achat; PI = production industrielle.
¹Australie, Canada, Corée, Danemark, États-Unis, RAS de Hong Kong (PI seulement), Israël, Japon, Norvège (PI seulement), Nouvelle-Zélande, République tchèque, Royaume-Uni, Singapour, Suède (PI seulement), Suisse, province chinoise de Taiwan et zone euro.
²Afrique du Sud, Argentine (PI seulement), Brésil, Bulgarie (PI seulement), Chili (PI seulement), Chine, Colombie (PI seulement), Hongrie, Inde, Indonésie, Lettonie (PI seulement), Lituanie (PI seulement), Malaisie (PI seulement), Mexique, Pakistan (PI seulement), Pérou (PI seulement), Philippines (PI seulement), Pologne, Roumanie (PI seulement), Russie, Thaïlande (PI seulement), Turquie, Ukraine (PI seulement) et Venezuela (PI seulement).

- ainsi que des conflits géopolitiques et intérieurs dans un petit nombre de pays.
- De manière plus générale, les tensions géopolitiques pèsent sur la croissance de l'économie mondiale. Les contractions de la production dans trois pays particulièrement touchés (Ukraine, Libye et Yémen, qui représentaient environ 1/2 point du PIB mondial en 2013) ont amputé la production mondiale de 0,1 point pendant la période 2014–15.
- La production industrielle mondiale, en particulier de biens d'équipement, est restée languissante pendant toute l'année 2015. Cette faiblesse cadre avec la crise de l'investissement à l'échelle mondiale, en particulier dans les secteurs de l'énergie et des mines, ainsi qu'avec la décélération de l'activité manufacturière en Chine.

Inflation faible

En 2015, l'inflation globale a atteint 0,3 % en moyenne dans les pays avancés, soit le niveau le plus bas depuis la crise financière mondiale, principalement en raison de la forte baisse des prix des produits de base, avec une remontée à la fin de 2015 (graphique 1.2). L'inflation hors alimentation et énergie est restée plus ou moins stable, à 1,6–1,7 %, mais est demeurée bien en deçà des objectifs fixés par les banques centrales. Dans beaucoup de pays émergents, le recul des prix du pétrole et d'autres produits de base (y compris les produits alimentaires, qui pèsent plus lourd dans les indices des prix à la consommation des pays émergents et des pays en développement) a généralement entraîné une baisse de l'inflation, mais, dans un certain nombre de pays, tels que le Brésil, la Colombie et la Russie, une forte dépréciation de la monnaie a compensé dans une large mesure l'effet du recul des prix des produits de base, et l'inflation est montée.

Baisse des prix des produits de base

Les prix du pétrole ont encore diminué de 32 % entre août 2015 et février 2016 (c'est-à-dire entre la période de référence de l'édition d'octobre des *Perspectives de l'économie mondiale* (PEM) et celle du présent rapport), du fait de la vigueur de l'offre des pays membres de l'Organisation des pays exportateurs de pétrole et de la Russie, des attentes d'une hausse de l'offre de la République islamique d'Iran et des craintes concernant la résilience de la demande mondiale et des perspectives de croissance à moyen terme, ainsi que de l'aversion pour le risque sur les marchés financiers, qui a encouragé les investisseurs à se détourner des produits de base et des actions (graphique 1.3). Les prix du charbon et du gaz naturel ont baissé aussi, ces derniers étant liés aux prix du pétrole,

notamment par le biais des prix des contrats indexés sur le pétrole. Les prix des produits de base hors carburants ont diminué aussi, avec une baisse de 9 % et de 4 %, respectivement, pour les métaux et les produits agricoles. L'excédent de l'offre de pétrole a porté les niveaux de stocks dans les pays membres de l'Organisation de coopération et de développement économiques à un niveau record en dépit de la demande vigoureuse de pétrole que la forte baisse des prix a entraînée en 2015¹. Les prix du pétrole se sont redressés quelque peu en mars, en raison d'une amélioration de l'état d'esprit des opérateurs des marchés financiers.

Taux de change et flux de capitaux

Entre août 2015 et février 2016, les monnaies des pays avancés se sont généralement affermies, et celles des pays exportateurs de pétrole ayant un taux de change flottant, en particulier les pays exportateurs de pétrole, ont eu tendance à se déprécier davantage (graphique 1.4, bâtons bleus).

Parmi les pays avancés, l'appréciation du yen (environ 10 % en valeur effective réelle) a été particulièrement nette, tandis que le dollar américain et l'euro se sont appréciés d'environ 3 % et 2 %, respectivement. Par contre, la livre britannique s'est dépréciée de 7 %, en raison des attentes d'une normalisation ultérieure de la politique monétaire au Royaume-Uni et des craintes concernant une sortie de l'Union européenne (UE).

Dans les pays émergents, les dépréciations ont été particulièrement marquées en Afrique du Sud, au Mexique, en Russie et en Colombie. Le renminbi chinois s'est déprécié d'environ 2 %, tandis que la roupie indienne est restée plus ou moins stable.

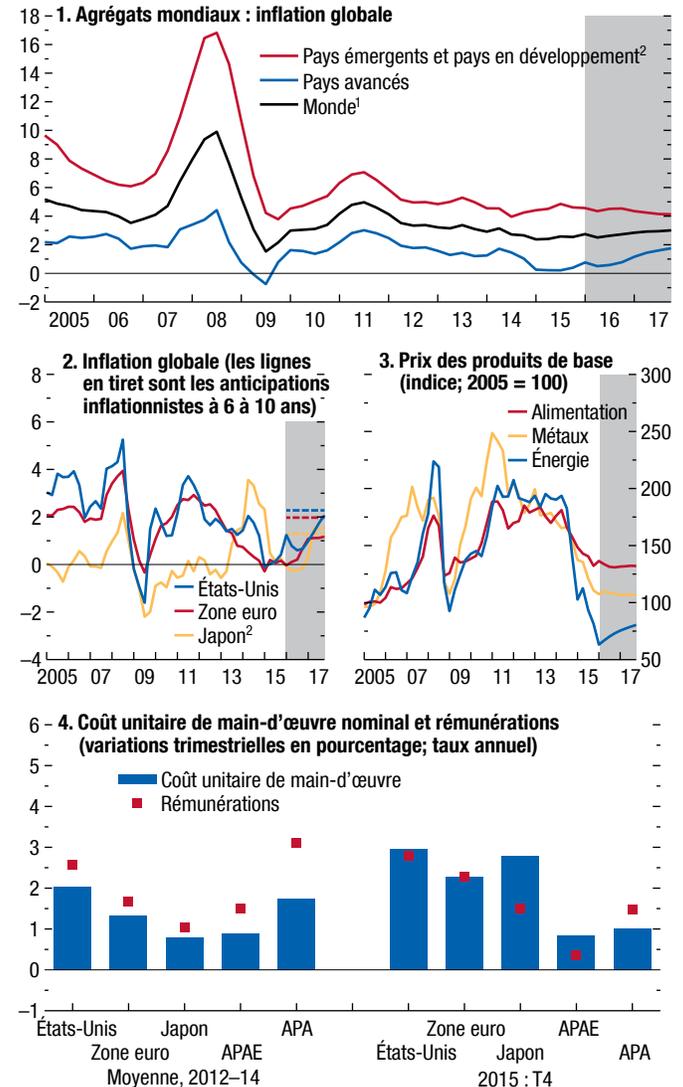
Depuis février, les monnaies des pays avancés ou émergents exportateurs de produits de base ont généralement rebondi, du fait d'une baisse de l'aversion pour le risque à l'échelle mondiale et d'un certain redressement des prix des produits de base (graphique 1.4, bâtons rouges). Inversement, le dollar s'est déprécié d'environ 1½ %, et l'euro d'environ 1 %.

La diminution de la demande d'actifs des pays émergents s'est traduite aussi par un ralentissement des entrées de capitaux, comme l'examine plus en détail le chapitre 2. Cette diminution a été particulièrement marquée au deuxième semestre de 2015, avec, pour la première fois depuis la crise financière mondiale, des ventes nettes d'avoirs en portefeuille par les investisseurs étrangers dans

¹Selon des estimations, la croissance mondiale de la demande de pétrole en 2015 a avoisiné 1,6 million de barils par jour, soit bien plus que les prévisions antérieures de l'Agence internationale de l'énergie.

Graphique 1.2. Inflation mondiale
(Variation en pourcentage sur un an, sauf indication contraire)

L'inflation globale a continué de fléchir dans les pays avancés, principalement du fait de la baisse des prix du pétrole. Dans les pays émergents, le recul des prix des produits de base a contribué aussi à une baisse de l'inflation globale, qui a été compensée dans certains pays par une dépréciation considérable de la monnaie.



Sources : Consensus Economics; FMI, système des cours des produits de base; estimations des services du FMI.

Note : APA : autres pays avancés; APAE : autres pays avancés européens.

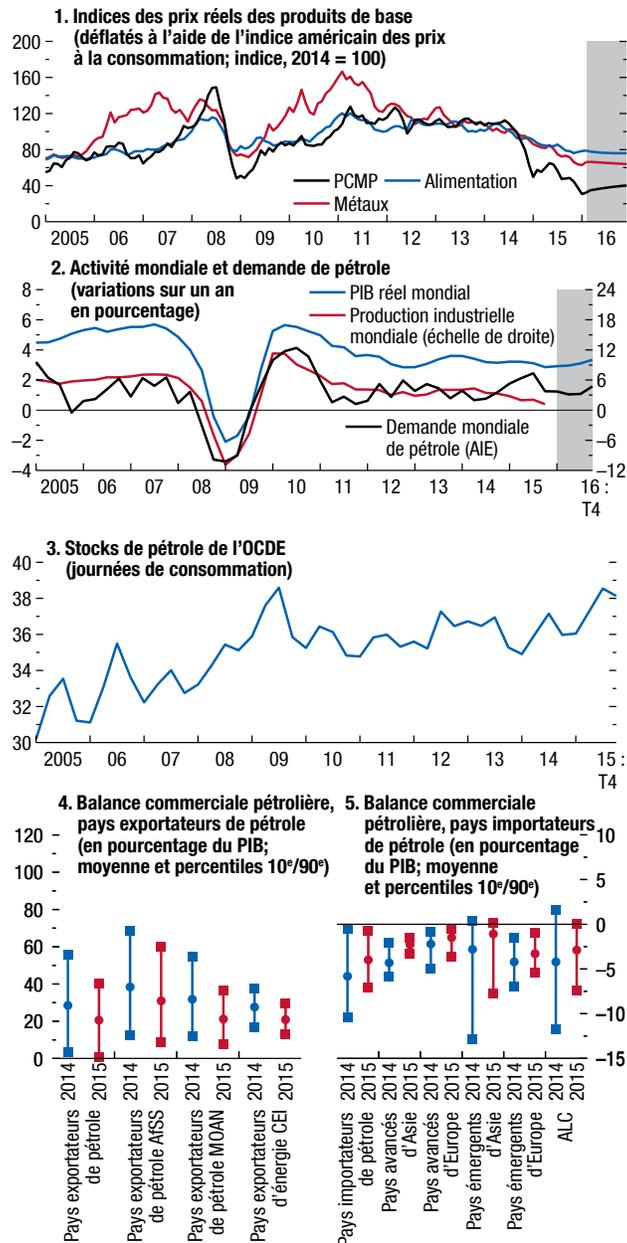
¹Hors Venezuela.

²Au Japon, l'accélération de l'inflation en 2014 s'explique dans une large mesure par le relèvement de la taxe sur la consommation.

les pays émergents (graphique 1.5). L'évolution de la balance des paiements de la Chine revêt une grande importance pour expliquer la dynamique des flux agrégés vers les pays émergents et en provenance de ces pays pendant cette période. En raison de la modification des attentes concernant le taux de change renminbi/dollar depuis l'été

Graphique 1.3. Marchés des produits de base et du pétrole

Sur le marché mondial du pétrole, les prix au comptant ont diminué fin 2015 et début 2016. La résilience de l'offre et la détérioration des projections de la croissance mondiale expliquent les nouvelles augmentations des stocks de pétrole et la pression à la baisse sur les prix.



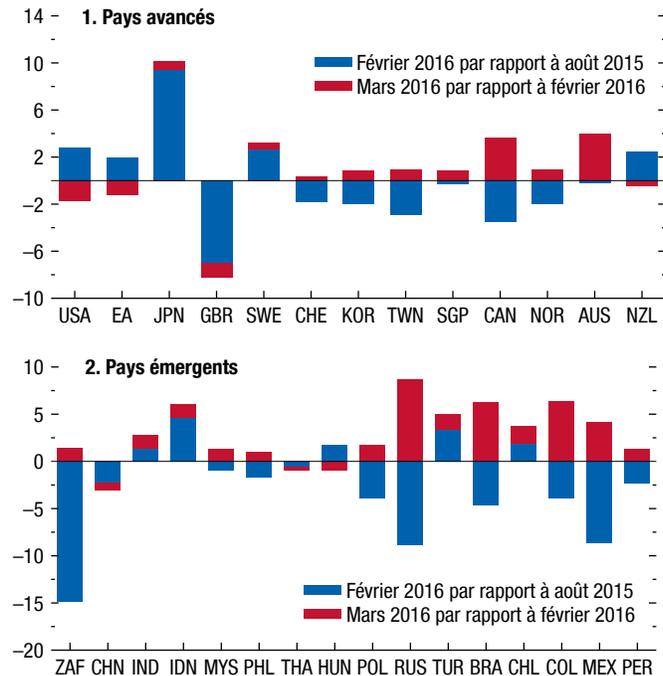
Sources : Agence internationale de l'énergie (AIE); FMI, système des cours des produits de base; Organisation de coopération et de développement économiques; estimations des services du FMI.

Note : AfSS = Afrique subsaharienne; ALC = Amérique latine et Caraïbes; CEI = Communauté des États indépendants; MOAN = Moyen-Orient et Afrique du Nord; OCDE = Organisation de coopération et de développement économiques; PCMP = prix au comptant moyen du pétrole.

Graphique 1.4. Variations des taux de change effectifs réels, août 2015–février 2016

(En pourcentage)

Entre août 2015 et février 2016, les monnaies des pays avancés se sont généralement affermies. Les monnaies des pays exportateurs de produits de base dont le taux de change est flottant, en particulier les pays exportateurs de pétrole, ont généralement continué de s'affaiblir. Depuis février, les monnaies des pays exportateurs de produits de base ont généralement rebondi, et le dollar américain et l'euro se sont affaiblis.



Source : calculs des services du FMI.

Note : TCER = taux de change effectif réel; ZE = zone euro. Les codes des pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO).

dernier, les entreprises chinoises ont procédé à des remboursements considérables de leur dette extérieure libellée en dollars (d'où des entrées de capitaux négatives), tandis que les résidents chinois ont accru leurs acquisitions d'avoirs extérieurs (d'où une hausse des sorties de capitaux). Comme le régime de change est un flottement dirigé, ces deux développements ont entraîné une diminution considérable des réserves de change de la Chine. Parmi les pays émergents et les pays en développement, les réserves ont diminué dans un certain nombre de pays exportateurs de pétrole appliquant un régime de rattachement, car la forte baisse des recettes pétrolières a pesé sur les soldes de leurs transactions extérieures courantes.

Politique monétaire et conditions financières

La volatilité des marchés financiers, qui avait diminué en octobre et en novembre, a augmenté de nouveau en décembre et surtout au début de 2016, sur fond d'une aversion croissante pour le risque à l'échelle mondiale, de reculs

considérables des marchés d'actions mondiaux, d'un élargissement des marges de crédit et de rendements historiquement faibles pour les obligations publiques faisant office de valeurs refuges (graphiques 1.6–1.9). Cela s'explique par les préoccupations concernant la marge de manœuvre insuffisante dont disposent les pays avancés pour faire face à une détérioration éventuelle de leurs perspectives, par les craintes quant aux effets des prix très bas du pétrole, ainsi que par les doutes relatifs au rythme du ralentissement de l'économie chinoise et aux intentions des autorités.

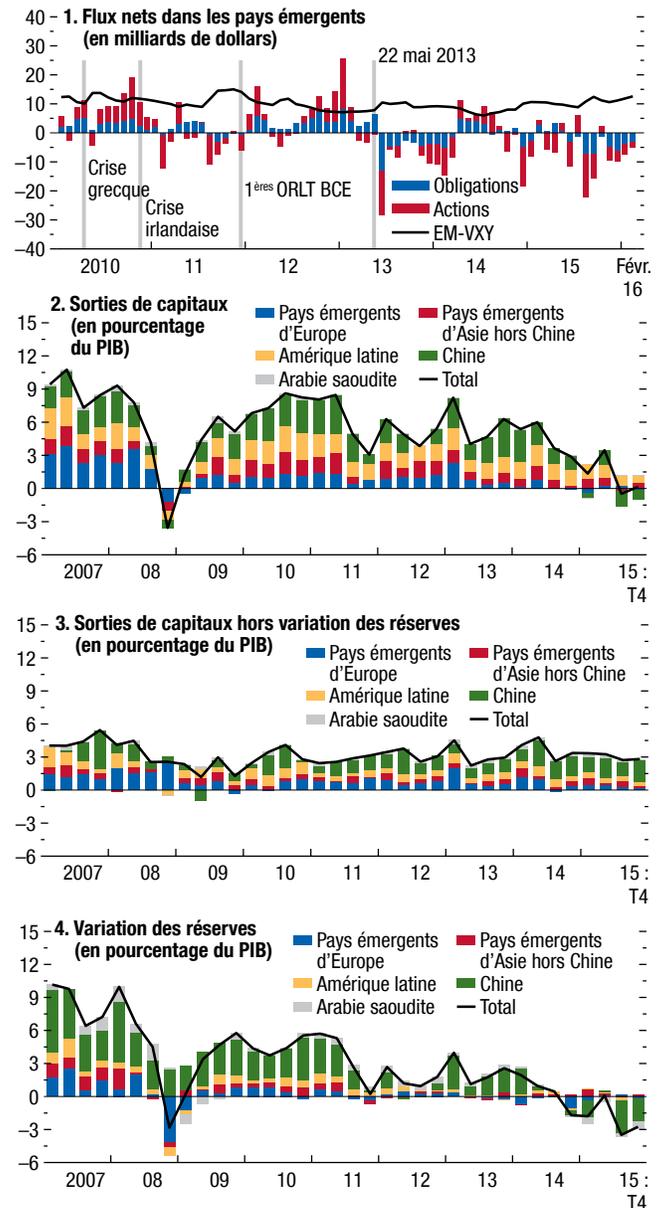
Depuis mi-février, les marchés se sont redressés et ont regagné la majorité ou la totalité du terrain perdu plus tôt dans l'année. Les écarts sur obligations souveraines, qui s'étaient élargis sensiblement entre septembre 2015 et février 2016 en Amérique latine, surtout au Brésil, se sont rétrécis de nouveau en mars. Les écarts ont plus ou moins stagné dans un certain nombre d'autres pays émergents d'Asie et d'Europe, et se sont rétrécis en Russie.

Si les conditions financières restent globalement accommodantes dans les pays avancés, elles se sont quelque peu durcies en raison de la hausse des rendements sur certains segments des marchés de la dette des entreprises. La diminution des anticipations inflationnistes dans la zone euro contribue aussi au durcissement des conditions financières en faisant monter les taux d'intérêt réels. Par ailleurs, les rendements des obligations publiques à long terme en Allemagne, au Japon, au Royaume-Uni et aux États-Unis ont diminué nettement depuis septembre (30 à 60 points de base), en raison de la fuite vers les valeurs sûres et de l'augmentation de l'aversion pour le risque, ainsi que des mesures de politique monétaire qui ont déjà été prises et qui sont attendues face à une baisse générale des anticipations d'inflation et de croissance. Les turbulences des marchés reflètent dans une large mesure les préoccupations concernant les perspectives des secteurs financiers relatives aux craintes d'un affaiblissement persistant de la croissance mondiale et à son impact sur une rentabilité déjà faible, au surendettement hérité de la crise et aux modifications de la réglementation en Europe, à l'exposition au secteur des produits de base et à la persistance de taux d'intérêt bas.

La politique monétaire reste très accommodante dans les pays avancés, mais avec des modifications asymétriques de son orientation. En décembre, la Réserve fédérale a relevé les taux directeurs au-dessus de la borne du zéro pour la première fois depuis 2009, et a indiqué que son action restera tributaire des données. D'autre part, la Banque centrale européenne (BCE) a annoncé un ensemble de nouvelles mesures d'assouplissement en mars, qui inclut une expansion de son programme d'achats d'actifs, y compris d'obligations d'entreprises,

Graphique 1.5. Flux de capitaux dans les pays émergents

Au second semestre de 2015, les flux de capitaux vers les pays émergents et les pays en développement ont atteint leur niveau le plus bas depuis la crise financière mondiale. Comme les sorties de capitaux ont moins diminué que les entrées, et que le solde agrégé des transactions extérieures courantes n'a guère bougé, la variation des réserves est devenue négative pour l'ensemble de ce groupe de pays pendant les deux derniers trimestres de 2015. Le chapitre 2 examine plus en détail les flux de capitaux vers les pays émergents et les pays en développement.

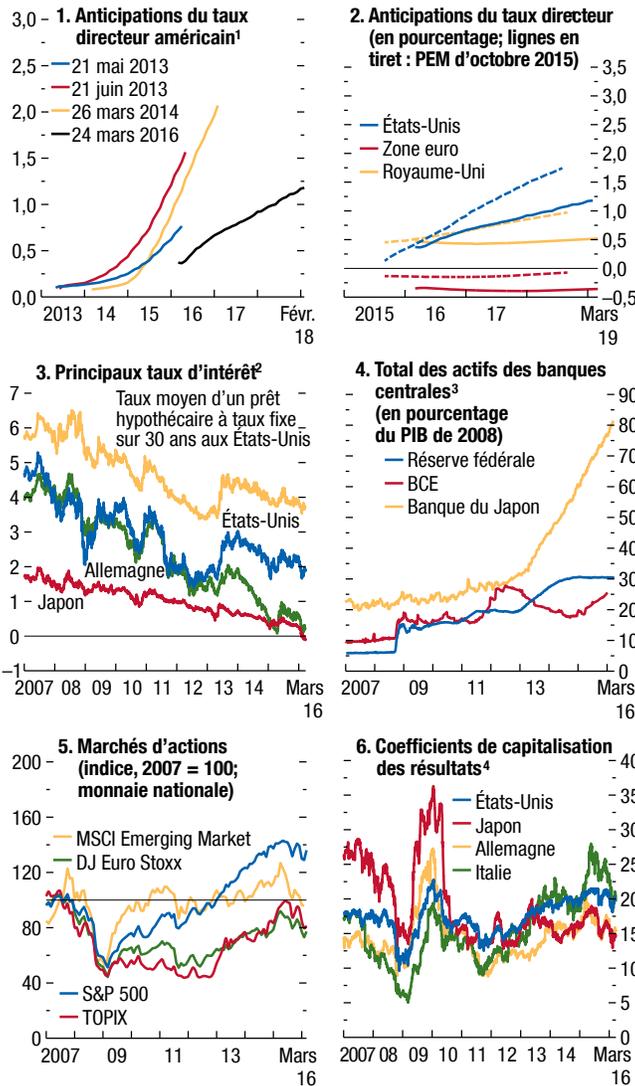


Sources : Bloomberg, L.P.; EPFR Global; FMI, *International Financial Statistics*; Haver Analytics; calculs des services du FMI.

Note : Les entrées de capitaux sont les achats nets d'avoirs intérieurs par des non-résidents. Les sorties de capitaux sont les achats nets d'avoirs étrangers par des résidents intérieurs. Amérique latine : Brésil, Chili, Colombie, Mexique et Pérou; BCE : Banque centrale européenne; EM-VXY : JP Morgan Emerging Market Volatility Index; ORLT : opérations de refinancement à long terme; pays émergents hors Chine : Inde, Indonésie, Malaisie, Philippines et Thaïlande; pays émergents d'Europe : Pologne, Roumanie, Russie et Turquie.

Graphique 1.6. Pays avancés : marchés monétaires et financiers
(En pourcentage, sauf indication contraire)

La volatilité des marchés financiers, qui avait baissé en octobre et en novembre, a augmenté de nouveau en décembre et surtout au début 2016. Les marchés ont rebondi depuis la mi-février, et ont regagné la majorité du terrain perdu plus tôt dans l'année. Les rendements des obligations à long terme restent faibles de manière générale.



Sources : Banque d'Espagne; Bloomberg, L.P.; Haver Analytics; Thomson Reuters Datastream; calculs des services du FMI.

Note : BCE = Banque centrale européenne; DJ = Dow Jones; MSCI = Morgan Stanley Capital International; S&P = Standard & Poor's; TOPIX = indice des cours des actions à Tokyo.

¹Les anticipations reposent sur les contrats à terme sur le taux des fonds fédéraux pour les États-Unis, le taux interbancaire moyen au jour le jour en livre sterling pour le Royaume-Uni et le taux interbancaire à terme en euro pour la zone euro; au 24 mars 2016.

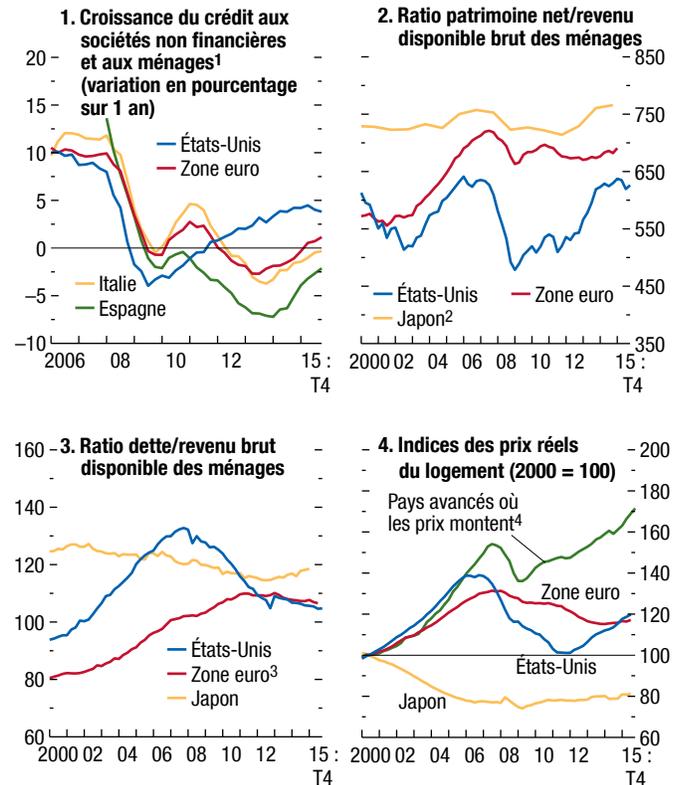
²Les taux d'intérêt sont les rendements des obligations publiques à 10 ans, sauf indication contraire. Les données vont jusqu'au 28 mars 2016.

³Les données vont jusqu'au 25 mars 2016. Les calculs de la BCE reposent sur l'état financier hebdomadaire de l'Eurosystème.

⁴Les données vont jusqu'au 24 mars 2016.

Graphique 1.7. Pays avancés : crédit, prix immobiliers et bilans

Comme les conditions monétaires sont accommodantes dans la zone euro, la croissance du crédit est devenue positive. Aux États-Unis, le patrimoine net des ménages s'est plus ou moins stabilisé à un niveau plus élevé, avec un léger recul fin 2015 en raison d'une baisse des valorisations. La dette des ménages aux États-Unis continue de baisser en pourcentage du revenu disponible brut.



Sources : Banque d'Angleterre; Banque centrale européenne (BCE); Banque d'Espagne; Bloomberg, L.P.; Haver Analytics; Organisation de coopération et de développement économiques; calculs des services du FMI.

¹Des données sur les flux de fonds sont utilisées pour la zone euro, l'Espagne et les États-Unis. Les prêts des banques italiennes aux résidents italiens sont corrigés de manière à tenir compte des titrisations.

²Interpolé à partir du patrimoine net annuel en pourcentage du revenu disponible.

³La zone euro inclut le sous-secteur employeurs (y compris les travailleurs indépendants).

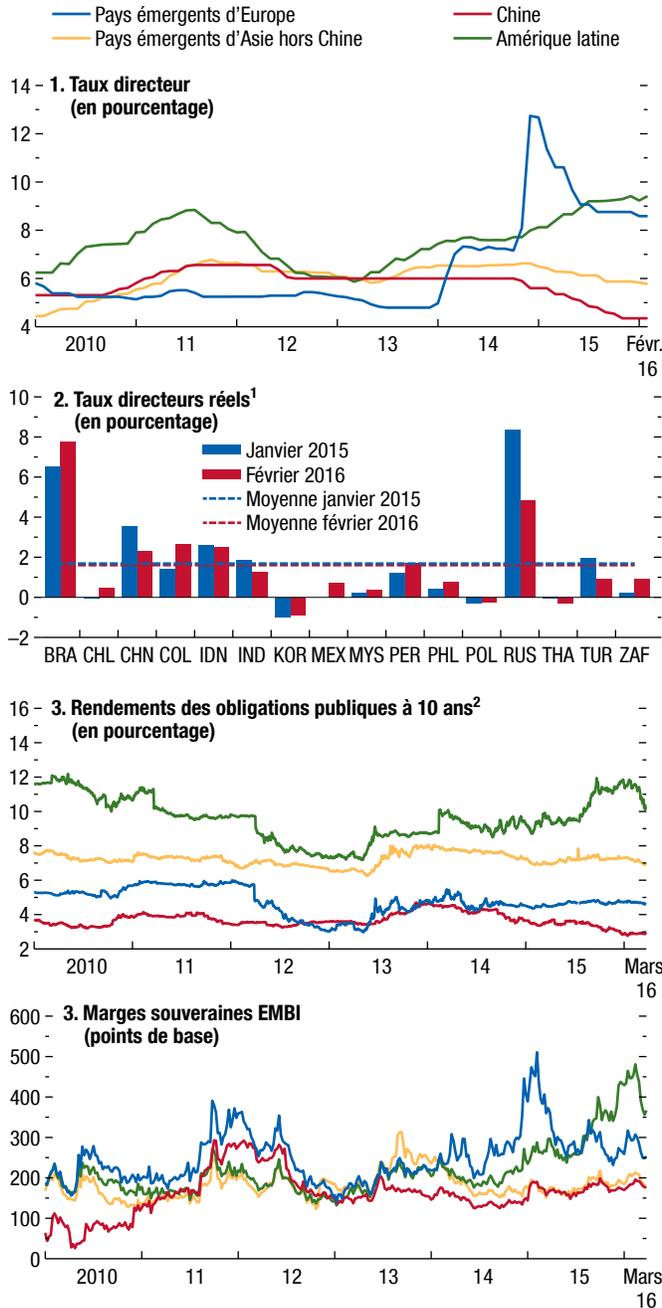
⁴Pays où l'indice de vulnérabilité de l'immobilier résidentiel est supérieur à la médiane des pays avancés : Australie, Autriche, Belgique, Canada, Espagne, France, Hong Kong (RAS), Israël, Luxembourg, Norvège, Nouvelle-Zélande, Portugal, Royaume-Uni et Suède.

de nouvelles opérations de refinancement à long terme et une nouvelle réduction de tous les taux directeurs. Fin janvier, la Banque du Japon a institué un taux d'intérêt négatif sur les réserves excédentaires marginales. Au Royaume-Uni, les taux directeurs restent inchangés, à 50 points de base, et, étant donné les perspectives d'une inflation plus modérée, les anticipations d'un relèvement des taux d'intérêt ont été reportées à plus tard encore.

La politique monétaire a évolué dans des directions différentes dans les pays émergents aussi. Un certain

Graphique 1.8. Pays émergents : taux d'intérêt

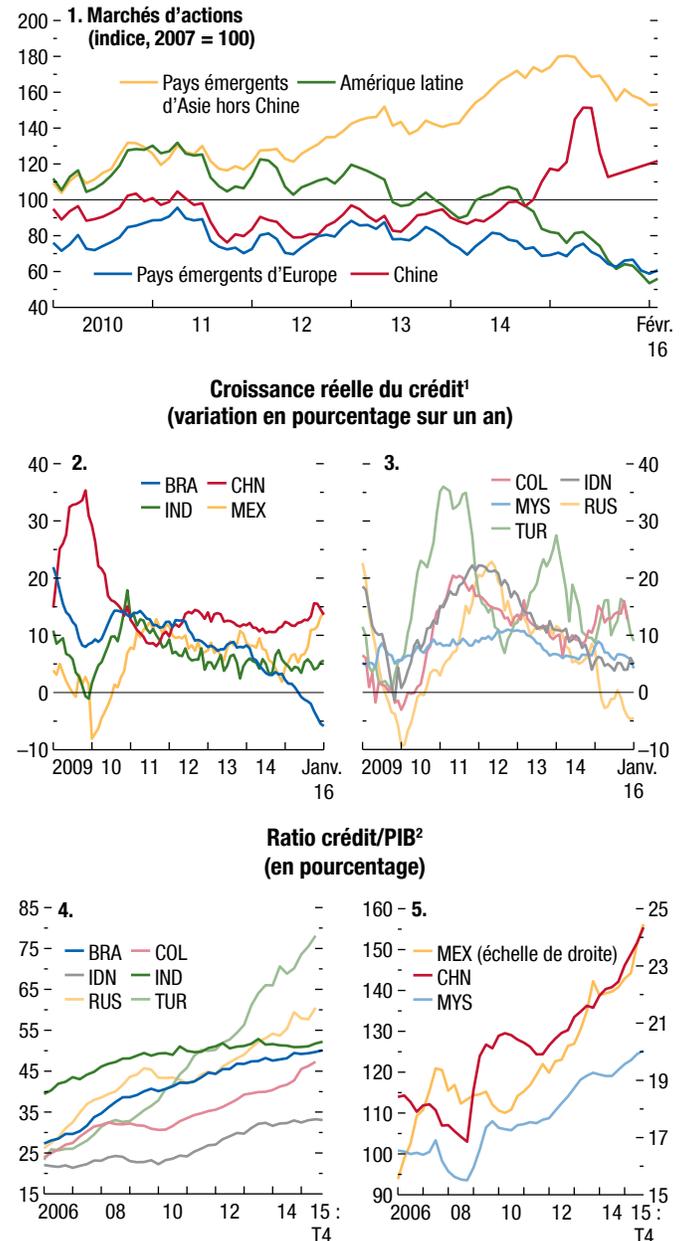
Les conditions financières dans les pays émergents ont continué de se durcir face à la détérioration de leurs perspectives de croissance, mais de manière différente d'un pays à l'autre. Les taux directeurs réels sont faibles de manière générale.



Sources : Bloomberg, L.P.; EPFR Global; Haver Analytics; FMI, *International Financial Statistics*; calculs des services du FMI.
 Note : Amérique latine : Brésil, Chili, Colombie, Mexique, Pérou; EMBI = JP Morgan Emerging Markets Bond Index; pays émergents d'Asie hors Chine : Inde, Indonésie, Malaisie, Philippines, Thaïlande; pays émergents d'Europe : Pologne, Roumanie (entrées de capitaux seulement), Russie, Turquie; . Les codes des pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO).
¹Déflaté par les projections d'inflation à 2 ans des PEM.
²Les données vont jusqu'au 25 mars 2016.

Graphique 1.9. Pays émergents : marchés d'actions et crédit

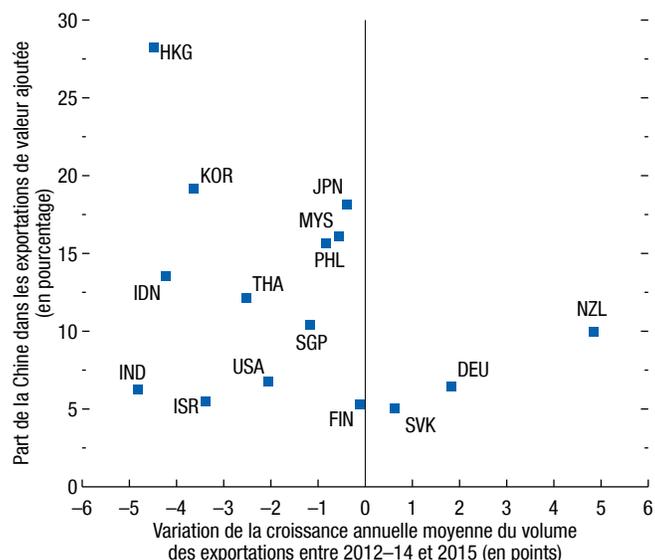
Les cours des actions ont reculé dans la plupart des pays émergents fin 2015 et début 2016. La croissance réelle du crédit a continué de ralentir dans quelques pays émergents, mais s'est accélérée de nouveau dans d'autres pays. Le ratio crédit/PIB continue de progresser dans beaucoup de pays émergents.



Sources : Haver Analytics; FMI, base de données *International Financial Statistics* (IFS); calculs des services du FMI.
 Note : Les codes des pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO).
¹Le crédit est constitué des créances des autres institutions de dépôts sur le secteur privé (selon les IFS), sauf dans le cas du Brésil, pour lequel le crédit au secteur privé est tiré du rapport publié par la banque centrale sur la politique monétaire et les opérations de crédit du système financier.

Graphique 1.10. Part de la Chine dans les exportations de valeur ajoutée et variation de la croissance du volume des exportations¹

Les pays où la Chine représente une part relativement élevée des exportations de valeur ajoutée ont généralement enregistré une croissance plus faible de leurs exportations en 2015, à quelques exceptions près cependant.



Source : FMI, *Direction of Trade Statistics*; Organisation de coopération et de développement économiques et Organisation mondiale du commerce, base de données Trade in Value Added; calculs des services du FMI.

Note : La part de la Chine dans les exportations de valeur ajoutée est égale à la valeur ajoutée absorbée en Chine divisée par le total de la valeur ajoutée absorbée à l'étranger. Les codes des pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO).

¹Les données relatives aux exportations de valeur ajoutée portent sur la dernière année qui était disponible en 2011. Les pays exportateurs de produits de base sont exclus.

nombre de pays exportateurs de produits de base (notamment le Mexique et l'Afrique du Sud, mais aussi le Chili, la Colombie et le Pérou) ont relevé leurs taux directeurs face à la dépréciation de leur monnaie et aux variations de l'inflation et des anticipations inflationnistes qui en ont résulté. Par contre, l'Inde et, plus récemment, l'Indonésie ont abaissé leurs taux directeurs, tandis que les réserves obligatoires ont été réduites en Chine.

Les implications macroéconomiques des réalignements mondiaux

Répercussions commerciales de l'évolution en Chine

Le ralentissement en cours de la croissance chinoise s'explique principalement par l'investissement et les exportations. La baisse de l'investissement tient à une correction après une longue période de croissance très rapide. Étant donné la taille de l'économie chinoise, son ouverture, ainsi que le taux élevé d'investissement et le contenu

élevé de son investissement et de ses exportations en importations, ce ralentissement a des répercussions mondiales considérables par la voie du commerce. Ces retombées sont à la fois directes (baisse de la demande des produits des partenaires commerciaux) et indirectes (impact sur les prix mondiaux pour des biens que la Chine importe, par exemple des produits de base), et concernent les taux de change et les marchés d'actifs d'autres pays.

- **Commerce.** La Chine est l'un des 10 principaux partenaires commerciaux de plus de 100 pays qui représentent environ 80 % du PIB mondial. Étant donné son rôle essentiel dans les chaînes d'approvisionnement mondiales et régionales (importations de biens intermédiaires et d'équipements, et exportations de biens traités), la Chine peut aussi transmettre des chocs d'un pays à un autre. Par ailleurs, au cours des dix dernières années, le rôle de la Chine comme source de demande finale a augmenté considérablement : les importations chinoises de biens d'équipement et de consommation finaux en provenance d'Europe et des États-Unis sont considérables. Selon une analyse des services du FMI, un fléchissement de 1 point de la croissance de la production chinoise dû à la baisse de l'investissement réduirait de ¼ de point la croissance des pays du Groupe des 20 (G-20). En fait, le graphique 1.10 indique que, parmi les pays où la Chine représente une part élevée des exportations de valeur ajoutée, les pays dont les parts sont les plus élevées ont généralement enregistré un fléchissement plus marqué de la croissance de leurs exportations en 2015 par rapport à 2012-14.
- **Produits de base.** La Chine est un importateur majeur de toute une série de produits de base, en particulier de métaux, pour lesquels elle représentait environ 40 % de la demande mondiale totale en 2014. Le ralentissement de l'investissement en Chine a eu un effet considérable sur la demande et les prix des produits de base étroitement liés à l'investissement : les prix des métaux ont baissé de manière continue depuis début 2011 (de près de 60 % en moyenne). Cela a créé un excédent considérable de capacités dans le secteur minier et a forcé les exportateurs à s'ajuster à la baisse de leurs recettes (voir chapitre 2 de l'édition d'octobre 2015 des PEM). Par contre, la demande chinoise de pétrole est restée vigoureuse en 2015, ce qui s'explique aussi par l'accumulation de stocks.
- **Industrie manufacturière.** L'excédent de capacités dans certains segments du secteur manufacturier chinois peut contribuer à faire baisser les prix de certains produits manufacturés (par exemple l'acier) et donc avoir des répercussions sur les concurrents de la

Chine, réduisant leurs bénéfices et peut-être leur taux d'investissement.

Baisse des prix de produits de base et revenu disponible

Les nouvelles baisses récentes des prix des produits de base, en particulier du pétrole, ont aggravé les mouvements considérables des prix relatifs internationaux depuis 2011. Ces mouvements ont entraîné des variations marquées du revenu disponible parmi les pays. On peut avoir une indication simple de ces variations en calculant l'impact des variations des termes de l'échange sur le revenu disponible d'un pays². Comme indiqué à la plage 1 du graphique 1.11, les fortes baisses des prix du pétrole au deuxième semestre de 2014 et à la fin de 2015 ont provoqué des pertes de revenus considérables pour les pays exportateurs de pétrole et des gains pour les pays importateurs de pétrole. Par rapport au PIB, les pertes des pays exportateurs de pétrole ont été plus élevées et plus concentrées que les gains des pays importateurs de pétrole³.

Ces variations du revenu disponible ont eu des répercussions macroéconomiques considérables. La demande intérieure s'est généralement affermie dans les pays dont les termes de l'échange se sont améliorés et affaiblie dans les pays où les termes de l'échange se sont détériorés, avec des contractions spectaculaires dans certains des pays les plus touchés (graphique 1.11, pages 2–4). En moyenne, une perte de revenu de 1 point provoquée par une détérioration des termes de l'échange a amputé la croissance de la demande intérieure de 0,6 point en 2014–15 par rapport à 2012–13. Parmi les composantes de la demande intérieure, l'investissement a réagi particulièrement vigoureusement, comme indiqué dans la section suivante. La réaction des importations réelles a été plus vigoureuse que celle de la demande intérieure : par exemple, un pays enregistrant une perte de 1 % du PIB a vu la croissance de ses importations réelles baisser de 1 point en moyenne. Pour les pays qui ont enregistré une détérioration de leurs termes de l'échange, la baisse des importations, conjuguée à une réaction modérée mais positive de la croissance des exportations, a atténué l'impact de la détérioration des termes de l'échange

²L'effet proportionnel sur le revenu disponible pour l'année t est calculé comme suit : variation en pourcentage des prix à l'exportation entre les années t et $t-1$ multipliée par les exportations nominales pendant l'année $t-1$, moins variation en pourcentage des prix à l'importation entre les années t et $t-1$ multipliée par les importations nominales pendant l'année $t-1$, le tout divisé par le PIB nominal pendant l'année $t-1$.

³Les pays émergents et les pays en développement qui sont des exportateurs de carburants représentaient environ 12 % du PIB mondial en parité de pouvoir d'achat en 2014–15.

sur la production intérieure : pour une perte de revenu de 1 point, la croissance du PIB réel s'est affaiblie en moyenne d'environ 0,22 point (graphique 1.11, page 5).

Investissement dans le secteur de l'énergie et l'industrie minière

Les variations des prix des produits de base influent sur la demande globale notamment par leur impact sur l'investissement, en particulier dans le secteur de l'énergie et dans l'industrie minière, qui sont des activités à très forte intensité de capital. L'investissement a été élevé pendant que les prix des produits de base montaient, mais a diminué nettement ces dernières années. Par exemple, les estimations des investissements dans le secteur du pétrole et du gaz dans les grands pays exportateurs d'énergie font état d'une baisse de 24 % (en dollars) en 2015 par rapport à l'année précédente (graphique 1.12). Cette baisse correspond à 0,28 % du PIB mondial de 2014, mesuré aux taux de change du marché. Si cette estimation surestime peut-être la baisse en valeur réelle étant donné l'appréciation du dollar (qui réduit la valeur en dollars des investissements entrepris dans des monnaies différentes), le frein direct exercé sur la croissance du PIB mondial de 2015 reste considérable.

Comme le montre la deuxième plage du graphique 1.12, la faiblesse de l'investissement semble s'être étendue aux pays exportateurs de produits miniers de manière générale; les pays où les produits énergétiques et miniers représentent une part plus élevée du PIB ont enregistré de fortes baisses de l'investissement intérieur en 2015 par rapport aux trois années précédentes. À son tour, l'insuffisance de l'investissement a contribué à la faiblesse de l'activité et des échanges mondiaux dans le secteur manufacturier.

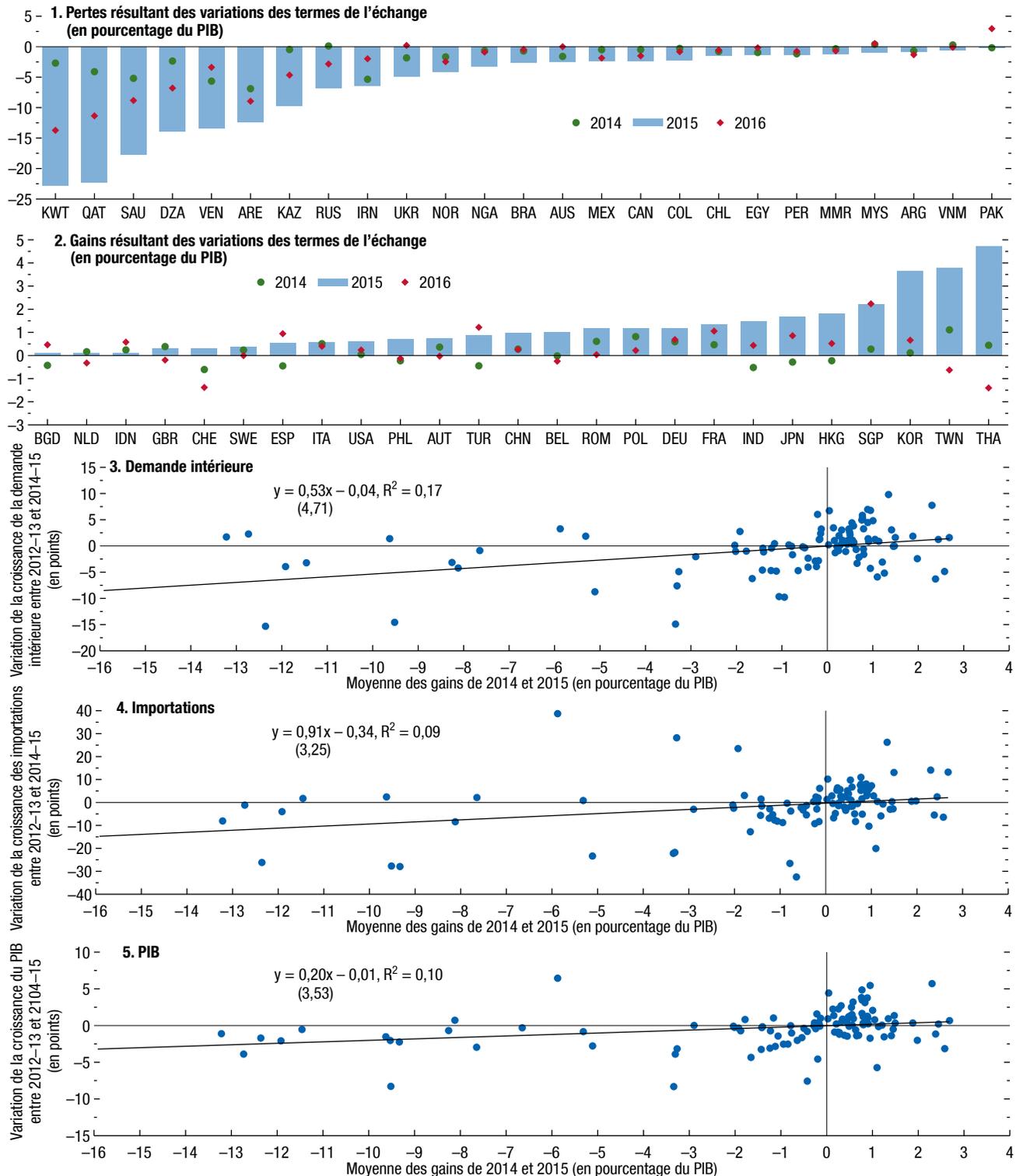
Ralentissement de l'investissement et du commerce à l'échelle mondiale

Le graphique 1.13 offre des éléments d'information supplémentaires sur le ralentissement de l'investissement à l'échelle mondiale et montre comment le fléchissement de la croissance réelle de l'investissement va de pair avec la faiblesse de la croissance réelle des importations⁴. La croissance du commerce a été particulièrement faible par rapport à la croissance du PIB en 2015 dans les pays émergents et les pays en développement (graphique 1.13, page 3). L'encadré 1.1 examine plus en détail la faiblesse du commerce.

⁴En fait, la corrélation entre les deux séries au cours des vingt dernières années est proche de 0,9 pour les divers groupes de pays.

Graphique 1.11. Gains et pertes résultant des variations des termes de l'échange, demande intérieure, importations et production

Les baisses récentes des prix des produits de base ont entraîné des variations brutales du revenu disponible des pays. La demande intérieure s'est généralement affaiblie dans les pays dont les termes de l'échange se sont améliorés et s'est affaiblie dans les pays dont les termes de l'échange se sont détériorés. Les réactions de la production réelle ont généralement été plus modérées : les exportations nettes ont pour la plupart augmenté dans les pays dont les termes de l'échange se sont détériorés et ont diminué dans les pays dont les termes de l'échange se sont améliorés, ce qui a été facilité dans certains cas par des ajustements des taux de change.



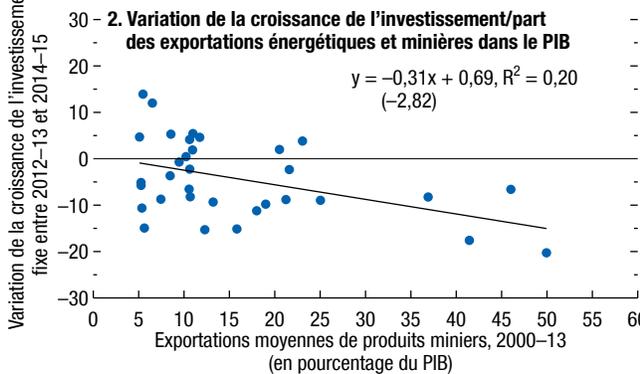
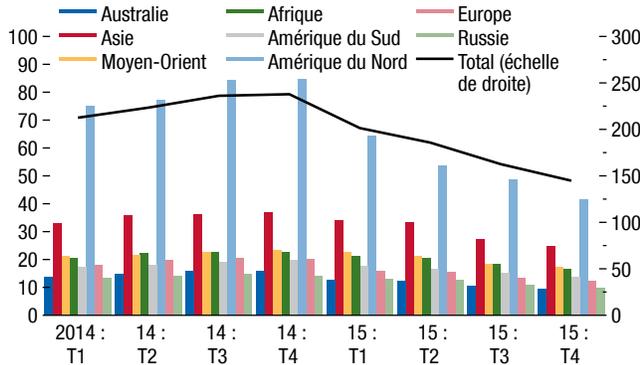
Source : estimations des services du FMI.

Note : Voir note 2 du chapitre pour la définition des gains et des pertes résultant des variations des termes de l'échange. La variation de la croissance est égale à la différence entre le taux moyen de croissance en 2014-15 et le taux moyen de croissance en 2012-13. L'échantillon inclut des pays de plus d'un million d'habitants; la tranche de 10 % inférieure (selon le niveau du PIB, la somme étant égale à 0,5 % de la production mondiale) est exclue. Les nombres qui figurent entre parenthèses dans les équations représentent des statistiques t. Les codes des pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO).

Graphique 1.12. Investissement dans le secteur de l'énergie et l'industrie minière

L'investissement dans le secteur de l'énergie et l'industrie minière s'est contracté nettement en 2015 sur fond du recul des prix des produits de base. Les pays où les exportations énergétiques et minières représentaient une part plus élevée du PIB ont généralement enregistré une croissance plus faible de leur investissement pendant la période 2014-15.

1. Dépenses d'équipement trimestrielles dans les secteurs du pétrole et du gaz dans les principaux pays producteurs (en milliards de dollars)

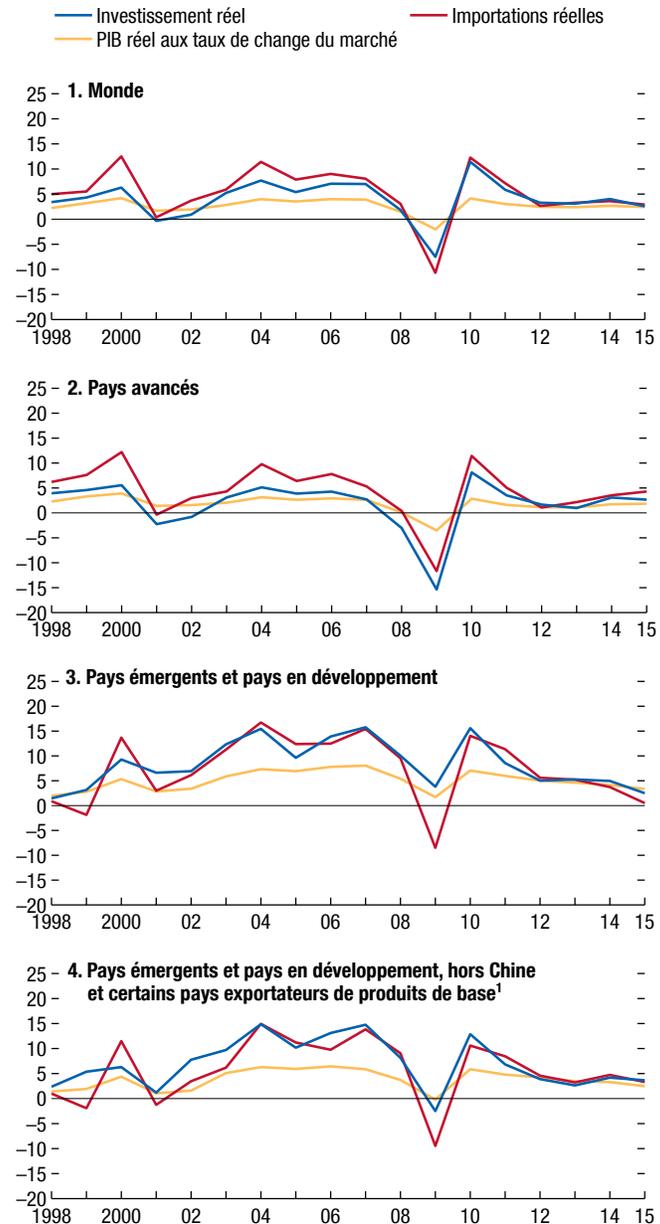


Note : À la page 2, la variation de la croissance de l'investissement fixe est égale à la différence entre le taux moyen de croissance en 2014-15 et le taux moyen de croissance en 2012-13. L'échantillon inclut des pays de plus d'un million d'habitants dont les exportations énergétiques et minières sont supérieures à 5 % du PIB. Les nombres qui figurent entre parenthèses dans les équations représentent des statistiques *t*.

Il ressort de ce qui précède que le ralentissement et le rééquilibrage de l'économie chinoise expliquent dans une large mesure ces tendances, étant donné la part élevée de la Chine dans le commerce mondial (plus de 10 %) et en particulier dans l'investissement mondial (environ 25 %). En fait, la croissance des importations chinoises a baissé d'environ 4 points, et la croissance de l'investissement d'environ 2 points entre 2014 et 2015. Mais la baisse des investissements et des importations dans quelques pays exportateurs de produits de base a joué un rôle majeur aussi. Le Brésil, la Russie et un petit groupe d'autres pays exportateurs de produits de base qui rencontrent des difficultés macroéconomiques, et qui, ensemble, représentaient environ 5 % du commerce et de l'investissement mondiaux

Graphique 1.13. Ralentissement de l'investissement et du commerce mondiaux (Variation en pourcentage)

Après avoir rebondi à la suite de la crise financière mondiale, l'investissement et le commerce mondiaux ont ralenti notablement, tant en valeur absolue que par rapport à la croissance du PIB mondial. Ce ralentissement est plus prononcé dans les pays émergents et les pays en développement. Le ralentissement et le rééquilibrage de l'économie chinoise jouent un rôle important dans cette évolution, de même que la baisse des investissements et des importations dans quelques pays exportateurs de produits de base qui font face à des difficultés macroéconomiques. Pour ce qui est des autres pays émergents et pays en développement, le ralentissement de la croissance du commerce et de l'investissement est plus modérée.



Sources : calculs des services du FMI.
 1'Angola, Bahreïn, Bélarus, Brésil, Équateur, Kazakhstan, Russie, Ukraine, Venezuela.

en 2014, ont enregistré une contraction brutale de leur investissement en 2015 (près de 20 %) et des baisses correspondantes de leurs importations. Ces développements reflètent, outre la faiblesse de l'investissement lié aux produits de base, la forte dépréciation de la monnaie dans beaucoup de ces pays, l'impact des sanctions en Russie, ainsi que la sensibilité élevée des dépenses d'équipement et des importations à la demande globale pendant des périodes de turbulences économiques. Pour les autres pays émergents et pays en développement, le ralentissement de la croissance du commerce et de l'investissement a été plus modéré et a correspondu plus ou moins au ralentissement de l'activité économique globale (graphique 1.13, page 4).

Implications mondiales de la baisse des prix du pétrole

Selon les scénarios décrivant l'impact mondial d'une baisse des prix du pétrole due à l'offre qui figuraient dans l'édition d'avril 2015 des PEM, un choc positif sur l'offre de pétrole devrait avoir des effets expansionnistes sur l'économie mondiale, principalement en raison d'une propension marginale plus élevée à consommer dans les pays qui en profitent par rapport aux pays exportateurs de pétrole, ainsi que d'une augmentation de l'offre globale résultant de la baisse du coût d'un intrant. Les résultats décevants de l'économie mondiale au cours de l'année écoulée ont poussé certains observateurs à se demander si une baisse des prix du pétrole constitue vraiment un ballon d'oxygène pour la croissance mondiale. L'explication réside en partie dans le fait que les chocs sur la demande ont ralenti l'activité économique mondiale, tout en contribuant à la baisse des prix du pétrole. Mais, par ailleurs, un certain nombre de facteurs ont atténué l'impact positif d'une baisse des prix du pétrole due à l'offre, en particulier pour la période la plus récente.

Le premier, et sans doute le plus important, de ces facteurs a trait à la capacité des pays exportateurs de pétrole à atténuer le choc, en réduisant les dépenses d'un montant moindre que la perte de recettes pétrolières. Les pays exportateurs de pétrole sont d'autant plus poussés à réduire leurs dépenses que l'on s'attend à ce que les prix du pétrole restent bas pendant une longue période. Par ailleurs, comme les prix du pétrole étaient déjà bien plus bas lorsque la dernière baisse a commencé au deuxième semestre de 2015, un certain nombre de pays exportateurs de pétrole se retrouvent dans une situation macroéconomique bien plus difficile et face à des conditions de financement extérieur bien plus restrictives, ce qui limite leur capacité à éviter de fortes compressions des dépenses. En fait, les révisions à la baisse de la demande intérieure dans les pays émergents et les pays en développement ex-

portateurs de carburants ont été considérables : la demande en 2015 a été inférieure d'environ 9 points aux prévisions de l'édition d'avril 2014 des PEM, et un écart de 15 points est maintenant prévu en 2016.

Un deuxième facteur est l'augmentation limitée du niveau de la consommation privée des pays importateurs de pétrole en réaction à l'augmentation de leur revenu disponible. Si la croissance de la consommation privée s'est accélérée dans la plupart des pays avancés importateurs de pétrole, cette croissance a été moins vigoureuse qu'on aurait pu le penser sur la base des épisodes précédents de baisse des prix du pétrole, peut-être à cause de la poursuite du désendettement dans certains de ces pays. Pour quelques-uns des pays émergents importateurs de pétrole, les effets expansionnistes de la baisse des prix du pétrole ont été atténués aussi par le faible niveau de la répercussion des variations des prix au comptant mondiaux du pétrole sur les prix à la pompe, du fait d'une réduction concomitante des subventions dans certains cas, ainsi que d'une hausse des impôts, d'une augmentation des marges bénéficiaires des raffineries ou des distributeurs, ou de l'utilisation de contrats à terme dans d'autres.

Un troisième facteur est l'impact de la baisse des prix du pétrole sur les dépenses d'équipement. Même dans les pays qui importent des produits de base, la forte baisse des dépenses d'équipement dans le secteur de l'énergie et l'industrie minière à l'échelle mondiale a pesé sur l'investissement global. Cet impact reflète peut-être en partie le fait que, au moins dans certains pays avancés, tels que les États-Unis, les entreprises du secteur de l'énergie s'endettaient (leurs dépenses dépassant leurs rentrées) avant la baisse des prix. La redistribution des ressources au détriment de ces entreprises, ainsi que le durcissement connexe de leur accès au crédit, les a poussés à réduire considérablement leurs dépenses et pèse donc sur la demande globale.

Un quatrième facteur est le fait que la baisse des prix du pétrole coïncide avec une période de croissance économique lente, qui se caractérise par le niveau exceptionnellement bas de l'inflation et des taux d'intérêt directs dans les pays avancés importateurs de pétrole. Les principales banques centrales n'ont donc guère ou pas du tout les moyens d'abaisser davantage leurs taux directeurs pour soutenir la croissance et combattre les tensions déflationnistes, qui ont été aggravées par le recul des prix du pétrole. Mais, lorsque les banques centrales ne peuvent pas abaisser leurs taux directeurs, même une baisse de l'inflation due à l'effet positif d'une baisse des coûts de production sur l'offre fait monter le taux d'intérêt réel, ce qui a des effets négatifs sur la demande.

L'analyse présentée dans l'encadré scénario 1 rassemble certains de ces éléments. Dans ce scénario, la baisse des prix du pétrole s'explique principalement par une augmentation de l'offre, mais aussi par un affaiblissement de la demande mondiale (ce qui cadre avec le fléchissement effectif et attendu de la croissance mondiale depuis la baisse initiale des prix au deuxième semestre de 2014) et une hausse tendancielle du rendement énergétique. En outre, le scénario suppose une augmentation des difficultés financières dans les pays exportateurs de carburants à mesure que les prix du pétrole baissent, ce qui accroît le coût de leurs emprunts extérieurs.

Prévisions

Hypothèses concernant l'action des pouvoirs publics

Après une période de rééquilibrage, la politique budgétaire devrait être globalement neutre dans les pays avancés en 2016, quelque peu expansionniste dans certains pays tels que le Canada, l'Allemagne, l'Italie et les États-Unis, et quelque peu restrictive au Japon, en Espagne et au Royaume-Uni (graphique 1.14). La politique neutre qui est attendue dans les pays émergents masque une grande diversité d'un pays et d'une région à l'autre, mais, pour le groupe dans son ensemble, elle est plus restrictive que prévu dans l'édition d'octobre 2015 des PEM, ce qui s'explique dans une large mesure par l'ajustement budgétaire plus vigoureux qui est prévu dans les pays exportateurs de pétrole (voir l'édition d'avril 2016 du Moniteur des finances publiques).

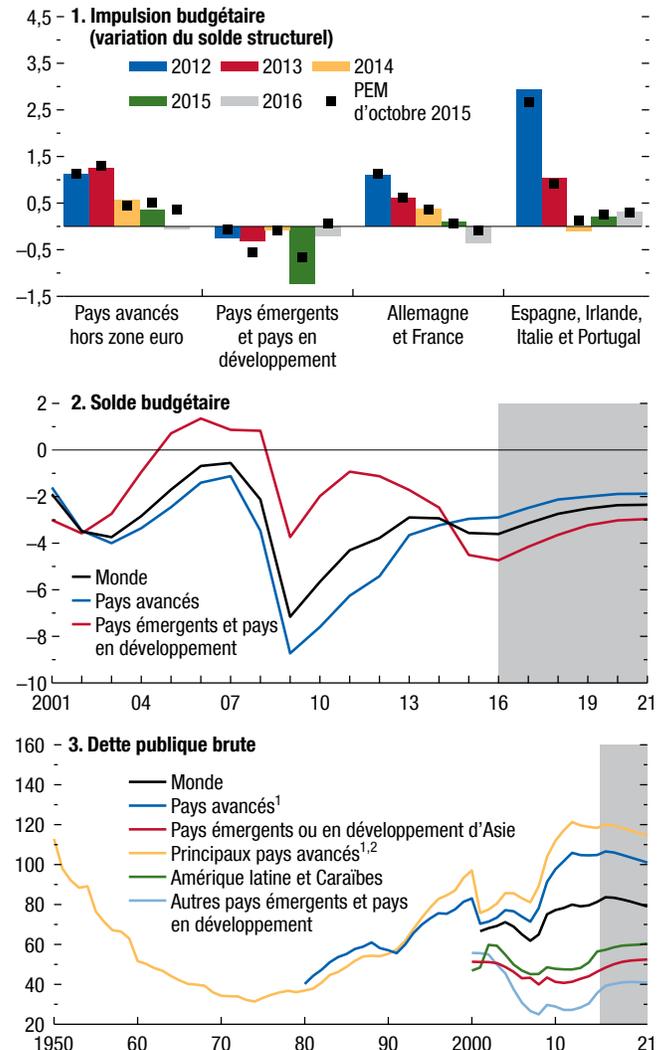
En ce qui concerne la politique monétaire, les prévisions reposent sur l'hypothèse d'une augmentation progressive et continue du taux directeur américain (graphique 1.6). Les taux d'intérêt à court terme demeurent négatifs dans la zone euro pendant une partie de 2017 et proches de zéro (en valeur effective) au Japon jusqu'à la fin de 2018. Les orientations de la politique monétaire dans les pays émergents restent divergentes, car les circonstances varient.

Autres hypothèses

Il est supposé que les conditions financières mondiales resteront globalement accommodantes, mais certains segments, notamment les produits de base et les secteurs connexes, ainsi que les pays exportateurs de pétrole, seront confrontés à des conditions de financement plus restrictives. Le processus de normalisation de la politique monétaire aux États-Unis devrait se dérouler progressivement, sans fortes variations des taux d'intérêt à long terme. Le durcissement des conditions financières

Graphique 1.14. Politique budgétaire
(En pourcentage du PIB, sauf indication contraire)

Après une période d'assainissement, la politique budgétaire devrait être neutre en 2016 dans les pays avancés. La politique budgétaire globalement neutre qui est attendue dans les pays émergents masque une diversité considérable d'un pays et d'une région à l'autre.



Source : estimations des services du FMI.
¹Les données jusqu'à 2000 excluent les États-Unis.
²Allemagne, Canada, États-Unis, France, Italie, Japon, Royaume-Uni.

pour certains pays émergents au cours des derniers mois, avec une hausse des écarts de taux d'intérêt et une baisse des cours des actions, devrait persister. Il est prévu que les prix du pétrole augmenteront progressivement sur l'horizon de prévision, d'une moyenne d'environ 35 dollars le baril en 2016 à 41 dollars le baril en 2017. Par contre, les prix des produits de base hors carburants devraient se stabiliser autour des niveaux récents. Les tensions géopolitiques devraient rester vives en 2016 : la situation en Russie en Ukraine devrait demeurer difficile, et les conflits se poursuivre dans quelques pays du Moyen-

Encadré scénario 1. Impact estimé de la baisse des prix du pétrole

Ce scénario se sert du modèle du G-20 du FMI (G20MOD) pour estimer l'impact macroéconomique net de la baisse des prix du pétrole observée depuis 2014, en se fondant sur des estimations des trois facteurs qui la sous-tendent : augmentation de l'offre, décreue attendue (et indépendante des cours) de la demande mondiale et amélioration du rendement énergétique. Les deux derniers facteurs impliquent un recul de la demande de pétrole. D'après les estimations dérivées du modèle, la baisse des cours pétroliers associée au gonflement de l'offre a un effet positif sur le PIB mondial. Toutefois, cet effet est plus que contrebalancé par l'atonie de l'activité économique mondiale, dont découle la composante de la baisse des cours liée à la demande.

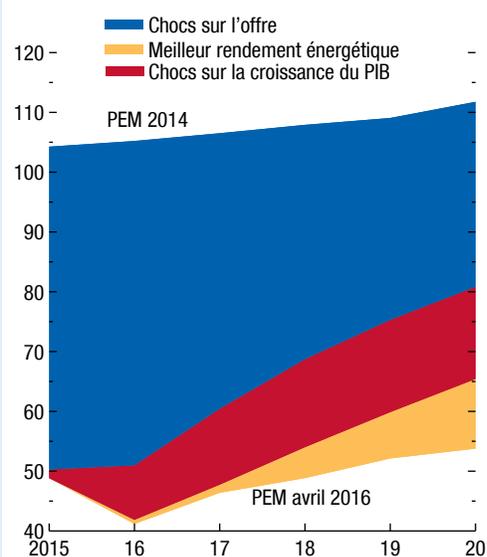
Facteurs à l'origine de la baisse des cours pétroliers

Les prix du pétrole ont été divisés de moitié environ entre 2014 et 2015 (en moyenne annuelle). L'évolution sur les marchés à terme semble annoncer une nouvelle baisse de 10 % en moyenne en 2016, avec seulement une reprise très progressive par la suite. Les explications détaillées d'Arezki, Toscani et van der Ploeg (à paraître) et le graphique scénario 1 montrent que le décrochage des prix courants et anticipés par rapport à la trajectoire prévue lors du lancement de l'édition d'avril 2014 des PEM est attribuable à trois facteurs : augmentation de l'offre, contraction de la demande mondiale et amélioration du rendement énergétique. Cette décomposition se fonde sur des données historiques et des prévisions relatives à l'offre issues du *World Energy Outlook* de l'Agence internationale de l'énergie (AIE) et du modèle de prévision de Benes *et al.* (2015). Comme l'illustre le graphique scénario 1, l'augmentation de l'offre expliquerait presque à elle seule la baisse des cours en 2015, et l'évolution des marchés à terme indique qu'elle devrait continuer de jouer un rôle prépondérant, quoique décroissant, pendant encore longtemps (zone bleue). La contraction effective et attendue de la demande mondiale, tout en ne représentant qu'une part négligeable de la baisse observée en 2015, joue un rôle de plus en plus important ensuite (zone rouge). À partir de 2016, l'amélioration du rendement énergétique devrait représenter une part modeste, mais croissante, de la baisse (zone jaune).

Estimer l'impact net au niveau mondial

Pour estimer l'impact net de la baisse des prix du pétrole sur le PIB mondial avec le modèle du G-20, nous combinons les trois facteurs en fonction de leur poids respectif. Le scénario estime également l'effet potentiel des tensions budgétaires et des tensions sur les marchés

Graphique scénario 1. Décomposition de la variation des prix du pétrole : PEM 2014/PEM avril 2016
(Dollars de 2013)



Source : estimations des services du FMI.

financiers que la baisse des cours a provoquées dans des pays et régions gros exportateurs de pétrole. Le scénario illustré par le graphique scénario 2 comprend donc quatre couches : offre plus abondante; demande mondiale moindre; rendement énergétique amélioré; et accentuation des tensions budgétaires et sur les marchés financiers dans les principaux pays exportateurs de pétrole.

Offre de pétrole plus abondante

La première couche (ligne bleue du graphique) correspond à l'impact marginal de la baisse des cours du pétrole résultant exclusivement des augmentations de l'offre mondiale. Cette augmentation de l'offre fait descendre les prix environ de moitié en 2015 et 2016, puis se modère : en 2021, les prix sont inférieurs d'environ 30 % à ce qui était attendu en 2014. Cette baisse des cours pétroliers liée au gonflement de l'offre a un effet positif sur le PIB mondial, d'au maximum 1 % en 2016 et 2017, puis d'environ ¾ % en 2021, quand les cours remontent. Moins dépendants du pétrole, les pays avancés sont les principaux bénéficiaires de cette évolution, enregistrant une hausse durable de leur PIB de plus de 1 %. Le groupe des pays émergents, où se concentre une plus grande partie de la production de pétrole, en bénéficient à court terme, mais leur PIB cumulé revient à son niveau

de référence en 2021, quand l'ajustement à la contraction des recettes du secteur est terminé.

Demande mondiale en recul

La deuxième couche (ligne rouge) correspond au recul de la demande globale mondiale qui est nécessaire pour expliquer la part estimée de la chute des cours qui est présentée dans la décomposition du graphique 1 : cette couche rend compte de l'atonie de la croissance du PIB mondial qui ne dépend pas des cours. Conformément à l'évolution des prévisions des PEM depuis 2014, l'essoufflement de la demande mondiale provient plus particulièrement des pays émergents. L'addition de cet essoufflement se traduit par un PIB mondial aujourd'hui inférieur de pratiquement 3 % à son niveau de référence en 2021. Par conséquent, l'addition de la couche relative à la demande fait plus que contrebalancer l'effet positif que la baisse des cours pétroliers liée à l'offre a sur le PIB des pays avancés. Pour les pays émergents, la production est largement au-dessous de son niveau de référence quand on ajoute l'effet de la demande.

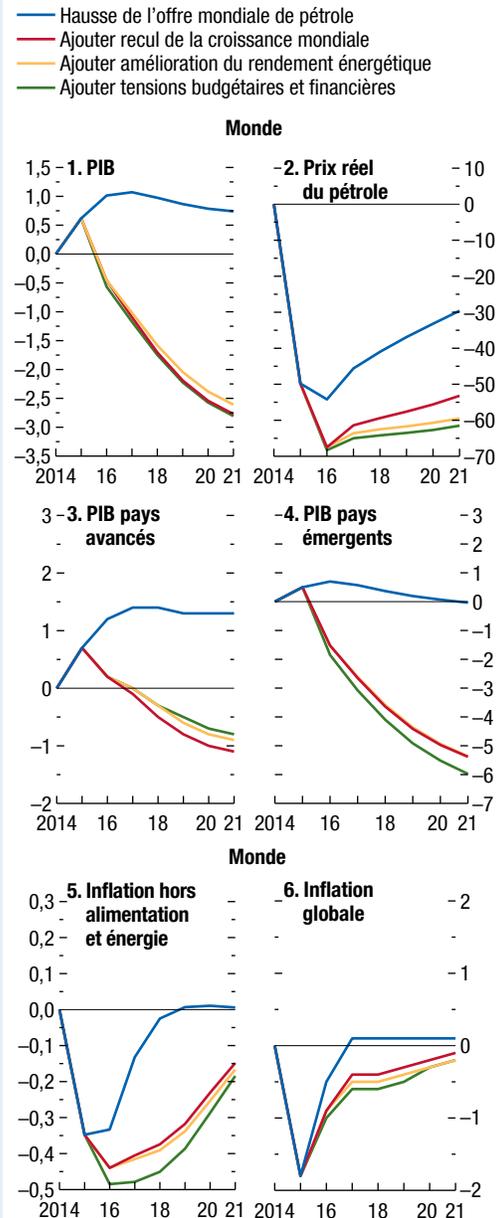
Rendement énergétique amélioré

La troisième couche (ligne jaune) correspond à l'amélioration prévue du rendement énergétique, qui résulte essentiellement d'une baisse de la demande de pétrole indépendante de la croissance du PIB mondial et qui pèse sur les cours. Cette diminution du prix du pétrole liée à un meilleur rendement a un léger effet positif sur le PIB mondial, dont les économies avancées sont les principales bénéficiaires.

Tensions accrues dans les grands pays exportateurs de pétrole

La dernière couche (ligne verte) correspond aux tensions supplémentaires que l'effondrement des recettes d'exportation pourrait créer au niveau des budgets et des marchés financiers des principaux pays exportateurs de pétrole. Bien que les exportateurs de pétrole corrigent d'eux-mêmes leur politique budgétaire en fonction de la détérioration des recettes, la correction dans la version de base du modèle s'opère par une baisse des transferts aux ménages, et ces mesures ont des effets multiplicateurs assez restreints. Néanmoins, compte tenu de l'ampleur des ajustements budgétaires dans des pays comme l'Arabie saoudite, la Russie et d'autres pays exportateurs de pétrole, les dépenses publiques devront peut-être aussi prendre leur part du fardeau. On part donc de l'hypothèse qu'il faudra aussi réduire la consommation et l'investissement publics

Graphique scénario 2. Scénario du pétrole
(Différence en pourcentage)



Sources : estimations des services du FMI.

au nom de la viabilité budgétaire. On suppose en outre que les primes de risque augmenteront dans plusieurs pays exportateurs de pétrole ayant des avoirs extérieurs nets plus faibles, de 100 points de base en 2016 et 2017. En conséquence, le PIB mondial se contracte encore, d'environ ¼ %, principalement dans les pays émergents.

Orient. Ces tensions devraient s'atténuer de manière générale, ce qui permettrait une reprise progressive dans la plupart des pays durement touchés en 2017 et au-delà.

Perspectives mondiales pour 2016 et 2017

Selon les estimations, la production mondiale a augmenté de 3,1 % en 2015, avec une croissance de 1,9 % pour les pays avancés et de 4,0 % pour les pays émergents et les pays en développement. La croissance mondiale devrait demeurer modeste en 2016, à 3,2 %, avant de s'accroître pour atteindre 3,5 % en 2017 (tableau 1.1).

Les pays émergents et les pays en développement continueront de représenter la majeure partie de la croissance mondiale en 2016, mais leur taux de croissance ne devrait augmenter que de manière modeste par rapport à 2015, pour rester 2 points en deçà de la moyenne des dix dernières années. Cette projection s'explique par une combinaison de facteurs : faiblesse dans les pays exportateurs de pétrole; ralentissement modéré en Chine (0,4 point), où la croissance continue de se détourner de l'industrie manufacturière et de l'investissement; et perspectives encore médiocres pour les pays exportateurs de produits de base hors pétrole, y compris en Amérique latine, après de nouvelles baisses des prix. En ce qui concerne les pays émergents importateurs de pétrole, leurs termes de l'échange s'améliorent, mais certains d'entre eux font face à des conditions de financement plus restrictives et à la faiblesse de la demande extérieure, ce qui compense l'effet positif de l'amélioration des termes de l'échange sur la demande intérieure et la croissance. L'accélération modeste de la croissance dans les pays avancés tient dans une large mesure à la baisse des prix de l'énergie (graphique 1.3) et aux politiques monétaires accommodantes, en dépit du durcissement progressif qui est attendu de la part de la Réserve fédérale aux États-Unis.

L'accélération de la croissance qui est attendue en 2017 s'explique par de meilleurs résultats dans les pays émergents. En particulier, la croissance dans les pays dont la situation macroéconomique est difficile en 2015–16 (dont le Brésil, la Russie et certains pays d'Amérique latine et du Moyen-Orient) devrait s'accroître, même si elle restera faible ou négative, avec un retour à des taux positifs en Amérique latine et dans la CEI, ainsi qu'une accélération sensible en Afrique subsaharienne. Ces développements font plus que compenser le ralentissement qui devrait se poursuivre en Chine.

Pour ce qui est des pays avancés, une légère accélération est de nouveau prévue : le ralentissement qui est attendu au Japon en raison du relèvement de la taxe sur la consom-

mation devrait être plus que compensé par une légère accélération dans la plupart des autres pays avancés.

Les perspectives sont plus sombres que celles figurant dans la *Mise à jour des PEM* de janvier 2016 tant pour les pays avancés que pour les pays émergents. Par rapport à l'édition d'octobre 2015 des PEM, la croissance mondiale a été révisée à la baisse de 0,4 point en 2016 et de 0,3 point en 2017.

Perspectives mondiales à moyen terme

La croissance mondiale devrait continuer de s'affermir au-delà de 2017, pour s'inscrire juste au-dessous de 4 % d'ici la fin de l'horizon de prévision 2021, grâce à une nouvelle accélération dans les pays émergents et les pays en développement. Cette évolution repose sur plusieurs hypothèses importantes, qui, comme indiqué dans la section ci-après, sont exposées à des risques considérables :

- Une normalisation progressive de la situation dans plusieurs pays qui connaissent aujourd'hui des difficultés
- Un rééquilibrage réussi de l'économie chinoise, avec des taux tendanciels de croissance qui, quoique plus faibles que ceux des vingt dernières années, demeurent élevés
- Une accélération de l'activité dans les pays exportateurs de produits de base, quoique avec des taux de croissance plus modestes que par le passé
- Une croissance résiliente dans les autres pays émergents et pays en développement

Dans ce contexte, l'augmentation progressive du poids de pays à croissance rapide telle que la Chine et l'Inde dans l'économie mondiale contribue aussi à stimuler la croissance mondiale. La croissance dans les pays avancés devrait rester voisine de 2 % tandis que les écarts de production se comblent, puis ralentir en raison du fléchissement de la croissance de la population active qui résulte du vieillissement de la population.

Perspectives économiques des pays et des régions

- Aux *États-Unis*, la croissance devrait rester modérée, portée par le renforcement des bilans, le retrait du frein budgétaire en 2016 et une amélioration du marché immobilier. Ces forces devraient compenser le fléchissement des exportations nettes dû à l'affermissement du dollar et au ralentissement de la croissance dans les pays partenaires, la nouvelle baisse de l'investissement dans le secteur de l'énergie, l'affaiblissement du secteur manufacturier et le durcissement des conditions financières intérieures pour certains secteurs de l'économie (par exemple pétrole et gaz, et secteurs

- connexes). En conséquence, la croissance devrait se stabiliser à 2,4 % en 2016, avec une accélération modeste en 2017. Les perspectives à plus long terme sont plus sombres : la croissance potentielle est estimée à environ 2 % seulement, à cause du vieillissement de la population et de la faible croissance de la productivité totale des facteurs.
- Dans la *zone euro*, la modeste reprise devrait se poursuivre en 2016–17 : les effets favorables de la baisse des prix de l'énergie, une expansion budgétaire modeste et des conditions financières favorables devraient plus que compenser l'affaiblissement de la demande extérieure. La croissance potentielle devrait demeurer faible, en raison de l'héritage de la crise (dette privée et publique élevée, investissement faible et érosion des compétences en raison du chômage élevé à long terme), des effets du vieillissement de la population et de la lenteur de la croissance de la productivité totale des facteurs. La production devrait augmenter d'environ 1,5 % en 2016 et de 1,6 % en 2017, puis d'environ 1,5 % à moyen terme. La croissance devrait s'accélérer de manière modeste en *Allemagne* (1,6 % d'ici 2017), en *France* (1,1 % en 2016 et 1,3 % en 2017) et en *Italie* (1 % en 2016 et 1,1 % en 2017). La croissance devrait fléchir en *Espagne* (2,6 % en 2016 et 2,3 % en 2017) tout en restant supérieure à la moyenne de la zone. L'activité devrait ralentir au *Portugal* (1,4 % en 2016 et 1,3 % en 2017), tandis que la *Grèce* devrait retrouver la croissance en 2017 après une nouvelle contraction cette année.
 - Au *Japon*, la croissance devrait rester de 0,5 % en 2016, avant de devenir légèrement négative, à -0,1 %, en 2017, lorsque le relèvement (de 2 points) du taux de la taxe à la consommation entrera en vigueur. La dépréciation récente du yen et l'affaiblissement de la demande des pays émergents devraient freiner l'activité au premier semestre de 2016, mais la baisse des prix de l'énergie et les mesures budgétaires adoptées dans la loi de finances rectificative devraient stimuler la croissance (l'impulsion budgétaire à elle seule devrait accroître la production de 0,5 point). Les mesures d'assouplissement quantitatif et qualitatif prises par la Banque du Japon, y compris l'adoption, en février, de taux d'intérêt négatifs sur les dépôts de réserves excédentaires marginales, devraient soutenir la demande privée. Les perspectives de croissance à moyen et long terme restent médiocres, du fait principalement de la diminution de la population active.
 - La situation est plus diverse en ce qui concerne les autres pays avancés, du fait, en partie, des effets inégaux de la baisse des prix des produits de base, ainsi que des différents degrés des répercussions du rééquilibrage de l'économie chinoise.
 - Au *Royaume-Uni*, la croissance (qui devrait s'établir à 1,9 % en 2016 et à 2,2 % en 2017) devrait être portée par la demande privée intérieure, soutenue par la baisse des prix de l'énergie et le dynamisme du marché immobilier, qui compensent les vents contraires liés à l'assainissement des finances publiques et à la montée de l'incertitude en prévision du référendum de juin sur l'appartenance à l'UE.
 - En *Suède*, la croissance vigoureuse qui est prévue (environ 3,7 % en 2016, puis 2,8 % en 2017) est soutenue par une politique monétaire expansionniste, une hausse de l'investissement résidentiel en réaction à la montée des prix immobiliers et une augmentation des dépenses publiques due aux entrées massives de réfugiés.
 - En *Suisse*, la croissance devrait s'accélérer de manière modeste pour atteindre 1,2 % en 2016 et 1,5 % en 2017, tandis que s'estompe le frein exercé par l'appréciation du taux de change l'an dernier.
 - Les pays avancés exportateurs de produits de base continuent de s'ajuster à la baisse de leur revenu et de l'investissement lié à ces ressources. En *Norvège*, la croissance du PIB devrait fléchir à 1,0 % cette année, car la baisse des prix du pétrole pèse sur l'investissement et la consommation, puis se redresser progressivement par la suite. Au *Canada*, la croissance devrait remonter à 1,5 % en 2016, le freinage du secteur de l'énergie étant partiellement compensé par une monnaie plus compétitive et une hausse de l'investissement public, puis s'accélérer à 1,9 % en 2017. En *Australie*, la croissance devrait demeurer au-dessous de son potentiel en 2016, à 2,5 %, mais dépasser ce potentiel pour s'établir à 3 % au cours des deux années suivantes, en partie grâce à une monnaie plus compétitive.
 - Parmi les autres pays avancés d'Asie, la baisse des importations chinoises en 2015 constitue un facteur de freinage important. En 2016, la croissance s'affaiblira à *Singapour* (à 1,8 %) et dans la *région administrative spéciale de Hong Kong* (2,2 %), et s'accélérera de manière modeste en *Corée* (2,7 %) et plus sensiblement dans la *province chinoise de Taïwan* (1,5 %, après la forte baisse à 0,7 % en 2015). Dans ces quatre pays, la croissance devrait s'accélérer de manière plus vigoureuse à compter de 2017, tandis que la demande chinoise d'importations se redresse. Le vieillissement de la population pèse de plus en

plus sur la croissance potentielle dans ces pays, surtout en Corée et à Singapour.

- En *Chine*, la croissance devrait tomber à 6,5 % cette année et à 6,2 % en 2017, soit un peu plus que prévu dans l'édition d'octobre 2015 des PEM, en raison des mesures qui ont été annoncées. Un nouveau fléchissement est attendu dans le secteur industriel, car l'excédent de capacités continue de se détendre, en particulier dans l'immobilier et les secteurs en amont, ainsi que dans l'industrie manufacturière. La croissance du secteur des services devrait être robuste, car l'économie continue de se rééquilibrer en privilégiant la consommation au détriment de l'investissement. La croissance élevée du revenu, la solidité du marché du travail et des réformes structurelles visant à stimuler la consommation devraient maintenir le processus de rééquilibrage en bonne voie sur l'horizon de prévision.
- Ailleurs dans les pays émergents et en développement d'Asie, l'activité reste robuste. En *Inde*, la croissance devrait s'accélérer légèrement pour atteindre 7,5 % en 2016–17, comme prévu en octobre dernier. La croissance restera portée par la consommation privée, qui profite de la baisse des prix de l'énergie et de la hausse des revenus réels. Étant donné le regain de confiance et le redressement de l'activité industrielle, une reprise de l'investissement privé devrait encore affermir la croissance. Parmi les pays de l'ASEAN-5 (*Indonésie, Malaisie, Philippines, Thaïlande, Viet Nam*), la croissance ralentira en 2016 en Malaisie et au Viet Nam (4,4 % et 6,3 %, respectivement), mais s'accélérera de manière modérée en Indonésie, aux Philippines et en Thaïlande (4,9 %, 6,0 % et 3,0 %, respectivement). La croissance dans l'ASEAN-5 devrait s'accélérer en 2017 et par la suite, grâce à la vigueur de la demande intérieure et à une augmentation progressive des exportations.
- En *Amérique latine* et dans les *Caraïbes*, la croissance globale en 2016 devrait être négative pour la deuxième année consécutive (–0,5 %). Cependant, l'activité économique devrait s'affermir dans tous les pays de la région en 2017, avec une croissance de 1,5 %. Il existe des différences considérables entre les régions et les pays. Si l'Amérique du Sud reste durement touchée par la baisse des prix des produits de base, le Mexique, l'Amérique centrale et les Caraïbes profitent de la reprise aux États-Unis et, dans la plupart des cas, du recul des prix du pétrole. En fait, la plupart des pays de la région continuent de connaître la croissance, même si cette dernière est modeste.
 - Au *Mexique*, la croissance devrait rester modérée (2,4 % en 2016 et 2,6 % en 2017), portée par la bonne santé de la demande intérieure privée et les retombées d'une économie américaine robuste.
 - Au *Brésil*, la production devrait encore se contracter de 3,8 % en 2016 (après une contraction de 3,8 % en 2015) : la récession fait sentir ses effets sur l'emploi et les revenus réels, et l'incertitude sur le plan interne continue de limiter la capacité du gouvernement à formuler et à exécuter la politique économique. Comme bon nombre des chocs de 2015–16 devraient prendre fin, et grâce à un affaiblissement de la monnaie, la croissance devrait devenir positive en 2017; néanmoins, la production en moyenne restera probablement inchangée par rapport à l'année précédente. Une incertitude considérable entoure ces prévisions.
 - Parmi les pays sud-américains exportateurs de pétrole, le ralentissement attendu de l'activité en *Colombie* (où la croissance tombera à 2,5 % en 2016, contre 3,1 % en 2015) tient au bas niveau des prix du pétrole, ainsi qu'à un durcissement de la politique macroéconomique et des conditions financières. Le *Venezuela* devrait rester dans une récession profonde en 2016 (avec une contraction de la production de 8 %, après une contraction de 5,7 % en 2015), sur fond d'incertitude politique et tandis que la nouvelle baisse du prix du pétrole a accentué les déséquilibres et les tensions macroéconomiques, avec notamment un taux d'inflation moyen qui devrait s'approcher de 500 % en 2016. Les perspectives de l'*Équateur* sont très incertaines et tributaires du financement extérieur disponible. Dans le scénario de référence, la production de l'*Équateur* devrait se contracter cette année (de 4,5 %) sur fond de la baisse des prix du pétrole, d'une perte de compétitivité due à l'appréciation du dollar, de l'assainissement des finances publiques et de conditions de financement restrictives.
 - Ailleurs en Amérique du Sud, la correction en cours des déséquilibres macroéconomiques et des distorsions microéconomiques en *Argentine* améliore les perspectives de croissance à moyen terme, mais l'ajustement provoquera probablement une légère récession en 2016. La baisse prolongée du prix du cuivre et le durcissement des conditions financières pèsent sur les perspectives du *Chili* (où la croissance tombera de 2,1 % en 2015 à 1,5 % en 2016). Au *Pérou*, la croissance devrait s'accélérer en 2016 et en 2017 (à 3,7 % et 4,1 %, respectivement), portée principalement par l'affermissement de l'activité dans le secteur des ressources.

- Les perspectives économiques de la *Communauté des États indépendants* restent fort médiocres, du fait de la récession en *Russie* et de ses retombées régionales, ainsi que de la baisse des prix du pétrole pour les pays qui en exportent. La production régionale devrait encore diminuer de 1,1 % en 2016. Une reprise devrait s'installer en 2017, avec une prévision de croissance de 1,3 %. En *Russie*, la croissance devrait s'établir à -1,8 % en 2016 (après une contraction de 3,7 % l'an dernier) : les sanctions internationales accentuent les effets de la baisse des prix du pétrole et des carences structurelles. *L'Ukraine* devrait retrouver une croissance positive en 2016, grâce à l'amélioration de la confiance des consommateurs et des investisseurs, à la hausse progressive des revenus réels et à un assouplissement graduel des conditions de crédit. La baisse soutenue des prix du pétrole, la récession en *Russie*, ainsi que le ralentissement et le rééquilibrage de l'économie chinoise pèsent sur la croissance de la région de l'Asie centrale et du Caucase en réduisant les exportations, les envois de fonds et les investissements. La prévision de croissance pour la région a été révisée à la baisse pour 2016, à 1,2 %, du fait de la faiblesse de la demande extérieure, de la baisse de la production de pétrole et du manque de confiance au *Kazakhstan*, d'une diminution de l'investissement public en *Azerbaïdjan* et au *Turkménistan*, ainsi que d'une baisse des envois de fonds dans les pays importateurs de pétrole. La croissance ne devrait se redresser que de manière modeste pour atteindre 2,5 % en 2017.
- Dans les *pays émergents ou en développement d'Europe*, la croissance devrait rester plus ou moins stable, à 3,5 % en 2016 et à 3,3 % en 2017. L'activité dans la région a profité de la baisse des prix du pétrole et de la reprise progressive dans la zone euro, mais l'endettement élevé des entreprises freine l'investissement privé. En *Turquie*, la croissance devrait rester stable, à 3,8 %, en 2016 : une forte augmentation du salaire minimum soutiendra la demande intérieure face à l'incertitude géopolitique, à la faiblesse de la demande extérieure et au ralentissement de la croissance du crédit. La croissance devrait fléchir en *Hongrie*, où les effets de l'absorption élevée des fonds de l'Union européenne se dissipent progressivement, mais devrait s'accélérer légèrement en Europe du Sud-Est.
- En *Afrique subsaharienne*, la croissance devrait rester faible cette année, à 3,0 %, soit environ ½ point de moins qu'en 2015 et 1,3 point de moins que prévu dans l'édition d'octobre 2015 des PEM. La croissance devrait s'accélérer pour atteindre 4,0 % en 2017, grâce à un léger rebond des prix des produits de base et à l'exécution en temps voulu de la politique économique. Le ralentissement en cours s'explique principalement par des conditions extérieures défavorables : les pays riches en ressources naturelles souffrent de la baisse des prix des produits de base, tandis que les pays préémergents de la région subissent le durcissement des conditions de financement à l'échelle mondiale.
 - Il est maintenant prévu que les pays exportateurs de pétrole d'Afrique subsaharienne enregistreront une croissance de 2,0 % en 2016 (une révision à la baisse de 2,1 points par rapport aux prévisions d'octobre 2015) et de 3,4 % en 2017. Au sein de ce groupe, la croissance en 2016 devrait tomber à 2,5 % en *Angola* (contre 3,0 % en 2015) et à 2,3 % au *Nigéria* (contre 2,7 % l'an dernier), où l'impact négatif de la baisse des prix du pétrole est aggravé par les perturbations de l'activité du secteur privé par l'intermédiaire de restrictions de change.
 - L'effet de la baisse des prix du pétrole sur les pays importateurs de pétrole de la région a été plus faible que prévu, car bon nombre de ces pays exportent d'autres ressources non renouvelables dont les prix ont reculé aussi. En *Afrique du Sud*, la croissance devrait être réduite de moitié, à 0,6 %, en 2016, à cause de la baisse des prix des exportations, de l'incertitude considérable, ainsi que du durcissement des politiques monétaire et budgétaire. En *Zambie*, l'impact de la sécheresse sur la production d'électricité accroît la pression à la baisse résultant du bas niveau des prix du cuivre, et la croissance restera modérée, à 3,4 % (légèrement au-dessous des 3,6 % de 2015). Au *Ghana*, la croissance devrait passer à 4,5 % en 2016, contre 3,5 % l'an dernier, lorsqu'elle avait été freinée par des pénuries d'électricité et l'assainissement des finances publiques. Dans beaucoup d'autres pays importateurs de pétrole, les tensions inflationnistes résultant de la répercussion d'un dollar américain vigoureux (qui a limité notablement la baisse des prix des carburants en monnaie nationale) et des prix élevés des produits alimentaires (en raison de la sécheresse en Afrique australe et orientale) ont compensé aussi dans une certaine mesure les gains tirés de la baisse des prix du pétrole. Néanmoins, les investissements en cours dans les infrastructures et la vigueur de la consommation dans des pays tels que la *Côte d'Ivoire*, le *Kenya*, le *Rwanda*, le *Sénégal* et la *Tanzanie* devraient porter la croissance à 6-7 % ou plus cette année et l'année prochaine. Par contre, en *Éthiopie*, l'économie est freinée par une sécheresse, et la croissance devrait ralentir considérablement pour atteindre 4,5 % (contre 10,2 % en 2015).

- Dans la région du *Moyen-Orient*, de l'*Afrique du Nord*, de l'*Afghanistan* et du *Pakistan* (MOANAP), les perspectives se sont dégradées considérablement en raison des nouvelles baisses des prix du pétrole, ainsi que de l'intensification des conflits et des risques pesant sur la sécurité. La croissance pour l'ensemble de la région devrait atteindre 3,1 % en 2016 et 3,5 % en 2017, soit 0,8 point et 0,7 point de moins, respectivement, que prévu dans l'édition d'octobre 2015 des PEM.
 - Comme il est maintenant prévu que les prix du pétrole resteront à un bas niveau pendant une plus longue période, les pays exportateurs de pétrole de la région ont pris d'importantes mesures supplémentaires pour limiter les dépenses publiques, réduire les subventions et accroître les recettes. Même compte tenu de ces mesures, les déficits budgétaires devraient se creuser cette année. Il est maintenant prévu que la croissance dans les pays membres du Conseil de coopération du Golfe (CCG) ralentira de 3,3 % en 2015 à 1,8 % en 2016, puis s'accélénera pour dépasser 2 % à moyen terme. Cependant, l'augmentation de la production de pétrole dans la *République islamique d'Iran* et en *Iraq*, après la levée des sanctions, ainsi que la remontée de l'activité au *Yémen*, où il est supposé que le conflit s'atténuera progressivement, devraient porter la croissance globale des pays exportateurs de pétrole de la région à 2,9 % en 2016 et à 3,1 % en 2017, contre 1,9 % l'an dernier.
 - La croissance dans les pays de la région importateurs de pétrole devrait rester modérée : les gains résultant de la plus grande stabilité politique, des réformes économiques, de la réduction du freinage exercé par l'assainissement des finances publiques et de la baisse des prix du pétrole sont compensés par les retombées des problèmes de sécurité, les tensions sociales et les répercussions des conflits régionaux, ainsi que, plus récemment, les ralentissements dans les pays membres du CCG.

Inflation mondiale

Comme les baisses des prix du pétrole de décembre 2015 devraient pour l'essentiel persister cette année, la hausse des prix à la consommation a été révisée à la baisse dans presque tous les pays avancés et devrait rester inférieure aux objectifs fixés par les banques centrales en 2016. En dehors du Venezuela (où l'inflation moyenne devrait s'approcher de 500 % cette année et être encore plus élevée l'an prochain), l'inflation dans les pays émergents et les pays en développement devrait tomber à 4,5 %

en 2016, contre 4,7 % en 2015, en raison de la baisse des prix des produits de base et de la dissipation des effets des dépréciations monétaires de l'an dernier.

- Dans la zone euro, l'inflation globale devrait atteindre 0,4 % en 2016 (contre environ zéro en 2015) et passer à 1,1 % en 2017 du fait de l'assouplissement de la politique monétaire par la BCE. Par la suite, l'inflation ne devrait monter que très progressivement à moyen terme.
- Au Japon, l'inflation devrait être négative, à -0,2 %, en 2016, à cause de la baisse des prix de l'énergie et de l'affermissement du yen au cours des derniers mois. À moyen terme, l'inflation devrait monter à 1,0-1,5 %, car la politique monétaire accommodante et la réduction de l'écart de production orienteront les prix à la hausse.
- Aux États-Unis, l'inflation devrait passer de 0,1 % en 2015 à 0,8 % en 2016 sur fond d'un marché du travail plus tendu, bien que l'appréciation du dollar et la répercussion de la baisse des prix du pétrole orientent les prix à la baisse. L'inflation mesurée par l'indice des prix à la consommation devrait monter à moyen terme pour avoisiner 2¼ %, tandis que l'inflation mesurée par le déflateur des dépenses de consommation des ménages, qui est la mesure de l'inflation privilégiée par la Réserve fédérale, atteindrait 2 %.
- L'inflation moyenne dans les autres pays avancés restera aussi inférieure aux objectifs fixés par les banques centrales, principalement en raison de la baisse des prix du pétrole. L'inflation devrait retrouver le niveau fixé comme objectif l'an prochain en Corée (en partie parce que la Banque de Corée a abaissé récemment son objectif d'inflation), mais seulement à moyen terme à Singapour et en Suède. En Suisse, les prix à la consommation devraient reculer en 2016 et en 2017 étant donné l'appréciation de la monnaie l'an dernier.

Dans les pays émergents, l'orientation à la baisse qui tient au recul des prix du pétrole est compensée, à des degrés divers, par la répercussion des dépréciations monétaires nominales sur les prix intérieurs, surtout dans les pays qui ont connu une forte dépréciation monétaire, tels que le Brésil, la Colombie, la Russie et, plus récemment, le Kazakhstan. Pour les années suivantes, l'inflation devrait fléchir progressivement pour se rapprocher des objectifs officiels.

- En Chine, l'inflation devrait rester faible en 2016, aux environs de 1,8 %, du fait de la baisse des prix des produits de base, de l'appréciation réelle du renminbi et d'un léger affaiblissement de la demande intérieure.
- En Inde, les conditions monétaires continuent de cadrer avec un objectif d'inflation de 5 % pour le premier semestre de 2017, bien qu'une mousson défavorable et

une augmentation attendue des salaires dans le secteur public constituent des risques de hausse. Au Brésil, l'inflation moyenne devrait diminuer légèrement pour atteindre 8,7 % cette année, contre 9,0 % l'an dernier, car les effets des ajustements considérables des prix administrés et de la dépréciation de la monnaie en 2015 diminuent. En Russie, l'inflation devrait tomber de 15,5 % en 2015 à 8,4 % en 2016. En Turquie, l'inflation devrait atteindre 9,8 % en 2016, soit près de 5 points au-dessus de l'objectif.

- Quelques autres pays émergents, surtout en Europe centrale et du Sud-Est, tels que la Hongrie et la Pologne, devraient enregistrer une inflation globale largement inférieure à l'objectif fixé en 2016.

Perspectives du secteur extérieur

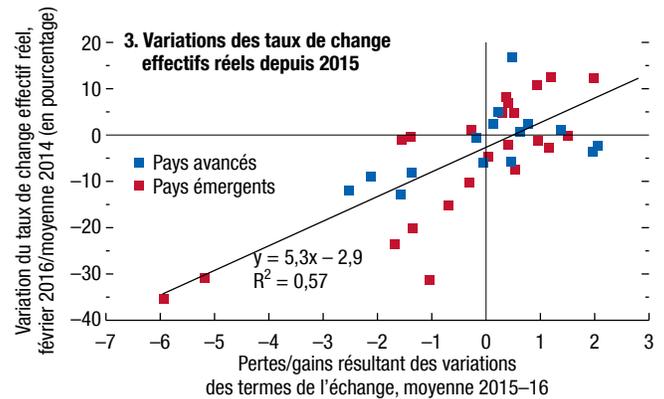
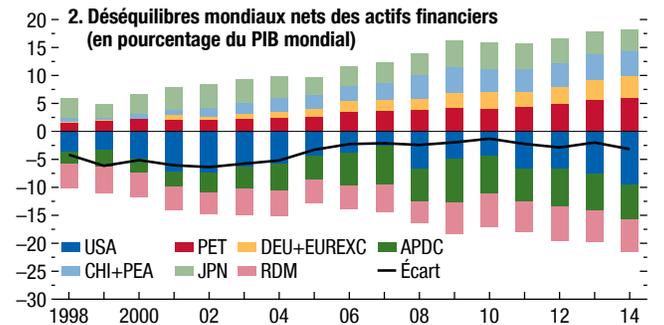
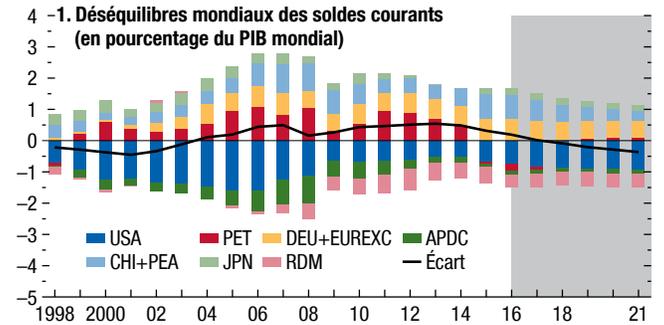
La croissance du commerce mondial devrait rester modérée, mais s'accélérer progressivement à compter de 2016, principalement du fait d'un affermissement de la croissance de la demande intérieure dans les pays émergents et les pays en développement.

La baisse des prix du pétrole a de nouveau été le déterminant principal de l'évolution des soldes des transactions extérieures courantes à l'échelle mondiale en 2015. En raison de cette baisse, le solde global des transactions courantes des pays émergents et des pays en développement exportateurs de pétrole est devenu déficitaire pour la première fois depuis 1998 (graphique 1.15, page 1). Parmi les régions importatrices de pétrole en situation d'excédent, plus de la moitié de la détérioration de 370 milliards de dollars du solde courant des pays exportateurs de pétrole a été compensée par une augmentation des excédents en Chine et dans d'autres pays asiatiques avancés importateurs de pétrole, en particulier le Japon. Dans les pays et régions importateurs de pétrole qui affichent un déficit courant, les variations se sont plus ou moins contrebalancées : une détérioration du solde courant des États-Unis a été compensée par une amélioration du solde courant dans les pays européens en situation de déficit. Par ailleurs, la discordance des soldes courants à l'échelle mondiale (un excédent apparent du compte courant mondial), qui avait atteint 378 milliards de dollars en 2014, a diminué d'environ 40 % en 2015.

Des facteurs similaires devraient jouer un rôle en 2016, étant donné la nouvelle baisse des prix moyens du pétrole par rapport à 2015, quoique à une échelle plus modeste. Pour les années suivantes, les déséquilibres devraient se réduire à mesure que la Chine rééquilibre son économie et que les excédents des pays européens avancés diminuent en pourcentage du PIB mondial, ce qui ferait plus que com-

Graphique 1.15. Secteur extérieur

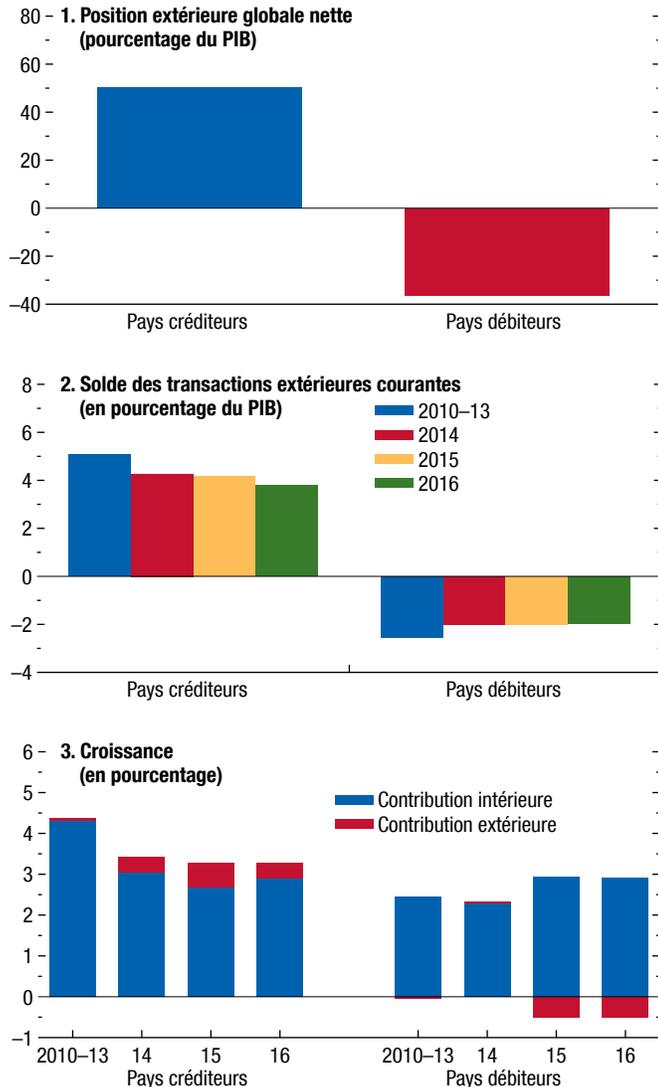
Les déséquilibres des comptes des transactions extérieures courantes à l'échelle mondiale ont diminué ces dernières années, principalement du fait de la baisse des soldes des pays exportateurs de pétrole. Néanmoins, les positions créditrices et débitrices nettes continuent de s'élargir. Dans les pays qui appliquent un taux de change flexible, les fluctuations des taux de change au cours de l'année écoulée ont été corrélées avec les variations des termes de l'échange.



Source : estimations des services du FMI.
 Note : APDC : autres pays européens affichant un déficit courant avant la crise (Espagne, Grèce, groupe PEM des pays émergents et en développement d'Europe, Irlande, Italie, Portugal, Royaume-Uni); CHI+PEA = Chine et pays émergents d'Asie (Corée, Hong Kong (RAS), Indonésie, Malaisie, Philippines, Singapour, province chinoise de Taïwan, Thaïlande); DEU+EUREXC = Allemagne et autres pays avancés européens en excédent (Autriche, Danemark, Luxembourg, Pays-Bas, Suède, Suisse); PET = groupe PEM des pays émergents et des pays en développement exportateurs de combustibles et Norvège; RDM = reste du monde.
 Les codes des pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO).

Graphique 1.16. Pays créditeurs et pays débiteurs

Les taux de croissance dans les pays créditeurs ont continué de dépasser ceux des pays débiteurs, du fait principalement de la croissance vigoureuse en Chine. L'écart de croissance s'explique dans une large mesure par les différents taux de croissance de la demande intérieure, mais aussi par une certaine dépendance des pays créditeurs à l'égard de la demande extérieure nette, en particulier pour les pays exportateurs de pétrole en 2015 et en 2016.



Source : estimations des services du FMI.

Note : À la page 1, les données relatives à la position extérieure globale nette sont les dernières données disponibles (3^e trimestre de 2015 pour la plupart des pays).

penser le retour des pays exportateurs de pétrole en situation d'excédent étant donné qu'une augmentation des prix du pétrole est prévue. En dépit de ce rééquilibrage, les positions extérieures créditrices et débitrices nettes devraient continuer d'augmenter en pourcentage du PIB intérieur et mondial, avec une augmentation particulièrement sensible de la position extérieure globale nette de pays avancés européens créditeurs, tels que l'Allemagne et les Pays-Bas,

reflétant des projections d'excédents courants élevés persistants (graphique 1.15, page 2).

Les fluctuations des taux de change au cours de l'année écoulée ont correspondu à des variations importantes de paramètres économiques fondamentaux, tels que les prix des produits de base, les perspectives de croissance des partenaires commerciaux et la vulnérabilité extérieure. En particulier, comme indiqué à la page 3 du graphique 1.15 pour un échantillon de pays n'appliquant pas un régime de change de rattachement, les taux de change effectifs réels se sont généralement appréciés dans les pays dont les termes de l'échange se sont améliorés et dépréciés dans ceux où les termes de l'échange se sont détériorés. En fait, la mesure des gains et des pertes de revenus résultant des variations des termes de l'échange peut expliquer à elle seule plus de la moitié de la variation des mouvements des taux de change effectifs réels depuis 2014.

Les taux de croissance dans les pays créditeurs ont continué de dépasser ceux observés dans les pays débiteurs (graphique 1.16), en raison principalement d'une croissance vigoureuse en Chine, une tendance qui devrait persister en 2016⁵. L'écart de croissance s'explique principalement par les différents taux de croissance de la demande intérieure, mais aussi par une certaine dépendance à l'égard de la demande extérieure nette de la part des pays créditeurs. Pour 2015-16, cette dépendance à l'égard de la demande extérieure nette reflète principalement des développements dans les pays créditeurs qui sont des exportateurs de pétrole, où la demande d'importations a diminué fortement après la chute des prix du pétrole. Un recours accru à la demande intérieure dans un certain nombre de pays créditeurs faciliterait le rééquilibrage de l'économie mondiale tout en en soutenant la croissance.

Augmentation prononcée des risques

Les prévisions de croissance des PEM constituent un scénario central, c'est-à-dire les taux de croissance qui, selon les estimations des services du FMI, sont les plus probables pour chaque année de l'horizon de prévision. L'affaiblissement de la croissance mondiale à la fin de 2015 et la montée des risques pesant sur l'activité économique mondiale depuis le début de l'année ont poussé les services

⁵Les pays et régions créditeurs sont la Chine, les pays avancés d'Asie, des pays avancés d'Europe tels que l'Allemagne et les Pays-Bas, ainsi que la plupart des pays exportateurs de pétrole. Les pays et régions débiteurs sont les États-Unis, des pays avancés et en développement d'Europe (tels que l'Italie, l'Espagne, la Turquie et le Royaume-Uni), l'Amérique latine, l'Inde et quelques autres pays émergents d'Asie, ainsi que l'Australie et la Nouvelle-Zélande.

du FMI à réviser à la baisse les taux de croissance prévus dans le scénario central. En outre, les services du FMI sont d'avis que la probabilité que les résultats soient pires que les chiffres figurant dans le scénario central a augmenté. En d'autres termes, non seulement le scénario central est aujourd'hui moins favorable et moins probable, mais en plus les taux encore plus bas sont devenus plus probables.

L'augmentation des risques tient à une intensification des menaces décrites dans la *Mise à jour des PEM* de janvier 2016 et à de nouvelles turbulences sur les marchés financiers qui ont conduit à un durcissement des conditions financières, y compris dans les pays avancés. À court terme, les risques principaux pour les perspectives ont trait 1) à la menace d'une baisse désordonnée des flux de capitaux et aux risques croissants pour la stabilité financière dans les pays émergents, 2) aux ramifications internationales de la transition économique en Chine, 3) aux tensions croissantes dans les pays qui sont fortement tributaires de leurs exportations de pétrole, 4) à l'impact éventuel d'un durcissement des conditions financières et de poussées de volatilité financière sur la confiance et la croissance si cela se prolonge, 5) à des récessions de plus longue durée dans les pays émergents qui connaissent aujourd'hui des difficultés, 6) aux risques géopolitiques, et 7) à la sortie éventuelle du Royaume-Uni de l'Union européenne. Si ces risques se matérialisaient, la probabilité d'autres développements défavorables pourrait s'accroître. Le sentiment qu'il existe une marge de manœuvre limitée pour réagir à des chocs, tant dans les pays avancés que dans les pays émergents, accentue les craintes relatives à ces scénarios défavorables. Dans la zone euro, la persistance d'une inflation faible et son interaction avec le surendettement sont aussi de plus en plus préoccupantes.

À plus long terme, le danger d'une stagnation durable et d'une persistance d'une inflation excessivement basse dans les pays avancés, ainsi que d'une croissance potentielle plus faible que prévu à l'échelle mondiale, devient plus tangible.

Risques pesant sur la stabilité financière dans les pays émergents

Après cinq années de ralentissement de la croissance économique et une baisse des entrées de capitaux qui s'est intensifiée en 2015, les pays émergents sont de plus en plus vulnérables à un changement d'état d'esprit parmi les investisseurs. Comme indiqué au chapitre 3 de l'édition d'octobre 2015 du Rapport sur la stabilité financière dans le monde (GFSR), les dépréciations monétaires considérables des deux dernières années et demie ont mis à mal les amortisseurs financiers des entreprises qui ont une

dette élevée, mais des créances ou revenus limités, en dollars. Les amortisseurs budgétaires ont diminué aussi; les ratios dette publique/PIB de la plupart des pays émergents se situent maintenant largement au-dessus de leur niveau de 2007 (Moniteur des finances publiques d'avril 2016). L'accumulation autrefois rapide des réserves de change a fait place à des pertes de réserves dans certains pays.

Une baisse plus marquée des flux de capitaux pourrait durcir les conditions financières dans les pays émergents et mettre une pression supplémentaire sur leurs monnaies, ce qui aurait des effets négatifs sur les bilans et créerait peut-être des problèmes de financement. L'élément déclencheur pourrait prendre diverses formes : une montée des craintes des investisseurs concernant les pays émergents en difficulté et les secteurs des produits de base, des événements idiosyncratiques dans les plus grands pays émergents, ou la matérialisation d'autres risques pesant sur les perspectives, tels qu'un affaiblissement de la demande mondiale dû à des turbulences prolongées sur les marchés financiers. Quel que soit l'élément déclencheur, un abandon des types d'actifs plus risqués pourrait provoquer des baisses perturbatrices des prix des actifs et des valeurs des monnaies, ce qui aurait des effets de contagion et pèserait sur la croissance. Les pays qui sont plus vulnérables à un changement d'état d'esprit ponctuel parmi les investisseurs sont ceux dont le besoin de financement extérieur est plus élevé, dont la position extérieure globale nette est plus faible et dont l'écart de rendement est plus élevé.

Ramifications internationales de l'évolution en Chine

Le passage de la Chine à un nouveau modèle de croissance et à une économie davantage fondée sur le marché est intrinsèquement difficile et a parfois été chaotique. La rentabilité des entreprises en Chine s'est érodée au cours des quelques dernières années : la croissance a ralenti pour adopter un rythme plus durable après une période de croissance rapide du crédit et de l'investissement. La baisse des revenus des entreprises chinoises, à son tour, les rend moins à même d'assurer le service de leur dette, ce qui accroît le niveau des prêts improductifs des banques (chapitre 1 de l'édition d'avril 2016 du GFSR). Comme la capacité des banques à octroyer des prêts est de plus en plus limitée, les entreprises chinoises se tournent vers les marchés de capitaux. La combinaison de la fragilité des bilans des entreprises, d'un niveau élevé de prêts improductifs et d'inefficiences sur les marchés d'obligations et d'actions représente un risque pour la stabilité financière, et il est d'autant plus difficile pour les autorités de rééquilibrer l'économie sans heurt tout en réduisant la vulnérabilité liée à

un endettement excessif. Les progrès limités qui ont été accomplis sur le plan des réformes essentielles et l'augmentation des risques dans les secteurs des entreprises et de la finance ont fait naître des craintes quant à la croissance à moyen terme, avec pour conséquence des turbulences sur les marchés financiers chinois et mondiaux. Les mesures prises par les autorités pour atténuer la volatilité des marchés ont parfois été inefficaces et mal communiquées.

Un ralentissement plus marqué que prévu en Chine pourrait avoir des répercussions internationales considérables par la voie du commerce, des prix des produits de base et la confiance, avec des effets connexes sur les marchés financiers mondiaux et les valeurs des monnaies, comme indiqué au chapitre 2 de l'édition d'avril 2016 des *Perspectives économiques régionales : Asie et Pacifique*. Cela pourrait conduire à un ralentissement plus généralisé tant dans les pays émergents que dans les pays avancés, surtout si l'investissement, la croissance potentielle et les anticipations de revenus futurs en ressortent amoindris.

Risques de nouvelles tensions dans les pays exportateurs de pétrole

Étant donné la baisse des amortisseurs budgétaires, les nouveaux reculs des prix du pétrole fin 2015 et début 2016 pourraient forcer les pays exportateurs de pétrole à réduire leurs dépenses davantage que prévu dans les prévisions des PEM. Une compression supplémentaire des dépenses pourrait résulter d'un durcissement des conditions financières mondiales et d'une augmentation du risque souverain perçue par les marchés, comme indiqué à l'encadré scénario 1.

Ces risques seraient aggravés si les prix du pétrole baissaient encore plus. Comme l'inflation est actuellement faible, un scénario où les prix du pétrole seraient encore plus bas s'accompagne d'un risque d'une nouvelle diminution des anticipations inflationnistes et peut-être aussi des taux d'inflation hors alimentation et énergie dans les pays avancés, ce qui ferait monter les taux d'intérêt réels et accroîtrait les risques de déflation. Par ailleurs, de nouvelles baisses des prix du pétrole pourraient renforcer l'idée selon laquelle les prix resteront bas pendant une longue période, ce qui doperait les dépenses des pays importateurs de pétrole et atténuerait ainsi certains de ces effets négatifs.

Turbulences récentes sur les marchés financiers et pertes boursières

Les marchés d'actions ont affiché des pertes considérables de par le monde au début de 2016 : les baisses des

cours dans les pays avancés ont été particulièrement marquées pour les actions du secteur bancaire. De fin décembre 2015 à mi-février 2016, les indices boursiers dans les pays avancés ont reculé de plus de 12 % et ceux des pays émergents d'environ 9 %. Les marchés ont rebondi depuis lors, et, fin mars, la variation sur un an était d'environ -2 % pour les pays avancés et était positive pour les pays émergents. Néanmoins, ces indices restent bien en deçà des sommets atteints pendant le printemps de 2015, surtout pour les pays émergents. Comme indiqué dans l'édition d'avril 2016 du GFSR, une augmentation durable des turbulences sur les marchés financiers et des reculs persistants des cours boursiers pourraient durcir les conditions financières, en accroissant les primes de risque et certains taux d'intérêt, tout en réduisant l'offre de capital pour les entreprises, ce qui pèserait encore plus sur l'investissement, qui ne s'est pas encore pleinement redressé (chapitre 3 de l'édition d'avril 2015 des PEM). Ces perturbations des marchés des actifs pourraient aussi avoir des effets négatifs sur la richesse et la confiance qui nuiraient à la consommation privée, surtout dans les pays avancés où les avoirs en actions constituent une partie importante du patrimoine des ménages. Bien qu'il soit probable que les pertes de valeur des actions qui ont été observées jusqu'à présent en 2016 à l'échelle mondiale auront un impact négatif très faible sur la consommation, ce recul vient à la suite de pertes plus élevées au deuxième semestre de 2015, qui, si les ménages les considèrent de plus en plus comme étant persistantes, affaibliraient la demande des consommateurs et la croissance dans les pays avancés et, en fin de compte, l'économie mondiale. Un ralentissement de la croissance rendrait l'économie mondiale vulnérable à des chocs et accroîtrait les risques de récession, avec, en retour, une baisse de l'appétit des investisseurs pour le risque.

Retards possibles dans la normalisation de la situation dans les pays en récession

Les économies du Brésil et de la Russie, qui représentent ensemble environ 6 % de la production mondiale sur la base des taux de change en parité de pouvoir d'achat, se contractent depuis le milieu de 2014. La croissance plus faible que prévu au Brésil a largement contribué à la révision à la baisse des estimations de croissance pour 2015 dans la *Mise à jour des PEM* de janvier 2016. La prévision de référence des PEM intègre une normalisation très progressive de la situation dans ces deux pays, avec une contraction un peu moins marquée en 2016 et une croissance nulle ou légèrement positive en 2017. Cependant, les perspectives du Brésil et de la

Russie restent incertaines, et des retards éventuels dans la normalisation pourraient de nouveau porter la croissance mondiale au-dessous de la prévision actuelle.

Tensions et conflits géopolitiques

L'incidence de conflits armés et d'attaques terroristes a augmenté au cours des deux dernières années. Les événements en cours dans certaines régions d'Afrique et du Moyen-Orient, ainsi qu'en Ukraine, pourraient encore aviver les tensions au niveau national et international, ce qui perturberait davantage le commerce, le tourisme et les flux de capitaux. En Europe, la vague de réfugiés met durement à l'épreuve la capacité d'absorption des marchés du travail de l'UE, ainsi que ses systèmes politiques : elle alimente le scepticisme quant à l'intégration économique, ainsi qu'à la gouvernance de l'UE, et entrave peut-être la capacité des dirigeants à s'attaquer aux problèmes économiques qui sont hérités de la crise et à ceux qui voient le jour.

Sortie de l'UE de la part du Royaume-Uni

Une sortie de l'UE de la part du Royaume-Uni pourrait poser des problèmes graves tant pour le Royaume-Uni que pour le reste de l'Europe. Les négociations sur l'après-sortie seraient probablement longues, avec pour conséquence une période prolongée d'incertitude accrue qui pourrait peser lourdement sur la confiance et l'investissement, tout en accroissant la volatilité des marchés financiers. Il est probable qu'une sortie du marché unique européen de la part du Royaume-Uni perturberait et réduirait les flux commerciaux et financiers mutuels : elle réduirait les principaux avantages tirés de la coopération et de l'intégration économiques, tels que ceux résultant des économies d'échelle et d'une spécialisation efficiente.

Stagnation séculaire, hystérèse et baisse de la production potentielle

Dans les pays avancés, le risque d'une insuffisance de la demande intérieure et d'un nouveau fléchissement de la production potentielle en raison des effets d'hystérèse reste un sujet de préoccupation, surtout étant donné l'augmentation des risques qui pèsent sur l'activité à court terme. Dans certains pays, surtout dans les pays vulnérables de la zone euro, la demande reste particulièrement languissante, et les capacités inemployées sur le marché du travail demeurent considérables. Les baisses des prix du pétrole et d'autres produits de base depuis décembre 2015 agitent la menace d'une déflation dans les pays avancés. Le scénario

présenté ci-dessous, dans la section intitulée «Priorités», montre comment l'activité économique mondiale pourrait souffrir d'une stagnation séculaire.

Une probabilité croissante d'une baisse de la production potentielle due à une insuffisance prolongée de la demande est de plus en plus un souci pour les pays émergents aussi, en particulier ceux qui connaissent une récession profonde et prolongée. Une combinaison de contraintes du côté de l'offre, d'un investissement qui reste faible et, dans certains cas, de taux de chômage élevés et de pertes de qualification pourrait peser sur le potentiel de l'offre à moyen terme, en particulier là où le rythme des réformes structurelles est faible. Enfin, les pays qui font face à des conflits internes et à une forte hausse des sorties de réfugiés sont exposés à une perte massive de potentiel économique.

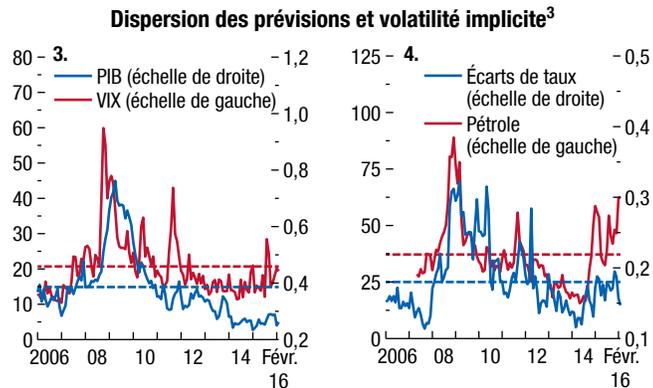
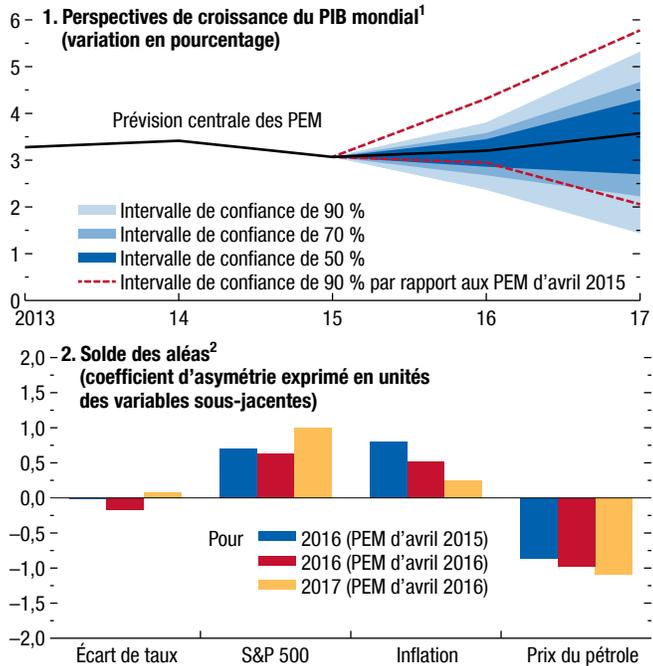
Graphique en éventail : risques entourant la prévision du PIB mondial

Avec une prévision de référence très basse pour la croissance mondiale et un intervalle de confiance légèrement plus large autour de la prévision de référence, le graphique en éventail fait état d'une augmentation modérée mais notable de la probabilité que la croissance mondiale tombe au-dessous de 2 % par rapport à il y a un an (graphique 1.17)⁶. De la même manière, une analyse qui repose sur le modèle de projection mondial (Global Projection Model) du FMI indique une augmentation de la probabilité d'une récession dans les principaux pays avancés sur un horizon de quatre trimestres par rapport aux probabilités calculées en avril et en octobre 2015 (graphique 1.18). Cette augmentation reflète une combinaison d'une croissance plus faible dans le scénario de référence et d'une évolution négative de la distribution des chocs futurs sur la demande et les variables financières, ce qui correspond à des effets de confiance négatifs étant donné que la marge de manœuvre est considérée comme étant de plus en plus limitée. Les simulations indiquent aussi une augmentation du risque de déflation dans la zone euro, au Japon et aux États-Unis pour le dernier trimestre de 2016, ce qui correspond à une augmentation des risques pesant sur la croissance et à la baisse récente des prix du pétrole. Les probabilités de déflation diminueraient pour les tri-

⁶Les indicateurs utilisés pour établir le graphique en éventail reposent sur les prix des dérivés ou la distribution des prévisions des variables. Le graphique compare les intervalles de confiance actuels à ceux de l'édition d'avril 2015 des PEM pour veiller à ce qu'un horizon de prévision de durée équivalente soit utilisé; les horizons pour les prévisions de l'année en cours et de l'année suivante sont plus longs en avril qu'en octobre, lorsque davantage de données qui influent sur les chiffres de l'année en cours et de l'année suivante sont connues.

Graphique 1.17. Aléas influant sur les perspectives de l'économie mondiale

Avec une prévision de référence plus basse pour la croissance mondiale et un intervalle de confiance légèrement plus large autour de la prévision de référence, le graphique en éventail montre que les risques d'une croissance plus faible ont augmenté.



Sources : Bloomberg, L.P.; marché des options de Chicago (CBOE); Consensus Economics; Haver Analytics; estimations des services du FMI.
¹Ce graphique en éventail indique l'incertitude entourant la prévision centrale des PEM avec des intervalles de confiance de 50 %, 70 % et 90 %. L'intervalle de confiance de 70 % inclut l'intervalle de confiance de 50 %, et l'intervalle de confiance de 90 % inclut les intervalles de confiance de 50 et 70 %. Pour des détails, voir l'appendice 1.2 de l'édition d'avril 2009 des PEM. Les intervalles de 90 % pour les prévisions de l'année en cours et à un an par rapport aux PEM d'avril 2015 sont indiqués par rapport aux prévisions de référence d'avril 2015.
²Les bâtons indiquent le coefficient d'asymétrie exprimé en unités des variables sous-jacentes. Pour l'inflation et le marché pétrolier, les valeurs ont le signe opposé, puisqu'il s'agit de risques de révision à la baisse de la croissance.
³PIB : dispersion moyenne pondérée par les parités de pouvoir d'achat des prévisions de croissance du PIB pour les pays du G-7 (Allemagne, Canada, États-Unis, France, Italie, Japon et Royaume-Uni), le Brésil, la Chine, l'Inde et le Mexique. VIX : indice de volatilité implicite du S&P 500 du marché des options de Chicago. Écart de taux : dispersion moyenne des écarts entre taux longs et courts implicites dans les prévisions des taux d'intérêt pour l'Allemagne, les États-Unis, le Japon et le Royaume-Uni. Pétrole : indice de volatilité du pétrole brut du marché des options de Chicago. Les prévisions sont tirées des enquêtes de Consensus Economics. Les lignes en tiret représentent les valeurs moyennes de 2000 à aujourd'hui.

mestres suivants si les prix du pétrole et d'autres produits de base évoluent comme prévu dans le scénario de référence actuel des PEM.

Priorités

En termes qualitatifs, les enjeux actuels pour la plupart des pays sont similaires à ceux présentés dans les éditions récentes des PEM. Les priorités principales consistent à rehausser la production potentielle et effective dans les pays avancés, ainsi qu'à limiter la vulnérabilité et à consolider la résilience dans les pays émergents et les pays en développement tandis qu'ils s'ajustent à une dégradation de leurs perspectives de croissance. Toutefois, comme les prévisions de la croissance mondiale ont de nouveau été révisées à la baisse et que les risques de dégradation ont manifestement augmenté pour la plupart des pays, l'urgence de mesures visant à préserver la croissance à court terme, et de planifier une réaction en temps opportun si les risques se matérialisaient, a encore augmenté.

Pays avancés : s'attaquer aux faiblesses de la demande et de l'offre face à des vents contraires qui s'intensifient

La croissance dans les pays avancés devrait être modeste selon le scénario de référence, en raison d'une demande modérée et d'un affaiblissement généralisé de la croissance potentielle. Ce fléchissement de la croissance potentielle s'explique principalement par le vieillissement de la population, qui réduirait l'emploi tendanciel aux taux d'activité actuels; l'atonie de l'investissement, qui est due en partie à la faiblesse de la demande et au mauvais état des bilans; et un affaiblissement de la croissance de la productivité totale des facteurs qui date d'avant la crise (voir chapitre 3 de l'édition d'avril 2015 des PEM). L'intensification des vents contraires qui résultent du ralentissement de la croissance dans les pays émergents et du durcissement récent des conditions financières menace d'affaiblir davantage la demande à court terme dans les pays avancés.

Pour réaliser une croissance plus élevée et durable, les pays avancés doivent adopter une approche en trois volets qui se renforcent mutuellement : 1) des réformes structurelles, 2) la poursuite d'une politique monétaire accommodante, et 3) le soutien de la politique budgétaire, sous forme de mesures qui ne nuisent pas à la croissance là où l'ajustement est nécessaire et de mesures de relance budgétaire là où la marge de manœuvre le permet. Dans la pratique, il convient d'évaluer la marge de manœuvre budgétaire à l'aide d'une méthode de gestion des risques, en comparant l'évolution de la dette publique et du PIB sur

une trajectoire qui n'inclut aucune réaction de la part des pouvoirs publics et qui tient compte des risques d'un nouveau ralentissement et d'une stagnation à l'évolution correspondant à une réaction énergique des pouvoirs publics qui rehausse la trajectoire de la production et atténue les risques de dégradation. En ce qui concerne l'offre, le chapitre 3 indique que des réformes structurelles, adaptées aux besoins des pays, peuvent largement contribuer à la production potentielle et à l'emploi dans beaucoup de pays avancés à moyen terme. Toutefois, comme indiqué dans ce chapitre, certains types de réformes structurelles peuvent aussi doper la demande à court terme, alors que d'autres nécessitent l'adoption, en complément, de mesures macro-économiques qui accélèrent leurs avantages et qui réduisent au minimum leurs éventuels effets secondaires restrictifs et déflationnistes à court terme. Il est donc nécessaire de mettre en place une stratégie globale qui tienne compte à la fois des impacts à court terme et à moyen terme pour optimiser la crédibilité des réformes et la probabilité qu'elles renforceront la confiance et stimuleront l'investissement et la consommation à court terme.

Les réformes qui engendrent une relance par voie budgétaire sont les plus utiles au stade actuel, notamment celles qui réduisent le coin fiscal sur le travail et accroissent les dépenses publiques consacrées aux politiques actives du marché du travail. Néanmoins, ces mesures restent efficaces lorsqu'elles sont mises en œuvre d'une manière neutre pour le budget, par exemple dans le cadre de réformes globales des politiques des impôts et des dépenses.

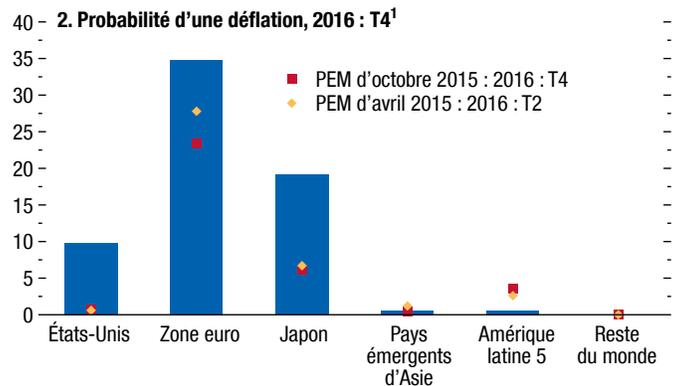
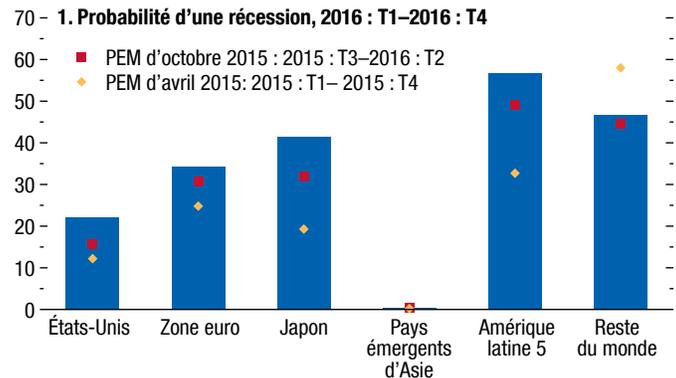
Les réformes des marchés des produits qui visent à réduire les obstacles anticoncurrentiels à l'entrée sur le marché, par exemple dans certaines industries de réseaux, le commerce de détail et les services professionnels, peuvent rapidement accroître la production en stimulant l'investissement et l'embauche à mesure que de nouvelles entreprises se développent. Néanmoins, pour renforcer l'impact à court terme de ces réformes sur l'investissement, il est essentiel de prendre des mesures complémentaires visant à s'attaquer à la fragilité des bilans des banques et des entreprises qui freine aujourd'hui l'investissement.

D'autres réformes du marché du travail, y compris des réformes des allocations de chômage et en particulier des règles de protection de l'emploi, accroissent la productivité à moyen terme, mais pourraient être restrictives à court terme étant donné la médiocre situation économique actuelle. Il est donc nécessaire d'adopter des mesures macro-économiques d'accompagnement pour éviter de freiner la demande et d'avoir des effets secondaires déflationnistes.

Sur le plan des réformes structurelles, les priorités continuent de varier dans une certaine mesure d'un pays à l'autre.

Graphique 1.18. Risques de récession et de déflation
(En pourcentage)

Il ressort d'une analyse fondée sur le modèle de projection mondial des services du FMI que la probabilité d'une récession dans les principaux pays avancés sur un horizon de 4 trimestres a augmenté par rapport à avril et à octobre 2015. Les simulations du modèle font état aussi d'une augmentation du risque de déflation aux États-Unis, au Japon et dans la zone euro, ce qui correspond à l'augmentation des risques pesant sur la croissance et à l'affaiblissement des prix des produits de base.



Source : estimations des services du FMI.

Note : pays émergents d'Asie : Chine, Corée, RAS de Hong Kong, Inde, Indonésie, Malaisie, Philippines, Singapour, province chinoise de Taïwan et Thaïlande; Amérique latine 5 : Brésil, Chili, Colombie, Mexique et Pérou; reste du monde : Afrique du Sud, Argentine, Australie, Bulgarie, Canada, Danemark, Israël, Nouvelle-Zélande, Norvège, République tchèque, Royaume-Uni, Russie, Suède, Suisse, Turquie et Venezuela.

¹La déflation est définie comme une baisse du niveau des prix sur un an dans le trimestre indiqué dans le graphique.

- Aux États-Unis, pour doper l'offre de main-d'œuvre, il convient d'accroître la réduction d'impôt sur le revenu d'activités professionnelles, de relever le salaire minimum fédéral, de rehausser les prestations familiales (y compris l'assistance à la garde d'enfants) et de réformer la politique d'immigration de manière exhaustive et en se fondant sur les qualifications des candidats. Il est essentiel de renforcer les dépenses dans les infrastructures et les incitations à l'innovation pour stimuler l'investissement à court terme et la productivité à moyen terme.
- Dans la zone euro, les priorités varient d'un pays à l'autre. Comme le chômage des jeunes reste élevé dans

beaucoup de pays, l'érosion des qualifications et son effet sur l'emploi tendanciel constituent des préoccupations palpables. Il sera important de réduire les contre-incitations à l'emploi, y compris le coin fiscal sur le travail, et de mettre en place des politiques actives du marché du travail mieux ciblées pour stimuler la demande et réduire au minimum les effets de stigmatisation du chômage de longue durée. Des réformes des marchés des produits, des services et du travail, des administrations publiques et des régimes d'insolvabilité contribueraient à améliorer les perspectives des entreprises sur le plan de la productivité, de la compétitivité et de l'investissement. Ces réformes pourraient aussi accélérer le décaissement des fonds d'investissement de l'UE à l'appui de l'investissement et de l'innovation au niveau national. Au niveau régional, une action énergique visant à parachever les marchés uniques des services, des capitaux, des transports, de l'énergie et des technologies numériques ferait avancer une intégration économique de nature à accroître la productivité. L'UE doit aussi mettre en place un dispositif de gouvernance économique plus efficace, y compris des repères fondés sur les résultats pour les réformes structurelles, une utilisation efficace de la législation de l'UE et l'usage intégral de la flexibilité prévue par le Pacte de stabilité et de croissance pour les réformes structurelles.

- Au Japon, il est vital d'opérer des réformes structurelles qui rehaussent la productivité pour s'attaquer aux risques à moyen terme et accroître la production potentielle, et il est nécessaire de renforcer la dynamique salaires-prix et de rendre la politique monétaire plus efficace. Sur le plan des réformes structurelles, les objectifs principaux devraient être d'accroître l'offre de main-d'œuvre (y compris féminine), d'éliminer la dualité du marché du travail, de continuer de déréglementer les marchés de produits et de services, de soutenir l'investissement grâce à une réforme du gouvernement d'entreprise, ainsi que d'améliorer la fourniture de capital-risque par le système financier.
- En Europe de manière plus générale, il est crucial de prendre des mesures pour faciliter l'intégration des immigrants dans la population active afin d'atténuer les craintes concernant l'exclusion sociale et les coûts budgétaires à long terme, tout en débloquent les avantages économiques que les arrivées de réfugiés pourraient présenter à long terme. Il s'agit notamment de réduire au minimum les restrictions qui empêchent les réfugiés de travailler pendant la phase de demande d'asile, de renforcer les politiques actives du marché du travail

en faveur des réfugiés et d'accorder des subventions salariales aux employeurs privés qui engagent des immigrants. Des mesures visant à faciliter le travail indépendant et la reconnaissance des qualifications pourraient aussi aider les réfugiés. Enfin, une réduction des obstacles à la mobilité géographique des réfugiés, y compris sur le plan du logement, permettrait à ces derniers de se déplacer là où la probabilité de trouver un emploi correspondant à leurs qualifications est élevée.

Du côté de la demande, un soutien au niveau macroéconomique peut accroître la production effective tout en renforçant les avantages des réformes structurelles. La politique monétaire doit rester accommodante là où les écarts de production sont négatifs et où l'inflation est trop faible. En outre, étant donné l'incertitude qui entoure les effets des réformes des marchés de produits et du travail sur les prix, ainsi que la persistance d'une inflation faible dans beaucoup de pays, il est essentiel de disposer de cadres de politique monétaire solides et crédibles. En particulier, ces cadres, y compris un assouplissement quantitatif ou des taux créditeurs négatifs, si nécessaire, peuvent continuer d'ancrer les anticipations inflationnistes à moyen terme et relâcher la contrainte de la borne du zéro pour les taux directeurs, ce qui permettrait d'éviter le risque que les réformes structurelles créent une déflation, fassent monter le taux d'intérêt réel et pèsent sur la demande globale à court terme.

- Aux États-Unis, le relèvement du taux des fonds fédéraux à la mi-décembre s'expliquait par un affermissement de l'économie américaine. À l'heure actuelle, un large éventail d'indicateurs font état d'une amélioration notable du marché du travail, qui s'accompagne de signes d'une accentuation des tensions sur les salaires et de prix. Le rythme de nouveaux relèvements des taux devrait donc être progressif. Il restera essentiel de mettre en œuvre une stratégie efficace de communication de la politique monétaire, en particulier dans un environnement caractérisé par une volatilité accrue des marchés financiers où les effets de contagion par la voie financière pourraient être considérables.
- Dans la zone euro, le programme d'achats d'actifs de la BCE a soutenu la reprise en améliorant la confiance et la situation financière. Mais, étant donné la persistance d'une inflation basse et la croissance modérée, il est nécessaire de maintenir une politique accommodante pendant une longue période. Le large éventail de mesures complémentaires que la BCE a prises récemment est approprié, compte tenu de l'augmentation des risques pesant sur les perspectives. Ces mesures renforcent l'orientation future de la BCE et signalent

sa ferme détermination à atteindre son objectif de stabilité des prix à moyen terme. Elles faciliteront aussi la répercussion de l'amélioration des conditions de financement bancaire sur l'économie réelle en encourageant une augmentation des prêts tout en réduisant l'impact des taux créditeurs négatifs sur la rentabilité bancaire. La BCE devrait continuer de signaler vigoureusement sa volonté d'utiliser tous les instruments disponibles jusqu'à ce que son objectif de stabilité des prix soit atteint. Cette action sur le plan monétaire devrait être appuyée par des mesures visant à renforcer les bilans des banques, ce qui améliorerait la transmission de la politique monétaire, stimulerait l'offre de crédit et réduirait la vulnérabilité du secteur bancaire. À cet égard, il est prioritaire de renforcer la surveillance prudentielle pour encourager les banques à nettoyer leurs bilans, d'opérer des réformes pour améliorer les régimes de recouvrement des créances et d'insolvabilité, ainsi que de développer les marchés des créances compromises (notamment à l'aide d'instruments de gestion des actifs) (voir Aiyar *et al.*, 2015).

- Au Japon, l'instauration d'un taux négatif sur les dépôts de réserves marginaux de la part de la Banque du Japon souligne la détermination de cette dernière à maintenir la dynamique d'inflation. Sur la base des derniers développements, les autorités devraient envisager d'adopter un objectif de hausse des salaires (applicable avec une certaine flexibilité), auquel contribuerait une augmentation des salaires du secteur public et du salaire minimum. La Banque du Japon devrait aussi envisager d'offrir davantage d'indications aux marchés en adoptant une stratégie de communication de la politique monétaire qui soit davantage orientée sur les prévisions. Cela accroîtrait la transparence de son évaluation des perspectives d'inflation et signifierait sa volonté d'atteindre l'objectif d'inflation en facilitant la communication des modifications de la politique qui sont envisagées si l'inflation déraile.

Outre une politique monétaire accommodante, un soutien de l'activité par la voie budgétaire est essentiel aussi. La politique budgétaire doit être propice à la croissance, surtout dans les pays où un assainissement est nécessaire. En particulier, la politique budgétaire doit soutenir la croissance à court terme, en protégeant les groupes les plus vulnérables, et accroître la production potentielle à moyen terme en encourageant la création d'emplois et en stimulant la productivité, notamment grâce à l'innovation (voir le chapitre 2 de l'édition d'avril 2016 du *Moniteur des finances publiques*). Dans les pays où la dette publique est élevée ou les conditions

de financement sont défavorables, la volonté de mettre en œuvre des plans crédibles d'assainissement à moyen terme peut créer un espace budgétaire. Une relance par voie budgétaire doit être mise en œuvre lorsque l'espace nécessaire est disponible : il s'agit principalement d'accroître les capacités de production futures, par exemple en investissant dans les infrastructures. Cela stimulerait la demande, rehausserait la productivité, contrebalancerait les coûts économiques à court terme de certaines réformes structurelles (par exemple lois qui protègent l'emploi et dispositifs d'indemnisation du chômage dans certains pays de la zone euro) et amplifierait les gains tirés d'autres réformes (par exemple réduction du coin fiscal sur le travail et augmentation des dépenses consacrées aux politiques actives du marché du travail).

- Aux États-Unis, l'accord budgétaire conclu par les deux partis en décembre 2015 a réduit les risques immédiats liés à la politique de la corde raide sur le plan budgétaire, mais il est nécessaire de déployer des efforts supplémentaires pour stabiliser le ratio dette/PIB à moyen terme, dès lors que les taux d'intérêt montent et que la transition démographique du pays s'intensifie. En s'appuyant sur les accords budgétaires conclus par les deux partis en 2013 et en 2015, un nouvel accord sur un plan crédible de réduction du déficit à moyen terme créerait l'espace nécessaire pour financer des investissements indispensables dans les infrastructures, accroître la productivité, promouvoir l'innovation et améliorer les qualifications des travailleurs.
- Dans la zone euro, les pays disposant d'un espace budgétaire au titre du Pacte de stabilité et de croissance devraient agir davantage sur la demande, par exemple en augmentant l'investissement public. La mise en œuvre rapide et efficace, et peut-être l'expansion, du programme d'investissement public et privé de l'UE rehausserait la croissance à court et à moyen terme, notamment grâce à des répercussions positives au sein de la région. Les dépenses qui sont nécessaires pour absorber et intégrer les réfugiés devraient être examinées au cas par cas lors de l'évaluation des efforts déployés sur le plan budgétaire pour atteindre les objectifs du Pacte de stabilité et de croissance.
- Au Japon, une promesse d'assainissement des finances publiques axée sur une série de relèvements progressifs de la taxe à la consommation qui serait annoncée à l'avance et un renforcement des institutions budgétaires créeraient un espace à court terme qui permettrait de maintenir la dynamique de croissance.

L'encadré scénario 2 montre combien il importe d'agir en temps voulu en cas de scénario défavorable et quelles

Encadré scénario 2. Réaction à la stagnation séculaire

Ce scénario utilise le modèle du G-20 du FMI (G20MOD) pour montrer à quel point il est important de contrer rapidement la dynamique de croissance négative qui pourrait se déclencher et s'autorenforcer si les pays avancés s'enfonçaient dans une stagnation à très long terme. Le scénario illustre également les avantages supplémentaires dont bénéficieront les pays du G-20 s'ils achèvent les réformes structurelles qu'ils se sont engagés à conduire dans le cadre des stratégies de croissance définies à Brisbane, ce qui contribuera encore plus à une production soutenable.

La première couche du scénario (ligne bleue du graphique scénario 3) envisage les conséquences qu'aurait une stagnation séculaire dans les pays avancés (voir aussi le deuxième scénario de risque dans l'édition d'octobre 2014 des PEM). Cette couche combine un investissement privé et une épargne privée respectivement inférieur et supérieure aux prévisions, entraînant une contraction de la demande intérieure, qui pèse elle-même sur le niveau potentiel de l'offre dans ces pays. Un mécanisme d'hystérèse est la technologie incorporée dans les biens d'équipement : une baisse de l'investissement freine la croissance de la productivité. En outre, l'atonie de la demande mondiale pousse le chômage à la hausse, ce qui se traduit par une diminution de l'offre de main-d'œuvre, car 1) la dépréciation des qualifications fait augmenter le taux de chômage naturel, et 2) les travailleurs découragés quittent le marché du travail. Cumulés, ces effets désastreux sur la croissance de la productivité et la main-d'œuvre repoussent peu à peu la trajectoire de la production au-dessous de son niveau de référence.

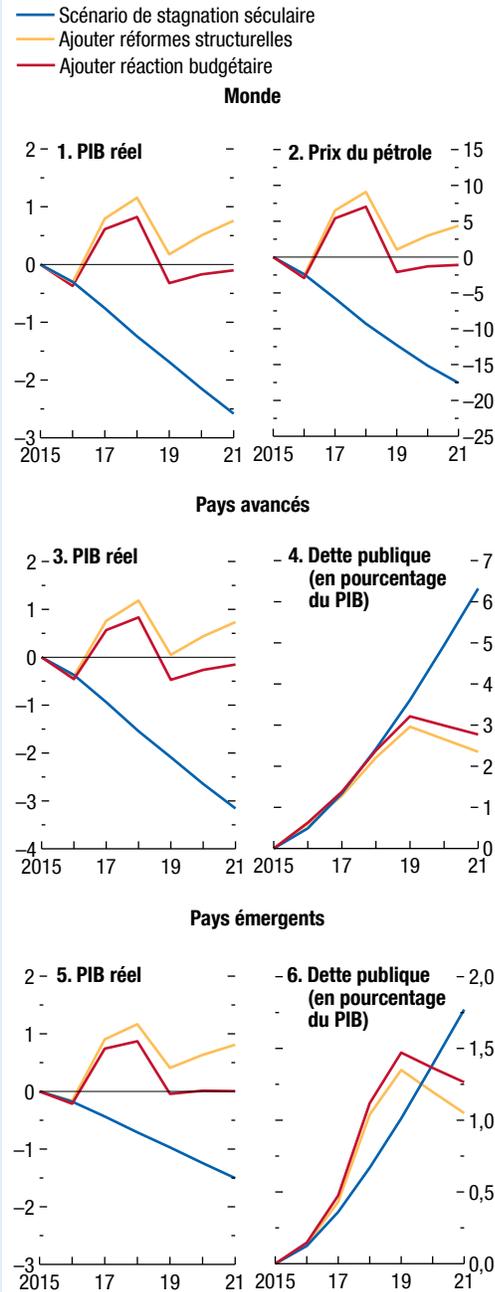
Pour la deuxième couche (ligne rouge), l'hypothèse est que, en année 2, après un relâchement de l'activité en année 1, de nombreux pays avancés et quelques grands pays émergents optent ensemble pour une riposte budgétaire expansionniste.

À des fins d'illustration, on suppose que la riposte budgétaire s'élève à 2 % du PIB au cours des deuxième et troisième années dans les pays disposant de la marge budgétaire requise. Les hypothèses sur lesquelles les pays avancés fondent leur riposte coordonnée s'inspirent de l'analyse présentée au chapitre 1 du Moniteur des finances publiques (*Fiscal Monitor*) d'avril 2016 (voir en particulier le graphique 1.6). Pour les pays avancés et pour les pays émergents en tant que groupes, la mise en œuvre de cette décision collective nécessite une impulsion budgétaire d'environ 1,5 % et 1 % du PIB, respectivement.

La riposte budgétaire vise un double objectif : disposer de multiplicateurs à court terme et doper le potentiel de

Graphique scénario 3. Stagnation séculaire et réformes

(Différence en pourcentage, sauf indication contraire)



Source : estimations des services du FMI.

production à long terme. Elle comprend notamment des investissements d'infrastructure, des politiques actives du marché du travail, des investissements dans la recherche-développement, ainsi que des transferts en faveur des ménages qui seraient les plus durement touchés par une baisse d'activité. Les autorités monétaires du monde entier conduiront en outre des politiques réellement accommodantes qui amélioreront encore les effets positifs de la riposte budgétaire.

Dans la dernière couche (ligne jaune), il est prévu que les pays du G-20 achèvent les réformes des marchés des produits et du travail liées aux stratégies de croissance définies à Brisbane. L'engagement d'augmenter les dépenses d'infrastructure qui avait été pris dans ce cadre est déjà incorporé dans la riposte budgétaire.

Dans la couche concernant la stagnation à très long terme (ligne bleue), la croissance mondiale est inférieure d'à peu près 0,4 point au niveau de référence, l'inflation baissant d'environ ½ point au-dessous de son niveau de référence jusqu'au terme de l'horizon de prévision des PEM. La contraction de ½ point de la croissance des pays avancés a des répercussions importantes dans les pays émergents, tant directement, par la baisse de la demande

extérieure, qu'indirectement, par le biais des cours des produits de base et des actions (les marchés boursiers des pays émergents étant supposés refléter en partie la faiblesse des marchés boursiers des pays avancés). La deuxième année, quand les responsables des politiques introduisent des mesures budgétaires collectives bien ciblées, la spirale de croissance négative s'inverse rapidement (ligne rouge). Toutefois, certains effets néfastes sur l'offre mettent du temps à se dissiper et ne sont pas entièrement contrebalancés par les mesures visant à favoriser l'offre; la production est donc toujours inférieure à son niveau de référence à la fin de l'horizon des PEM. Cependant, si, au moment d'introduire les mesures budgétaires, les autorités prennent appui sur une demande globale vigoureuse pour accélérer la mise en œuvre des engagements relatifs aux marchés de produits et du travail (ligne jaune), les effets néfastes à moyen terme peuvent être largement contrebalancés, et la production mondiale est supérieure à son niveau de référence à la fin de l'horizon des PEM, avec encore plus d'avantages à attendre. L'adoption de réformes structurelles allant au-delà des engagements pris à Brisbane pourrait évidemment donner un coup de pouce supplémentaire à la production potentielle.

sont les implications pour la production mondiale. Le scénario suppose que les forces de stagnation séculaire conduisent à une insuffisance persistante de la production, avec un élargissement de l'écart de production négatif, mais aussi à une baisse de la production potentielle du fait que la demande globale reste déficiente. Le scénario envisage ensuite une réaction concertée, portant à la fois sur la demande et l'offre (une expansion budgétaire temporaire, comprenant des mesures avec des multiplicateurs élevés à court terme et visant à accroître la production potentielle à long terme, accompagnée d'engagements en matière de réformes des marchés de produits et du travail). Cette riposte peut contrebalancer intégralement les chocs initiaux et porter la production au-dessus du niveau de référence initial.

Pays émergents et pays en développement : gérer la vulnérabilité et accroître la production potentielle

Les enjeux sont divers pour les dirigeants des pays émergents et des pays en développement, du fait de l'hétérogénéité de leurs circonstances respectives et de la manière dont chaque pays est touché par les différents réalignements de l'économie mondiale. Pour ce qui est des

enjeux communs, il s'agit de faire face au ralentissement de la croissance et à l'augmentation de la vulnérabilité après une dizaine d'années de croissance vigoureuse, facilitée dans de nombreux cas par une expansion rapide du crédit. Parmi les priorités, il convient de veiller au succès du rééquilibrage de l'économie chinoise et de gérer les répercussions internationales de son ralentissement, ainsi que de limiter la vulnérabilité liée à un durcissement des conditions financières et à une baisse des entrées de capitaux tandis que la croissance s'affaiblit, et de s'ajuster à la baisse des prix des produits de base. Les pays dont les termes de l'échange s'améliorent grâce à la baisse des prix des produits de base devraient en profiter pour reconstituer leurs amortisseurs. Sans préjudice de ces enjeux à court terme, les dirigeants des pays émergents devraient aussi s'attacher à accélérer la croissance à moyen terme, à préserver les gains durement acquis sur le plan des niveaux de vie et à veiller à ce que les niveaux de revenu continuent de se rapprocher de ceux des pays avancés.

Favoriser un rééquilibrage sans heurt de la croissance en Chine

Comme indiqué dans les sections précédentes, le ralentissement et le rééquilibrage de l'économie chinoise

ont des ramifications internationales considérables. Même les pays qui ont peu de relations commerciales directes avec la Chine sont touchés étant donné l'impact du ralentissement de l'économie chinoise sur les prix des produits de base et des biens manufacturés, ainsi que sur la confiance et l'aversion au risque à l'échelle mondiale. À terme, un rééquilibrage bien géré du modèle de croissance de la Chine accélérerait la croissance mondiale et réduirait les risques extrêmes. La communauté internationale devrait donc soutenir les efforts déployés par la Chine pour réformer et rééquilibrer son économie.

Pour les autorités chinoises, l'enjeu principal consiste à adopter un modèle de croissance davantage orienté sur la consommation et les services, tout en réduisant la vulnérabilité liée à l'endettement excessif qui a suivi la forte hausse de l'investissement. Le renforcement du rôle joué par les forces du marché dans l'économie chinoise, y compris sur le marché des changes, constitue aussi un objectif fondamental.

De nouvelles mesures structurelles, telles qu'une réforme de la sécurité sociale, devront être prises pour veiller à ce que la consommation remplace de plus en plus et de manière durable l'investissement. Toute mesure supplémentaire que prendraient les pouvoirs publics pour assurer un ralentissement progressif de la croissance doit prendre la forme d'une impulsion budgétaire qui favorise le processus de rééquilibrage. Des réformes plus larges devraient donner aux mécanismes de marché un rôle plus décisif dans l'économie et éliminer les distorsions : l'accent doit être mis sur la réforme des entreprises publiques, la suppression des garanties implicites, le renforcement de la réglementation et de la supervision du secteur financier, ainsi que la plus grande utilisation des taux d'intérêt comme instrument de politique monétaire. Des progrès satisfaisants ont été accomplis sur le plan de la libéralisation financière et de la mise en place des fondements de finances locales plus solides. Cependant, la stratégie de réforme des entreprises publiques doit être plus ambitieuse. En particulier, elle doit inclure une feuille de route plus précise en ce qui concerne le rôle bien plus grand à donner au secteur privé et les contraintes budgétaires dures, et ce à un rythme accéléré. Les autorités doivent aussi communiquer de manière claire, notamment pour ce qui est de leur politique de change, et être disposées à accepter la croissance légèrement plus faible qui cadre avec le rééquilibrage de l'économie.

Gérer la vulnérabilité

Comme indiqué au chapitre 2, les pays émergents ont jusqu'à présent relativement bien résisté au ralentissement

des flux de capitaux, avec moins d'effets négatifs que lors des épisodes antérieurs de baisse généralisée de ces flux. Il est noté au chapitre 2 que le ralentissement actuel est étroitement lié à la diminution des taux de croissance des pays émergents par rapport aux pays avancés et que les variations des flux de capitaux ont généralement été plus faibles dans les pays qui ont un taux de change plus flexible, une dette publique plus faible et des réserves de change plus élevées.

Bien que la flexibilité du taux de change ait jusqu'ici aidé à isoler les entrées de capitaux des facteurs mondiaux et de la détérioration des perspectives de croissance des pays eux-mêmes, les dirigeants doivent rester vigilants en ce qui concerne les éventuels effets négatifs de fortes dépréciations monétaires sur les bilans, d'autant que les entreprises dans les pays émergents ont accumulé des dettes libellées en dollars à la suite de la crise financière mondiale. Les ajustements qui ont fait suite à de fortes dépréciations ont été ordonnés jusqu'ici, et il n'y a guère de signes de tensions systémiques parmi les entreprises qui se sont endettées. Pourtant, il est probable que les amortisseurs financiers de certaines entreprises ont diminué en raison de ces fortes dépréciations, surtout compte tenu de l'atonie de leurs revenus. La flexibilité du taux de change doit rester la première ligne de défense face aux chocs dans les pays qui appliquent un taux de change flottant, mais il est possible que des interventions sur les marchés des changes soient nécessaires lorsque les tensions deviennent vives et que des signes de désordre apparaissent sur les marchés.

Il est important de maîtriser les risques pesant sur la stabilité financière dans un environnement caractérisé par une baisse de l'appétit pour le risque à l'échelle mondiale. Il est essentiel de mettre en place des dispositifs solides de supervision et de politique macroprudentielle, ainsi que de suivre de près la vulnérabilité tant des emprunteurs que des prêteurs. Étant donné le durcissement des conditions financières, les dirigeants sont confrontés à un compromis délicat : ils doivent éviter une nouvelle accumulation de la vulnérabilité dans les établissements financiers intérieurs, tout en veillant à ne pas exacerber le durcissement des conditions financières tandis que l'activité est modérée.

Gérer l'ajustement à la baisse des prix des produits de base

Étant donné les nouveaux reculs des prix des produits de base, les pays émergents et les pays en développement qui sont fortement tributaires des exportations de ces produits sont confrontés à une détérioration notable de leur

position budgétaire et extérieure. Comme les prix des produits de base devraient rester bas pendant une longue période, ces pays devront ajuster sensiblement leurs dépenses intérieures. La flexibilité du taux de change sera importante pour atténuer l'impact de la détérioration des termes de l'échange dans beaucoup de ces pays, bien qu'il convienne de surveiller de près les effets d'une dépréciation monétaire sur les bilans privés et publics, ainsi que sur l'inflation intérieure. Dans bien des cas, il sera nécessaire de procéder aussi à des ajustements budgétaires, à savoir une combinaison de compressions des dépenses et d'augmentations des recettes. Un accroissement de l'efficacité des dépenses publiques et un élargissement de l'assiette des recettes en dehors du secteur des produits de base rendraient l'ajustement moins douloureux. La mise en place de cadres transparents de politique budgétaire, qui ancrent les objectifs à plus long terme, renforcerait la crédibilité et contribuerait à maintenir des conditions de financement plus favorables, ce qui permettrait aux dépenses de refléter l'évolution des prix à moyen terme plutôt qu'à court terme, et contribuerait donc à éviter une procyclicité excessive pendant les ajustements.

D'autre part, les pays émergents et les pays en développement importateurs de pétrole ont vu leurs termes de l'échange s'améliorer sensiblement grâce à la forte baisse des prix du pétrole. Cette baisse a atténué les tensions inflationnistes et a réduit la vulnérabilité extérieure. Dans certains pays importateurs où existent des subventions pétrolières, les gains exceptionnels tirés de la baisse des prix ont été utilisés pour accroître l'épargne du secteur public et renforcer la position budgétaire. Quant à savoir si tous ces gains devraient être épargnés, cela dépend du degré d'inutilisation des capacités de production, de l'existence d'un espace budgétaire et des besoins propres à chaque pays. En particulier, ces gains peuvent offrir une occasion de financer des réformes structurelles indispensables ou d'engager des dépenses propices à la croissance.

Impératifs pour certains pays émergents

- Face à la chute des prix du pétrole, les dirigeants en *Russie* devront mettre en œuvre un assainissement ambitieux des finances publiques à moyen terme, en s'appuyant sur des règles. En outre, pour rehausser la croissance potentielle, il conviendra d'améliorer la gouvernance et la protection des droits de propriété, de réduire les obstacles administratifs et les réglementations, ainsi que d'accroître la concurrence et l'efficacité pour ce qui est de l'allocation des capitaux.
- En *Inde*, la baisse des prix des produits de base, une série de mesures portant sur l'offre et une politique

monétaire relativement restrictive ont entraîné un fléchissement de l'inflation plus rapide que prévu, ce qui a permis d'abaisser les taux d'intérêt nominaux, mais les risques d'accélération de l'inflation pourraient nécessiter un durcissement de la politique monétaire.

L'assainissement des finances publiques devrait se poursuivre, avec des réformes des recettes et de nouvelles réductions des subventions. Pour maintenir une croissance vigoureuse à moyen terme, il conviendra d'opérer des réformes du marché du travail et d'éliminer les goulets d'étranglement dans les infrastructures, en particulier dans le secteur de l'électricité.

- Au *Brésil*, les autorités devraient poursuivre l'assainissement des finances publiques pour faciliter un redressement de la confiance et de l'investissement. Comme les possibilités de réduire les dépenses discrétionnaires sont très limitées, des mesures fiscales sont nécessaires à court terme, mais le plus important est de s'attaquer aux rigidités et aux obligations insoutenables sur le plan des dépenses. Pour ramener l'inflation à l'objectif de 4,5 % fixé pour 2017, il conviendra de mener une politique monétaire restrictive. Il est essentiel d'opérer des réformes structurelles visant à accroître la productivité et la compétitivité, y compris le programme de concessions dans les infrastructures, pour redynamiser la croissance potentielle.
- En *Arabie saoudite*, la forte baisse des prix du pétrole pèse lourdement sur les perspectives macroéconomiques. En dépit de l'assainissement considérable des finances publiques qui a été opéré en 2015, il sera nécessaire de continuer de limiter les dépenses et d'augmenter les recettes, notamment en réformant les prix de l'énergie, en maîtrisant la masse salariale, en établissant un ordre de priorité parmi les dépenses d'équipement et en accroissant les recettes fiscales non pétrolières, en plus d'un plan crédible et bien communiqué d'assainissement des finances publiques à moyen terme. Il est essentiel d'engager des réformes structurelles pour rééquilibrer l'économie au profit des activités non pétrolières et du secteur privé. Des amortisseurs adéquats facilitent le maintien du régime de rattachement de la monnaie, et la poursuite de l'assainissement des finances y contribuera à long terme.

Priorités pour les pays à faible revenu

L'activité économique dans les pays à faible revenu a fléchi (encadré 1.2). En 2015, la croissance a été la plus faible des vingt dernières années, s'établissant au-dessous des prévisions de l'édition d'octobre 2015 des PEM.

En outre, les prévisions de croissance à court terme ont été révisées à la baisse sensiblement. Le marasme économique dans les pays avancés, le ralentissement de la croissance dans les pays émergents et la forte baisse des prix des produits de base sont tous en partie responsables des perspectives moroses des pays à faible revenu. En outre, l'augmentation de l'accès au financement sur les marchés étrangers a accru l'exposition de certains pays à faible revenu à des conditions financières mondiales plus exigeantes.

Il convient de s'adapter à la montée des enjeux et de la vulnérabilité. Comme les pays à faible revenu sont confrontés à un environnement extérieur tout aussi défavorable (baisse des prix des produits de base, diminution de la demande extérieure et durcissement des conditions financières), bon nombre de leurs priorités sont similaires à celles des pays émergents :

- Les *pays à faible revenu exportateurs de produits de base* doivent recalibrer leur politique économique, étant donné les perspectives moroses des prix de ces produits. La flexibilité du taux de change a permis à bon nombre de ces pays de mieux faire face à la détérioration des termes de l'échange; une flexibilité supplémentaire pourrait encore être utile à l'ajustement dans certains pays. Cependant, il conviendra peut-être aussi de durcir la politique macroéconomique et de renforcer les cadres de politique monétaire afin de limiter les effets secondaires des dépréciations sur l'inflation, qui est bien plus élevée que dans les pays émergents. Il sera nécessaire aussi de renforcer la réglementation et la supervision du secteur financier pour gérer les engagements en monnaies étrangères sur les bilans. Pour préserver la stabilité macroéconomique durement acquise tandis que les prix des produits de base devraient rester bas, il est urgent de poursuivre l'ajustement budgétaire lorsque les amortisseurs sont faibles et que la dette a déjà augmenté. Pour accroître la résilience à moyen terme, il convient de reconstituer les amortisseurs budgétaires lorsque les prix des produits de base se redresseront, et d'opérer des réformes structurelles pour diversifier l'économie et accroître la productivité.
- Les *pays à faible revenu qui sont moins tributaires des ressources naturelles* et qui continuent d'enregistrer une croissance économique vigoureuse doivent s'attacher principalement à reconstituer des amortisseurs qui se sont amoindris. Une politique macroéconomique énergique et une gestion de la dette prudente aideront aussi certains pays à faible revenu qui sont exposés aux marchés financiers mondiaux et à la volatilité connexe des entrées de capitaux.

Les pays à faible revenu ne doivent pas perdre de vue les objectifs de développement durable⁷. À cet égard, il est prioritaire notamment de créer l'espace budgétaire nécessaire en mobilisant davantage de ressources intérieures et en améliorant l'efficacité des dépenses publiques tout en protégeant les groupes vulnérables et en favorisant une croissance dont les bienfaits sont partagés par le plus grand nombre. Il s'agit aussi d'alléger la pression sur les finances publiques que certains pays à faible revenu exportateurs de produits de base subissent aujourd'hui. Le développement des marchés financiers intérieurs pourrait aussi accroître les possibilités de financement intérieur des objectifs de développement durable. Si l'investissement public est géré de manière plus efficace, l'investissement dans les infrastructures peut accroître les capacités de production sans compromettre la viabilité de la dette publique.

En outre, les pays à faible revenu doivent agir maintenant pour accroître leur résilience aux changements climatiques en détectant les risques principaux, ainsi qu'en investissant dans des infrastructures ciblées et dans les capacités de gestion de catastrophe. À cet égard, la communauté internationale pourrait les aider en leur fournissant le financement nécessaire, en contribuant au renforcement de leurs capacités et en leur offrant des conseils.

Action multilatérale en faveur de la croissance et de la résilience

Dans le contexte actuel, les dirigeants dans le monde entier font face à une tâche particulièrement difficile. Étant donné la menace d'un ralentissement synchronisé, et comme des risques considérables de dégradation sont encore plus notables, les politiques macroéconomiques intérieures à court terme doivent continuer de soutenir l'activité et la confiance. Cependant, la marge de manœuvre est limitée dans beaucoup de pays. Néanmoins, il serait souhaitable d'adopter une approche multilatérale plus préventive afin de limiter les risques de dégradation.

- Il serait nécessaire de réagir collectivement sur le plan macroéconomique si un ralentissement sensible de la croissance menaçait de replonger l'économie mondiale dans une récession. Les dirigeants des pays de

⁷Les objectifs de développement durable, qui ont remplacé les objectifs du Millénaire pour le développement en septembre 2015, mettent l'accent sur un développement durable au niveau économique, social et environnemental : il s'agit, entre autres, de mettre fin à la pauvreté et à la faim, de fournir une éducation universelle et équitable, d'assurer l'accès à l'énergie et à l'eau, ainsi que de promouvoir le plein emploi. Voir Fabrizio *et al.* (2015).

plus grande taille devraient, à titre préventif, établir les mesures supplémentaires qui pourraient être mises en œuvre rapidement et de manière concertée si les risques de détérioration à l'échelle mondiale semblaient se matérialiser. Les simulations de l'encadré scénario 2 soulignent les avantages, à l'échelle mondiale, d'une action prompte et collective dans un scénario défavorable.

- En outre, il est urgent d'agir collectivement pour améliorer le filet mondial de sécurité financière. Tandis que les risques de turbulences financières et de contagion augmentent, des progrès sur ce front contribueraient à atténuer les risques auxquels sont confrontés les pays exportateurs de produits de base, ainsi que les pays émergents et les pays en développement qui sont exposés à des chocs en dépit de la solidité de leurs paramètres fondamentaux à moyen terme. Il reste urgent aussi, au niveau mondial, d'achever et de mettre en œuvre le programme des réformes réglementaires. En outre, les pays avancés et les pays émergents doivent

continuer de renforcer la réglementation et la supervision des activités financières qui se développent rapidement en dehors du système bancaire.

- Il existe de bonnes raisons pour que la communauté internationale apporte son aide aux pays qui sont le plus durement touchés par les retombées géopolitiques ou autres retombées non économiques. L'économie mondiale ne dispose pas de mécanismes permettant de faire face aux effets externes de chocs tels que des épidémies mondiales et des flux de réfugiés provoqués par des conflits géopolitiques. Bon nombre des pays touchés supportent un fardeau pour d'autres, souvent avec des capacités d'absorption et un espace budgétaire limités. Ces efforts ayant une nature de bien public mondial, une aide concertée à l'échelle mondiale se justifie amplement : les pays qui risquent de souffrir des retombées apporteraient des ressources financières, et les organisations multilatérales, dont le FMI, évalueraient comment elles peuvent au mieux contribuer à fournir ces ressources là où le besoin est le plus grand.

Annexe 1.1. Projections régionales

Tableau de l'annexe 1.1.1. Pays européens : PIB réel, prix à la consommation, solde extérieur courant et chômage
(Variations annuelles en pourcentage, sauf indication contraire)

| | PIB réel | | | Prix à la consommation ¹ | | | Solde extérieur courant ² | | | Chômage ³ | | |
|--|------------|-------------|------------|-------------------------------------|-------------|------------|--------------------------------------|-------------|-------------|----------------------|-------------|------------|
| | 2015 | Projections | | 2015 | Projections | | 2015 | Projections | | 2015 | Projections | |
| | | 2016 | 2017 | | 2016 | 2017 | | 2016 | 2017 | | 2016 | 2017 |
| Europe | 2,1 | 2,0 | 2,1 | 0,6 | 1,1 | 1,9 | 2,5 | 2,5 | 2,3 | ... | ... | ... |
| Pays avancés | 1,8 | 1,6 | 1,8 | 0,1 | 0,5 | 1,3 | 3,0 | 3,0 | 2,8 | 9,5 | 8,9 | 8,6 |
| Zone euro ⁴ | 1,6 | 1,5 | 1,6 | 0,0 | 0,4 | 1,1 | 3,0 | 3,5 | 3,2 | 10,9 | 10,3 | 9,9 |
| Allemagne | 1,5 | 1,5 | 1,6 | 0,1 | 0,5 | 1,4 | 8,5 | 8,4 | 8,0 | 4,6 | 4,6 | 4,8 |
| France | 1,1 | 1,1 | 1,3 | 0,1 | 0,4 | 1,1 | -0,1 | 0,6 | 0,3 | 10,4 | 10,1 | 10,0 |
| Italie | 0,8 | 1,0 | 1,1 | 0,1 | 0,2 | 0,7 | 2,1 | 2,3 | 2,0 | 11,9 | 11,4 | 10,9 |
| Espagne | 3,2 | 2,6 | 2,3 | -0,5 | -0,4 | 1,0 | 1,4 | 1,9 | 2,0 | 22,1 | 19,7 | 18,3 |
| Pays-Bas | 1,9 | 1,8 | 1,9 | 0,2 | 0,3 | 0,7 | 11,0 | 10,6 | 10,2 | 6,9 | 6,4 | 6,2 |
| Belgique | 1,4 | 1,2 | 1,4 | 0,6 | 1,2 | 1,1 | 0,5 | 0,5 | 0,1 | 8,3 | 8,3 | 8,2 |
| Autriche | 0,9 | 1,2 | 1,4 | 0,8 | 1,4 | 1,8 | 3,6 | 3,6 | 3,5 | 5,7 | 6,2 | 6,4 |
| Grèce | -0,2 | -0,6 | 2,7 | -1,1 | 0,0 | 0,6 | 0,0 | -0,2 | -0,3 | 25,0 | 25,0 | 23,4 |
| Portugal | 1,5 | 1,4 | 1,3 | 0,5 | 0,7 | 1,2 | 0,5 | 0,9 | 0,4 | 12,4 | 11,6 | 11,1 |
| Irlande | 7,8 | 5,0 | 3,6 | 0,0 | 0,9 | 1,4 | 4,5 | 4,0 | 3,5 | 9,4 | 8,3 | 7,5 |
| Finlande | 0,4 | 0,9 | 1,1 | -0,2 | 0,4 | 1,4 | 0,1 | 0,0 | -0,1 | 9,3 | 9,3 | 9,0 |
| République slovaque | 3,6 | 3,3 | 3,4 | -0,3 | 0,2 | 1,4 | -1,1 | -1,0 | -1,0 | 11,5 | 10,4 | 9,6 |
| Lituanie | 1,6 | 2,7 | 3,1 | -0,7 | 0,6 | 1,9 | -2,3 | -3,0 | -2,9 | 9,1 | 8,6 | 8,5 |
| Slovénie | 2,9 | 1,9 | 2,0 | -0,5 | 0,1 | 1,0 | 7,3 | 7,6 | 7,1 | 9,1 | 7,9 | 7,6 |
| Luxembourg | 4,5 | 3,5 | 3,4 | 0,1 | 0,5 | 1,3 | 5,2 | 5,1 | 5,0 | 6,9 | 6,4 | 6,3 |
| Lettonie | 2,7 | 3,2 | 3,6 | 0,2 | 0,5 | 1,5 | -1,6 | -2,0 | -2,2 | 9,9 | 9,5 | 9,1 |
| Estonie | 1,1 | 2,2 | 2,8 | 0,1 | 2,0 | 2,9 | 1,9 | 1,2 | 0,5 | 6,8 | 6,5 | 6,5 |
| Chypre | 1,6 | 1,6 | 2,0 | -1,5 | 0,6 | 1,3 | -5,1 | -4,8 | -4,7 | 15,3 | 14,2 | 13,0 |
| Malte | 5,4 | 3,5 | 3,0 | 1,2 | 1,6 | 1,8 | 4,1 | 5,3 | 5,3 | 5,3 | 5,4 | 5,3 |
| Royaume-Uni ⁵ | 2,2 | 1,9 | 2,2 | 0,1 | 0,8 | 1,9 | -4,3 | -4,3 | -4,0 | 5,4 | 5,0 | 5,0 |
| Suisse | 0,9 | 1,2 | 1,5 | -1,1 | -0,6 | -0,1 | 11,4 | 9,3 | 8,8 | 3,3 | 3,5 | 3,3 |
| Suède | 4,1 | 3,7 | 2,8 | 0,7 | 1,1 | 1,4 | 5,9 | 5,8 | 5,7 | 7,4 | 6,8 | 7,0 |
| Norvège | 1,6 | 1,0 | 1,5 | 2,2 | 2,8 | 2,5 | 9,0 | 6,5 | 7,3 | 4,4 | 4,6 | 4,4 |
| République tchèque | 4,2 | 2,5 | 2,4 | 0,3 | 1,0 | 2,2 | 0,9 | 0,6 | 0,6 | 5,0 | 4,7 | 4,6 |
| Danemark | 1,2 | 1,6 | 1,8 | 0,5 | 0,8 | 1,4 | 6,9 | 6,6 | 6,5 | 6,2 | 6,0 | 5,8 |
| Islande | 4,0 | 4,2 | 3,2 | 1,6 | 2,6 | 3,9 | 4,2 | 4,1 | 2,4 | 4,0 | 3,8 | 3,7 |
| Saint-Marin | 1,0 | 1,1 | 1,2 | 0,4 | 0,9 | 1,1 | ... | ... | ... | 8,4 | 7,9 | 7,3 |
| Pays émergents et en développement d'Europe⁶ | 3,5 | 3,5 | 3,3 | 2,9 | 4,1 | 4,8 | -1,9 | -2,1 | -2,6 | ... | ... | ... |
| Turquie | 3,8 | 3,8 | 3,4 | 7,7 | 9,8 | 8,8 | -4,4 | -3,6 | -4,1 | 10,2 | 10,8 | 10,5 |
| Pologne | 3,6 | 3,6 | 3,6 | -0,9 | -0,2 | 1,3 | -0,5 | -1,8 | -2,1 | 7,5 | 6,9 | 6,9 |
| Roumanie | 3,7 | 4,2 | 3,6 | -0,6 | -0,4 | 3,1 | -1,1 | -1,7 | -2,5 | 6,8 | 6,4 | 6,2 |
| Hongrie | 2,9 | 2,3 | 2,5 | -0,1 | 0,5 | 2,4 | 5,1 | 5,4 | 5,2 | 6,9 | 6,7 | 6,5 |
| Bulgarie ⁵ | 3,0 | 2,3 | 2,3 | -1,1 | 0,2 | 1,2 | 2,1 | 1,7 | 0,8 | 9,2 | 8,6 | 7,9 |
| Serbie | 0,7 | 1,8 | 2,3 | 1,4 | 1,7 | 3,1 | -4,8 | -4,4 | -4,3 | 18,5 | 18,7 | 18,9 |
| Croatie | 1,6 | 1,9 | 2,1 | -0,5 | 0,4 | 1,3 | 4,4 | 2,7 | 2,1 | 16,9 | 16,4 | 15,9 |

Note : Les données indiquées pour certains pays sont calculées sur la base des exercices budgétaires. Veuillez vous reporter au tableau F de l'appendice statistique pour une liste des pays ayant des périodes de référence exceptionnelles.

¹Les variations des prix à la consommation sont données en moyennes annuelles. Les variations de décembre à décembre sont indiquées dans les tableaux A6 et A7 de l'appendice statistique.

²En pourcentage du PIB.

³En pourcentage. Les définitions nationales du chômage peuvent varier.

⁴Solde extérieur courant corrigé des discordances constatées entre les informations communiquées sur les opérations effectuées au sein de la zone.

⁵Sur la base de l'indice des prix à la consommation harmonisé d'Eurostat.

⁶Inclut l'Albanie, la Bosnie-Herzégovine, le Kosovo, l'ex-République yougoslave de Macédoine et le Monténégro.

Tableau de l'annexe 1.1.2. Pays d'Asie et Pacifique : PIB réel, prix à la consommation, solde extérieur courant et chômage
(Variations annuelles en pourcentage, sauf indication contraire)

| | PIB réel | | | Prix à la consommation ¹ | | | Solde extérieur courant ² | | | Chômage ³ | | |
|---|------------|-------------|------------|-------------------------------------|-------------|------------|--------------------------------------|-------------|-------------|----------------------|-------------|------------|
| | 2015 | Projections | | 2015 | Projections | | 2015 | Projections | | 2015 | Projections | |
| | | 2016 | 2017 | | 2016 | 2017 | | 2016 | 2017 | | 2016 | 2017 |
| Asie | 5,4 | 5,3 | 5,3 | 2,3 | 2,4 | 2,9 | 2,7 | 2,7 | 2,2 | ... | ... | ... |
| Pays avancés | 1,2 | 1,3 | 1,4 | 0,8 | 0,6 | 1,6 | 4,2 | 4,6 | 4,4 | 3,7 | 3,6 | 3,6 |
| Japon | 0,5 | 0,5 | -0,1 | 0,8 | -0,2 | 1,2 | 3,3 | 3,8 | 3,7 | 3,4 | 3,3 | 3,3 |
| Corée | 2,6 | 2,7 | 2,9 | 0,7 | 1,3 | 2,2 | 7,7 | 8,2 | 7,4 | 3,6 | 3,5 | 3,3 |
| Australie | 2,5 | 2,5 | 3,0 | 1,5 | 2,1 | 2,4 | -4,6 | -3,6 | -3,5 | 6,1 | 5,9 | 5,8 |
| Taiwan (province chinoise de) | 0,7 | 1,5 | 2,2 | -0,3 | 0,7 | 1,1 | 14,5 | 15,0 | 14,4 | 3,8 | 3,8 | 3,9 |
| Singapour | 2,0 | 1,8 | 2,2 | -0,5 | 0,2 | 1,3 | 19,7 | 21,2 | 20,5 | 1,9 | 2,0 | 2,0 |
| Hong Kong (RAS) | 2,4 | 2,2 | 2,4 | 3,0 | 2,5 | 2,6 | 3,0 | 3,1 | 3,2 | 3,3 | 3,2 | 3,1 |
| Nouvelle-Zélande | 3,4 | 2,0 | 2,5 | 0,3 | 1,5 | 1,9 | -3,0 | -3,7 | -3,7 | 5,8 | 5,9 | 5,8 |
| Macao (RAS) ⁴ | -20,3 | -7,2 | 0,7 | 4,6 | 3,0 | 3,0 | 26,2 | 20,0 | 17,2 | 1,8 | 2,0 | 2,0 |
| Pays émergents et en développement d'Asie | 6,6 | 6,4 | 6,3 | 2,7 | 2,9 | 3,2 | 1,9 | 1,7 | 1,1 | ... | ... | ... |
| Chine | 6,9 | 6,5 | 6,2 | 1,4 | 1,8 | 2,0 | 2,7 | 2,6 | 2,1 | 4,1 | 4,1 | 4,1 |
| Inde | 7,3 | 7,5 | 7,5 | 4,9 | 5,3 | 5,3 | -1,3 | -1,5 | -2,1 | ... | ... | ... |
| ASEAN-5 | 4,7 | 4,8 | 5,1 | 3,3 | 2,8 | 3,5 | 1,8 | 1,1 | 0,5 | ... | ... | ... |
| Indonésie | 4,8 | 4,9 | 5,3 | 6,4 | 4,3 | 4,5 | -2,1 | -2,6 | -2,8 | 6,2 | 5,9 | 5,7 |
| Thaïlande | 2,8 | 3,0 | 3,2 | -0,9 | 0,2 | 2,0 | 8,8 | 8,0 | 5,7 | 0,9 | 0,8 | 0,7 |
| Malaisie | 5,0 | 4,4 | 4,8 | 2,1 | 3,1 | 2,9 | 2,9 | 2,3 | 1,9 | 3,2 | 3,2 | 3,2 |
| Philippines | 5,8 | 6,0 | 6,2 | 1,4 | 2,0 | 3,4 | 2,9 | 2,6 | 2,4 | 6,3 | 6,0 | 5,9 |
| Viet Nam | 6,7 | 6,3 | 6,2 | 0,6 | 1,3 | 2,3 | 1,4 | 0,6 | 0,2 | 2,4 | 2,4 | 2,4 |
| Autres pays émergents et en développement d'Asie⁵ | 5,9 | 6,0 | 6,3 | 6,1 | 6,3 | 6,4 | -2,9 | -3,3 | -3,7 | ... | ... | ... |
| <i>Pour mémoire</i> | | | | | | | | | | | | |
| Pays émergents d'Asie ⁶ | 6,6 | 6,4 | 6,3 | 2,6 | 2,8 | 3,1 | 2,0 | 1,8 | 1,2 | ... | ... | ... |

Note : Les données indiquées pour certains pays sont calculées sur la base des exercices budgétaires. Veuillez vous reporter au tableau F de l'appendice statistique pour une liste des pays ayant des périodes de référence exceptionnelles.

¹Les variations des prix à la consommation sont données en moyennes annuelles. Les variations de décembre à décembre sont indiquées dans les tableaux A6 et A7 de l'appendice statistique.

²En pourcentage du PIB.

³En pourcentage. Les définitions nationales du chômage peuvent varier.

⁴La RAS de Macao est classée parmi les pays avancés. Il s'agit d'une Région administrative spéciale de Chine, mais ses données statistiques sont tenues à jour de manière séparée et indépendante.

⁵Les autres pays émergents et en développement d'Asie incluent les pays suivants : Bangladesh, Bhoutan, Brunéi Darussalam, Cambodge, Fidji, îles Marshall, îles Salomon, Kiribati, Maldives, Micronésie, Mongolie, Myanmar, Népal, Palaos, Papouasie-Nouvelle-Guinée, République démocratique populaire lao, Samoa, Sri Lanka, Timor-Leste, Tonga, Tuvalu et Vanuatu.

⁶Les pays émergents d'Asie incluent les pays de l'ASEAN-5 (Indonésie, Malaisie, Philippines, Thaïlande, Viet Nam), la Chine et l'Inde.

Tableau de l'annexe 1.1.3. Pays de l'Hémisphère occidental :
PIB réel, prix à la consommation, solde extérieur courant et chômage
(Variations annuelles en pourcentage, sauf indication contraire)

| | PIB réel | | | Prix à la consommation ¹ | | | Solde extérieur courant ² | | | Chômage ³ | | |
|---|-------------|-------------|------------|-------------------------------------|-------------|------------|--------------------------------------|-------------|-------------|----------------------|-------------|------|
| | 2015 | Projections | | 2015 | Projections | | 2015 | Projections | | 2015 | Projections | |
| | | 2016 | 2017 | | 2016 | 2017 | | 2016 | 2017 | | 2016 | 2017 |
| Amérique du Nord | 2,3 | 2,3 | 2,4 | 0,4 | 1,1 | 1,7 | -2,8 | -2,9 | -3,3 | ... | ... | ... |
| États-Unis | 2,4 | 2,4 | 2,5 | 0,1 | 0,8 | 1,5 | -2,7 | -2,9 | -3,3 | 5,3 | 4,9 | 4,8 |
| Canada | 1,2 | 1,5 | 1,9 | 1,1 | 1,3 | 1,9 | -3,3 | -3,5 | -3,0 | 6,9 | 7,3 | 7,4 |
| Mexique | 2,5 | 2,4 | 2,6 | 2,7 | 2,9 | 3,0 | -2,8 | -2,6 | -2,6 | 4,3 | 4,0 | 3,9 |
| Porto Rico ⁴ | -1,3 | -1,3 | -1,4 | -0,8 | -0,6 | 1,2 | ... | ... | ... | 12,0 | 12,0 | 11,9 |
| Amérique du Sud⁵ | -1,4 | -2,0 | 0,8 | ... | ... | ... | -3,8 | -2,8 | -2,2 | ... | ... | ... |
| Brésil | -3,8 | -3,8 | 0,0 | 9,0 | 8,7 | 6,1 | -3,3 | -2,0 | -1,5 | 6,8 | 9,2 | 10,2 |
| Argentine ⁶ | 1,2 | -1,0 | 2,8 | ... | ... | 19,9 | -2,8 | -1,7 | -2,2 | 6,5 | 7,8 | 7,4 |
| Colombie | 3,1 | 2,5 | 3,0 | 5,0 | 7,3 | 3,4 | -6,5 | -6,0 | -4,3 | 8,9 | 9,8 | 9,4 |
| Venezuela | -5,7 | -8,0 | -4,5 | 121,7 | 481,5 | 1,642,8 | -7,6 | -6,6 | -2,5 | 7,4 | 17,4 | 20,7 |
| Chili | 2,1 | 1,5 | 2,1 | 4,3 | 4,1 | 3,0 | -2,0 | -2,1 | -2,7 | 6,2 | 6,8 | 7,5 |
| Pérou | 3,3 | 3,7 | 4,1 | 3,5 | 3,1 | 2,5 | -4,4 | -3,9 | -3,3 | 6,0 | 6,0 | 6,0 |
| Équateur | 0,0 | -4,5 | -4,3 | 4,0 | 1,6 | 0,2 | -2,9 | -2,3 | -0,2 | 4,8 | 5,7 | 6,5 |
| Bolivie | 4,8 | 3,8 | 3,5 | 4,1 | 4,0 | 5,0 | -6,9 | -8,3 | -7,1 | 4,0 | 4,0 | 4,0 |
| Uruguay | 1,5 | 1,4 | 2,6 | 8,7 | 9,4 | 8,4 | -3,9 | -3,9 | -3,7 | 7,6 | 7,8 | 7,6 |
| Paraguay | 3,0 | 2,9 | 3,2 | 2,9 | 3,8 | 4,5 | -1,8 | -1,2 | -1,1 | 6,1 | 6,2 | 6,1 |
| Amérique centrale⁷ | 4,1 | 4,3 | 4,3 | 1,4 | 2,7 | 3,2 | -4,0 | -3,9 | -4,0 | ... | ... | ... |
| Caraïbes⁸ | 4,0 | 3,5 | 3,6 | 2,3 | 4,1 | 4,3 | -4,1 | -3,4 | -3,5 | ... | ... | ... |
| <i>Pour mémoire</i> | | | | | | | | | | | | |
| Amérique latine et Caraïbes ⁹ | -0,1 | -0,5 | 1,5 | 5,5 | 5,7 | 4,3 | -3,6 | -2,8 | -2,4 | ... | ... | ... |
| Union monétaire des Caraïbes orientales ¹⁰ | 2,2 | 2,6 | 2,5 | -0,6 | -0,1 | 1,3 | -12,2 | -11,7 | -12,5 | ... | ... | ... |

Note : Les données indiquées pour certains pays sont calculées sur la base des exercices budgétaires. Veuillez vous reporter au tableau F de l'appendice statistique pour une liste des pays ayant des périodes de référence exceptionnelles.

¹Les variations des prix à la consommation sont données en moyennes annuelles. Les variations de décembre à décembre sont indiquées dans les tableaux A6 et A7 de l'appendice statistique.

²En pourcentage du PIB.

³En pourcentage. Les définitions nationales du chômage peuvent varier.

⁴L'État libre de Porto Rico est classé parmi les pays avancés. Il s'agit d'un territoire des États-Unis, mais ses données statistiques sont tenues à jour de manière séparée et indépendante.

⁵Inclut aussi le Guyana et le Suriname. Les données relatives aux prix à la consommation en Argentine et au Venezuela sont exclues. Voir les notes pour l'Argentine dans la section des notes de l'appendice statistique.

⁶Voir les notes pour l'Argentine dans la section des notes de l'Appendice statistique.

⁷Belize, Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua et Panama.

⁸Antigua-et-Barbuda, Bahamas, Barbade, Dominique, Grenade, Haïti, Jamaïque, République dominicaine, Saint-Kitts-et-Nevis, Saint-Vincent-et-les Grenadines, Sainte-Lucie et Trinité-et-Tobago.

⁹Inclut le Mexique et les pays d'Amérique centrale, d'Amérique du Sud et des Caraïbes. Les données relatives aux prix à la consommation en Argentine et au Venezuela sont exclues. Voir les notes pour l'Argentine dans la section des notes de l'appendice statistique.

¹⁰Antigua-et-Barbuda, Dominique, Grenade, Saint-Kitts-et-Nevis, Saint-Vincent-et-les Grenadines et Sainte-Lucie, ainsi qu'Anguilla et Montserrat, qui ne sont pas membres du FMI.

Tableau de l'annexe 1.1.4. Communauté des États indépendants :
PIB réel, prix à la consommation, solde extérieur courant et chômage
(Variations annuelles en pourcentage, sauf indication contraire)

| | PIB réel | | | Prix à la consommation ¹ | | | Solde extérieur courant ² | | | Chômage ³ | | |
|--|-------------|-------------|------------|-------------------------------------|-------------|-------------|--------------------------------------|-------------|-------------|----------------------|-------------|------|
| | 2015 | Projections | | 2015 | Projections | | 2015 | Projections | | 2015 | Projections | |
| | | 2016 | 2017 | | 2016 | 2017 | | 2016 | 2017 | | 2016 | 2017 |
| Communauté des États indépendants ⁴ | -2,8 | -1,1 | 1,3 | 15,5 | 9,4 | 7,4 | 2,8 | 2,0 | 3,0 | ... | ... | ... |
| Exportateurs nets d'énergie | -2,4 | -1,3 | 1,1 | 13,7 | 8,9 | 7,0 | 3,4 | 2,8 | 3,8 | ... | ... | ... |
| Russie | -3,7 | -1,8 | 0,8 | 15,5 | 8,4 | 6,5 | 5,0 | 4,2 | 5,1 | 5,6 | 6,5 | 6,3 |
| Kazakhstan | 1,2 | 0,1 | 1,0 | 6,5 | 13,1 | 9,3 | -2,6 | -4,0 | -1,5 | 5,0 | 5,0 | 5,0 |
| Ouzbékistan | 8,0 | 5,0 | 5,5 | 8,5 | 8,5 | 9,4 | 0,0 | 0,2 | 0,5 | ... | ... | ... |
| Azerbaïdjan | 1,1 | -3,0 | 1,0 | 4,0 | 12,8 | 9,5 | 0,2 | -0,2 | 0,2 | 6,0 | 6,0 | 6,0 |
| Turkménistan | 6,5 | 4,3 | 4,5 | 5,5 | 5,4 | 4,4 | -12,7 | -15,4 | -11,6 | ... | ... | ... |
| Importateurs nets d'énergie | -5,9 | 0,6 | 2,1 | 29,5 | 12,8 | 10,2 | -2,9 | -4,4 | -3,9 | ... | ... | ... |
| Ukraine | -9,9 | 1,5 | 2,5 | 48,7 | 15,1 | 11,0 | -0,3 | -2,6 | -2,3 | 9,5 | 9,2 | 8,8 |
| Bélarus | -3,9 | -2,7 | 0,4 | 13,5 | 13,6 | 12,1 | -1,9 | -3,5 | -3,1 | 1,0 | 2,0 | 2,5 |
| Géorgie | 2,8 | 2,5 | 4,5 | 4,0 | 4,3 | 4,5 | -11,6 | -10,3 | -9,1 | ... | ... | ... |
| Arménie | 3,0 | 1,9 | 2,5 | 3,7 | 2,6 | 4,0 | -3,2 | -4,3 | -5,1 | 17,7 | 18,2 | 18,3 |
| Tadjikistan | 3,0 | 3,0 | 3,5 | 5,8 | 9,2 | 8,5 | -10,2 | -8,4 | -7,3 | ... | ... | ... |
| République kirghize | 3,5 | 3,5 | 2,7 | 6,5 | 5,5 | 6,9 | -14,7 | -18,4 | -15,4 | 7,5 | 7,4 | 7,3 |
| Moldova | -1,1 | 0,5 | 2,5 | 9,6 | 9,8 | 7,4 | -6,6 | -4,0 | -4,4 | 4,9 | 4,8 | 4,7 |
| <i>Pour mémoire</i> | | | | | | | | | | | | |
| Caucase et Asie centrale ⁵ | 3,1 | 1,2 | 2,5 | 6,1 | 10,5 | 8,5 | -3,4 | -4,7 | -3,0 | ... | ... | ... |
| Pays à faible revenu de la CEI ⁶ | 5,8 | 4,0 | 4,7 | 7,3 | 7,5 | 8,1 | -3,8 | -3,5 | -3,1 | ... | ... | ... |
| Exportateurs nets d'énergie hors Russie | 3,2 | 1,1 | 2,4 | 6,3 | 11,2 | 8,8 | -2,7 | -4,0 | -2,2 | ... | ... | ... |

Note : Les données indiquées pour certains pays sont calculées sur la base des exercices budgétaires. Veuillez vous reporter au tableau F de l'appendice statistique pour une liste des pays ayant des périodes de référence exceptionnelles.

¹Les variations des prix à la consommation sont données en moyennes annuelles. Les variations de décembre à décembre sont indiquées dans le tableau A7 de l'appendice statistique.

²En pourcentage du PIB.

³En pourcentage. Les définitions nationales du chômage peuvent varier.

⁴La Géorgie, le Turkménistan et l'Ukraine, qui ne sont pas membres de la Communauté des États indépendants, sont inclus dans ce groupe pour des raisons de géographie et de similitude de structure économique.

⁵Arménie, Azerbaïdjan, Géorgie, Kazakhstan, Ouzbékistan, République kirghize, Tadjikistan et Turkménistan.

⁶Arménie, Géorgie, Moldova, Ouzbékistan, République kirghize et Tadjikistan.

Tableau de l'annexe 1.1.5. Pays du Moyen-Orient et d'Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan : PIB réel, prix à la consommation, solde extérieur courant et chômage
(Variations annuelles en pourcentage, sauf indication contraire)

| | PIB réel | | | Prix à la consommation ¹ | | | Solde extérieur courant ² | | | Chômage ³ | | |
|---|----------|-------------|------|-------------------------------------|-------------|------|--------------------------------------|-------------|-------|----------------------|-------------|------|
| | 2015 | Projections | | 2015 | Projections | | 2015 | Projections | | 2015 | Projections | |
| | | 2016 | 2017 | | 2016 | 2017 | | 2016 | 2017 | | 2016 | 2017 |
| Moyen-Orient et Afrique du Nord, | | | | | | | | | | | | |
| Afghanistan et Pakistan | 2,5 | 3,1 | 3,5 | 5,7 | 5,2 | 4,8 | -3,6 | -6,9 | -5,2 | ... | ... | ... |
| Pays exportateurs de pétrole⁴ | 1,9 | 2,9 | 3,1 | 5,2 | 4,9 | 3,9 | -3,1 | -8,0 | -5,6 | ... | ... | ... |
| Arabie saoudite | 3,4 | 1,2 | 1,9 | 2,2 | 3,8 | 1,0 | -6,3 | -10,2 | -6,1 | ... | ... | ... |
| Iran ⁵ | 0,0 | 4,0 | 3,7 | 12,0 | 8,9 | 8,2 | 0,4 | -0,8 | 0,0 | 10,8 | 11,3 | 11,6 |
| Émirats arabes unis | 3,9 | 2,4 | 2,6 | 4,1 | 3,2 | 2,7 | 3,9 | -1,0 | 0,1 | ... | ... | ... |
| Algérie | 3,7 | 3,4 | 2,9 | 4,8 | 4,3 | 4,0 | -15,7 | -17,1 | -16,2 | 11,3 | 11,6 | 12,1 |
| Iraq | 2,4 | 7,2 | 3,3 | 1,4 | 2,0 | 2,0 | -6,4 | -14,4 | -11,0 | ... | ... | ... |
| Qatar | 3,3 | 3,4 | 3,4 | 1,7 | 2,4 | 2,7 | 4,9 | -5,0 | -4,9 | ... | ... | ... |
| Koweït | 0,9 | 2,4 | 2,6 | 3,4 | 3,4 | 3,5 | 11,5 | -1,0 | 3,3 | 2,1 | 2,1 | 2,1 |
| Pays importateurs de pétrole⁶ | 3,8 | 3,5 | 4,2 | 6,7 | 5,8 | 6,5 | -4,6 | -4,5 | -4,6 | ... | ... | ... |
| Égypte | 4,2 | 3,3 | 4,3 | 11,0 | 9,6 | 9,5 | -3,7 | -5,3 | -5,3 | 12,9 | 13,0 | 12,4 |
| Pakistan | 4,2 | 4,5 | 4,7 | 4,5 | 3,3 | 5,0 | -1,0 | -1,1 | -1,6 | 6,0 | 6,1 | 6,1 |
| Maroc | 4,5 | 2,3 | 4,1 | 1,6 | 1,5 | 2,0 | -1,4 | 0,4 | 0,1 | 9,8 | 9,7 | 9,6 |
| Soudan | 3,5 | 3,7 | 4,0 | 16,9 | 13,0 | 12,3 | -7,7 | -6,3 | -5,5 | 21,6 | 20,6 | 19,6 |
| Tunisie | 0,8 | 2,0 | 3,0 | 4,9 | 4,0 | 3,9 | -8,9 | -7,7 | -7,0 | 15,0 | 14,0 | 13,0 |
| Liban | 1,0 | 1,0 | 2,0 | -3,7 | -0,7 | 2,0 | -25,0 | -21,3 | -21,2 | ... | ... | ... |
| Jordanie | 2,5 | 3,2 | 3,7 | -0,9 | 0,2 | 2,1 | -8,8 | -6,4 | -5,6 | ... | ... | ... |
| <i>Pour mémoire</i> | | | | | | | | | | | | |
| Moyen-Orient et Afrique du Nord | 2,3 | 2,9 | 3,3 | 5,9 | 5,5 | 4,7 | -3,9 | -7,5 | -5,6 | ... | ... | ... |
| Israël ⁷ | 2,6 | 2,8 | 3,0 | -0,6 | -0,1 | 0,9 | 4,1 | 4,0 | 3,5 | 5,3 | 5,3 | 5,3 |
| Maghreb ⁸ | 2,7 | 2,5 | 4,1 | 4,2 | 3,9 | 3,7 | -13,8 | -14,1 | -13,2 | ... | ... | ... |
| Mashreq ⁹ | 3,9 | 3,1 | 4,1 | 9,1 | 8,2 | 8,4 | -6,7 | -7,3 | -7,1 | ... | ... | ... |

Note : Les données indiquées pour certains pays sont calculées sur la base des exercices budgétaires. Veuillez vous reporter au tableau F de l'appendice statistique pour une liste des pays ayant des périodes de référence exceptionnelles.

¹Les variations des prix à la consommation sont données en moyennes annuelles. Les variations de décembre à décembre sont indiquées dans les tableaux A6 et A7 de l'appendice statistique.

²En pourcentage du PIB.

³En pourcentage. Les définitions nationales du chômage peuvent varier.

⁴Ce groupe comprend aussi le Bahreïn, la Libye, Oman et le Yémen.

⁵Pour l'Iran, les données et les prévisions reposent sur le PIB aux prix du marché. Les données correspondantes utilisées par les services du FMI pour la croissance du PIB aux prix des facteurs sont 0,0 %, 4,0 % et 3,7 % pour 2015/16, 2016/17 et 2017/18, respectivement.

⁶Ce groupe comprend aussi l'Afghanistan, Djibouti et la Mauritanie. La Syrie est exclue en raison de l'incertitude qui entoure la situation politique.

⁷Israël, qui n'est pas membre de la région économique, est inclus pour des raisons de géographie. Les chiffres relatifs à Israël ne sont pas inclus dans les agrégats de la région.

⁸Algérie, Libye, Maroc, Mauritanie et Tunisie.

⁹Égypte, Jordanie et Liban. La Syrie est exclue en raison de l'incertitude qui entoure la situation politique.

Tableau de l'annexe 1.1.6. Afrique subsaharienne : PIB réel, prix à la consommation, solde extérieur courant et chômage
(Variations annuelles en pourcentage, sauf indication contraire)

| | PIB réel | | | Prix à la consommation ¹ | | | Solde extérieur courant ² | | | Chômage ³ | | |
|---|------------|-------------|------------|-------------------------------------|-------------|-------------|--------------------------------------|--------------|--------------|----------------------|-------------|------|
| | 2015 | Projections | | 2015 | Projections | | 2015 | Projections | | 2015 | Projections | |
| | | 2016 | 2017 | | 2016 | 2017 | | 2016 | 2017 | | 2016 | 2017 |
| Afrique subsaharienne | 3,4 | 3,0 | 4,0 | 7,0 | 9,0 | 8,3 | -5,9 | -6,2 | -5,5 | ... | ... | ... |
| Pays exportateurs de pétrole⁴ | 2,4 | 2,0 | 3,4 | 9,2 | 12,5 | 12,1 | -3,9 | -4,5 | -2,9 | ... | ... | ... |
| Nigéria | 2,7 | 2,3 | 3,5 | 9,0 | 10,4 | 12,4 | -2,4 | -2,8 | -1,8 | 9,9 | ... | ... |
| Angola | 3,0 | 2,5 | 2,7 | 10,3 | 19,1 | 15,2 | -8,5 | -11,6 | -8,8 | ... | ... | ... |
| Gabon | 4,0 | 3,2 | 4,5 | 0,1 | 2,5 | 2,5 | -2,8 | -7,2 | -5,8 | ... | ... | ... |
| Tchad | 1,8 | -0,4 | 1,6 | 3,6 | 3,2 | 3,1 | -12,8 | -13,0 | -8,8 | ... | ... | ... |
| République du Congo | 2,5 | 4,4 | 4,3 | 2,0 | 2,3 | 2,4 | -14,2 | -23,1 | -10,8 | ... | ... | ... |
| Pays à revenu intermédiaire⁵ | 2,6 | 2,4 | 3,2 | 5,4 | 7,1 | 5,8 | -4,4 | -4,7 | -4,6 | ... | ... | ... |
| Afrique du Sud | 1,3 | 0,6 | 1,2 | 4,6 | 6,5 | 6,3 | -4,4 | -4,4 | -4,9 | 25,4 | 26,1 | 26,7 |
| Ghana | 3,5 | 4,5 | 7,7 | 17,2 | 15,7 | 8,9 | -8,3 | -7,2 | -5,4 | ... | ... | ... |
| Côte d'Ivoire | 8,6 | 8,5 | 8,0 | 1,2 | 2,1 | 2,0 | -1,7 | -1,8 | -2,7 | ... | ... | ... |
| Cameroun | 5,9 | 4,9 | 4,6 | 2,7 | 2,2 | 2,2 | -5,8 | -5,7 | -5,5 | ... | ... | ... |
| Zambie | 3,6 | 3,4 | 4,8 | 10,1 | 22,5 | 9,9 | -3,5 | -3,8 | -1,7 | ... | ... | ... |
| Sénégal | 6,5 | 6,6 | 6,8 | 0,1 | 1,2 | 1,2 | -7,6 | -6,0 | -5,8 | ... | ... | ... |
| Pays à faible revenu⁶ | 5,9 | 5,2 | 5,9 | 5,7 | 6,2 | 6,1 | -11,8 | -11,0 | -11,3 | ... | ... | ... |
| Éthiopie | 10,2 | 4,5 | 7,0 | 10,1 | 10,6 | 11,6 | -12,8 | -10,7 | -9,7 | ... | ... | ... |
| Kenya | 5,6 | 6,0 | 6,1 | 6,6 | 6,3 | 6,0 | -8,2 | -8,3 | -6,9 | ... | ... | ... |
| Tanzanie | 7,0 | 6,9 | 6,8 | 5,6 | 6,1 | 5,1 | -8,7 | -7,7 | -7,4 | ... | ... | ... |
| Ouganda | 5,0 | 5,3 | 5,7 | 5,8 | 6,7 | 5,9 | -8,9 | -8,4 | -8,5 | ... | ... | ... |
| Madagascar | 3,0 | 4,1 | 4,5 | 7,4 | 7,2 | 7,0 | -2,2 | -3,0 | -4,4 | ... | ... | ... |
| République démocratique du Congo | 7,7 | 4,9 | 5,1 | 1,0 | 1,7 | 2,5 | -12,2 | -14,2 | -12,3 | ... | ... | ... |
| <i>Pour mémoire</i> | | | | | | | | | | | | |
| Afrique subsaharienne hors Soudan du Sud | 3,4 | 3,1 | 4,0 | 6,7 | 8,3 | 8,2 | -5,9 | -6,2 | -5,5 | ... | ... | ... |

Note : Les données indiquées pour certains pays sont calculées sur la base des exercices budgétaires. Veuillez vous reporter au tableau F de l'appendice statistique pour une liste des pays ayant des périodes de référence exceptionnelles.

¹Les variations des prix à la consommation sont données en moyennes annuelles. Les variations de décembre à décembre sont indiquées dans le tableau A7 de l'appendice statistique.

²En pourcentage du PIB.

³En pourcentage. Les définitions nationales du chômage peuvent varier.

⁴Ce groupe comprend aussi la Guinée équatoriale et le Soudan du Sud.

⁵Ce groupe comprend aussi les pays suivants : Botswana, Cabo Verde, Lesotho, Maurice, Namibie, Seychelles et Swaziland.

⁶Ce groupe comprend aussi les pays suivants : Bénin, Burkina Faso, Burundi, Comores, Érythrée, Gambie, Guinée, Guinée Bissau, Libéria, Malawi, Mali, Mozambique, Niger, République centrafricaine, Rwanda, São Tomé-et-Príncipe, Sierra Leone, Togo et Zimbabwe.

Dossier spécial : Marchés des produits de base — Évolution et prévisions, principalement de la transition énergétique lors d'une période de bas niveau des cours des combustibles fossiles

Les cours des produits de base ont diminué depuis la publication de l'édition d'octobre 2015 des Perspectives de l'économie mondiale (PEM). Sous l'effet conjugué d'un recul prévisible de la croissance dans les pays émergents, en Chine plus particulièrement, et de l'abondance de l'offre, des pressions à la baisse s'exercent sur les cours de la plupart des produits de base, encore que l'importance relative de chacun de ces facteurs varie selon les produits. Les cours du pétrole se sont repliés principalement à cause d'informations sur la vigueur de l'offre, qu'amplifiait l'aversion des marchés pour le risque. Les cours des métaux ont chuté en raison du ralentissement de la demande chinoise et ceux des denrées alimentaires ont aussi régressé par suite de campagnes sans précédent, bien que, dans le cas de certains produits, ils se soient redressés sous l'effet des mauvaises conditions atmosphériques générées par El Niño. Le présent dossier spécial contient une analyse approfondie de la transition énergétique lors d'une période de faiblesse des cours des combustibles fossiles.

L'indice des cours des produits de base établi par le FMI a reculé de 19 % depuis août 2015, période de référence retenue pour les PEM d'octobre (graphique 1.DS.1, page 1). Les cours du pétrole ont encore baissé (de 32 %) en raison de la vigueur de l'offre en provenance des pays membres de l'Organisation des pays exportateurs de pétrole (OPEP) et de l'aversion des marchés financiers pour le risque, les investisseurs délaissant les actifs jugés risqués, dont les produits de base et les valeurs mobilières. L'effondrement des cours du pétrole s'est poursuivi malgré les tensions géopolitiques au Moyen-Orient, ce qui donne à penser que les anticipations du marché pour des cours « durablement bas » sont fermement ancrées. Les cours du gaz et du charbon ont également diminué, les premiers étant liés à ceux du pétrole (par le biais notamment des prix contractuels indexés sur le pétrole) avec toutefois un certain décalage. Les cours des produits de base hors pétrole ont également fléchi, de respectivement 9 et 4 % sur la période pour les métaux et les produits agricoles.

En ce qui concerne le pétrole, l'excédent de l'offre a porté les stocks des pays membres de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) à des niveaux sans précédent nonobstant la vigueur de la demande, dont la croissance en 2015 a été, selon les estimations, d'environ 1,6 million de barils par jour (mbj), chiffre le plus élevé en cinq ans

Les auteurs de ce dossier sont Rabah Arezki (chef d'équipe), Christian Bogmans et Akito Matsumoto. Ils ont bénéficié du concours de Rachel Yuting Fan et de Vanessa Diaz Montelongo en matière de recherche.

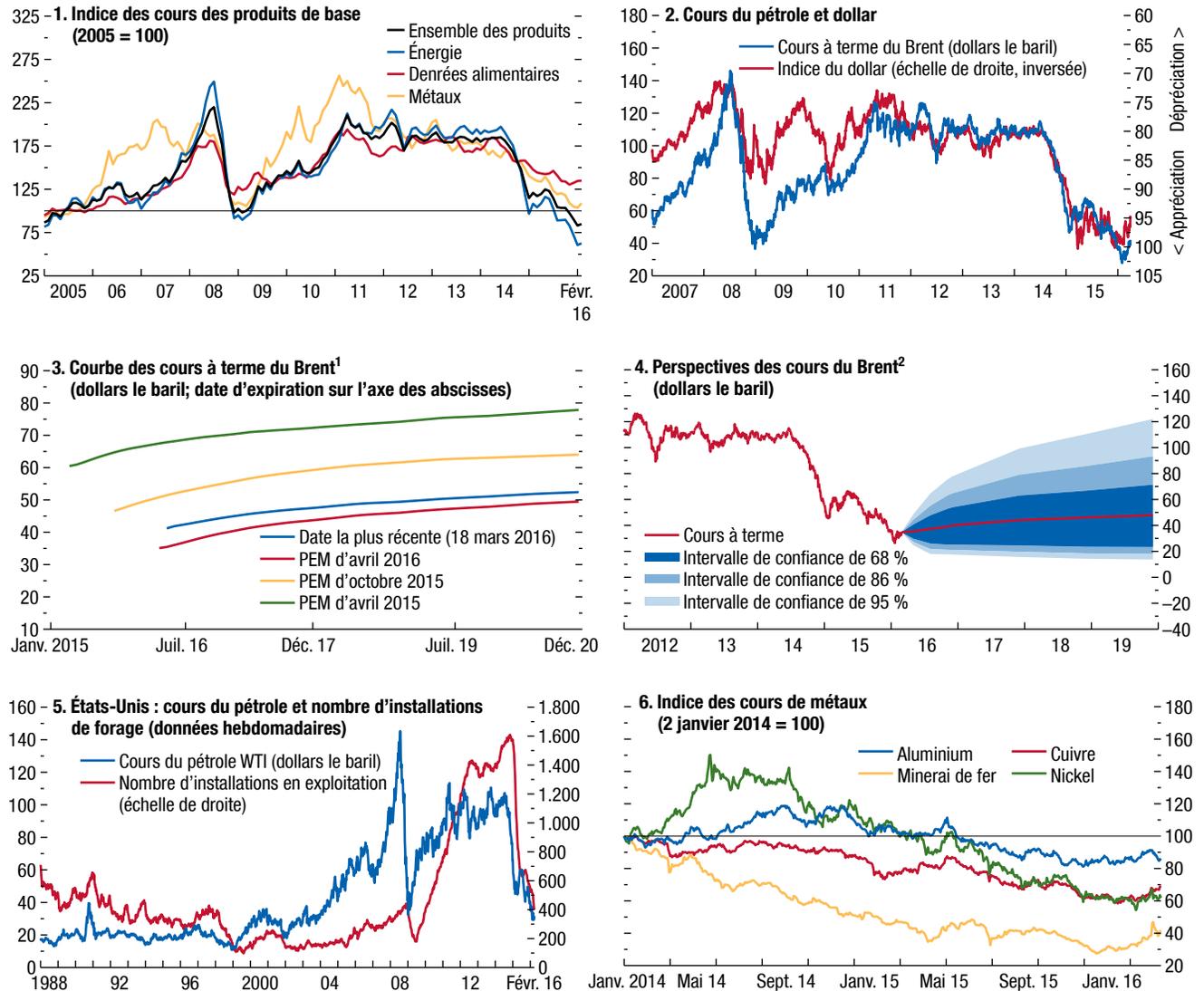
et qui dépasse nettement les prévisions antérieures de l'Agence internationale de l'énergie (AIE). L'offre est très robuste malgré le bas niveau des cours, à cause essentiellement de la forte production des pays de l'OPEP et de la Russie, ainsi que du retour de la République islamique d'Iran sur les marchés mondiaux. Cependant, les signes d'un ralentissement de la production de pétrole de schiste ont été constatés récemment aux États-Unis, en raison de la faiblesse sans précédent des cours depuis 2003, ce qui semble constituer une inflexion dans la résistance relative de la production de ce type de pétrole, résistance due aux gains d'efficacité opérationnelle spectaculaires enregistrés l'an dernier. Les turbulences sur les marchés financiers, ainsi que la vigueur du dollar, ont également exercé des pressions à la baisse sur les cours du pétrole (graphique 1.DS.1, page 2).

L'AIE s'attend à ce que la demande mondiale de pétrole progresse l'an prochain au rythme beaucoup plus lent de 1,2 mbj, bien que la croissance devrait être légèrement plus forte qu'en 2015. Ce rythme tient en partie à ce que la baisse des cours a temporairement stimulé la consommation l'an dernier. L'offre des pays non membres de l'OPEP devrait se contracter, encore que faiblement, pour la première fois en huit ans. À l'occasion de sa dernière réunion en décembre 2015, l'OPEP n'a pas modifié son objectif de production, qu'en pratique toutefois, ses membres dépassent largement. Certains d'entre eux sont fortement incités à accroître leur production, étant donné l'état catastrophique de leurs finances publiques. La République islamique d'Iran aspire à regagner les parts de marché perdues pendant la période des sanctions. Lors d'une réunion à Doha le 16 février 2016, les ministres du Pétrole de l'Arabie saoudite, du Qatar, de la Russie et du Venezuela sont convenus de geler la production de leurs pays, initiative qu'ont saluée par la suite la République islamique d'Iran et l'Iraq, sans s'engager toutefois à mettre fin aux hausses prévues de leur production ou à les freiner. Un accord crédible qui abaisserait sensiblement l'objectif de production de l'OPEP afin de soutenir les cours semble peu probable.

On observe également une baisse des cours du gaz, dont l'un des principaux indices (moyenne des cours en Europe, aux États-Unis et au Japon) a diminué de 22 % depuis août 2015. La chute des cours du pétrole et un hiver relativement doux attribuable à El Niño ont contribué à ce recul. Un important indice des cours du charbon (moyenne des cours en Australie et en Afrique du Sud) a aussi baissé de 12 % depuis août 2015, parallèlement aux cours du pétrole.

Dans le domaine du pétrole, les contrats à terme font ressortir une hausse des cours (graphique 1.DS.1, page 3). D'après les hypothèses de référence que le FMI établit pour les cours au comptant moyens à partir des cours à terme, les cours

Graphique 1.DS.1. Évolution des marchés des produits de base



Sources : Baker Hughes Inc.; Bloomberg, L.P.; FMI, système des cours des produits de base; Thomson Reuters Datastream; estimations des services du FMI.
Note : WTI = West Texas Intermediate.

¹Les cours à terme utilisés dans les *Perspectives de l'économie mondiale* (PEM) sont des hypothèses de référence propres à chaque rapport des PEM dérivées des cours à terme. Les PEM d'avril 2016 ont été établies à partir des cours du 26 février 2016 (heure de clôture).

²Établies à partir des cours des options sur contrats à terme du 26 février 2016.

annuels moyens seront de 34,75 dollars le baril en 2016, soit une baisse de 32 % par rapport à 2015, et de 40,99 dollars le baril en 2017 (graphique 1.DS.1, page 4). De grandes incertitudes continuent de peser sur ces hypothèses de référence. Si les tensions géopolitiques au Moyen-Orient peuvent éventuellement perturber le marché, l'importance des stocks et une réaction rapide des producteurs de pétrole de schiste aux États-Unis devraient limiter l'ampleur de tout ajustement brutal des cours dans un avenir proche. Cela dit, les cours pourraient à la suite se redresser sensiblement s'ils restaient durablement à un niveau de l'ordre de 30 dollars le baril, car de nombreux

producteurs dont les coûts sont relativement élevés pourraient relancer une production paralysée par la baisse prolongée de ces cours, qui a déjà par ailleurs provoqué une réduction spectaculaire des investissements dans les opérations d'extraction (graphique 1.DS.1, page 5).

Les cours des métaux ont baissé de 9 % depuis août 2015 (graphique 1.DS.1, page 6). Ils ont progressivement reculé à cause d'un ralentissement de l'activité et de la désaffection pour les investissements intensifs dans les produits de base constatée en Chine, qui consomme environ la moitié des métaux dans le monde. Selon les projections, ces cours

diminueront de 14 % en 2016 et de 1 % en 2017. Les cours à terme laissent entrevoir une baisse constante des cours, mais parallèlement à des incertitudes croissantes en ce qui concerne à la fois la demande (surtout en Chine) et la vigueur de l'offre. Les cours du minerai de fer ont diminué de 17 % depuis août malgré l'accident très grave de la mine de Samarco¹ au Brésil.

Les cours des produits de base agricoles ont dans l'ensemble reculé de 4 % depuis août 2015. Ceux des denrées alimentaires ont également diminué de 4 %, des baisses ayant été constatées pour la plupart de ces produits, exception faite du sucre et de quelques oléagineux. Ceux du sucre et de l'huile de palme ont augmenté à cause d'une sécheresse en Inde et en Malaisie, provoquée vraisemblablement par El Niño, qui a en outre eu des retombées néfastes en Afrique de l'Est. Cependant, les cours internationaux ne reflètent pas intégralement le choc des mauvaises conditions atmosphériques en raison du niveau élevé des stocks. L'Éthiopie, par exemple, est en proie à l'une des plus graves sécheresses de ces 30 dernières années. En outre, un temps inhabituellement sec en Afrique du Nord va sans doute réduire sensiblement les récoltes, y compris celles de céréales. L'indice des cours des boissons a stagné, la hausse des cours du cacao ayant compensé la baisse des cours du café.

Selon les projections, les cours des denrées alimentaires resteront atones pendant les deux prochaines années sous l'effet d'une offre abondante soutenue par le volume élevé des stocks et la faiblesse de la demande. Alors qu'ils sont déjà en-deçà des niveaux de 2015 (de 5 %), ils diminueront de 6 % en 2016. Cependant, les cours des principaux produits alimentaires comme le blé, le maïs et le soja devraient augmenter légèrement durant les deux prochaines années. Les risques qui pèsent sur les cours des denrées alimentaires vont de pair avec les variations des conditions atmosphériques, en particulier le phénomène El Niño, qui devrait s'aggraver dans l'hémisphère nord et persister au-delà du premier trimestre de 2016.

La transition énergétique lors d'une période de faiblesse des cours des combustibles fossiles

L'influence de l'homme sur le système climatique est clairement établie, comme en témoignent l'augmentation des concentrations de gaz à effet de serre dans l'atmosphère, le forçage radiatif positif, le réchauffement constaté et la connaissance du système climatique.

— Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat,
Cinquième rapport d'évaluation

La Conférence des Nations Unies de 2015 sur le changement climatique (COP21) a été à tous points de vue un succès. La quasi-totalité des pays de la planète sont

¹Samarco représente entre 8 et 10 % de la production de minerai de fer de ce pays.

maintenant fermement résolus à réduire leurs émissions de gaz à effet de serre dans le cadre de contributions prévues déterminées au niveau national (CPDN). La priorité maintenant est de concrétiser ces contributions grâce essentiellement à ce que l'on appelle la transition énergétique qui consiste, pour l'économie mondiale, à remplacer les combustibles fossiles (produits pétroliers, gaz et charbon) par des énergies propres. Si elle en est encore à ses premiers pas, avec d'importantes différences entre les pays, la transition énergétique se trouve néanmoins à un tournant décisif. En fait, pour éviter les conséquences irréversibles du changement climatique qu'entraînent les émissions de gaz à effet de serre, elle doit s'enraciner fermement à un moment où les cours des combustibles fossiles devraient rester durablement bas. Elle représente des opportunités majeures et des risques non négligeables que les politiques énergétiques devront prendre en compte.

La présente section apporte des réponses à quatre questions clés que soulève la transition énergétique :

- Quel est l'état des lieux des combustibles fossiles?
- Quelle est la situation actuelle des énergies propres?
- Quelles sont les opportunités et les risques qui accompagnent la transition énergétique?
- Quelle est la voie à suivre?

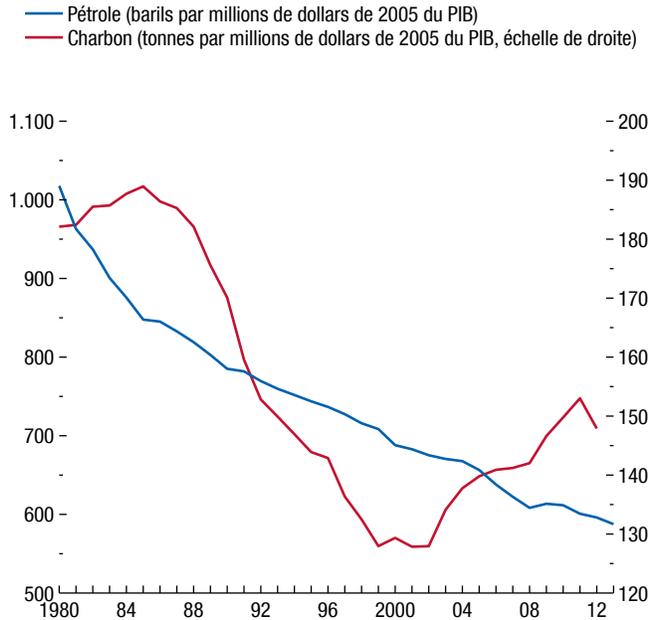
Quel est l'état des lieux des combustibles fossiles?

Les cours du pétrole ont baissé de plus de 70 % depuis juin 2014 et l'on s'attend à ce qu'ils restent durablement bas sous l'effet de divers facteurs (voir Arezki et Obstfeld, 2015). Sur le front de l'offre, l'arrivée et la robustesse relative de la production de pétrole de schiste, ainsi que l'augmentation de la production des pays membres de l'OPEP, jouent un rôle important. En ce qui concerne la demande, le recul de la croissance du PIB dans les pays émergents freine en général la demande, compte tenu en particulier de la hausse séculaire de l'efficacité du pétrole à l'échelle mondiale (graphique 1.DS.2), et cette tendance devrait normalement se poursuivre. Cela dit, on s'attend à ce qu'en raison de l'essor de la classe moyenne dans les grands pays émergents, la demande de services de transport et le taux de motorisation augmentent de façon spectaculaire, ce qui devrait soutenir la demande de pétrole (graphique 1.DS.3). L'équilibre entre ces facteurs déterminera la vigueur de la croissance de la demande.

Les cours du gaz et du charbon ont également accusé une baisse qui semble durable. En Amérique du Nord, le boom du gaz de schiste s'est traduit par un recul sans précédent des cours. Les récentes découvertes de vastes gisements gaziers dans les pays en développement viennent compléter les réserves disponibles². Le retour à la production d'électri-

²La récente découverte du gisement géant de Zohr, au large des côtes de l'Égypte, et plus récemment, de gaz au large du Sénégal auront à terme des retombées sur les cours en Europe, dans la région méditerranéenne et en Afrique de l'Ouest. En outre, de nombreux autres lieux où l'exploration des ressources naturelles est désormais possible offrent un potentiel significatif (voir Arezki, Toscani, et van der Ploeg, à paraître).

Graphique 1.DS.2. Intensité énergétique mondiale

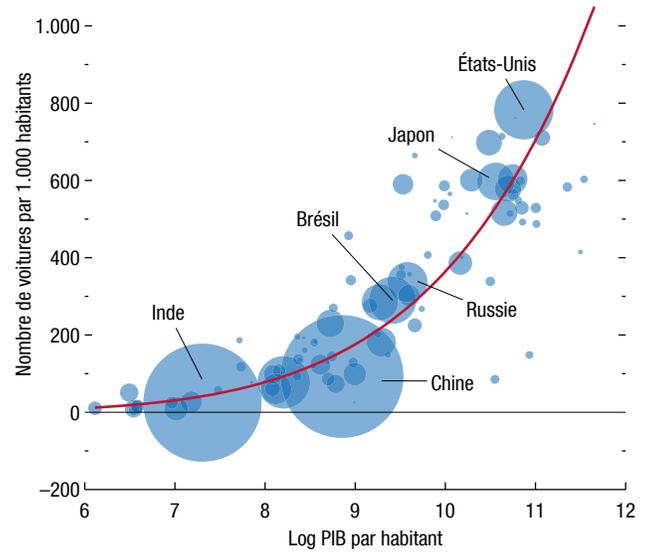


Sources : Banque mondiale, Indicateurs du développement dans le monde; US Energy Information Administration; calculs des services du FMI.

cité d'origine nucléaire au Japon est un facteur permanent qui contribue à la baisse des cours du gaz en Asie. Les cours du charbon sont également bas en raison d'une offre excédentaire, du repli de la demande pour des considérations environnementales et de la faiblesse de l'activité, surtout en Chine, pays qui consomme la moitié du charbon mondial.

La part du pétrole dans la consommation mondiale d'énergie primaire a baissé rapidement, passant de 50 % en 1970 à 30 % environ à l'heure actuelle (graphique 1.DS.4). Celle du charbon, qui atteint maintenant 30 % de la consommation mondiale d'énergie, augmente depuis le début des années 2000, par suite surtout de la hausse de la demande en Chine et, récemment, en Inde. Contrairement au pétrole, la part du charbon consommé par unité de PIB mondial est plus élevée qu'au début des années 2000 (graphique 1.DS.2). La consommation de gaz progresse régulièrement depuis les années 70 et représente maintenant près de 25 % de la consommation mondiale d'énergie primaire. D'après les projections, la demande mondiale de gaz augmentera fortement à moyen terme (AIE, 2015), les pays émergents et ceux en développement comptant pour la majeure partie de cette augmentation. Les perspectives de croissance de la demande de pétrole et de charbon restent en deçà de celles de la demande totale d'énergie, en partie parce qu'on s'attend à ce que les pays avancés la réduisent considérablement, contrairement aux pays émergents. Selon l'AIE, les parts du pétrole et du charbon devraient

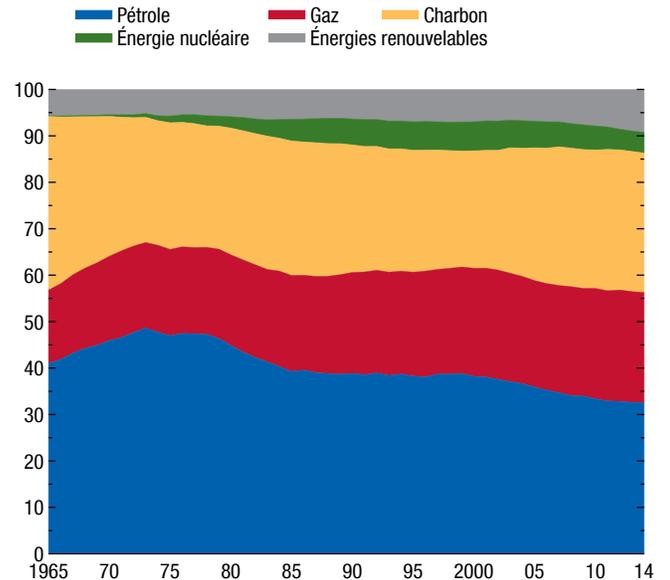
Graphique 1.DS.3. Taux de motorisation et PIB par habitant, 2013



Sources : International Road Federation, *World Road Statistics*; calculs des services du FMI.

Note : La taille des bulles représente la population en 2013. Dans le cas de l'Inde, les données sur le nombre de voitures par 1.000 habitants sont disponibles à partir de 2012.

Graphique 1.DS.4. Consommation mondiale d'énergie : part par type de combustible (En pourcentage)



Source : BP, *Statistical Review of World Energy*, 2015.

Note : La consommation d'énergie renouvelable est calculée à partir de la production d'hydroélectricité primaire et d'autres sources d'énergie renouvelable (éolien, géothermie, solaire, biomasse et déchets, notamment) en terme bruts.

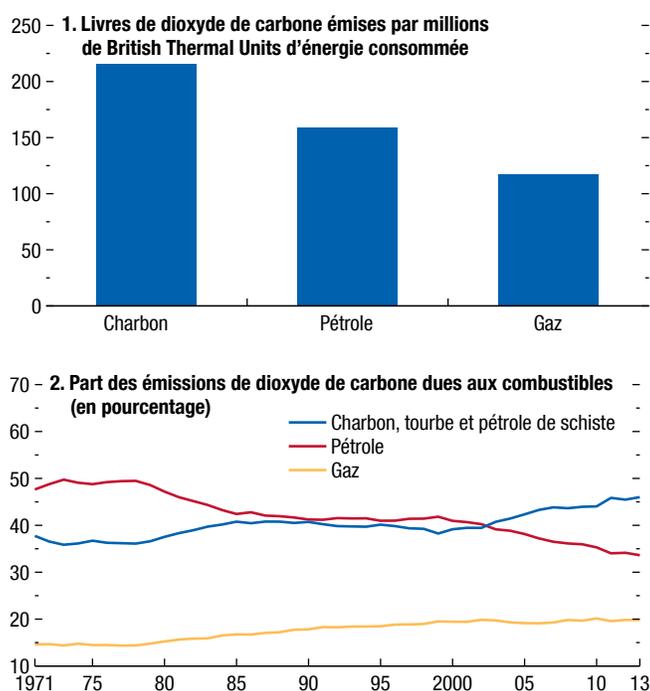
Tableau 1.DS.1. Consommation mondiale d'énergie, 2013
(En millions de tonnes d'équivalent pétrole)

| Source d'énergie | Production d'énergie (électricité et chaleur) | Consommation finale | | | Demande totale d'énergie primaire |
|------------------------------|--|---------------------|--------------|--------------|--------------------------------------|
| | | Industrie | Transports | Bâtiment | |
| Charbon | 2.404 | 768 | 3 | 128 | 3.929 |
| Pétrole | 284 | 302 | 2.357 | 317 | 4.219 |
| Gaz | 1.172 | 557 | 96 | 627 | 2.901 |
| Nucléaire | 646 | – | – | – | 646 |
| Hydroélectricité | 326 | – | – | – | 326 |
| Bioénergie/biocarburants | 155 | 194 | 65 | 861 | 1.376 |
| Autres sources renouvelables | 127 | 1 | – | 32 | 161 |
| Électricité et chaleur | – | 842 | 26 | 1.040 | ... |
| Total | 5.115 | 2.664 | 2.547 | 3.004 | 13.559 |

Sources : Agence internationale de l'énergie, *Perspectives énergétiques mondiales* et *World Energy Balance*; calculs des services du FMI.

Note : En raison de divergences statistiques, la somme des données de chaque rangée ne correspond pas exactement au total de la demande d'énergie primaire. – = chiffre négligeable.

Graphique 1.DS.5. Émissions de carbone de divers types de combustibles



Sources : Agence internationale de l'énergie; calculs des services du FMI.

tomber, entre 2013 et 2040, de 36 % à 26 % et de 19 % à 12 %, respectivement.

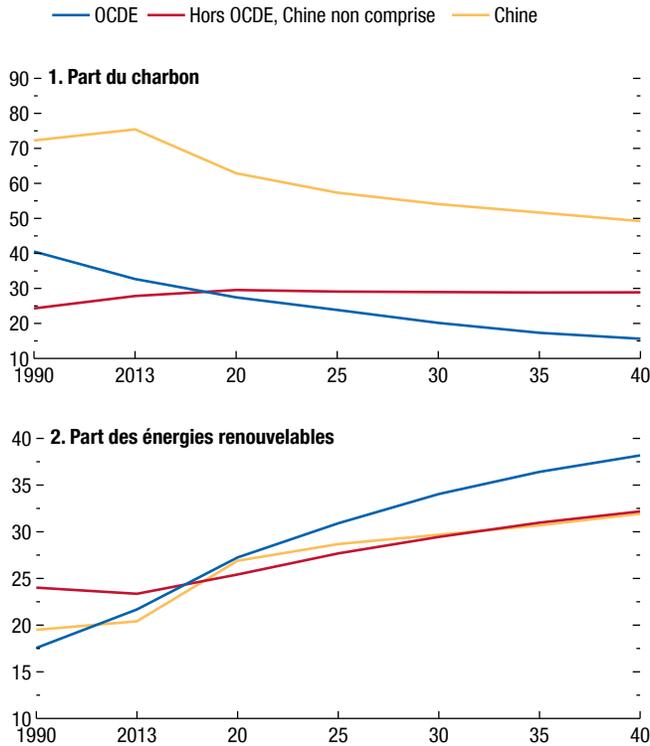
Le pétrole est surtout utilisé dans les transports, tandis que le charbon et le gaz servent essentiellement à produire de l'électricité et de la chaleur, qui représentent plus d'un tiers de la consommation totale d'énergie primaire (tableau 1.DS.1). Dans le cas de l'électricité, le charbon est la première source d'énergie, mais les énergies renouvelables, y

compris l'hydroélectricité, arrivent au second rang, devant le gaz³. Par ailleurs, les secteurs de l'industrie, des transports et du bâtiment consomment d'importantes quantités plus ou moins égales d'énergie. Les transports comptent pour approximativement les deux tiers du pétrole utilisé dans le monde et, en outre, les secteurs de l'industrie, des transports et du bâtiment consomment de l'électricité et de la chaleur produites avec de l'énergie primaire.

Le gaz est, parmi les combustibles fossiles, la source d'énergie la plus propre en termes d'émissions de dioxyde de carbone. Le pétrole occupe la deuxième place dans ce classement et le charbon est la source la plus polluante, surtout lorsqu'il est utilisé dans de vieilles centrales peu efficaces (graphique 1.DS.5, page 1). Outre le dioxyde de carbone, ces centrales émettent en général davantage de polluants atmosphériques, comme les oxydes d'azote ou de soufre. Alors que la Chine, pays qui est le premier consommateur mondial de charbon, se tourne vers les énergies renouvelables, la demande en provenance d'autres pays en développement, l'Inde particulièrement, devrait augmenter, surtout si les cours du charbon restent bas (graphique 1.DS.6). La quantité de carbone émise par unité d'énergie au niveau mondial progresse depuis le début des années 90 à cause de la hausse de la consommation de charbon, surtout en Asie (voir Steckel, Edenhofer et Jakob, 2015). Malgré le recours accru aux énergies renouvelables et le recul de l'utilisation du pétrole comme combustible, les émissions de gaz à effet de serre se sont aggravées par suite de la progression de la

³La part du gaz dans la demande totale d'énergie primaire devrait augmenter, mais elle subit la concurrence de substituts dans de nombreux secteurs (surtout des énergies renouvelables et du charbon dans la production d'électricité, sous l'effet en partie des régimes de subvention et de fixation des prix). On s'attend à ce que l'utilisation du gaz dans les transports, qui est encore très faible, progresse, ce qui, conjugué à l'emploi futur du gaz naturel liquéfié comme carburant dans les transports maritimes, aidera à remplacer le pétrole.

Graphique 1.DS.6. Production d'électricité
(En pourcentage)



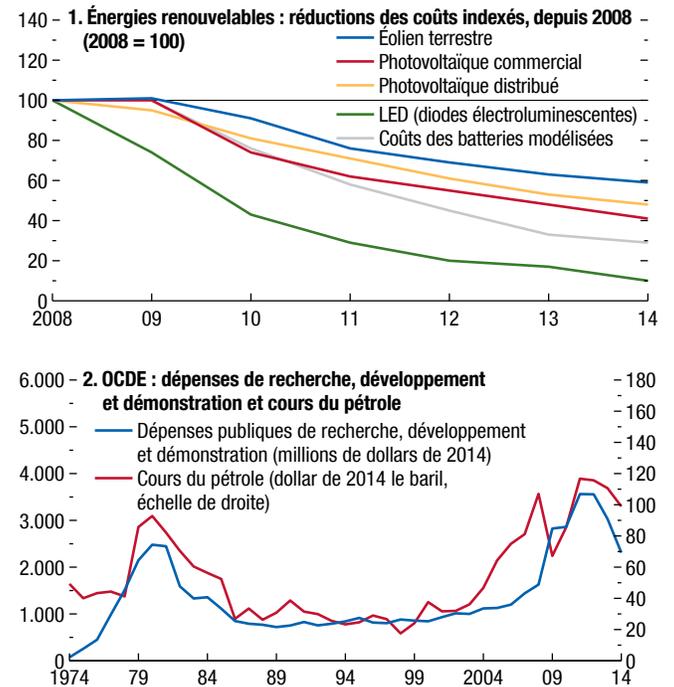
Sources : Agence internationale de l'énergie; calculs des services du FMI.
Note : Ces parts ne concernent que la production d'électricité et excluent le secteur de la chaleur. OCDE = Organisation de coopération et de développement économiques.

demande de charbon (graphique 1.DS.5, page 2). Cela est attribuable à une croissance plus forte dans les pays émergents, où la consommation de charbon a augmenté.

Si l'intensité énergétique de l'activité ne diminue pas, ou si les pays en développement n'adoptent pas de technologies de pointe pour leurs centrales au charbon afin d'abaisser l'intensité carbonique de leur production d'électricité, le développement économique de la plupart des régions du monde continuera de provoquer une augmentation des émissions à l'échelle mondiale. Elles atteindront des niveaux spectaculaires et accéléreront le réchauffement climatique. Des réglementations mal conçues sur l'emploi du charbon dans les pays en développement pourraient également décourager les mutations technologiques dans le secteur de l'électricité. En conséquence, la tendance à la baisse de la consommation de charbon dans les pays développés risque de ne pas se traduire par un recul des émissions mondiales.

Compte tenu de sa propreté et de son abondance relatives, le gaz peut jouer un rôle de relais clé dans la transition entre le charbon et les énergies renouvelables. Aux États-Unis, il devrait normalement occuper une place privilégiée, étant donné la croissance de la production du gaz de schiste. En outre, la

Graphique 1.DS.7. Coût des énergies renouvelables et travaux de recherche et de développement



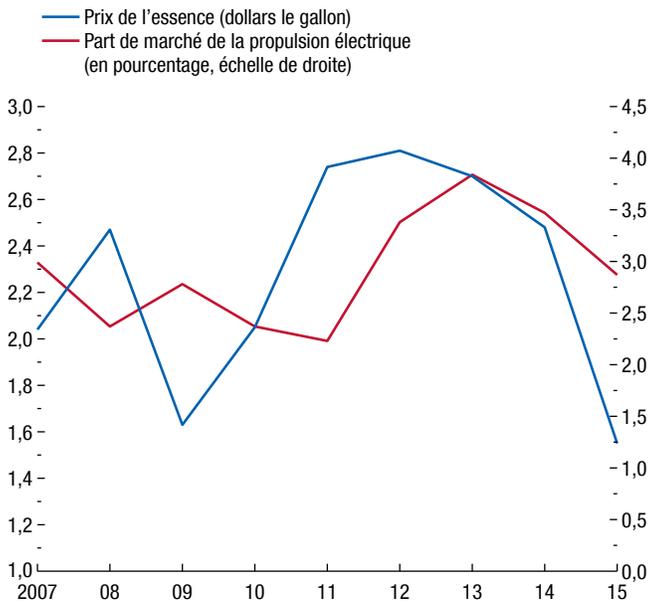
Sources : Agence internationale de l'énergie, *Energy Technology Research Development and Demonstration 2015*; US Department of Energy.
Note : OCDE = Organisation de coopération et de développement économiques.

consommation de gaz classique et de schiste en Chine et dans de nombreux autres lieux sur la planète est susceptible de se développer (voir Chakravorty, Fischer et Hubert, 2015).

Quelle est la situation actuelle des énergies propres?

L'une des tendances les plus notables de la consommation d'énergie est le recours accru aux énergies renouvelables (graphique 1.DS.4), qu'a facilité une réduction spectaculaire de leurs coûts, notamment dans le cas du solaire et de l'éolien (graphique 1.DS.7, page 1). Cette réduction est le résultat des travaux de recherche et de développement (R&D) effectués pour promouvoir une énergie propre et efficace (technologie «grise») (graphique 1.DS.7, page 2). L'investissement en R&D, qui remonte aux années 70, période pendant laquelle les cours des combustibles fossiles atteignaient des niveaux sans précédent, était alors pour l'essentiel financé par les pouvoirs publics, ce qui n'est guère surprenant, le secteur privé n'internalisant pas en général les externalités positives dont s'accompagne une augmentation des travaux de R&D. Cependant, les dépenses publiques initiales en R&D ont préparé le terrain pour les dépenses privées de la première décennie des années 2000, autre période de cours élevés des combustibles fossiles. Le résultat a été un flux d'innovations technologiques dans tous les

Graphique 1.DS.8. États-Unis : ventes de voitures électriques et prix de l'essence



Sources : Electric Drive Transportation Association; FMI, système des cours des produits de base.

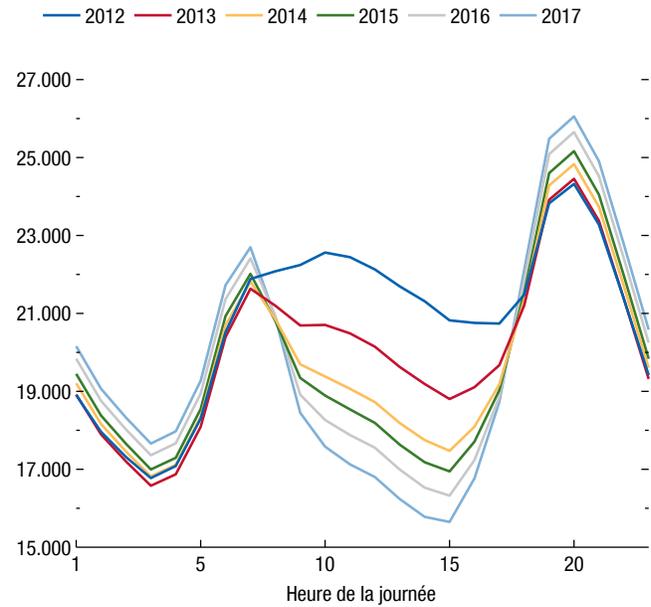
Note : Les véhicules hybrides sont inclus dans la part de marché de la propulsion électrique.

secteurs, y compris la mise au point de voitures électriques dont le taux de pénétration (moins de 1 % des ventes d'automobiles aux États-Unis) est encore faible, notamment pour ce qui est des véhicules hybrides rechargeables. Il n'est guère surprenant que les ventes de voitures électriques diminuent depuis la récente chute des prix de l'essence (graphique 1.DS.8).

Parmi les sources d'énergie primaires, les énergies renouvelables (y compris l'hydroélectricité) sont celles qui émettent le moins de carbone. Selon les prévisions de l'AIE, la part des énergies renouvelables dans la consommation mondiale d'énergie primaire atteindra 19 % en 2040, contre 14 % en 2013, étant donné l'évolution escomptée de la politique énergétique. Le secteur de l'électricité, dans lequel la part des renouvelables passera, d'après les projections, de 22 % à 34 % pendant la même période, sera l'un de ceux dont la mutation sera particulièrement spectaculaire.

L'une des difficultés potentielles de l'utilisation des énergies renouvelables dans le secteur de l'électricité réside dans leur irrégularité et, en conséquence, leur fiabilité. Le caractère instable du vent, du soleil et des pluies comme sources d'énergie risque de créer des inadéquations entre l'offre et la demande. Le recours accru aux énergies renouvelables, solaire et éolien notamment, exigera pour produire de l'électricité une hausse beaucoup plus forte de l'offre pendant

Graphique 1.DS.9. Courbe en canard : exemple de variation des projections de la courbe de charge nette
(En mégawatts)



Source : services de la California Energy Commission, Energy Assessments Division.

Note : Les projections reposent sur des formes de charges et des profils de production établis à partir de données effectives, en date du 22 mars 2013, du California Independent System Operator.

les pics quotidiens pour assurer l'équilibre des charges⁴. En d'autres termes, les irrégularités dont il s'accompagne déclenchent des pics de demande d'électricité « maîtrisables » d'origine, par exemple, gazière (graphique 1.DS.9). Pour surmonter cette difficulté, il faut mettre au point une technologie économique de batteries de secours et encourager les échanges d'électricité. Cette technologie enregistre des progrès réguliers, ce qui donne à penser qu'ultérieurement, le stockage de l'électricité aidera à généraliser l'emploi des énergies renouvelables.

La bioénergie est utilisée depuis longtemps pour produire de l'électricité. Les biosolides sont des sources d'énergie relativement bon marché, car ce sont des résidus d'autres processus ou tout simplement des déchets. Comme elles peuvent fonctionner à n'importe quel moment, les centrales alimentées en biomasse sont en mesure de compenser les carences de production d'autres énergies renouvelables. On s'attend à ce que tant les pays avancés que ceux en développement aient davantage recours à la bioénergie. Dans le secteur des transports, les biocarburants sont en général

⁴La courbe de charge nette représente la fraction variable de la charge que les exploitants d'un système intégré doivent assurer en temps réel. La charge nette est calculée en soustrayant de la charge anticipée la production prévue d'électricité à partir de sources modulables, de l'éolien et du solaire (voir California ISO, 2013).

Tableau 1.DS.2. Résumé des accidents graves dans le secteur de l'énergie, 1970–2008

| Chaîne énergétique | OCDE | | Hors OCDE | |
|-------------------------|-----------|-----------------|-----------|-----------------|
| | Accidents | Décès immédiats | Accidents | Décès immédiats |
| Charbon | 87 | 2.259 | 2.394 | 38.672 |
| Pétrole | 187 | 3.495 | 358 | 19.516 |
| Gaz | 109 | 1.258 | 78 | 1.556 |
| Gaz de pétrole liquéfié | 58 | 1.856 | 70 | 2.789 |
| Hydroélectricité | 1 | 14 | 9 | 30.069 |
| Nucléaire | – | – | 1 | 31 |
| Biocarburants | – | – | – | – |
| Biogaz | – | – | 2 | 18 |
| Géothermie | – | – | 1 | 21 |

Source : Burgherr et Hirschberg, 2014.

Note : Sont jugés graves les accidents ayant entraîné la mort de plus de cinq personnes. Dans le domaine de l'hydroélectricité, l'accident enregistré dans les pays de l'OCDE renvoie à la rupture du barrage Téton aux États-Unis en 1976. En ce qui concerne les accidents nucléaires, seuls les décès immédiats liés à la catastrophe de Tchernobyl sont indiqués. – = chiffre négligeable.

mélangés à de l'essence ou du diesel classique, en conformité parfois avec la réglementation mise en place par les pouvoirs publics. En conséquence, la part des biocarburants dans les transports a doublé au cours de la dernière décennie. Si les biocarburants peuvent réduire les émissions de carbone, certains d'entre eux exercent néanmoins des pressions sur les marchés des denrées alimentaires et ont été rendus responsables de hausses de prix (voir Chakravorty *et al.*, 2015).

Le nucléaire ne représente qu'une faible fraction de la consommation mondiale d'énergie. Les quantités de carbone qu'il émet sont faibles, mais, après la catastrophe de Fukushima en mars 2011, plusieurs pays ont imposé des moratoires sur son utilisation en raison des dommages causés à l'environnement et pour des considérations de sécurité. Outre les risques sanitaires, les retombées sur l'environnement sont difficiles à apprécier, car la gestion des combustibles nucléaires usés en est encore à un stade peu avancé. Le détournement à des fins militaires des matériaux employés dans la production d'énergie nucléaire est également un sujet de préoccupation. Cependant, le nucléaire comporte d'importants avantages. Par exemple, le problème de l'irrégularité ne se pose pas, à la différence des énergies renouvelables. En outre, les décès immédiats imputables à des accidents dans des centrales nucléaires — par opposition aux conséquences sanitaires à long terme de l'exposition aux radiations et à la pollution — sont historiquement beaucoup moins nombreux que dans le cas des autres centrales, dont celles au charbon (tableau 1.DS.2). Le potentiel du nucléaire comme source d'énergie propre est relativement élevé. Certains pays, comme la Chine et les États-Unis, utilisent davantage ce type d'énergie pour réduire leurs émissions de gaz à effet de serre. Si de graves questions en matière de sécurité et de gestion des déchets restent à résoudre, nombre de scientifiques soutiennent qu'il sera difficile

d'atteindre les objectifs des CPDN sans un recours accru à l'énergie nucléaire.

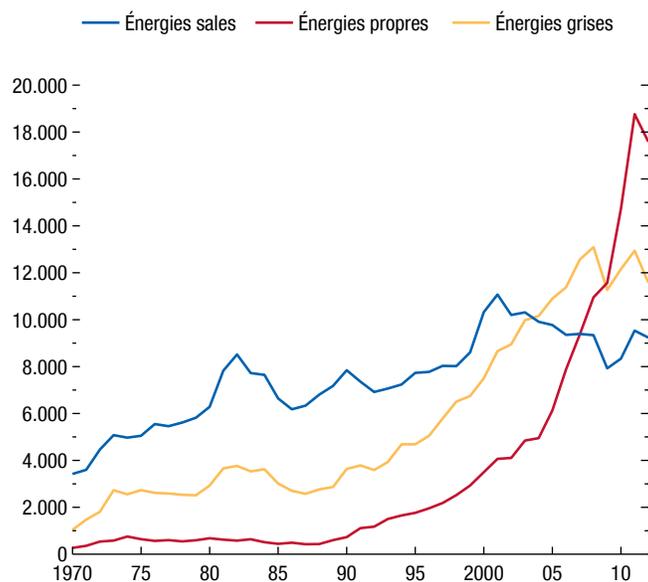
Quelles sont les opportunités et les risques qui accompagnent la transition énergétique?

Le faible niveau actuel des cours des combustibles fossiles retardera certainement la transition énergétique. En fait, les progrès réalisés dans l'exploitation des énergies renouvelables risquent de s'avérer fragiles si les cours des combustibles fossiles restent bas durablement (voir Arezki et Obstfeld, 2015)⁵. Pour prévenir de nouveaux risques climatiques graves, il faudra remplacer dans des proportions bien plus importantes les combustibles fossiles par des sources d'énergie renouvelable (qui ne représentent qu'une faible part de la consommation mondiale d'énergie primaire). Le bas niveau des cours du pétrole, du gaz et du charbon n'incite peut-être guère à chercher des substituts encore moins chers à ces combustibles. Il a déjà entraîné une hausse de la demande dans certains pays, comme l'Allemagne, encourageant la consommation du combustible fossile le plus polluant (le charbon) au détriment du plus propre (le gaz)⁶. Tout indique que des cours élevés des combustibles fossiles encouragent à la fois l'innovation et l'adoption de technologies plus propres (voir Aghion *et al.*, 2012; Busse, Knittel et Zettelmeyer, 2013). Par exemple, des prix

⁵La faiblesse des cours du pétrole reflète en partie, outre les facteurs examinés précédemment dans le chapitre, un processus indépendant de mutation structurelle qui se déroule en Chine et qui réduit l'intensité pétrolière du PIB (ou en freine la croissance) (voir Stefanski, 2014).

⁶Comme le prix relatif du charbon par rapport au gaz a baissé en Europe ces dernières années, la part de ce combustible dans la production d'électricité a augmenté en Allemagne, passant de 43,1 % à 46,3 % entre 2010 et 2013, alors que, pendant cette période, celle du gaz est tombée de 14,3 % à 10,9 %.

Graphique 1.DS.10. Brevets mondiaux
(Nombre de brevets)



Source : Aghion *et al.* (2012).

Note : Les calculs ont été établis à l'aide de la base de données statistique mondiale des brevets de l'Office européen des brevets. Énergies sales = technologie automobile basée sur moteurs à combustion interne; énergies propres = technologie automobile basée sur voitures électriques ou hybrides et piles à combustible des voitures fonctionnant à l'hydrogène, entre autres; énergies grises = innovations dans le domaine de l'efficacité énergétique.

de l'essence bas réduisent les incitations à acheter des voitures économes en carburant ou électriques (graphique 1.DS.8). De même, il existe une relation positive entre le nombre de brevets déposés sur les énergies propres ou grises et les cours des combustibles fossiles (graphique 1.DS.10). Enfin, des cours faibles de l'énergie risquent en général de freiner le découplage de la croissance et de la consommation globale d'énergie si les consommateurs substituent de l'énergie à d'autres produits de base.

Quelques pays se sont engagés à moins recourir au charbon pour leur électricité. Comme ce produit est relativement bon marché à l'heure actuelle, les pays peuvent néanmoins être tentés de l'utiliser, surtout s'ils ne peuvent s'offrir d'autres solutions de remplacement plus propres, qui sont en général plus coûteuses. Comme cela a déjà été indiqué, même des pays européens avancés ont accru leur consommation de charbon lorsque la révolution du pétrole de schiste aux États-Unis a entraîné dans ce pays une régression de la demande de charbon et les cours internationaux ont chuté fortement⁷. Outre ces effets à court terme, il se

⁷La part du charbon utilisé dans les centrales électriques des pays européens membres de l'OCDE a augmenté (au détriment essentiellement du gaz), passant de 23,7 % à 26,0 % entre 2010 et 2012, encore que celle des énergies renouvelables ait aussi progressé. Le Japon a sensiblement accru sa consommation de gaz et de charbon lorsqu'il a arrêté ses centrales nucléaires à la suite de l'accident de Fukushima.

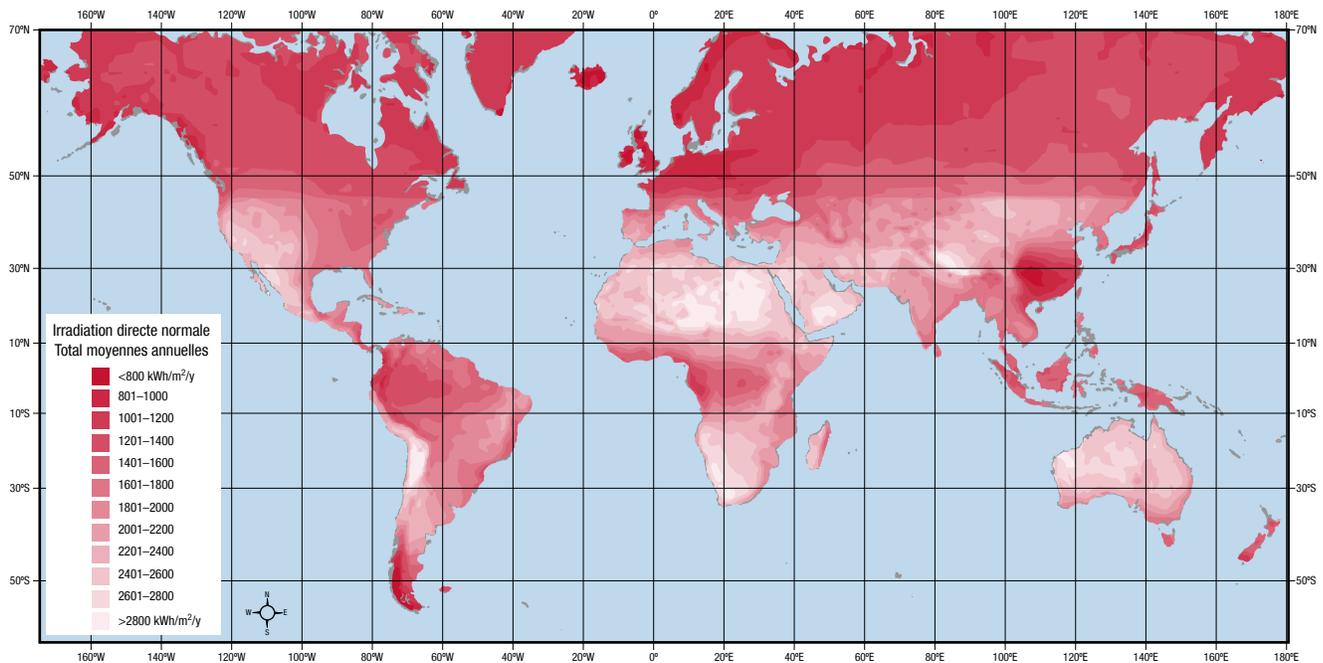
peut que le faible niveau des cours du charbon stimule les investissements dans les capacités des centrales utilisant ce type d'énergie et freine les efforts visant à mettre au point une technologie plus efficace.

Le degré d'efficacité et de pollution diffère sensiblement selon les centrales au charbon. Devant la perspective d'un recul de la demande de ce type de centrale pour des raisons environnementales, les constructeurs qui en ont jusqu'à présent amélioré le rendement et réduit les émissions, pourraient maintenant modérer leurs efforts. Les pays émergents risquent alors de se retrouver avec des centrales au charbon moins efficaces et plus polluantes. Une autre technologie clé qui peut éventuellement sauver l'industrie du charbon eu égard à son profil médiocre en matière d'émissions, consiste à piéger et stocker le carbone, ce qui sera utile non seulement pour les centrales électriques, mais aussi pour les autres industries émettrices de carbone, comme la production d'acier. À ce stade, le piégeage et le stockage du carbone, ainsi que les technologies propres, ne sont pas considérés comme instruments principaux à utiliser pour atténuer le réchauffement climatique, mais il peut néanmoins être important pour les producteurs de charbon et de pétrole de développer dans une certaine mesure ces technologies.

À long terme, si la transition énergétique est couronnée de succès, les combustibles fossiles pourraient alors être considérés, faute de piégeage et de stockage adéquats du carbone, comme des «droits d'actifs délaissés» (en d'autres termes des actifs qui, soit perdent leur valeur prématurément ou contre toute attente, soit se transforment en passifs). Dans le cas des combustibles fossiles, ces actifs pourraient inclure des «réserves délaissées», c'est-à-dire qui ne sont plus récupérables, ou du capital «délaissé ou sous-exploité», c'est-à-dire des investissements dans du capital irrécupérable qui deviendraient obsoletés (par exemple, une plate-forme pétrolière qui ne sera jamais utilisée). Étant donné que nul ne sait à quel rythme se fera éventuellement la transition énergétique, de grandes incertitudes pèsent toutefois sur l'horizon auquel les actifs liés à des combustibles fossiles seraient délaissés. L'un des enseignements majeurs tirés des précédentes transitions (notamment le passage du bois et de la biomasse au charbon au 18^e et au 19^e siècles et du charbon au pétrole au 19^e et au 20^e siècles) est qu'elles ont pris du temps. Cependant, l'histoire ne se répétera peut-être pas, en ce sens que les forces technologiques libérées par la réaction anticipée des acteurs publics et privés au changement climatique semblent beaucoup plus puissantes que les facteurs à l'origine des précédentes transitions et peuvent entraîner une transition relativement plus rapide que par le passé, nonobstant les retards que pourrait provoquer les cours actuels durablement bas des combustibles fossiles. Compte tenu de l'intensité des émissions de carbone de l'industrie, le charbon risque plus d'être délaissé que le pétrole ou le gaz.

Les droits d'actifs délaissés auraient de graves conséquences pour les sociétés charbonnières ou pétrolières et les pays qui dépendent fortement des exportations de combustibles

Graphique 1.DS.11. Irradiation directe normale



Source : US National Aeronautics and Space Administration.

fossiles, car ils devraient faire face à des pertes considérables. Nombre de grandes sociétés pétrolières qui ont pendant longtemps privilégié le gaz dans leurs investissements à des fins de diversification entre les énergies fossiles ont également commencé à investir dans des technologies dites de pointe dans le domaine des énergies renouvelables afin de s'adapter aux nouvelles réalités. Les pays exportateurs de pétrole ont en outre essayé de diversifier leur économie, mais cela s'est avéré difficile. Néanmoins, des opportunités existent. Par exemple, les Émirats arabes unis se sont dotés d'un objectif ambitieux visant à tirer 24 % de leur consommation d'énergie primaire de sources renouvelables d'ici à 2021.

L'énergie solaire est surtout concentrée au Moyen-Orient et en Afrique, ainsi que dans certaines régions d'Asie et aux États-Unis, selon la National Aeronautics and Space Administration de ce pays (graphique 1.DS.11). Il est intéressant de souligner que le Maroc, pays hôte de la prochaine conférence des Nations Unies sur le changement climatique (COP22), a récemment dévoilé la première phase d'une immense centrale solaire dans le désert du Sahara, dont la capacité devrait atteindre deux gigawatts d'ici à 2020, ce qui en ferait la centrale de production d'énergie solaire la plus importante au monde.

Quelle est la voie à suivre?

Les grands pays sont en général ceux qui émettent le plus de gaz à effet de serre. En fait, les 10 premiers émetteurs sont responsables de plus de 60 % des émissions (tableau 1.DS.3), aussi ces grands pays devront-ils tous participer aux efforts

nécessaires pour s'attaquer au réchauffement climatique (voir Arezki et Matsumoto, 2015). L'efficacité énergétique progresse dans les pays à revenu élevé, même s'ils émettent beaucoup de gaz à effet de serre par habitant. Nombre d'entre eux réduisent déjà leurs émissions et sont déterminés à poursuivre dans cette voie. Il est donc possible de s'attendre à ce que la consommation de combustibles fossiles continue de baisser dans les pays avancés. Si les grands pays comptent pour la majeure partie des émissions actuelles, les pays émergents continueront de tirer la croissance des émissions dans l'avenir. Alors que l'intensité des émissions diminue dans les pays avancés, les pays émergents et ceux en développement restent fortement dépendants du charbon et leur consommation de combustibles fossiles ne cessera d'augmenter.

Les efforts en vue de réorienter le dosage énergétique des combustibles fossiles, le pétrole et le charbon surtout, vers les sources renouvelables varient considérablement selon les pays. À l'heure actuelle, l'Union européenne et la Suède tirent, respectivement, 13 % et plus de 38 % de leur énergie de sources renouvelables. En 1991, la Suède a été le premier pays à adopter une taxe carbone. Aux prises avec des niveaux très élevés de pollution, la Chine a mis en place un plan ambitieux en vue de combler avec des énergies renouvelables une fraction importante de ses futurs besoins en énergie.

Comme nous l'avons souligné plus haut, la COP21 a été à tous les points de vue un succès, puisque la quasi-totalité des pays de la planète sont fermement résolus à limiter leurs émissions de gaz à effet de serre dans le cadre des CPDN

Tableau 1.DS.3. Parts mondiales des émissions de gaz à effet de serre par pays
(Émissions de CO₂ dues à la combustion de carburants, 2013)

| Pays | Part (mondiale) | CO ₂ /population (tonnes de CO ₂ par habitant) | CO ₂ /PIB (PPA) (kilogrammes de CO ₂ /dollar international courant) | PIB par habitant (PPA courante) |
|-------------------------------------|-----------------|--|---|---------------------------------|
| Chine | 28,0 | 6,65 | 0,55 | 12.196 |
| États-Unis | 15,9 | 16,18 | 0,31 | 52.980 |
| Inde | 5,8 | 1,49 | 0,28 | 5.418 |
| Russie | 4,8 | 10,75 | 0,43 | 25.033 |
| Japon | 3,8 | 9,70 | 0,27 | 36.223 |
| Allemagne | 2,4 | 9,42 | 0,21 | 43.887 |
| Corée | 1,8 | 11,39 | 0,34 | 33.089 |
| Canada | 1,7 | 15,25 | 0,35 | 43.033 |
| Iran | 1,6 | 6,79 | 0,42 | 16.067 |
| Arabie saoudite | 1,5 | 16,39 | 0,31 | 52.993 |
| Part totale (10 premiers émetteurs) | 67,3 | | | |

Sources : Agence internationale de l'énergie; Banque mondiale, Indicateurs du développement dans le monde; calculs des services du FMI.
Note : CO₂ = dioxyde de carbone; PPA = parité de pouvoir d'achat.

Tableau 1.DS.4. Objectifs de l'Accord de Paris (décembre 2015) sur la réduction des émissions de gaz à effet de serre

| Pays | Objectif de réduction |
|-------------------------------|--|
| États-Unis ¹ | Entre 26 % et 28 % en deçà des niveaux de 2005 d'ici à 2025 |
| Union européenne ¹ | 40 % en deçà des niveaux de 1990 d'ici à 2030 |
| Japon ¹ | 26 % en deçà des niveaux de 2013 d'ici à 2030 |
| Canada ¹ | 30 % en deçà des niveaux de 2005 d'ici à 2030 |
| Chine ¹ | 60 % à 65 % en deçà des niveaux de 2005 d'ici à 2030 (intensité des émissions de CO ₂) |
| Inde ² | 33 % à 35 % en deçà des niveaux de 2005 d'ici à 2030 (intensité des émissions de CO ₂) |
| Russie ¹ | 25 % à 30 % en deçà des niveaux de 1990 d'ici à 2030 |
| Brésil ¹ | 37 % en deçà du scénario de référence national d'ici à 2025 |
| Afrique du Sud ² | Entre 398 et 614 millions de tonnes d'émissions de CO ₂ d'ici à 2025–2030 |

Source : Admiraal *et al.* (2015).

Note : Au 29 novembre 2015, 184 parties (y compris l'Union européenne) avaient présenté leur contribution prévue déterminée au niveau national (CPDN) en prévision de l'adoption de l'Accord de Paris en décembre 2015.

¹CPDN inconditionnelle.

²CPDN conditionnelle.

(tableau 1.DS.4). Bien avant la conférence de Paris, en 1997, le Protocole de Kyoto visait à coordonner au plan international une réduction des émissions de dioxyde de carbone, mais quelques grands pays (Chine, États-Unis et Inde, entre autres) ont refusé de se soumettre à des objectifs légalement contraignants. La conférence de Copenhague en 2009 n'a abouti à aucun accord et il a fallu attendre celle de Paris en 2015 pour enregistrer de réelles avancées. Comme indiqué précédemment, le défi à relever à la suite de la COP21 se situe toutefois au niveau de la mise en œuvre. À ce titre, il est fondamental de prévoir les incitations qui conviennent pour que les CPDN puissent se concrétiser.

Selon l'AIE (2015) et la plupart des experts, les CPDN, dans leur forme actuelle, sont insuffisantes et davantage doit être fait pour éviter les pires effets du changement climatique.

Outre la mise en place de mesures d'atténuation, les pays devront s'adapter à la nouvelle réalité d'un réchauffement de la planète. Cela nécessitera de déplacer les populations se trouvant dans des zones exposées, ainsi que de nouvelles infrastructures ou des logements mieux adaptés pour résister aux nouveaux risques climatiques. Cependant, une politique d'adaptation n'est à elle seule ni totalement acceptable, ni suffisante, étant donné que le réchauffement mondial peut causer des dommages irréversibles. Par exemple, certains écosystèmes ne pourront s'ajuster à la hausse des températures, ce qui provoquera une nette réduction de la biodiversité.

Faute de technologies de piégeage et de stockage du carbone généralisées et économiquement viables, la planète sera exposée à des risques climatiques potentiellement catastrophiques (voir Meehl *et al.*, 2007), sauf si les énergies

renouvelables deviennent suffisamment bon marché pour que d'importants gisements de combustibles fossiles restent sous terre à jamais ou pour très longtemps. Le prix des combustibles fossiles devrait refléter l'externalité négative que leur consommation engendre. Celui du carbone devrait être égal à son coût social, qui est la valeur actualisée des dommages marginaux en termes de réchauffement mondial résultant de la combustion d'une tonne de carbone aujourd'hui⁸. À cet égard, une taxe carbone mondiale serait le moyen le plus efficace de réduire les émissions.

Sur le plan politique, la faiblesse des cours des combustibles fossiles peut être l'occasion d'éliminer les subventions à l'énergie et de fixer des prix du carbone qui pourraient être relevés progressivement jusqu'à ce qu'ils atteignent des niveaux efficaces. Cependant, il est sans doute peu réaliste d'appliquer d'un seul coup le prix pleinement optimal. La fixation de tels prix à l'échelle mondiale aura sans doute d'importants effets de redistribution, tant au sein des pays qu'au niveau international, ce qui exigera une mise en application progressive complétée par des mesures d'atténuation et d'adaptation visant à protéger les populations les plus vulnérables⁹. Il est à espérer que le succès de la conférence de Paris ouvrira la voie à un accord international sur les prix du carbone. Un accord sur un prix plancher serait un bon point de départ. Cependant, les émissions de gaz à effet de serre sont un problème qui, s'il n'est pas abordé de façon complète et détaillée, expose les générations présentes et futures à des risques incalculables (voir Stern, 2015)¹⁰.

⁸Voir D'Autume, Schubert et Withagen (2011), Golosov *et al.* (2014) et Rezai et van der Ploeg (2014), pour des références utiles sur la mise au point de taxes carbone.

⁹Farid *et al.* (2016) examinent les politiques macroéconomiques et financières permettant de s'attaquer au changement climatique.

¹⁰Li, Narajabad et Temzelides (2014) montrent que, même avec un certain degré d'incertitude, la prise en compte des dommages causés par le changement climatique peut entraîner un recul significatif des opérations d'extraction optimales.

Dans le cas plus particulièrement des pays en développement, des aides peuvent être nécessaires afin de faciliter l'importation des technologies propres indispensables pour participer à la transition énergétique¹¹. Les pays pourraient ainsi compenser en partie les coûts transitoires imputables à l'élimination des subventions carbone et au prélèvement de taxes carbone positives. Dans le même esprit, le Fonds vert du climat a été créé dans le cadre des Nations Unies pour aider les pays en développement à mettre en place des pratiques d'adaptation et d'atténuation. Il est destiné à être au cœur des efforts à déployer pour porter le financement de la lutte contre le changement climatique à 100 milliards de dollars par an d'ici à 2020. Le FMI apporte en outre son soutien à ceux de ses membres qui s'attaquent aux problèmes macroéconomiques soulevés par le changement climatique¹².

Comme nous l'avons déjà vu, le passage des combustibles fossiles à des énergies renouvelables propres ou au nucléaire peut aider à réduire les émissions de gaz à effet de serre. En outre, le remplacement du charbon par le gaz dans la production d'électricité peut jouer un rôle considérable à cet égard. Le développement du secteur des énergies renouvelables nécessitera une réorganisation des infrastructures existantes, et notamment des opérations de reconversion ou de formation des personnels. Ces mutations généreront des emplois, ainsi qu'une croissance plus propre et plus durable. En fait, les besoins d'investissement liés à la transition énergétique arrivent à un moment opportun, les taux d'intérêt étant historiquement bas et l'économie mondiale ayant besoin de dépenses d'infrastructures à la fois pour soutenir la demande et pour stimuler la croissance potentielle.

¹¹Collier et Venables (2012) examinent les besoins de l'Afrique pour réaliser son potentiel en matière d'énergie hydraulique et solaire.

¹²Voir : «The Managing Director's Statement on the Role of the Fund in Addressing Climate Change» (FMI, 2015b).

Encadré 1.1. Analyse du ralentissement du commerce mondial

Depuis que le commerce mondial a rebondi après son grand effondrement de 2008–09, qui l'a vu chuter beaucoup plus que le PIB, il progresse nettement moins vite tant en termes absolus que par rapport à la croissance du PIB mondial. Ce ralentissement a été plus marqué dans les pays émergents et les pays en développement où il s'est accentué en 2015. Le présent encadré indique comment il se répartit entre les pays et les types de produits en exposant un certain nombre de faits¹.

Les échanges internationaux ont progressé plus ou moins deux fois plus vite que le PIB mondial pendant les deux décennies qui ont précédé la crise financière mondiale. Leur croissance en volume s'est toutefois sensiblement modérée ces dernières années tant en termes absolus que par rapport à celle du PIB. Leur progression en pourcentage du PIB mondial s'est, de ce fait, ralentie (graphique 1.1.1).

Le ralentissement du commerce a été remarquablement généralisé. Une analyse des tendances récentes des échanges de 174 pays fait apparaître que la croissance du

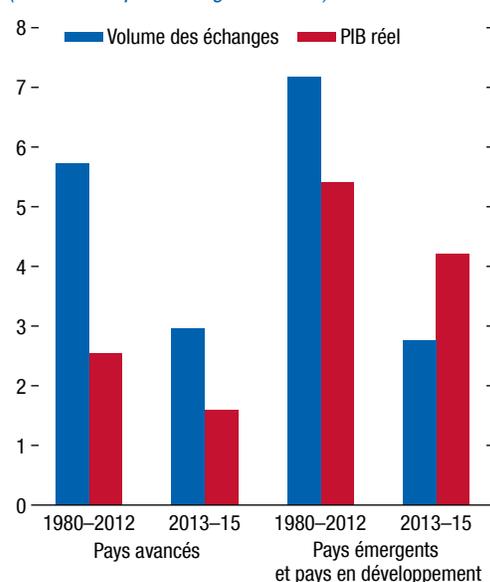
commerce a fléchi dans la très grande majorité des pays. Cette constatation demeure vraie même lorsque l'on tient compte de la faible progression du revenu et de la baisse des prix. Comme le montre le graphique 1.1.2, la plupart des pays ont moins importé par rapport à leurs revenus pendant la période 2012–15 que pendant les années précédant la crise financière mondiale. Pour 65 % des pays représentant 74 % des importations mondiales, le ratio croissance moyenne du volume des importations/croissance du PIB (un indicateur simple de l'élasticité de la demande d'importations par rapport au revenu) observé pendant la période 2012–15 a été inférieur à celui enregistré pour la période 2003–06.

Le ralentissement constaté de l'élasticité-revenu des importations a été plus marqué dans les pays émergents et les pays en développement que dans les pays avancés. La

Cet encadré a été rédigé par Emine Boz, Eugenio Cerutti et Sung Eun Jung.

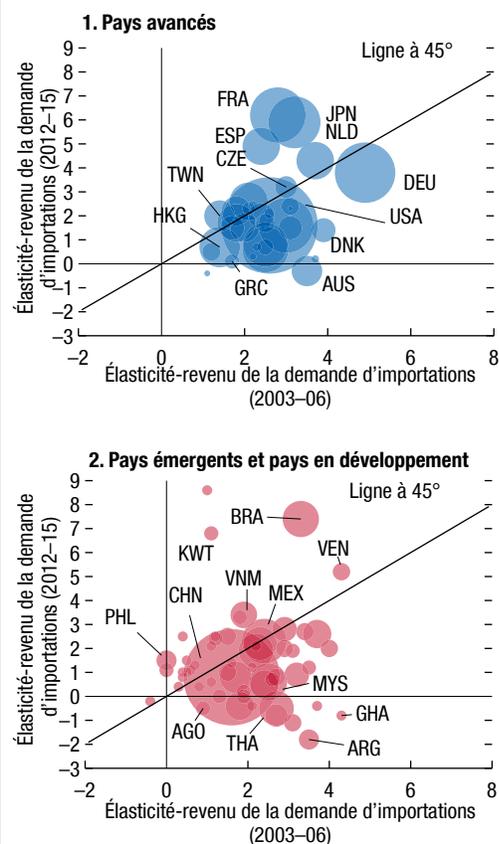
¹Pour une compilation des études des facteurs qui expliquent le ralentissement récent du commerce mondial, voir Hoekman (2015).

Graphique 1.1.1. Croissance des échanges et de la production
(Variation en pourcentage sur un an)



Source : calculs des services du FMI.

Graphique 1.1.2. Élasticité des importations



Source : calculs des services du FMI.

Note : Les codes des pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO).

Encadré 1.1 (suite)

plupart des pays émergents et des pays en développement s'agglomèrent sous la ligne à 45° dans le graphique 1.1.2, alors que les cas des pays avancés ont été plus variés. Cette observation est corroborée par une comparaison des élasticités-revenus des importations, calculées à l'aide de données agrégées sur le PIB et les échanges couvrant l'ensemble des pays avancés, émergents et en développement. L'élasticité des importations par rapport au PIB est tombée de 2,77 à 2,09 entre les années 2003–06 et 2012–15 pour le groupe des pays avancés alors que l'élasticité-revenu des importations a chuté plus brutalement lors de cette même période, de 1,9 à 0,7, pour les pays émergents et les pays en développement.

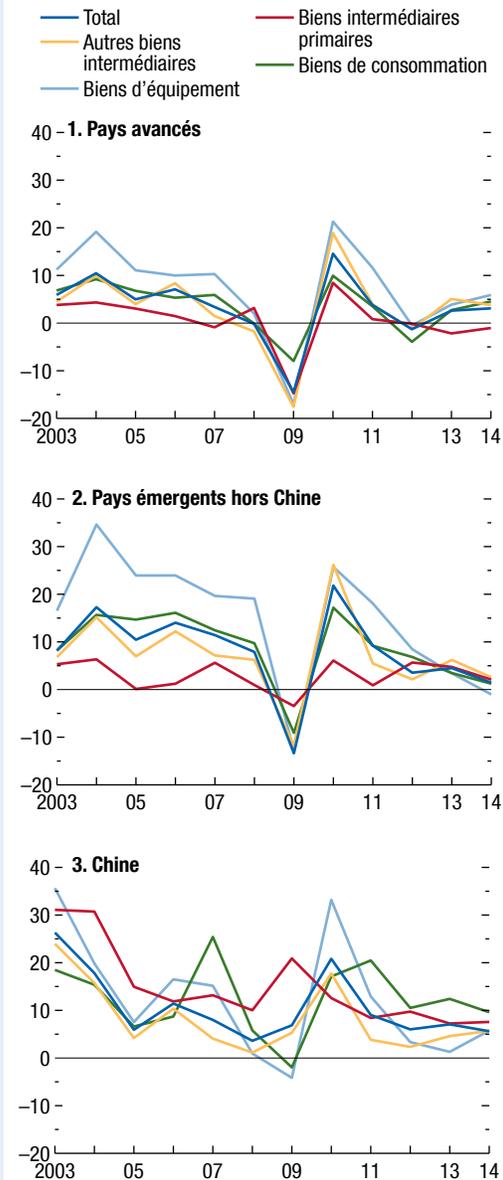
La faiblesse des échanges a été particulièrement notable dans les pays émergents et les pays en développement d'Asie, Chine comprise. Le volume des exportations de l'ensemble de la région a légèrement fléchi en 2015, ce qui est étonnant compte tenu de la forte croissance du revenu qu'elle a enregistrée et de ses performances commerciales traditionnellement solides par rapport aux autres régions.

Quels types de biens sont moins échangés?

Une analyse des différences d'évolution du volume des échanges de divers types de biens permet de comprendre les facteurs qui ont pu contribuer au ralentissement du commerce. Par exemple, une croissance particulièrement faible des importations de biens d'équipement peut indiquer que ce ralentissement est dû à une insuffisance de l'investissement qui s'accompagne d'une modification de la composition de l'absorption interne. De même, la dynamique des importations de biens intermédiaires peut expliquer l'évolution des chaînes de valeur mondiales. Il a toutefois été difficile de procéder à une analyse cohérente du ralentissement du commerce mondial à travers le prisme des flux commerciaux désagrégés d'un grand nombre de pays, faute de données comparables suffisantes sur le volume des échanges et les indices de prix par type de produit. Ce manque de données est particulièrement problématique pour les dernières années, étant donné les fortes variations des prix relatifs provoquées récemment par les baisses de prix des produits de base.

En utilisant des données très désagrégées sur le volume et les valeurs des importations jusqu'à la fin de 2014, Boz et Cerutti (2016) ont construit des indices de volume des importations de biens selon quatre types d'utilisation finale différente : biens de consommation, biens d'équipement, biens intermédiaires primaires et autres biens intermédiaires. Les graphiques 1.1.3 et 1.1.4 tracent

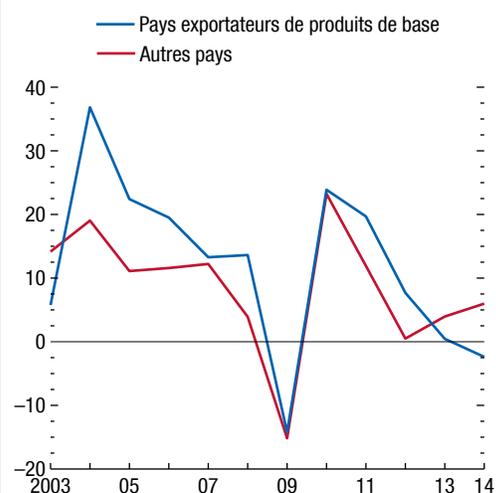
Graphique 1.1.3. Indice de volume des importations par utilisation finale
(Variation en pourcentage sur un an)



Sources : base de données Comtrade des Nations Unies; base de données WITS (World Integrated Trade Solution) de la Banque mondiale; estimations des services du FMI.

Encadré 1.1 (fin)

Graphique 1.1.4. Indice de volume des importations de biens d'équipement
(Variation en pourcentage sur un an)



Sources : base de données Comtrade des Nations Unies; base de données WITS (World Integrated Trade Solution) de la Banque mondiale; calculs des services du FMI.

l'évolution des taux de croissance de ces indices pour un certain nombre de pays avancés et émergents².

- La baisse des importations de biens intermédiaires primaires a été notable ces dernières années dans les pays avancés. La part des importations de biens

²Les données pour 2015 ne sont disponibles que pour un petit sous-ensemble de pays. Des indices de prix en chaîne de Fisher ont été construits en utilisant les données (en volume et en valeur) au niveau des codes à six chiffres du Système harmonisé fournies par les bases de données Comtrade des Nations Unies et WITS (World Integrated Trade Solution) de la Banque mondiale. Les catégories d'utilisation finale distinguées reposent sur la Classification des Nations Unies par grandes catégories économiques. Les essences automobiles et les voitures particulières ont été exclues de même que d'autres groupements de produits non couverts par la Classification par grandes catégories économiques. L'échantillon utilisé comprend 28 pays avancés (Allemagne, Australie, Autriche, Belgique, Canada, Corée, Danemark, Espagne, États-Unis, Finlande, France, Hong Kong (RAS), Grèce, Irlande, Israël, Italie, Japon, Luxembourg, Norvège, Pays-Bas, Portugal, République slovaque, République tchèque, Royaume-Uni, Singapour, Suède, Suisse, province chinoise de Taïwan) et 21 pays émergents (Afrique du Sud, Algérie, Argentine, Brésil, Chili, Chine, Colombie, Hongrie, Inde, Indonésie, Kazakhstan, Malaisie, Mexique, Philippines, Pologne, Roumanie, Russie, Thaïlande, Turquie, Ukraine, Viet Nam).

intermédiaires primaires dans l'ensemble des importations de ce groupe de pays est, en conséquence, tombée de 16 % en 2012 à 13,6 % en 2014. Cela tient en partie à la progression de la production nationale de pétrole aux États-Unis qui s'est traduite par une diminution des importations pétrolières américaines.

- En Chine, les importations de biens de consommation sont restées assez fortes bien qu'elles n'aient constitué que 5 % environ de l'ensemble des importations du pays en 2014, ce qui cadre avec son processus de rééquilibrage. Avec une part de 76 % dans le total des importations chinoises, les autres biens intermédiaires (y compris les pièces détachées et accessoires) ont dominé les importations. Ce sont surtout les importations de biens intermédiaires non primaires et de biens d'équipement qui ont le plus ralenti, sous l'effet peut-être d'un fléchissement de la production manufacturière et de l'investissement en Chine.
- L'évolution des importations a moins varié entre les catégories d'utilisation finale dans les pays émergents hors Chine. Toutefois, les importations de biens d'équipement ont diminué en 2014 et ont fait moins bien que celles des autres catégories de biens qui ont continué d'augmenter, certes lentement.

La faiblesse des importations de biens d'équipement des pays émergents peut être en partie imputable aux pays de ce groupe qui sont exportateurs de produits de base. Cette hypothèse se confirme lorsqu'on isole, dans l'échantillon, les pays selon qu'ils figurent dans le groupe des pays exportateurs de produits de base tel que le définit le chapitre 2 de l'édition d'octobre 2015 des *Perspectives de l'économie mondiale*³. Plus précisément, comme le montre le graphique 1.1.4, après avoir longtemps bien progressé avant la crise financière mondiale, les importations de biens d'équipement des pays exportateurs de produits de base ont nettement diminué en 2014, sous l'effet d'un repli de l'investissement dans le secteur de l'énergie et l'industrie minière. Ces importations ont néanmoins constitué une part non négligeable des importations mondiales de biens d'équipement en 2014 (15 % environ).

³Ce classement des pays repose sur leurs exportations brutes et nettes de produits de base. Sur les 12 pays de l'échantillon qui exportent des produits de base (Algérie, Argentine, Australie, Brésil, Canada, Chili, Colombie, Indonésie, Kazakhstan, Malaisie, Norvège, Russie), 9 sont des pays émergents.

Encadré 1.2. Évolution et perspectives macroéconomiques des pays en développement à faible revenu : le rôle des facteurs extérieurs

Après avoir bénéficié pendant plus d'une dizaine d'années d'un taux de croissance moyen supérieur à 6 %, les pays en développement à faible revenu ont vu leur activité économique ralentir fortement en 2015. Ce ralentissement est dû en partie à une dégradation de l'environnement extérieur marqué par une très forte baisse des cours des produits de base, un affaiblissement de la croissance des partenaires commerciaux et un durcissement des conditions de financement. Des facteurs internes et le contexte de l'action publique ont aussi joué un rôle¹.

Les pays en développement à faible revenu les plus touchés ont été ceux qui exportent du pétrole, suivis par ceux qui sont tributaires d'autres produits de base (graphique 1.2.1). La croissance des pays exportateurs de pétrole — qui contribuent à 1¼ % de la production mondiale et au tiers de la production totale des pays en développement à faible revenu en termes de parité de pouvoir d'achat (graphique 1.2.2) — a diminué de moitié, tombant de plus de 6 % en 2014 à moins de 3 % en 2015. La croissance des pays exportateurs de produits de base autres que le pétrole, qui contribuent à un cinquième environ de la production des pays en développement à faible revenu, a elle aussi fléchi, passant de 5½ % en 2014 à 4½ % en 2015. Les pays qui sont relativement moins tributaires des exportations de produits de base (les «pays exportateurs diversifiés», pour simplifier), qui contribuent à un peu plus de la moitié de la production des pays en développement à faible revenu, ont été moins touchés puisque leur taux de croissance s'est maintenu au-dessus de 6 %, bien que certains d'entre eux aient été affectés par des conflits et des catastrophes naturelles (Haïti, Libéria et Népal, par exemple). D'après les projections, la croissance devrait être plus faible en 2016 qu'en 2015 dans ces trois groupes de pays avec toutefois des différences notables au sein de chacun d'eux au niveau des perspectives d'évolution et des risques.

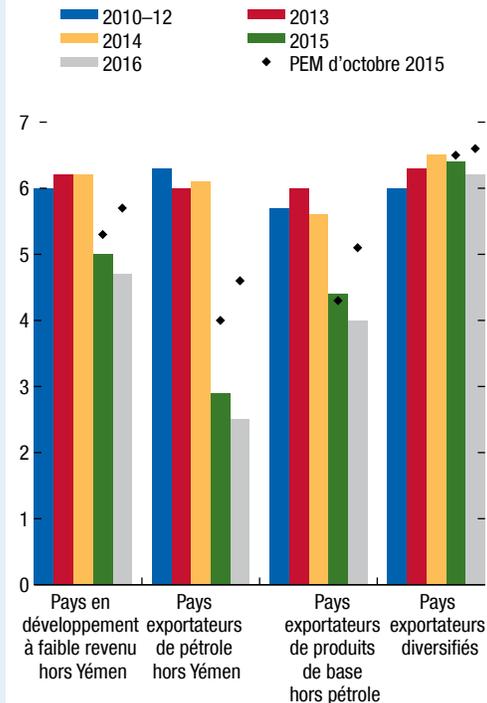
Une évaluation des gains et des pertes de revenu résultant de la chute brutale des cours internationaux des

Cet encadré a été rédigé par Giovanni Melina, Futoshi Narita, Andrea Presbitero et Felipe Zanna.

¹Voir l'édition d'octobre 2015 des *Perspectives économiques régionales : Afrique subsaharienne* et FMI 2015a. Voir aussi l'édition d'avril 2016 du *Moniteur des finances publiques* pour une analyse d'autres facteurs importants ayant contribué au ralentissement de la croissance dans les pays en développement à faible revenu et le chapitre 2 de l'édition d'avril 2016 des *Perspectives économiques régionales : Afrique subsaharienne* pour un examen du rôle joué par la flexibilité du taux de change dans les chocs des termes de l'échange dans les pays d'Afrique subsaharienne.

Graphique 1.2.1. Pays en développement à faible revenu : croissance du PIB réel

(En pourcentage; moyennes pondérées par le PIB en parité de pouvoir d'achat)



Source : calculs des services du FMI.

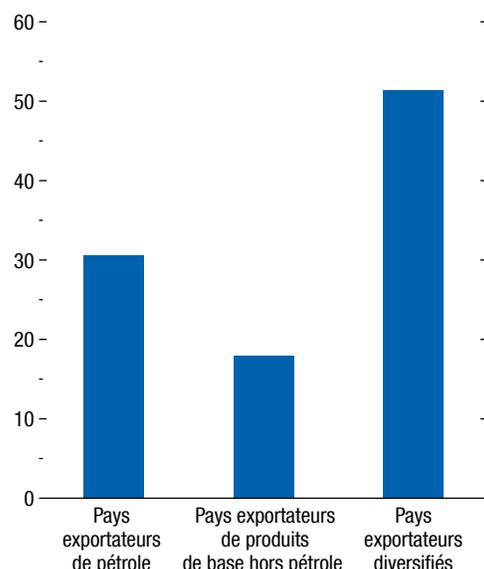
Note : Le Yémen est exclu du graphique, car il est une valeur extrême (l'activité s'y est effondrée de 28 % en 2015 et devrait augmenter de 1 % en 2016, d'après les projections).

produits de base confirme que les perspectives économiques des pays en développement à faible revenu ont été diversement affectées (voir Gruss 2014; FMI 2015a). Le revenu des pays exportateurs de pétrole a chuté de quelque 7 à 8 % du PIB en 2015 (graphique 1.2.3). Celui des pays en développement à faible revenu qui sont moins tributaires des exportations de produits de base a, par contre, légèrement augmenté du fait en partie que ces pays importent du pétrole. Comme le montrent plus loin les simulations modélisées, la baisse des cours des produits de base observée en 2016 continuera probablement de peser sur la croissance des pays exportateurs de pétrole qui ont généralement subi de plus fortes pertes de revenu.

Les pays en développement à faible revenu ont aussi été affectés par une baisse de la croissance chez leurs partenaires commerciaux. En 2015, le fléchissement de la croissance a été plus marqué chez les partenaires

Encadré 1.2 (suite)

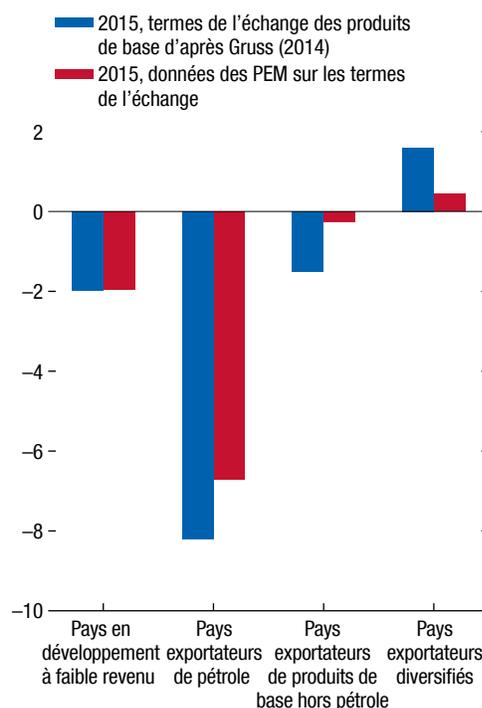
Graphique 1.2.2. Pays en développement à faible revenu : parts dans le PIB en parité de pouvoir d'achat
(En pourcentage du total)



Source : calculs des services du FMI.

Note : La définition des sous-groupes des pays en développement à faible revenu est celle adoptée dans FMI (2015a), si ce n'est que le Cameroun et le Ghana sont considérés uniquement comme des pays exportateurs de pétrole et non pas aussi comme des pays exportateurs diversifiés pour que les sous-groupes soient mutuellement exclusifs.

Graphique 1.2.3. Gains et pertes exceptionnels liés aux termes de l'échange
(En pourcentage du PIB; moyennes pondérées par le PIB en parité de pouvoir d'achat)



Sources : Gruss (2014); calculs des services du FMI.

commerciaux des pays en développement à faible revenu tributaires des produits de base autres que le pétrole que chez ceux des autres pays en développement à faible revenu, du fait de l'affaiblissement de la croissance observé dans les pays émergents (graphique 1.2.4, page 1). En 2016, l'effet de freinage exercé par le ralentissement de la croissance chez les partenaires commerciaux devrait continuer d'affecter la plupart des pays en développement à faible revenu (graphique 1.2.4, page 2).

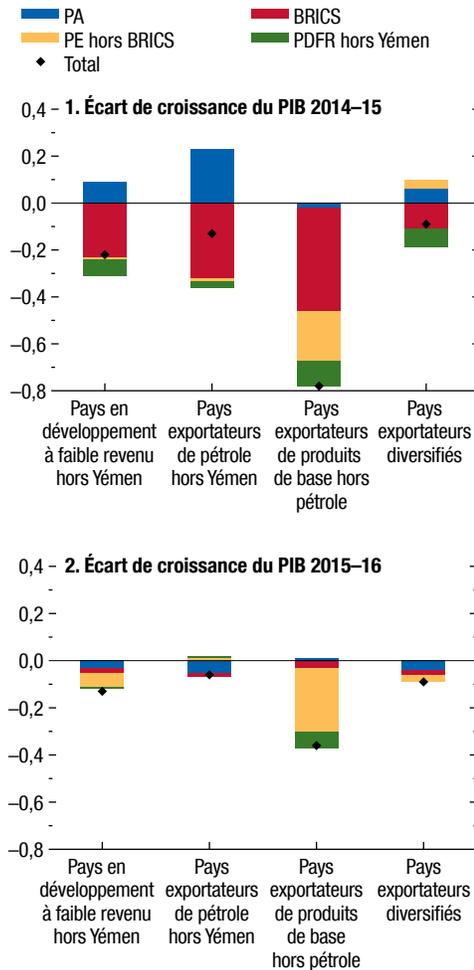
Le durcissement des conditions financières extérieures va également ralentir la croissance des pays en développement à faible revenu. Depuis la mi-2015, les écarts de rendement des obligations souveraines ont augmenté plus fortement dans les pays en développement à faible revenu préémergents que dans les pays émergents (graphique 1.2.5). Le nombre d'émissions d'obligations souveraines a presque diminué de moitié en 2015 par rapport à 2014 et il fléchira encore probablement en 2016. L'accroissement des écarts de rendement des obligations

souveraines peut tenir en partie à la dégradation des perspectives de croissance, mais des écarts plus élevés peuvent aussi signifier que ces pays seront moins susceptibles d'accéder aux marchés. Il pourrait aussi y avoir des risques de refinancement étant donné l'importance de la part de la dette non concessionnelle dans la dette extérieure publique de beaucoup de pays en développement à faible revenu (elle atteint plus d'un tiers, par exemple, en Côte d'Ivoire et au Ghana). Dans le passé, les taux d'intérêt plus élevés sont généralement allés de pair avec un plus faible ratio investissement public/PIB dans les pays en développement à faible revenu.

Dans ces conditions, les pays en développement à faible revenu exportateurs de pétrole risquent de voir leurs perspectives budgétaires et de croissance à court terme considérablement revues à la baisse. Les simulations modélisées révèlent qu'à la différence des pays en développement à faible revenu dont les exportations sont diversifiées, les pays exportateurs de pétrole pourraient, en l'absence de

Encadré 1.2 (suite)

Graphique 1.2.4. Évolution de la croissance du PIB chez les partenaires commerciaux
(Points de pourcentage)



Source : estimations des services du FMI.
 Note : Le Yémen est exclu du graphique, car il est une valeur extrême (l'activité s'y est effondrée de 28 % en 2015 et devrait augmenter de 1 % en 2016, d'après les projections). Les taux de croissance des partenaires commerciaux correspondent à la moyenne des taux de croissance du PIB réel de l'ensemble des partenaires commerciaux de chaque pays en développement à faible revenu (PDFR), pondérée par la part moyenne des exportations des PDFR dans les exportations totales (de marchandises) vers les partenaires commerciaux sur la période 2012–14. La moyenne des taux de croissance pour l'ensemble des pays du sous-groupe des PDFR est calculée en utilisant les coefficients de pondération du PIB en parité de pouvoir d'achat. BRICS = Brésil, Russie, Inde, Chine, Afrique du Sud; PA = pays avancés; PE = pays émergents.

Graphique 1.2.5. Écarts de rendement des obligations souveraines dans les pays en développement à faible revenu
(En points de base)



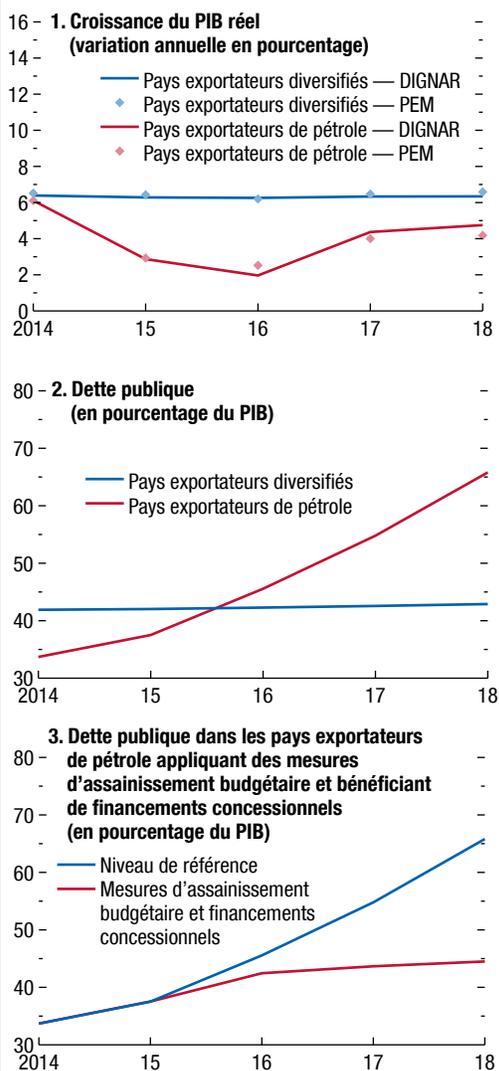
Source : Bloomberg, L.P.
 Note : L'échantillon de pays en développement à faible revenu inclut les pays suivants : Bolivie, Ghana, Mongolie, Mozambique, Nigéria et Zambie (pays exportateurs de pétrole et d'autres produits de base) Côte d'Ivoire, Honduras, Kenya, Rwanda, Sénégal, Tanzanie et Viet Nam (pays exportateurs diversifiés).

mesures correctives, enregistrer des taux de croissance inférieurs aux projections de référence actuelles ainsi qu'une rapide envolée de leur dette publique totale (graphique 1.2.6, pages 1 et 2)². Pour un pays en développement à faible

²Cet encadré utilise le modèle DIGNAR (*Debt, Investment, Growth and Natural Resources*) qui a été mis au point par Melina, Yang et Zanna (2016) et calibré pour saisir les aspects pertinents pour les pays en développement à faible revenu qui sont exportateurs de pétrole et ceux dont les exportations sont diversifiées. C'est un modèle de croissance néoclassique qui reflète plusieurs des canaux de transmission entre la baisse des cours des produits de base et la croissance ainsi que les implications pour l'ajustement budgétaire et la dette publique. Cela inclut des mécanismes concernant l'affectation des ressources, l'investissement privé et son rendement, l'épargne privée et publique, les fonctions de réaction budgétaire et l'accumulation de dette. Les variations des cours du pétrole affectent temporairement la croissance conformément aux observations empiriques. Les

Encadré 1.2 (fin)

Graphique 1.2.6. Simulations des effets d'une baisse des cours du pétrole sur la croissance et la dette publique des pays en développement à faible revenu



Sources : simulations effectuées à l'aide du modèle DIGNAR (*Debt, Investment, Growth and Natural Resources*) (Melina, Yang et Zanna, 2016); estimations des services du FMI.

Note : Le Yémen est exclu du graphique, car il est une valeur extrême (l'activité s'y est effondrée de 28 % en 2015 et devrait augmenter de 1 % en 2016, d'après les projections).

revenu exportateur de pétrole moyen, le fléchissement de la croissance — d'environ 3 % en 2015 à environ 2 % en 2016 — est principalement dû à l'impact de la baisse des recettes pétrolières sur la production et à ses répercussions sur la demande globale. L'accroissement de la dette publique totale d'une moyenne de 37 % du PIB en 2015 à environ 55 % en 2017 s'explique par la baisse à la fois des recettes publiques liées au pétrole et des autres recettes fiscales provoquée par la réduction de la matière imposable hors pétrole. La vitesse de l'accumulation de la dette est en outre intensifiée, dans les simulations, par la dépréciation du taux de change réel, une prime de risque souverain plus élevée et une mobilisation inefficace généralisée des recettes fiscales non pétrolières (FMI 2011).

Des mesures d'assainissement des finances publiques favorables à la croissance et de nouveaux apports de financement concessionnel peuvent permettre de limiter l'accroissement de l'endettement. Une meilleure mobilisation des recettes publiques obtenue grâce à une plus grande efficacité de l'administration fiscale et un élargissement de la base d'imposition ainsi que des mesures visant, par exemple, à hiérarchiser les dépenses courantes et à réduire les subventions aux carburants pourraient atténuer l'effet de la diminution des recettes publiques liées au pétrole sur les soldes budgétaires. Cela dit, les cas passés tendent à montrer qu'il est difficile d'améliorer notablement la situation budgétaire en peu de temps. Des apports financiers concessionnels pourraient permettre de combler le déficit budgétaire et de limiter l'augmentation des primes de risque souverain. Cela allégerait la charge d'intérêt de la dette, mais il pourrait s'avérer très ardu d'obtenir ce type de financement dans le contexte d'une faible croissance mondiale. À titre d'illustration, un scénario a été établi pour un pays en développement à faible revenu exportateur de pétrole type. Le scénario associe sur l'horizon de la simulation une amélioration de l'efficacité du recouvrement de l'impôt qui permet d'augmenter de 2 % du PIB le montant des recettes fiscales non pétrolières à une réduction des dépenses publiques courantes de 2,5 % du PIB et à un accroissement cumulé du financement concessionnel d'environ 4 % du PIB. Cet ensemble de mesures permet de ralentir la progression de la dette publique et de maintenir les ratios dette/PIB en dessous de 45 % à moyen terme (graphique 1.2.6, page 3).

simulations supposent qu'aucun ajustement n'a été apporté à la fiscalité ou aux dépenses et que la chute brutale des cours du pétrole est le seul choc affectant les pays en développement à faible revenu. Voir Callen *et al.* (2014) sur l'importance de la diversification pour atténuer les effets des chocs extérieurs.

Bibliographie

- Admiraal, Annemiek, Michel den Elzen, Nicklas Forsell, Olga Turkovska, Mark Roelfsema, and Heleen van Soest. 2015. *Assessing Intended Nationally Determined Contributions to the Paris Climate Agreement—What Are the Projected Global and National Emission Levels for 2025–2030?* Bilthoven, Netherlands: PBL Netherlands Environmental Assessment Agency. http://www.pbl.nl/sites/default/files/cms/publicaties/pbl-2015-assessing-intended-nationally-determined-contributions-to-the-paris-climate-agreement_1879.pdf.
- Aghion, Philippe, Antoine Dechezleprêtre, David Hemous, Ralf Martin, and John van Reenen. 2012. “Carbon Taxes, Path Dependency and Directed Technical Change: Evidence from the Auto Industry.” NBER Working Paper 18596, National Bureau of Economic Research, Cambridge, Massachusetts.
- Aiyar, Shekhar, Wolfgang Bergthaler, Jose M. Garrido, Anna Ilyina, Andreas Jobst, Kenneth Kang, Dmitriy Kovtun, Yan Liu, Dermot Monaghan, and Marina Moretti. 2015. “A Strategy for Resolving Europe’s Problem Loans.” IMF Staff Discussion Note 15/19, International Monetary Fund, Washington.
- Arezki, Rabah, and Akito Matsumoto. 2015. “Q&A: Seven Questions about Climate Change.” *IMF Research Bulletin* 16 (4): 1–5.
- Arezki, Rabah, and Maurice Obstfeld. 2015. “The Price of Oil and the Price of Carbon.” *IMFdirect*, December 2.
- Arezki, Rabah, Frederik Toscani, and Frederick van der Ploeg. Forthcoming. “Shifting Frontiers of Global Resource Extraction: The Role of Institutions.” IMF Working Paper, International Monetary Fund, Washington.
- Benes, Jaromir, Marcelle Chauvet, Ondra Kamenik, Michael Kumhof, Douglas Laxton, Susanna Mursula, and Jack Selody. 2015. “The Future of Oil: Geology versus Technology.” *International Journal of Forecasting* 31 (1): 207–21.
- Boz, Emine, and Eugenio Cerutti. 2016. “Global Trade Slowdown: A Cross-Country Analysis.” Unpublished.
- Burgherr, Peter, and Stefan Hirschberg. 2014. Comparative Risk Assessment of Severe Accidents in the Energy Sector. *Energy Policy* 74 (Suppl. 1): S45–S56.
- Busse, Meghan, Christopher Knittel, and Florian Zettelmeyer. 2013. “Are Consumers Myopic? Evidence from New and Used Car Purchases.” *American Economic Review* 103 (1): 220–56.
- California ISO. 2013. “Fast Facts: What the Duck Curve Tells Us about Managing a Green Grid.” http://www.caiso.com/Documents/FlexibleResourcesHelpRenewables_FastFacts.pdf.
- Callen, Tim, Reda Cherif, Fuad Hasanov, Amgad Hegazy, and Padamja Khandelwal. 2014. “Economic Diversification in the GCC: Past, Present, and Future.” IMF Staff Discussion Note 14/12, International Monetary Fund, Washington.
- Chakravorty, Ujjayant, Carolyn Fischer, and Marie-Hélène Hubert. 2015. “Will Shale Gas Reduce Carbon Emissions from China?” Unpublished, Resources for the Future, Washington.
- Chakravorty, Ujjayant, Marie-Hélène Hubert, Michel Moreaux, and Linda Nøstbakken. 2015. “The Long-Run Impact of Bio-fuels on Food Prices.” RFF Discussion Paper 15-48, Resources for the Future, Washington.
- Collier, Paul, and Anthony J. Venables. 2012. “Greening Africa? Technologies, Endowments and the Latecomer Effect.” *Energy Economics* 34 (Suppl. 1): S75–S84.
- D’Autume, Antoine, Katheline Schubert, and Cees Withagen. 2011. “Should the Carbon Price Be the Same in All Countries?” Documents de travail du Centre d’Economie de la Sorbonne 11076, Université Panthéon–Sorbonne (Paris 1), Paris.
- Fabrizio, Stefania, Rodrigo Garcia-Verdu, Catherine A. Pattillo, Adrian Peralta-Alva, Andrea Presbitero, Baoping Shang, Geneviève Verdier, Marie-Thérèse Camilleri, Kazuaki Washimi, Lisa Kolovich, Monique Newiak, Martin Cihak, Inci Otker-Robe, Luis-Felipe Zanna, and Carol L. Baker. 2015. “Policies in Support of Selected Sustainable Development Goals.” IMF Staff Discussion Note 15/18, International Monetary Fund, Washington.
- Farid, Mai, Michael Keen, Michael Papaioannou, Ian Parry, Catherine Pattillo, Anna Ter-Martirosyan, and IMF staff. 2016. “Fiscal, Macroeconomic and Financial Aspects of Global Warming.” IMF Staff Discussion Note 16/01, International Monetary Fund, Washington.
- Golosov, Mikhail, John Hassler, Per Krusell, and Aleh Tsyvinski. 2014. “Optimal Taxes on Fossil Fuel in General Equilibrium.” *Econometrica* 82 (1): 41–88.
- Gruss, Bertrand. 2014. “After the Boom—Commodity Prices and Economic Growth in Latin America and the Caribbean.” IMF Working Paper 14/154, International Monetary Fund, Washington.
- Hoekman, Bernard, editor. 2015. *The Global Trade Slowdown: A New Normal?* Washington: Center for Economic and Policy Research Press. http://www.voxeu.org/sites/default/files/file/Global%20Trade%20Slowdown_nocover.pdf.
- International Energy Agency (IEA). 2015. *World Energy Outlook 2015*. Vienna.
- International Monetary Fund (IMF). 2011. “Revenue Mobilization in Developing Countries.” International Monetary Fund, Washington.
- . 2015a. “Macroeconomic Developments and Prospects in Low-Income Developing Countries: 2015.” IMF Policy Paper, International Monetary Fund, Washington.
- . 2015b. “The Managing Director’s Statement on the Role of the Fund in Addressing Climate Change.” Washington. <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2015/112515.pdf>.
- Li, Xin, Borghan Narajabad, and Ted Temzelides. 2014. “Robust Dynamic Optimal Taxation and Environmental Externalities.” Finance and Economics Discussion Series 2014-75, Federal Reserve Board, Washington.
- Meehl, Gerald A., Thomas F. Stocker, William D. Collins, Pierre Friedlingstein, Amadou T. Gaye, Jonathan M. Gregory, Akio Kitoh, Reto Knutti, James M. Murphy, Akira Noda, Sarah C. B. Raper, Ian G. Watterson, Andrew J. Weaver, and Zong-Ci Zhao. 2007. “Global Climate Projections.” In *Climate Change 2007: The Physical Science Basis*. Contribution of Working

- Group I to the Fourth Assessment Report of the Intergovernmental Panel on Climate Change, edited by S. Solomon, D. Qin, M. Manning, Z. Chen, M. Marquis, K. B. Averyt, M. Tignor and H. L. Miller, 747–846. New York: Cambridge University Press.
- Melina, Giovanni, Shu-Chun Yang, and Luis-Felipe Zanna. 2016. “Debt Sustainability, Public Investment and Natural Resources in Developing Countries: The DIGNAR Model.” *Economic Modelling* 52 (Part B): 630–49.
- Rezai, Armon, and Frederick van der Ploeg. 2014. “Intergenerational Inequality Aversion, Growth, and the Role of Damages: Occam’s Rule for the Global Carbon Tax.” Discussion Paper 10292, Centre for Economic and Policy Research, London.
- Steckel, Jan Christoph, Ottmar Edenhofer, and Michael Jakob. 2015. “Drivers for the Renaissance of Coal.” *Proceedings of the National Academy of Sciences of the United States of America* 112 (29): E3775–81.
- Stefanski, Radoslaw. 2014. “Structural Transformation and the Oil Price.” *Review of Economic Dynamics* 17 (3): 484–504.
- Stern, Nicholas. 2015. *Why Are We Waiting? The Logic, Urgency, and Promise of Tackling Climate Change*. Lionel Robbins Lectures. Cambridge, Massachusetts: MIT Press.

Depuis 2010, les flux nets de capitaux vers les pays émergents ont ralenti, avec des répercussions sur toutes les régions du monde. Le présent chapitre démontre que la baisse des entrées et l'augmentation des sorties ont toutes deux contribué au ralentissement des flux de capitaux et que le recul des entrées peut s'expliquer en grande partie par la réduction du différentiel des perspectives de croissance entre les pays émergents et les pays avancés. Ce chapitre souligne aussi que, malgré un ralentissement des entrées nettes de capitaux d'une ampleur et d'une taille comparables aux grands ralentissements des années 80 et 90, l'incidence des crises de la dette extérieure pendant le ralentissement actuel a pour l'instant été bien plus faible que par le passé. L'amélioration des cadres de politique économique a grandement contribué à cette différence. Des régimes de change plus flexibles ont joué un rôle décisif en encourageant les dépréciations ordonnées des monnaies qui ont atténué les effets du cycle mondial des flux de capitaux sur de nombreux pays émergents. L'augmentation des avoirs étrangers, en particulier de plus grandes réserves extérieures, et la baisse de la part des engagements extérieurs libellés en monnaie étrangère (c'est-à-dire, un «péché originel» moindre) ont aussi joué un rôle.

Après avoir atteint un sommet en 2010, les entrées nettes de capitaux hors réserve vers les pays émergents ont considérablement ralenti ces dernières années (graphique 2.1)¹. Le ralentissement des flux de capitaux s'est produit sur fond de ralentissement prolongé de la croissance dans les pays émergents et, plus récemment, des premiers pas vers un resserrement de la politique monétaire aux États-Unis.

Une perspective historique offre matière à s'inquiéter. Les ralentissements des entrées de capitaux qui suivent des expansions soutenues vont de pair avec de coûteuses crises économiques et des inflexions de la politique monétaire dans les pays avancés (Calvo, Leiderman et Reinhart, 1996; Kaminsky et Reinhart, 1999). En outre, deux facteurs — l'intégration accrue des pays émergents sur les marchés financiers mondiaux et leur plus grande

part dans la production mondiale — indiquent qu'un ralentissement des flux de capitaux qui perturbe les perspectives d'investissement et de croissance de ces pays peut aussi avoir des répercussions internationales plus puissantes qu'auparavant².

Dans ce contexte, on étudie dans le présent chapitre les questions suivantes :

- Quelles sont les caractéristiques principales du ralentissement récent des flux de capitaux vers les pays émergents? A-t-il été généralisé, touchant diverses régions et les différents types de flux? Comment ont évolué les taux de change et le coût du capital?
- Le ralentissement récent des flux de capitaux est-il comparable aux ralentissements passés? La composition des flux a-t-elle varié?
- Quels sont les moteurs du dernier ralentissement? L'évolution des perspectives de croissance des pays émergents, de la politique monétaire dans les pays avancés, de l'appétit pour le risque ou la baisse des prix des matières premières expliquent-elles, en grande partie ou en totalité, cette diminution?
- Les variables de politique économique, telles que la flexibilité du taux du change, le niveau des réserves et le niveau de la dette, ont-elles joué un rôle significatif? En particulier, existe-t-il des éléments qui indiquent que la flexibilité du taux du change a permis d'isoler les flux de capitaux du cycle mondial³?

² En 1980, les pays émergents représentaient 21 % du PIB mondial et 27 % des échanges mondiaux, tous deux mesurés en dollars courants. En 2014, ces parts étaient respectivement passées à 36 % et à 44 %.

³ Une théorie bien connue attribuée à Mundell (1963) postule l'existence d'un «trilemme» dans la politique monétaire, selon lequel un pays, s'il décide d'ouvrir son compte de capital, ne peut mener des politiques monétaires contracycliques de façon indépendante que si son taux de change est flexible. Rey (à paraître) avance que le pouvoir d'«isolement» des taux de change flexibles s'avère très limité en pratique et que seuls des contrôles des capitaux peuvent protéger efficacement du cycle financier mondial. Ainsi, les dirigeants des économies financièrement ouvertes sont, dans les faits, confrontés à un dilemme entre des contrôles des capitaux renforcés (qui, en principe, réduisent les avantages de l'intégration financière internationale) et des contrôles des capitaux réduits ou inexistants (qui rendent alors les pays plus vulnérables au cycle mondial des flux de capitaux). Cependant, Obstfeld (2015) montre que la flexibilité du taux de change joue un rôle important dans le découplage les taux d'intérêt à court terme dans les pays émergents des variations des taux d'intérêt dans les centres financiers mondiaux (États-Unis notamment), ce qui permet d'isoler quelque peu du cycle financier mondial.

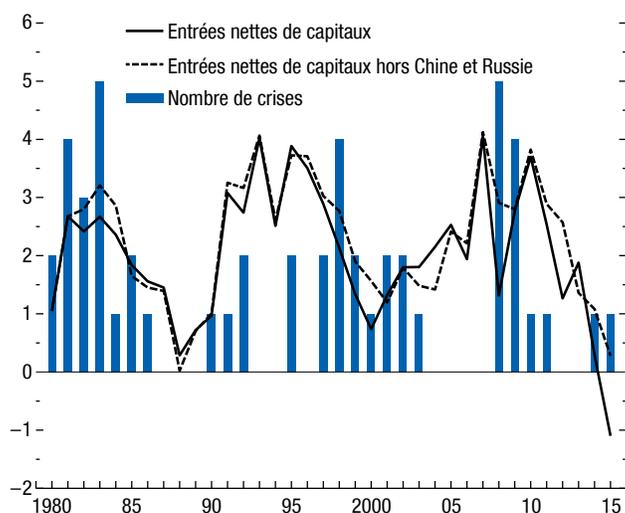
Les auteurs de ce chapitre sont Rudolfs Bems (auteur principal), Luis Catão (auteur principal), Zsóka Kóczán, Weicheng Lian et Marcos Poplawski-Ribeiro. Ils ont bénéficié du concours de Hao Jiang, Yun Liu et Hong Yang.

¹Dans l'ensemble du chapitre, les *entrées nettes de capitaux* désignent les entrées nettes de capitaux, hors avoirs de réserve.

Graphique 2.1. Entrées nettes de capitaux vers les pays émergents et nombre de crises de la dette, 1980–T3 : 2015

(En pourcentage du PIB, sauf indication contraire)

Les entrées nettes de capitaux vers les pays émergents ont suivi des mouvements cycliques ces 40 dernières années. La phase de ralentissement d'un de ces cycles est en cours depuis 2010. Par le passé, les ralentissements des entrées nettes de capitaux sont allés de pair avec des crises de la dette extérieure.



Sources : Banque mondiale, base de données des Indicateurs du développement dans le monde; base de données CEIC Asie; base de données CEIC Chine; Catão et Milesi-Ferretti (2014); FMI, *Balance of Payments Statistics*; FMI, *International Financial Statistics*; Haver Analytics; calculs des services du FMI.

Note : Les calculs se fondent sur un échantillon de 45 pays émergents. La période d'observation pour 2015 fait référence aux trois premiers trimestres de 2015. Les données concernant le nombre de crises font référence à la variable de crise extérieure de Catão et Milesi-Ferretti (2014), actualisée jusqu'au troisième trimestre de 2015. Voir la liste complète des pays de l'échantillon et des crises extérieures à l'annexe 2.1.

L'analyse utilise diverses approches, y compris des ventilations comptables, des analyses d'événements et des méthodes par régression en panel. Les modèles élargissent l'ensemble de variables explicatives possibles et la couverture des données pour rendre compte de phénomènes réguliers qui pourraient être davantage liées au ralentissement récent.

Les conclusions principales de ce chapitre concernant le ralentissement de 2010–15 des entrées nettes de capitaux sont les suivantes :

- Le ralentissement a touché les trois quarts des 45 pays émergents de l'échantillon pour lesquels on dispose de données. La baisse des entrées et la hausse des sorties ont toutes deux contribué au ralentissement des entrées nettes. De fortes dépréciations monétaires ont été enregistrées sur la période dans les pays dont le régime de change était relativement flexible en 2010.
- Par sa taille et son ampleur, le ralentissement actuel évoque ceux des années 80 et 90, mais plusieurs différences clés existent :

- Les pays émergents détiennent actuellement plus d'engagements et d'avoirs extérieurs, y compris des avoirs de réserve de change.
- Les sorties de capitaux ont joué un rôle de plus en plus important dans la dynamique des entrées nettes de capitaux.
- Les taux de change sont maintenant plus flexibles et il semble que les prix intérieurs soient mieux ancrés, peut-être en partie grâce à l'utilisation répandue des régimes de ciblage de l'inflation.
- La dégradation des perspectives de croissance dans les pays émergents par rapport à celles des pays avancés permet d'expliquer la plupart du ralentissement des flux globaux de capitaux en direction des pays émergents depuis 2010, tandis que les politiques nationales ont une incidence sur la répartition internationale de ces flux.
- En particulier, il apparaît que la flexibilité des taux de change a pour l'instant aidé certains pays émergents à atténuer le ralentissement des flux de capitaux, en amortissant les effets des facteurs internationaux, ainsi que les effets du ralentissement des perspectives de croissance de ces pays.
- Les fluctuations des flux de capitaux sont aussi plus faibles dans les pays émergents où la dette publique est plus faible, les contrôles des capitaux plus stricts et les réserves de change plus élevées.

Ces résultats ont des implications significatives pour les perspectives et l'action publique. Du côté positif, ils 1) confirment que les cadres de politique économique se sont améliorés dans les pays émergents et 2) soulignent que ces pays sont moins fragiles, grâce à la forte augmentation des réserves des banques centrales et à une moindre exposition des bilans au risque de change (c'est-à-dire, un «péché originel» moindre).

Du côté négatif, ils indiquent deux sources supplémentaires de risque. L'une est la baisse des différentiels de croissance par rapport aux pays avancés, l'autre est la dynamique des sorties brutes. Il se peut que le rétrécissement des différentiels de croissance, qui semble lié à une forte diminution des entrées brutes de capitaux, ne s'inverse pas de sitôt. La persistance de ces faibles différentiels renforce la nécessité de politiques budgétaires prudentes (car une baisse de l'offre de fonds extérieurs augmente le coût de l'emprunt et du service de la dette publique), de régimes de change flexibles et d'une politique active de gestion des réserves, le cas échéant.

Le deuxième risque est plus hypothétique et nouveau : ces dernières années, la hausse des sorties brutes a contribué au ralentissement des entrées nettes, au lieu de l'atténuer. Cela est dû au fait que, contrairement aux

épisodes précédents où l'on trouvait une forte covariation positive entre les entrées et les sorties brutes de capitaux (Broner *et al.*, 2013), cette covariation a été bien plus faible cette fois, devenant même négative pour les entrées et sorties brutes dans certains pays et pendant certains trimestres. Il reste à déterminer s'il s'agit d'une caractéristique durable de la dynamique des flux bruts de capitaux, mais l'analyse attire néanmoins l'attention sur cette possibilité.

Ce chapitre commence par analyser les évolutions des flux de capitaux, y compris du côté des prix, au regard des événements depuis 2000. Ensuite, nous comparons le ralentissement récent avec deux épisodes semblables, l'un au début des années 80 et l'autre à la fin des années 90, en soulignant les différences de structure des portefeuilles extérieurs et de comportement des taux de change. Nous utilisons ensuite des outils économétriques pour analyser les facteurs du ralentissement récent. La conclusion de ce chapitre résume les résultats principaux.

Caractéristiques du ralentissement des entrées nettes de capitaux

Cette section présente des statistiques détaillées de l'évolution des entrées nettes de capitaux et de leurs composantes pour les pays émergents. La présentation s'intéresse à la dynamique des flux de capitaux dans la période suivant la crise financière mondiale et replace les résultats dans le contexte des cycles des entrées nettes de capitaux avant la crise⁴. Cette section étudie aussi le coût du financement, tel qu'en rendent compte les taux de change et les rendements souverains, qui évoluent de concert avec les flux de capitaux.

Préliminaires

Nous présentons, à l'annexe 2.1, les sources détaillées des données, de même que l'échantillon de pays émergents et les définitions des variables utilisés dans le chapitre. L'échantillon comprend 45 pays émergents. Pour utiliser les données les plus récentes sur les flux de capitaux tirées de la balance des paiements, tout en évitant les grandes fluctuations saisonnières des données trimestrielles, les résultats de cette section se fondent sur des données annuelles, combinées à des données pour les trois premiers trimestres de 2015.

⁴L'encadré 2.1 analyse des statistiques comparables pour l'évolution des flux de capitaux dans les pays en développement à faible revenu. Les résultats pour les pays en développement à faible revenu révèlent une dynamique des flux de capitaux significativement différente, avec une hausse des entrées nettes de capitaux jusqu'en 2013, suivie d'une brusque inversion.

Les définitions des variables principales utilisées dans ce chapitre sont les suivantes : les *entrées de capitaux* sont l'acquisition nette d'avoirs intérieurs par des non-résidents; les *sorties de capitaux* représentent l'acquisition nette d'avoirs étrangers par des résidents, hors avoirs de réserve, et les *entrées nettes de capitaux* se définissent comme la différence entre les entrées et les sorties de capitaux. Les entrées nettes de capitaux et les variations des avoirs de réserve constituent, ensemble, le *solde du compte financier*, tel que le définit le *Manuel de la balance des paiements* du FMI.

Flux de capitaux

Les entrées nettes de capitaux vers les pays émergents ont baissé considérablement depuis 2010 (graphique 2.2). On retrouve une baisse d'une ampleur comparable dans tous les quartiles de l'échantillon de 45 pays, ainsi que pour la moyenne pondérée des entrées de capitaux⁵. Le comportement de la moyenne pondérée est semblable, que l'on incorpore ou pas la Chine et la Russie, néanmoins, si l'on inclut ces deux pays, la mesure baisse plus fortement en 2014–15⁶.

L'ampleur globale du ralentissement de 2010–15, mesuré par la variation des entrées nettes de capitaux entre 2010 et l'année qui s'est terminée le troisième trimestre de 2015 (c'est-à-dire, du quatrième trimestre de 2014 au troisième trimestre 2015) était de 1,123 mille milliards de dollars pour l'échantillon complet de 45 pays émergents et de 448 milliards de dollars quand on exclut la Chine et la Russie. Rapportée à l'activité économique, la baisse globale des entrées nettes de capitaux était de 4,9 % du PIB de l'échantillon — la moyenne pondérée des entrées nettes de capitaux ayant basculé d'une entrée de 3,7 % du PIB en 2010 à une sortie de 1,2 % pendant les quatre trimestres les plus récents (du quatrième trimestre 2014 au troisième trimestre 2015). Le ralentissement a eu lieu dans les trois quarts des 45 pays émergents⁷. Les entrées nettes du troisième trimestre de 2015 étaient particulièrement faibles et

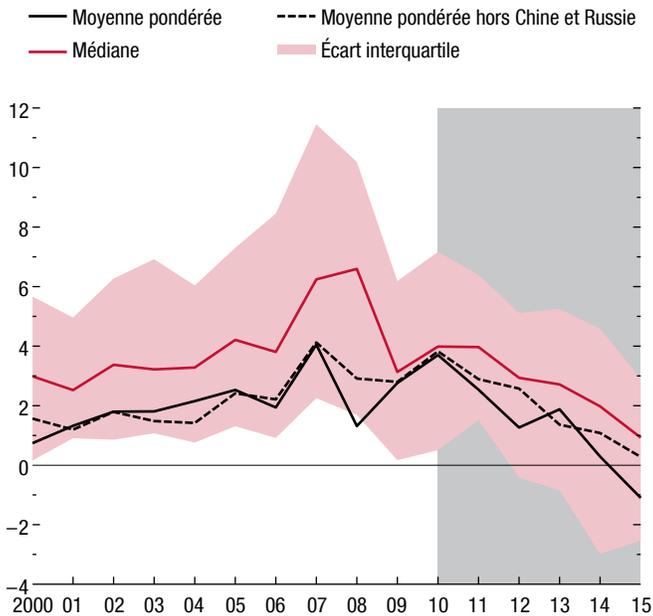
⁵Dans le chapitre, la *moyenne pondérée des flux de capitaux* est définie comme étant la moyenne pondérée par le PIB du ratio flux de capitaux/PIB, qui est équivalente à la somme des entrées de capitaux divisée par la somme du PIB pour les pays de l'échantillon.

⁶La Chine est mise à part du fait de sa grande taille par rapport aux autres pays de l'échantillon, la Russie, en raison des sanctions imposées depuis 2014.

⁷L'échantillon de 45 pays utilisé dans ce chapitre laisse de côté plusieurs grands exportateurs de pétrole, tels que l'Algérie, l'Angola, le Koweït, le Nigéria et le Qatar, dont les données en matière de flux de capitaux ne couvrent pas l'intégralité de la période 2000–15, mais sont disponibles pour des années plus récentes. Contrairement à la plupart des pays de l'échantillon principal, ces exportateurs de pétrole ont connu des sorties nettes de capitaux en 2011–15, bien que, avec la

Graphique 2.2. Entrées nettes de capitaux vers les pays émergents, 2000–T3 : 15
(En pourcentage du PIB)

Les entrées nettes de capitaux en direction des pays émergents connaissent une baisse persistante et considérable depuis 2010.



Sources : Banque mondiale, base de données des Indicateurs du développement dans le monde; base de données CEIC Asie; base de données CEIC Chine; FMI, *Balance of Payments Statistics*; FMI, *International Financial Statistics*; Haver Analytics; calculs des services du FMI.

Note : échantillon équilibré de 45 pays émergents. Voir la liste complète des pays de l'échantillon à l'annexe 2.1. La période d'observation pour 2015 fait référence aux trois premiers trimestres de 2015.

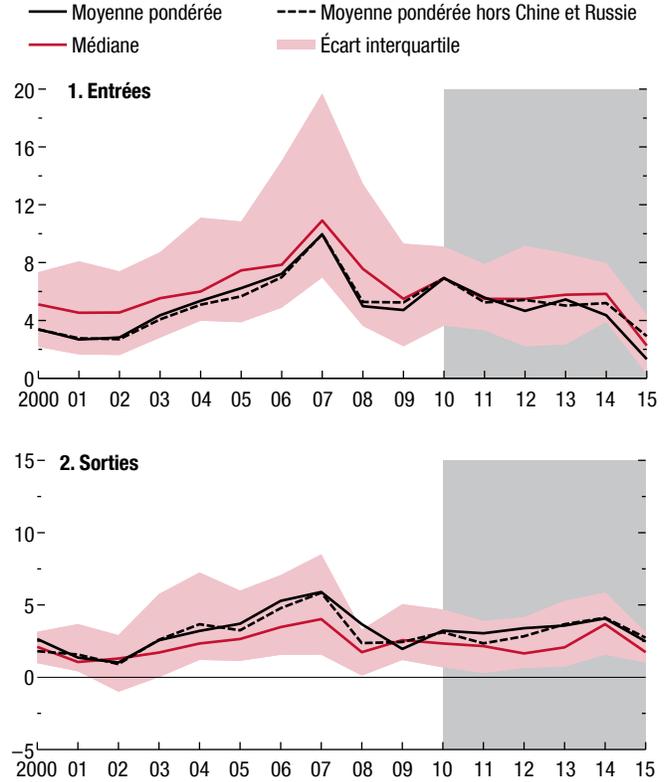
des données préliminaires indiquent que cette faiblesse s'est poursuivie au quatrième trimestre.

Pour décrire le rôle des composantes principales des flux de capitaux pendant le ralentissement de 2010–15, l'analyse décompose ensuite les entrées nettes de capitaux selon la direction du flux, le type de flux et la région bénéficiaire. En commençant par la direction du flux, les résultats montrent que, pour l'ensemble de la période 2010–15, le ralentissement s'explique par une chute des entrées (graphique 2.3). Dans le même temps, la décomposition révèle que, au-delà du recul soutenu des entrées nettes de capitaux, les contributions des entrées et des sorties varient considérablement au fil du temps. Le principal facteur du ralentissement entre 2012 et 2014 a été une hausse des sorties, tandis que la baisse des entrées était le principal facteur en 2011 et de manière encore plus évidente pendant les trois premiers trimestres de 2015. Les sorties de capitaux ont aussi diminué lors de ce dernier épisode, ce qui a atténué le ralentissement

baisse des cours du brut et des soldes commerciaux, ces sorties nettes se soient réduites avec le temps.

Graphique 2.3. Entrées et sorties de capitaux pour les pays émergents, 2000–T3 : 15
(En pourcentage du PIB)

La baisse des entrées brutes de capitaux explique le ralentissement des entrées nettes de capitaux sur toute la période 2010–15. Dans le même temps, l'augmentation des sorties brutes de capitaux a été le facteur principal du ralentissement de 2012–14.



Sources : Banque mondiale, base de données des Indicateurs du développement dans le monde; base de données CEIC Asie; base de données CEIC Chine; FMI, *Balance of Payments Statistics*; FMI, *International Financial Statistics*; Haver Analytics; calculs des services du FMI.

Note : échantillon équilibré de 45 pays émergents. Voir la liste complète des pays de l'échantillon à l'annexe 2.1. La période d'observation pour 2015 fait référence aux trois premiers trimestres de 2015.

des entrées nettes. Par conséquent, ne tenir compte des flux que dans une seule direction biaise la datation du ralentissement. Par exemple, en ne tenant compte que des entrées brutes, on constate en 2014 le début d'un ralentissement ininterrompu qui s'accélère en 2015.

Le ralentissement de 2010–15 est dû à une certaine combinaison d'une diminution des entrées et d'une hausse des sorties pour chacun des quatre types d'actifs que l'on retrouve dans les données de la balance des paiements : les investissements directs étrangers (IDE), les investissements de portefeuille, les investissements de portefeuille en titres de créance et les «autres investissements» (y compris les flux bancaires), bien que la hausse des sorties se soit inversée en 2015. Le recul des entrées, visible dans les mesures de la moyenne pondérée et de la médiane

(graphique 2.4, pages 1–4), est un peu plus prononcé pour les entrées génératrices de dette que pour les entrées équivalentes à du capital⁸ (y compris les IDE)⁹.

Le graphique 2.4 illustre également les profils temporels distincts des quatre types d'actifs. Les IDE et les «autres investissements» — les deux plus grandes composantes des entrées brutes — ont fortement baissé par rapport aux pics atteints avant la crise financière mondiale. En effet, la diminution des «autres investissements» s'explique par le désengagement des banques internationales après la crise. En revanche, les entrées d'investissements de portefeuille en titres de créance ont beaucoup augmenté par rapport au creux du cycle, atteignant un pic en 2010–12 et baissant par la suite¹⁰. Enfin, comme l'indique la médiane de la page 2 du graphique 2.4, les entrées d'investissements de portefeuille sont restées négligeables pendant la période 2000–15 pour la majorité des pays de l'échantillon. Cette comparaison des entrées selon leur type met en évidence un point important : la forte augmentation des entrées de portefeuille après la crise financière mondiale n'est pas allée de pair avec une forte augmentation des entrées brutes globales, qui sont restées en deçà de leur pic de 2007 (graphique 2.3, page 1).

Comme dans le cas des entrées, tous les types d'actifs ont contribué à la hausse des sorties de capitaux entre 2010 et 2014, mais la contribution des flux générateurs de dette a été plus forte que celle des flux équivalents à du capital (graphique 2.4, pages 5–8). En 2015, les sorties pour tous les types d'actifs se sont contractées. De même que pour les entrées, les IDE et les «autres investissements» représentaient les plus grandes composantes des sorties. La forte augmentation des entrées d'investissements de portefeuille en titres de créance après la crise financière mondiale ne s'est pas accompagnée d'une hausse semblable des sorties d'investissements de portefeuille en titres de créance (graphique 2.4, pages 3 et 7).

Le ralentissement des entrées nettes de capitaux est généralisé et touche l'ensemble des régions (graphique 2.5). D'autres résultats (non représentés ici par

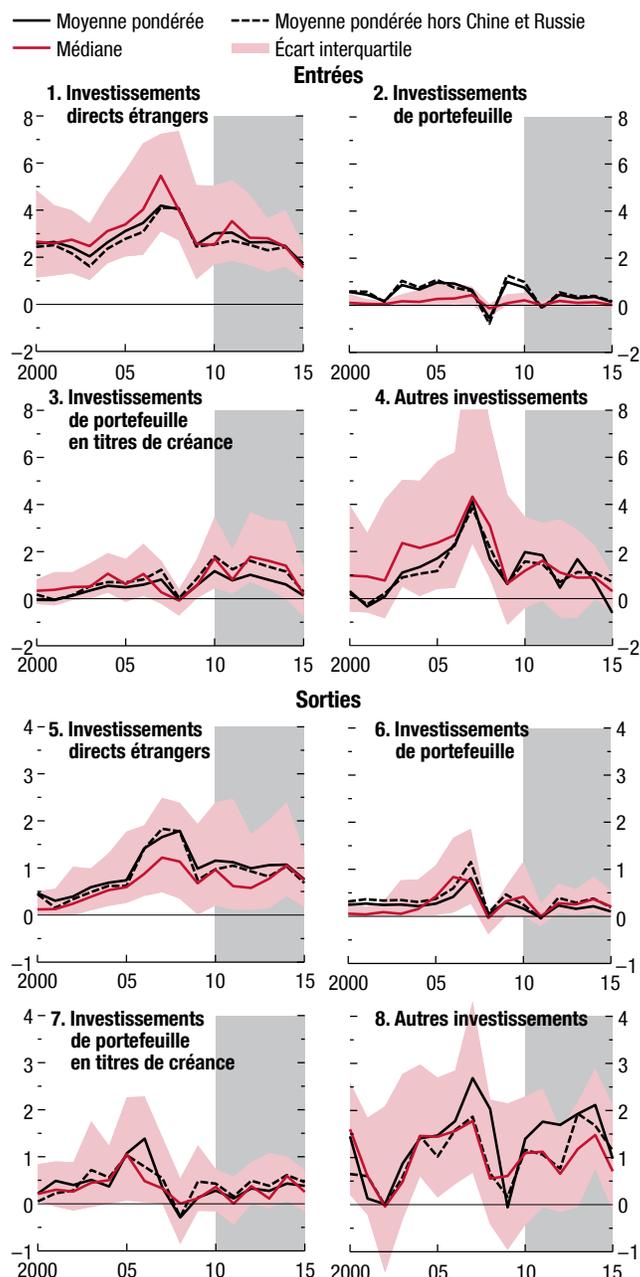
⁸Les entrées équivalentes à du capital désignent les IDE et les entrées d'investissements de portefeuille.

⁹Plusieurs études récentes s'intéressent à la composition des flux bruts de capitaux. Cerutti, Claessens et Puy (2015) concluent à une hétérogénéité significative des entrées brutes selon le type d'actif, avec une covariation plus forte entre les pays pour les flux bancaires et de portefeuille que pour les autres types de flux. Selon ces auteurs, le rôle des facteurs incitateurs mondiaux varie selon le type de flux. Blanchard *et al.* (à paraître) font la différence entre les entrées de capitaux sous forme d'obligations et les autres, et concluent que les deux types de flux ont des effets différents sur l'économie.

¹⁰La forte augmentation et la volatilité accrue des entrées de portefeuille des pays émergents en 2009–13 et leurs conséquences éventuelles ont été étudiées en détail par Sahay *et al.* (2014) et dans le chapitre 3 de l'édition d'octobre 2015 du Rapport sur la stabilité financière dans le monde.

Graphique 2.4. Entrées et sorties de capitaux pour les pays émergents par type d'actif, 2000–T3 : 15
(En pourcentage du PIB)

Il y a eu une baisse généralisée des entrées brutes de capitaux pour tous les types d'actifs pendant le ralentissement de 2010–15. Dans le même temps, les sorties brutes pour tous les types d'actifs ont augmenté, sauf pendant la brusque inversion de 2015. Les variations des entrées et des sorties brutes de capitaux étaient plus prononcées pour les flux générateurs de dette que pour les flux équivalents à du capital.



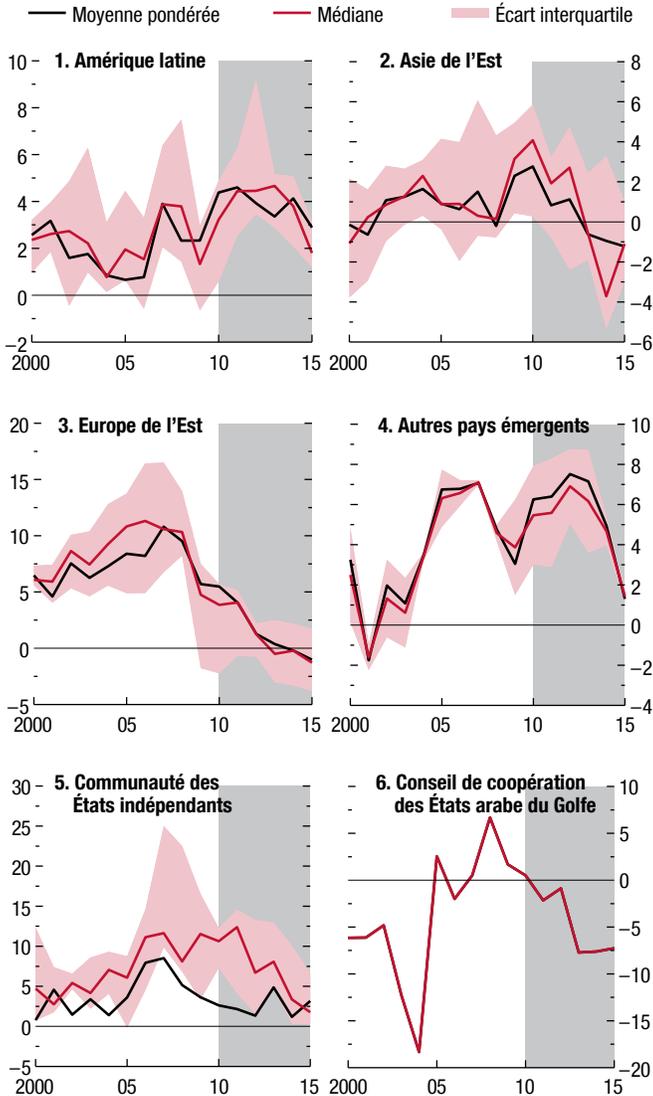
Sources : Banque mondiale, base de données des Indicateurs du développement dans le monde; base de données CEIC Asie; base de données CEIC Chine; FMI, *Balance of Payments Statistics*; FMI, *International Financial Statistics*; Haver Analytics; calculs des services du FMI.

Note : échantillon équilibré de 45 pays émergents. Voir la liste complète des pays de l'échantillon à l'annexe 2.1. La période d'observation pour 2015 fait référence aux trois premiers trimestres de 2015.

Graphique 2.5. Entrées nettes de capitaux par région, 2000–T3 : 15

(En pourcentage du PIB)

Le ralentissement de 2010–15 des entrées nettes de capitaux a touché toutes les régions et affecté l'ensemble des secteurs économiques.



Sources : Banque mondiale, base de données des Indicateurs du développement dans le monde; base de données CEIC Asie; base de données CEIC Chine; FMI, *Balance of Payments Statistics*; FMI, *International Financial Statistics*; Haver Analytics; calculs des services du FMI.

Note : échantillon équilibré de 45 pays émergents. Voir la liste complète des pays de l'échantillon à l'annexe 2.1. La période d'observation pour 2015 fait référence aux trois premiers trimestres de 2015.

souci de place) révèlent aussi que les pays exportateurs de produits de base et les pays exportateurs d'autres produits ont connu un ralentissement similaire.

Ce ralentissement a néanmoins varié considérablement selon les régions. Il a été plus prononcé et persistant en Europe de l'Est, tandis qu'en Amérique latine et dans les «autres pays émergents», il s'est concentré sur 2014–15

(graphique 2.5, pages 1, 3 et 4). Ces différences sont dues à la fois à la composition des flux de capitaux (notamment le plus fort recul des flux bancaires en Europe de l'Est après d'importantes entrées avant la crise financière mondiale) et, comme on le décrit ci-après dans ce chapitre, à une plus grande flexibilité des taux de change en Amérique latine, qui semble avoir atténué le ralentissement. On peut aussi constater des différences considérables entre les moyennes des entrées nettes de capitaux selon les régions. En valeur nette, les capitaux sont sortis d'Asie de l'Est¹¹, des États membres du Conseil de coopération des États arabes du Golfe¹² et d'Europe de l'Est (graphique 2.5, pages 2, 3 et 6). Dans le même temps, l'Amérique latine, la Communauté des États indépendants et les «autres pays émergents» ont continué de recevoir des entrées (graphique 2.5, pages 1, 4 et 5).

L'étude des flux de capitaux a pour l'instant exclu la variation des avoirs de réserve de change, traitée dans ce chapitre comme une composante séparée du compte financier. Le comportement des avoirs de réserve de change dans les pays émergents est remarquablement semblable au ralentissement des entrées nettes de capitaux en 2010–15 (graphique 2.6). Après avoir atteint un pic en 2007, le rythme d'accumulation des avoirs de réserve de change a progressivement ralenti et, pendant les trois premiers trimestres de 2015, les réserves du pays émergent médian avaient baissé de 0,03 % du PIB¹³.

Dans la mesure où le ralentissement des entrées nettes de capitaux de 2010–15 est allé de pair avec une décélération du rythme auquel les avoirs de réserve s'étaient accumulés, l'ajustement par rapport au ralentissement s'est produit dans le compte financier de la balance des paiements et, partant, n'a pas nécessité d'ajustement connexe du compte courant. Ce constat est étudié plus en détail dans une section ultérieure.

Quel est le degré de robustesse de l'interprétation précédente concernant les évolutions récentes des flux de capitaux dans les pays émergents? Plusieurs tests indiquent que les résultats ne sont pas affectés par divers problèmes éventuels de mesure. Premièrement, dans l'ensemble, les résultats concernant le ralentissement de 2010–15 ne varient pas si l'on utilise des taux de change constants. Dans

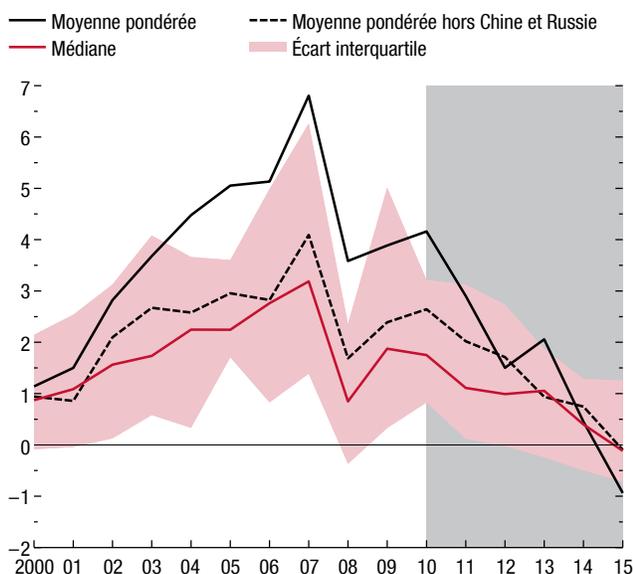
¹¹Dans ce chapitre, *Asie de l'Est* comprend à la fois les pays d'Asie de l'Est et du Sud. Voir les détails à l'annexe 2.1.

¹²Parmi les États membres du Conseil de coopération des États arabes du Golfe, seule l'Arabie saoudite dispose de données pour l'échantillon couvrant l'intégralité de la période 2000–15.

¹³La tendance baissière de l'accumulation nette d'avoirs de réserve est beaucoup plus prononcée quand l'échantillon comprend la Russie et, surtout, la Chine; ces deux pays ont vu leurs réserves baisser au premier semestre de 2015.

Graphique 2.6. Avoirs de réserve nets des pays émergents 2000–T3 : 15
(En pourcentage du PIB)

Le rythme d'accumulation des réserves a baissé de concert avec le ralentissement des entrées nettes de capitaux.



Sources : Banque mondiale, base de données des Indicateurs du développement dans le monde; base de données CEIC Asie; base de données CEIC Chine; FMI, *Balance of Payments Statistics*; FMI, *International Financial Statistics*; Haver Analytics; calculs des services du FMI.

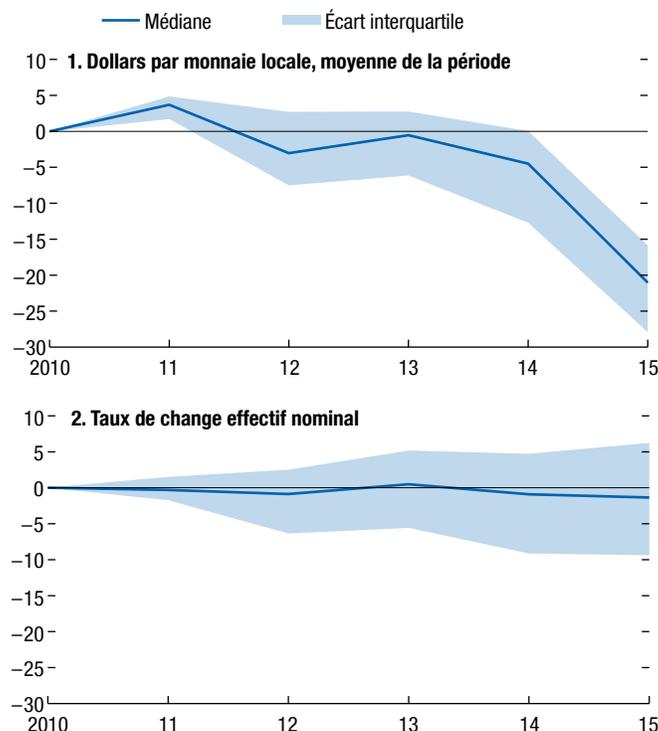
Note : échantillon équilibré de 45 pays émergents. Voir la liste complète des pays de l'échantillon à l'annexe 2.1. La période d'observation pour 2015 fait référence aux trois premiers trimestres de 2015.

certains pays émergents, les devises se sont considérablement dépréciées par rapport au dollar. Cette dépréciation a fait baisser la valeur du PIB des pays émergents mesurée en dollars et pourrait ainsi avoir fait augmenter le ratio flux de capitaux/PIB mesuré en dollars. Les calculs démontrent qu'utiliser des taux de change courants introduit un biais positif dans le ratio flux de capitaux/PIB, mais que cela n'a qu'un effet quantitatif limité sur les statistiques des flux de capitaux dans ce chapitre.

Deuxièmement, les résultats démontrés/décrits plus haut sont robustes lorsque l'on utilise d'autres échantillons. Les résultats des graphiques 2.2–2.6 restent globalement semblables si l'on remplace l'échantillon complet (qui comprend 45 pays) par un sous-ensemble composé des 20 plus grands pays émergents. Les résultats du graphique 2.4 ne sont pas sensibles à l'hypothèse de l'échantillon équilibré et ne varient pas dans l'ensemble si l'on utilise plutôt des données non équilibrées. Aussi, les résultats sont robustes si l'on exclut la Chine et la Russie de l'échantillon complet. Ce dernier résultat est illustré aux graphiques 2.2 à 2.5, qui comparent la moyenne pondérée de l'échantillon complet à 45 pays avec la moyenne

Graphique 2.7. Taux de change des pays émergents, 2010–T3 : 15
(Variation en pourcentage)

Les monnaies des pays émergents se sont dépréciées par rapport au dollar ces dernières années. La dépréciation était particulièrement prononcée en 2015.



Sources : FMI, Système des avis d'information; FMI, base de données des *International Financial Statistics*; calculs des services du FMI.

Note : échantillon équilibré de 40 pays émergents. Voir la liste complète des pays de l'échantillon à l'annexe 2.1. Les membres de l'Union économique et monétaire — Estonie, Lettonie, Lituanie, République slovaque et Slovaquie — sont exclus de l'échantillon.

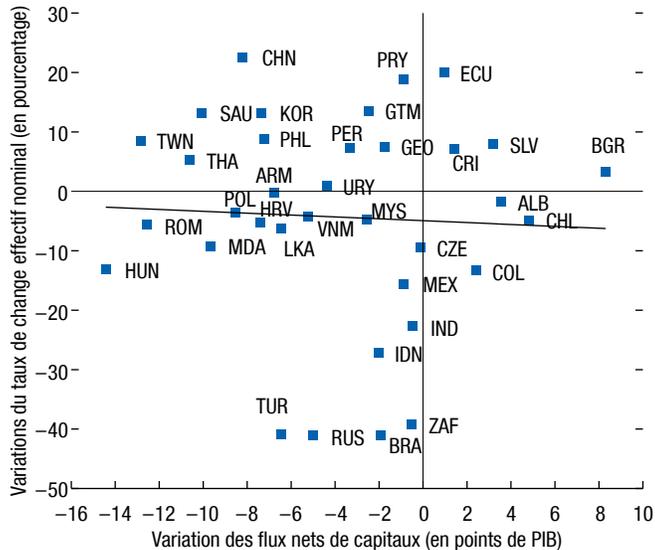
pondérée sans la Chine et la Russie. Si la Chine est un pays émergent dominant au vu de son PIB et de ses flux de capitaux, ses flux de capitaux rapportés au PIB sont globalement comparables à ceux des autres pays émergents. Cependant, les réserves internationales de la Chine sont bien supérieures à la moyenne des autres pays émergents, que ce soit en valeur, ou du point de vue du rythme moyen d'accumulation entre 2000 et 2015.

Taux de change et coût du capital

Les monnaies des pays émergents, dans leur ensemble, se sont considérablement dépréciées pendant le ralentissement de 2010–15, en particulier par rapport au dollar, l'ajustement s'étant en grande partie produit en 2014–15 (graphique 2.7, page 1). Les dépréciations monétaires étaient nettement moins prononcées en valeur effective (graphique 2.7, page 2), car la plupart des

Graphique 2.8. Ralentissement des entrées nettes de capitaux et variations des taux de change, 2010–T3 : 15

La dépréciation de la monnaie et la baisse des entrées nettes de capitaux ne sont pas associées de manière systématique. Cependant, parmi les pays émergents les plus grands, tel que le Brésil, la Chine et l'Inde, l'association semble être négative.



Sources : Banque mondiale, base de données des Indicateurs du développement dans le monde; base de données CEIC Asie; base de données CEIC Chine; Haver Analytics; FMI, *Balance of Payments Statistics*; FMI, *International Financial Statistics*; FMI, Système des avis d'information; calculs des services du FMI.
Note : Les variations du taux de change effectif nominal et des entrées nettes de capitaux sont définies comme étant la différence entre 2010 et les trois premiers trimestres de 2015. Les membres de l'Union économique et monétaire — Estonie, Lettonie, Lituanie, République slovaque et Slovénie — sont exclus de l'échantillon. L'Argentine, le Bélarus, le Kazakhstan et l'Ukraine sont exclus en tant que valeurs aberrantes. Les codes pays de l'Organisation internationale de normalisation (ISO) sont utilisés dans ce graphique.

monnaies se sont dépréciées par rapport au dollar pendant la même période¹⁴.

Cependant, pendant la période, le comportement des taux de change est extrêmement hétérogène d'un pays à l'autre (graphique 2.8). Les monnaies de plusieurs grands pays émergents, dont l'Afrique du Sud, le Brésil et la Turquie, se sont dépréciées d'environ 40 % en valeur effective nominale entre 2010 et 2015. Parallèlement, plus des deux cinquièmes des pays émergents de l'échantillon ont enregistré une appréciation du taux de change effectif nominal, notamment en Chine, en Corée, aux Philippines et en Thaïlande.

Dans le groupe des pays émergents de l'échantillon, on ne constate aucune corrélation systématique (-0,04) entre le ralentissement des entrées nettes de capitaux et les variations des taux de change effectifs nominaux. Néanmoins, pour les pays où la dépréciation était la plus forte (20 % ou plus), le

¹⁴Voir l'analyse du cycle du dollar dans le Rapport de contagion 2015 (*2015 Spillover Report*) du FMI (FMI, 2015b).

ralentissement a été plus faible (2,3 % du PIB) que pour le reste de l'échantillon (4,5 % du PIB)¹⁵. Parallèlement, plusieurs grands pays émergents dont la monnaie s'est fortement appréciée en valeur effective nominale ont connu des ralentissements supérieurs à la moyenne. La Chine est le meilleur exemple parmi ces pays, avec la plus forte appréciation monétaire en valeur effective nominale de l'échantillon (22,5 %) et une chute supérieure à la moyenne des entrées nettes de capitaux (8,2 % du PIB). Cela indique qu'il se peut que la flexibilité des régimes de change ait atténué le ralentissement des entrées nettes de capitaux.

Le coût global de l'emprunt dans les pays émergents est bien inférieur à son niveau observé avant la crise financière mondiale. Le principal facteur des coûts de l'emprunt historiquement faibles est la tendance baissière des rendements obligataires dans les pays avancés ces 20 dernières années. Par exemple, les rendements des bons du Trésor américain à 10 ans ont baissé, de 640 points de base à 200 points de base entre 2000 et 2015. Pendant la même période, les écarts souverains des pays émergents — mesurés par l'indice J.P. Morgan Emerging Market Bond Index — ont baissé de 170 points de base pour le pays médian (graphique 2.9, page 1).

Néanmoins, les écarts souverains ont augmenté ces derniers trimestres. La baisse des flux nets de capitaux pendant le ralentissement de 2010–15 est associée à une hausse des écarts souverains dans les pays émergents (graphique 2.9, page 2). Dans le même temps, les pays où les dépréciations monétaires en valeur effective nominale ont été les plus fortes ont été confrontés à des écarts souverains plus importants (graphique 2.9, page 3).

Comparaisons historiques : pourquoi la situation actuelle est-elle différente?

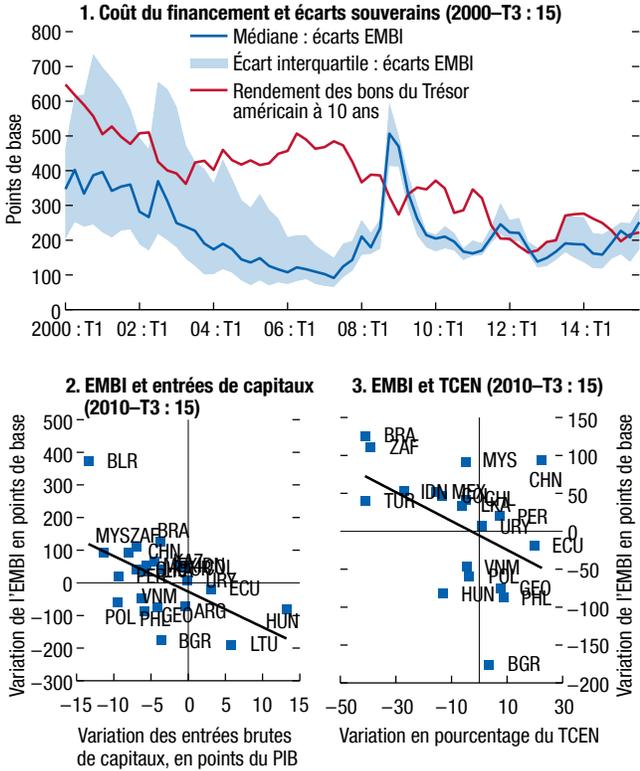
Pour replacer le ralentissement de 2010–15 dans son contexte historique, nous le comparons dans cette section à deux épisodes semblables de ralentissement (au début des années 80 et à la fin des années 90) et étudions les évolutions des caractéristiques structurelles et de l'action publique dans les pays émergents entre les deux périodes.

Les trois grands ralentissements des flux de capitaux, mesurés entre le pic et le creux du ratio entrées nettes globales de capitaux/PIB, correspondent aux périodes 1981–88, 1995–2000 et de 2010 au troisième trimestre

¹⁵Le groupe de pays où les dépréciations étaient les plus fortes comprend l'Afrique du Sud, le Brésil, l'Inde, l'Indonésie et la Turquie, mais exclut la Russie, étant donné que les flux de capitaux de la Russie étaient touchés par un facteur idiosyncratique (sanctions internationales).

Graphique 2.9. Coût du financement, écarts souverains et flux de capitaux dans les pays émergents

Le coût du financement, défini comme étant la somme du rendement des bons du Trésor américain à 10 ans et des écarts EMBI, reste bien inférieur aux pics historiques, mais il a augmenté ces derniers trimestres. Les augmentations récentes des écarts souverains sont associées positivement avec 1) les ralentissements des entrées nettes de capitaux et 2) les dépréciations des monnaies.



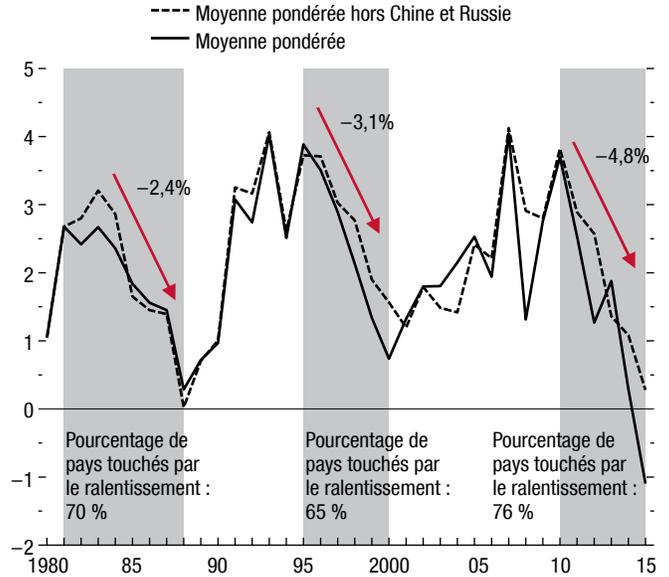
Sources : Banque mondiale, base de données des Indicateurs du développement dans le monde; base de données CEIC Asie; base de données CEIC Chine; Bloomberg L.P.; FMI, *Balance of Payments Statistics*; FMI, *International Financial Statistics*; Haver Analytics; calculs des services du FMI.
 Note : Voir la liste complète des pays de l'échantillon pour chaque plage à l'annexe 2.1. EMBI = J.P. Morgan Emerging Market Bond Index; TCEN = taux de change effectif nominal. Les codes pays de l'Organisation internationale de normalisation (ISO) sont utilisés dans ce graphique.

de 2015 (graphique 2.10)¹⁶. Le premier de ces épisodes comprend la crise de la dette des pays en développement dans les années 80, tandis que le second se superpose avec la crise asiatique de 1997–98 et d'autres crises majeures des pays émergents. Ces trois épisodes ont tous

¹⁶Un courant d'études s'intéresse depuis les années 90 aux inversions inattendues et brusques des flux nets de capitaux — ce que l'on appelle les tarissements soudains (voir Dornbusch *et al.*, 1994 et Calvo, 1998). Les données historiques rassemblées depuis lors démontrent que les cycles d'expansion-récession des flux transfrontaliers de capitaux ne sont pas nouveaux : les flux de capitaux ont fait preuve de fluctuations durables atteignant plusieurs points du PIB pendant la première période de mondialisation, qui a démarré à la fin du 19^e siècle et s'est terminée avec la Grande Dépression des années 30 (voir Catão, 2007; Bordo et Haubrich, 2010; Reinhart et Rogoff, 2011; Accominotti et Eichengreen, à paraître).

Graphique 2.10. Trois ralentissements majeurs des entrées nettes de capitaux (En pourcentage du PIB)

L'ampleur et la portée du ralentissement récent des entrées nettes de capitaux sont semblables à celles des ralentissements précédents.



Sources : Banque mondiale, base de données des Indicateurs du développement dans le monde; base de données CEIC Asie; base de données CEIC Chine; FMI, *Balance of Payments Statistics*; FMI, *International Financial Statistics*; Haver Analytics; calculs des services du FMI.
 Note : Les calculs sont fondés sur un échantillon de 45 pays émergents. La période d'observation pour 2015 fait référence aux trois premiers trimestres de 2015. Voir la liste complète des pays de l'échantillon à l'annexe 2.1.

été précédés par une augmentation forte et prolongée des entrées de capitaux et sont tous semblables, du point de vue de l'ampleur globale du ralentissement (entre 2,4 % et 4,8 %) et de la proportion de pays où le ratio entrées nettes de capitaux/PIB a baissé (de 65 % à 76 %)¹⁷.

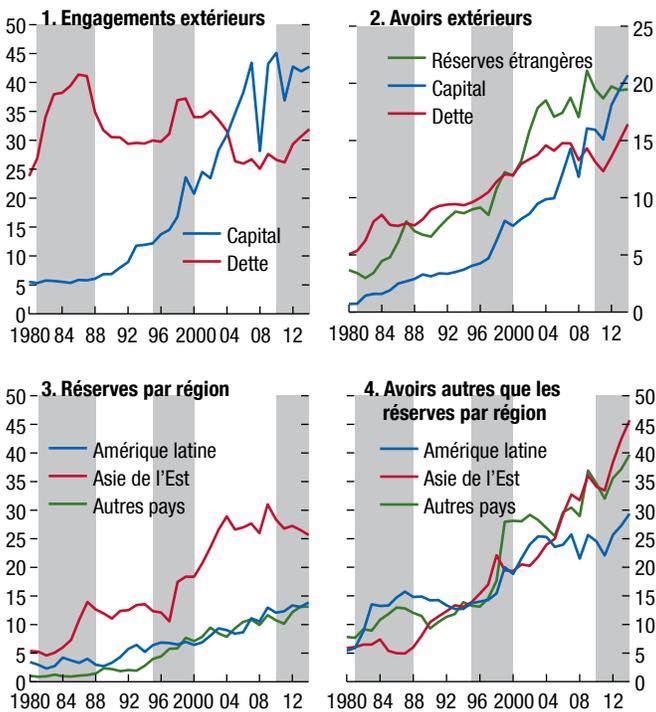
Variation de la structure des portefeuilles extérieurs

Les flux de capitaux en direction et en provenance des pays émergents ont une incidence sur les portefeuilles extérieurs de ces pays et les structures de ces portefeuilles ont, à leur tour, un impact sur les flux de capitaux. Après chacun des deux ralentissements précédents, les pays émergents ont connu une forte augmentation des flux de capitaux internationaux; par conséquent, au fil du temps, ils ont accumulé des avoirs et des engagements extérieurs et ils se sont de plus en plus intégrés sur les marchés

¹⁷Le ralentissement de 2010–15 est davantage comparable aux ralentissements précédents en termes d'ampleur globale lorsque l'on exclut la Chine de l'échantillon, ce qui réduit l'ampleur du ralentissement de -4,8 % à -3,3 % du PIB.

Graphique 2.11. Bilans extérieurs des pays émergents, 1980–2014 (En pourcentage du PIB)

Les pays émergents sont de plus en plus intégrés sur les marchés financiers mondiaux. L'augmentation des engagements extérieurs de ces pays est principalement attribuable aux prises de participation, tandis que du côté des avoirs extérieurs, les avoirs sous forme de participations ou d'instruments de dette ont tous deux contribué. La croissance des avoirs de réserve a généralement suivi le rythme des avoirs autres que les réserves et elle a été particulièrement prononcée en Asie de l'Est.



Sources : Base de données External Wealth of Nations Mark II; calculs des services du FMI.

Note : échantillon équilibré de 22 pays tiré de l'ensemble complet de 45 pays émergents. Voir la liste complète des pays de l'échantillon à l'annexe 2.1. Toutes les variables sont pondérées par le PIB.

financiers mondiaux. Cela s'est traduit par un développement du commerce d'actifs avec les autres pays, surtout avancés, mais peut-être aussi par une augmentation des effets de contagion internationale¹⁸.

Entre 1980 et 2014, les engagements sous forme d'investissements extérieurs des pays émergents ont fortement augmenté, passant de moins de 10 % du PIB à plus de 40 % du PIB¹⁹, tandis que les engagements au titre de la dette extérieure n'ont dans l'ensemble pas suivi de tendance particulière (graphique 2.11, page 1)²⁰. Du côté des avoirs

¹⁸L'Enquête coordonnée sur les investissements de portefeuille du FMI indique que les pays avancés sont la source et la destination principales des flux accrus de capitaux impliquant les pays émergents. Les flux entre pays émergents ont aussi augmenté, mais à partir d'un niveau initial plus faible.

¹⁹Ce résultat est le fruit des recherches de Lane et Milesi-Ferretti (2007).

²⁰Parmi les engagements au titre de la dette, la part des investissements de portefeuille en titres de créance dans les engagements au titre

extérieurs, les avoirs sous forme d'investissements et au titre de la dette rapportés au PIB ont augmenté pendant la période, d'environ 5 % à presque 40 % en 2014²¹.

Pendant les 30 ans qui ont précédé 2009, l'augmentation du ratio réserves extérieures/PIB a, en grande partie, suivi le rythme de croissance des autres avoirs des portefeuilles extérieurs (graphique 2.11, page 2). La progression des réserves extérieures a été la plus prononcée en Asie de l'Est, surtout après la crise asiatique de 1997–98 (graphique 2.11, page 3), alors que l'augmentation du stock d'avoirs autres que les réserves a été plus uniforme d'une région à l'autre (graphique 2.11, page 4)²².

Ces variations structurelles des portefeuilles extérieurs ont plusieurs implications immédiates et importantes pour les cas de ralentissement des entrées nettes de capitaux, comme l'explique la sous-section suivante.

Rôle croissant des sorties de capitaux

La contrepartie de la hausse des avoirs extérieurs des pays émergents est que les sorties brutes de capitaux ont progressivement pris de l'ampleur et jouent actuellement un rôle de plus en plus important dans la dynamique des flux nets de capitaux. Une façon d'observer cela est de comparer les contributions des entrées et des sorties de capitaux dans les trois ralentissements présentés au graphique 2.12. Dans les années 80, le ralentissement était entièrement dû à une baisse des entrées de capitaux. Il en est plus ou moins de même pour le ralentissement de 1995–2000. En revanche, la contribution des sorties de capitaux au cycle le plus récent des flux de capitaux dans les pays émergents est considérable²³.

Le rôle croissant des sorties de capitaux peut, du moins en partie, être attribué à la croissance du revenu et à la hausse connexe des IDE sortant des pays émergents,

de la dette extérieure est passée d'environ 30 % en 2008 à plus de 40 % en 2014. Globalement, la hausse des investissements de portefeuille en titres de créance est en grande partie compensée par la baisse des engagements au titre de la dette des banques, du fait du désendettement des banques internationales après la crise.

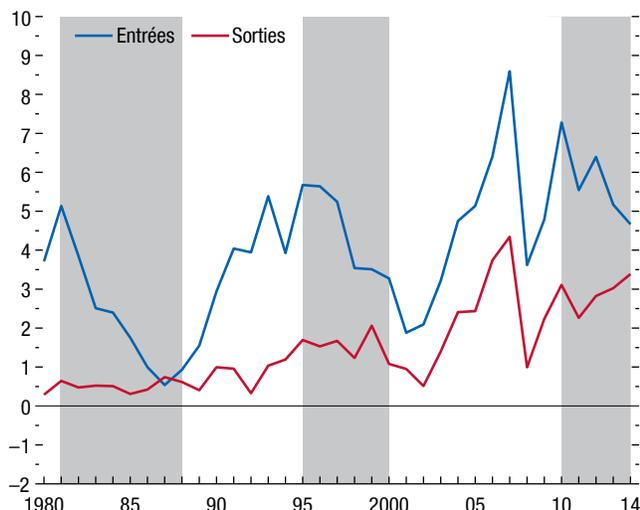
²¹Avdjiev, Chui et Shin (2014) démontrent que la séparation des avoirs entre capital et dette n'est pas aussi tranchée, car une grande partie des IDE n'est pas constituée de capital, mais de dette intragroupe.

²²Voir l'analyse comparée des liens entre flux de capitaux et tendances de l'accumulation de réserves dans les pays émergents et les pays avancés dans Choi, Sharma et Strömquist (2009).

²³Une part considérable de l'importance accrue des sorties brutes de capitaux est probablement due aux améliorations de la mesure des sorties de capitaux au fil du temps. Un certain nombre d'études (voir, par exemple, Claessens et Naude, 1993) soutiennent que les données pour 1980–90 étaient caractérisées par une grave sous-déclaration des sorties, car les statistiques de la balance des paiements ne rendaient pas compte de la fuite des capitaux.

Graphique 2.12. Entrées et sorties brutes de capitaux des pays émergents, 1980–2014
(En pourcentage du PIB)

Les entrées brutes de capitaux ont joué un rôle dominant dans les ralentissements des entrées nettes de capitaux dans les années 80 et 90. Cependant, les sorties brutes de capitaux ont joué un rôle accru pendant le ralentissement de 2010–15.



Sources : Base de données CEIC Asie; base de données CEIC Chine; Haver Analytics; FMI, *Balance of Payments Statistics*; FMI, *International Financial Statistics*; Banque mondiale, base de données des Indicateurs du développement dans le monde; calculs des services du FMI.

Note : échantillon équilibré de 22 pays tiré de l'échantillon complet de 45 pays émergents. Voir la liste complète des pays de l'échantillon à l'annexe 2.1.

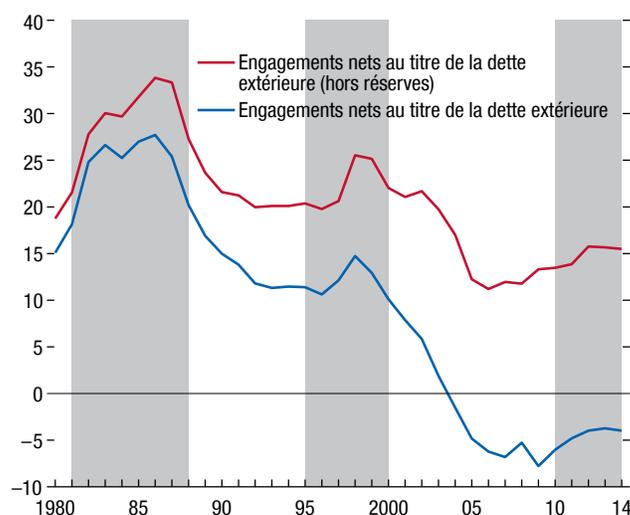
ainsi qu'à des changements institutionnels, tels que l'apparition des fonds de pension et des fonds souverains. Ces évolutions laissent aux sorties brutes la possibilité de jouer un rôle dans la dynamique des flux nets de capitaux des pays émergents. Le chapitre 4 de l'édition d'octobre 2013 des *Perspectives de l'économie mondiale* soutient que les pays émergents peuvent améliorer la gestion de leurs flux de capitaux en développant leurs marchés financiers, ce qui favorise les sorties du secteur privé qui peuvent stabiliser les flux nets de capitaux. En effet, la forte corrélation positive globale entre les entrées et les sorties de capitaux dans les pays émergents entre 2000 et 2010, illustrée au graphique 2.12, était la notion selon laquelle les sorties ont joué un rôle d'amortisseur pendant cette période. Pourtant, en 2012–14, les sorties ont exacerbé le déclin des entrées nettes, ce qui indique qu'un rôle potentiellement déstabilisateur n'est pas à exclure.

Réduction de l'inadéquation des taux de change

De nombreuses publications ont décrit la propension des pays émergents à acquérir des engagements au titre de la dette en monnaie étrangère, ainsi que les risques connexes à cette pratique, provenant surtout des effets

Graphique 2.13. Engagements nets au titre de la dette extérieure des pays émergents, 1980–2014
(En pourcentage du PIB)

Globalement, l'inadéquation des taux de change des pays émergents, représentée par les engagements nets au titre de la dette extérieure, s'est considérablement réduite ces trente dernières années. Une augmentation des avoirs extérieurs de réserve et hors réserve a contribué à la baisse.



Sources : Base de données External Wealth of Nations Mark II; calculs des services du FMI.

Note : échantillon équilibré de 22 pays tiré de l'échantillon complet de 45 pays émergents. Voir la liste complète des pays de l'échantillon à l'annexe 2.1. Toutes les variables sont pondérées par le PIB.

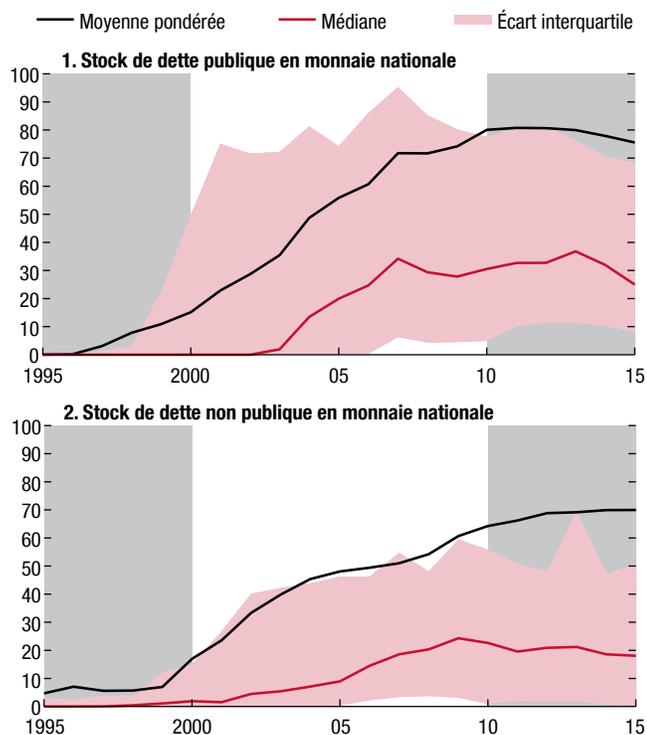
bilanciels négatifs en cas de dévaluation de la monnaie. En effet, comme on l'évoque ci-après, la quasi-totalité du stock de dette des pays émergents était libellée en monnaie étrangère jusqu'au début des années 2000. En augmentant plus leurs réserves d'avoirs extérieurs que leurs engagements au titre de la dette extérieure, les pays émergents dans leur ensemble ont ainsi considérablement réduit l'inadéquation des taux de change dans leurs portefeuilles extérieurs nets globaux. Quand on ne tient compte que des avoirs au titre de la dette extérieure, l'amélioration globale de la position extérieure nette depuis les années 80 est d'environ 20 % du PIB des pays émergents. Si l'on ajoute les avoirs de réserve de change, la baisse de la position extérieure nette passe à 30 % du PIB (graphique 2.13)²⁴. L'amélioration est encore plus remarquable si l'on tient compte des avoirs extérieurs sous forme d'investissements de portefeuille et du stock d'IDE à l'étranger.

Un deuxième facteur plus direct de réduction de l'inadéquation des taux de change a été l'augmentation des engagements au titre de la dette libellés en monnaie

²⁴Ces tendances concernant l'exposition aux monnaies des pays émergents ont été analysées plus en détail par Lane et Shambaugh (2010) et Benetrix, Shambaugh et Lane (2015).

Graphique 2.14. Encours de la dette des pays émergents libellée en monnaie nationale, 1995–2015 (En pourcentage du total)

Depuis 1995, dans les pays émergents, l'État et le secteur privé ont été de plus en plus en mesure d'émettre de la dette libellée en monnaie nationale, ce qui a encore contribué à réduire l'inadéquation des taux de change.



Sources : FMI, base de données Vulnerability Exercise Securities; calculs des services du FMI.

Note : Les calculs pour les secteurs publics et privés se fondent respectivement sur un échantillon équilibré de 43 et 42 pays sur les 45 pays de l'échantillon. Voir la liste complète des pays de l'échantillon à l'annexe 2.1.

nationale. Le «péché originel» des pays émergents — la propension à émettre de la dette en monnaie étrangère (décrite par Eichengreen et Hausmann, 1998 et Eichengreen, Hausmann et Panizza, 2002) — a nettement reculé sur les marchés internationaux et nationaux.

La part en monnaie nationale de l'encours de la dette publique a sensiblement augmenté entre 1995 et 2010 (graphique 2.14, page 1). Étant donné que la part de la dette publique globale détenue par les non-résidents est restée stable entre 2004 et 2012 (Arslanalp et Tsuda, 2014), la réduction du péché originel dans la dette publique semble s'être produite à la fois nationalement et internationalement. Le péché originel a aussi reculé dans le secteur non public (graphique 2.14, page 2). Comme la part moyenne pondérée de la dette émise en monnaie nationale a bien plus augmenté que la part médiane, on peut en déduire que le péché originel a davantage baissé dans les grands pays émergents.

Malgré la réduction bien établie de l'inadéquation des taux de change, il reste des facteurs de vulnérabilité substantiels liés aux variations des taux de change. Premièrement, la position de la dette extérieure nette illustrée au graphique 2.13 ne rend pas compte des différences d'échéances et de liquidité des avoirs et des engagements, ni des asymétries sectorielles au sein des pays. Deuxièmement, comme le décrit le chapitre 3 de l'édition d'octobre 2015 du Rapport sur la stabilité financière dans le monde, le stock de dette des entreprises des pays émergents a augmenté de façon considérable ces dix dernières années, alors même que la part de la dette en monnaie étrangère dans la dette globale a baissé. Enfin, la majorité des indicateurs concernant l'inadéquation des taux de change représentés aux graphiques 2.13 et 2.14 ont atteint un pic avant 2010 et, depuis, ils sont restés stables ou ont baissé²⁵.

Changement de cap

Selon l'identité de la balance des paiements, la somme des entrées nettes de capitaux hors réserves et du solde courant est égale à la variation des réserves extérieures²⁶. Ainsi, les ralentissements des entrées nettes de capitaux hors réserves sont contrebalancés par une combinaison du ralentissement de l'accumulation (ou de l'accélération du décumul) de réserves extérieures et de l'augmentation du solde courant. Les trois composantes de l'identité sont déterminées conjointement. Par exemple, pendant les années qui ont précédé la crise financière mondiale, de nombreux pays émergents exportateurs de produits de base ont bénéficié de fortes entrées de capitaux sur fond d'augmentation des occasions d'investissement et des réserves accumulées, les gains importants en matière de termes de l'échange compensant les effets de la croissance rapide des importations sur le compte courant. Avec la baisse des prix des produits de base et la dégradation des perspectives de croissance à partir de 2011, le phénomène a commencé à s'inverser. L'analyse suivante utilise l'identité de la balance des paiements comme fil directeur et examine trois dimensions pertinentes de l'ajustement macroéconomique pendant les ralentissements : les taux de change, les réserves extérieures et le compte courant.

²⁵Seule une partie de la baisse s'explique par la dépréciation récente des taux de change dans les pays émergents.

²⁶Le solde du compte de capital et les erreurs et omissions sont deux autres éléments de l'identité et sont généralement réduits. Ici, ces termes sont incorporés dans les flux de capitaux. En intégrant les erreurs et les omissions dans les flux de capitaux, on améliore la mesure des variations du compte courant et des réserves extérieures.

Tableau 2.1. Réserves extérieures et compte courant dans les ajustements de la balance des paiements
(En dollars par dollar de variation des entrées nettes de capitaux)

| Δ entrées nettes hors réserves + Δ solde courant + Δ variation des réserves = 0 | | | |
|--|---------------------------------------|------------------------|---------------------------------|
| Épisode | Δ entrées nettes hors réserves | Δ solde courant | Δ variation des réserves |
| Ralentissement des entrées nettes de capitaux 1995–2000 | -1 | 0,88 | 0,12 |
| Forte augmentation des entrées nettes de capitaux 2001–07 | 1 | 0,11 | -1,11 |
| Ralentissement des entrées nettes de capitaux 2010–15 | -1 | 0,07 | 0,93 |
| <i>Pour mémoire</i> | | | |
| Ralentissement des entrées nettes de capitaux 2013–15 | -1 | 0,18 | 0,82 |
| Ralentissement des entrées nettes de capitaux 2013–15 hors Chine | -1 | 0,30 | 0,70 |

Sources : Banque mondiale, base de données des Indicateurs du développement dans le monde; Base de données CEIC Asie; base de données CEIC Chine; FMI, *Balance of Payments Statistics*; FMI, *International Financial Statistics*; Haver Analytics; calculs des services du FMI.

Notes : Δ indique une «variation». On définit une valeur positive de Δ variations des réserves comme une baisse du taux d'accroissement du stock de réserves. Voir la liste complète des pays de l'échantillon à l'annexe 2.1. Les entrées nettes hors réserves incluent les erreurs et omissions et le compte de capital. Les chiffres pour 2015 font référence aux trois premiers trimestres, annualisés par un multiplicateur de 4/3.

Rôle d'amortisseur des réserves extérieures

Par rapport aux épisodes de ralentissement précédents, les réserves ont joué un rôle d'amortisseur important dans l'épisode de 2010–15. Afin d'étayer cette affirmation d'après l'identité de la balance des paiements, cette sous-section étudie dans quelle mesure le ralentissement récent des entrées nettes de capitaux dans les pays émergents a été contrebalancé par une augmentation du solde courant — avec des conséquences potentiellement négatives pour l'activité intérieure — ou par un ralentissement du rythme d'accumulation de réserves extérieures (ou bien, par une accélération du rythme de décumul des réserves, selon que les réserves étaient accumulées ou décumulées au début du ralentissement).

Le tableau 2.1 indique que, dans les pays émergents pris dans leur ensemble, pour chaque dollar de baisse des entrées nettes de capitaux entre 2010 et le troisième trimestre de 2015, le solde courant n'augmente que de 7 cents, alors que 93 cents proviennent de la variation du rythme d'accumulation des réserves. Ce changement de rythme s'explique comme suit : alors qu'en 2010 l'échantillon de pays émergents dans son ensemble accumulait des réserves extérieures, il n'en accumulait plus en 2015 et à présent, certains pays décumulent leurs réserves extérieures (graphique 2.6). En revanche, entre 1995 et 2000, la contrepartie principale du ralentissement des entrées de capitaux était une augmentation des soldes courants, alors que les réserves étaient généralement moins grandes.

Comme noté précédemment, les variations des entrées nettes et de l'accumulation de réserves pendant cette période étaient considérables — près de 5 % du PIB des pays. La plupart de la baisse s'est produite à partir de 2013, période pendant laquelle la Chine représentait plus de 80 % de la variation des entrées nettes de capitaux et des réserves. Pendant cette période plus récente, la part de l'ajustement due au compte courant

dans l'échantillon global était plus grande, se montant à 18 cents. Ce chiffre est encore plus élevé quand on exclut la Chine, puisqu'il s'élève alors à 30 cents.

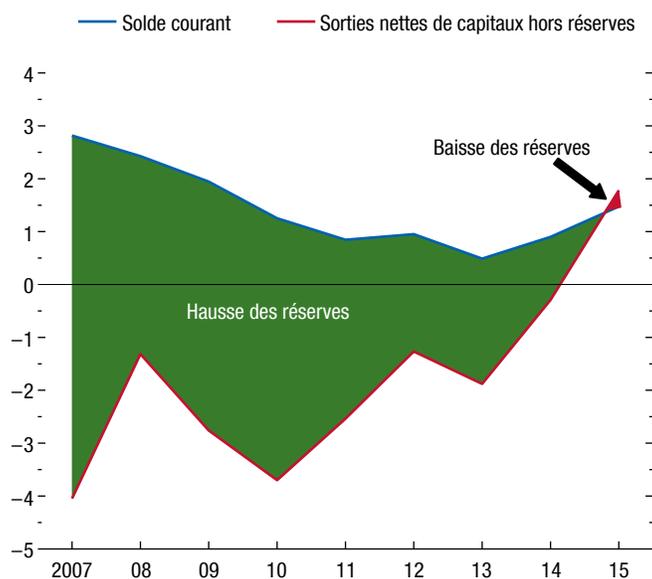
Le tableau 2.1 montre également que les réserves ont joué un rôle d'amortisseur pendant la forte augmentation des flux de capitaux de 2001–07. En fait, pris ensemble, les pays émergents de l'échantillon ont même vu leurs soldes courants augmenter (dans certains cas, du fait de l'amélioration des termes de l'échange) et le rythme accéléré de l'accumulation de réserves a plus que compensé la forte augmentation des entrées nettes de capitaux. L'une des conséquences de ce rythme accéléré de l'accumulation de réserves est que ce n'est qu'en 2015 que les pays émergents ont commencé à épuiser les marges de liquidités qu'ils avaient accumulées pendant le boum des entrées de capitaux qui a précédé la crise financière mondiale. Pendant la période 2010–14 du ralentissement actuel, les pays ont continué d'accumuler des réserves, certes à un rythme décroissant (graphique 2.15). De surcroît, tandis que pendant les premières années du ralentissement de 2010–15, les soldes courants des pays émergents ont diminué — de telle sorte que le ralentissement de l'accumulation de réserves a plus que compensé celui des entrées nettes de capitaux — en 2014–15, les soldes courants ont augmenté, ce qui a en partie contrebalancé le ralentissement.

Le fait que l'accumulation de réserves ait ralenti de concert avec la diminution des entrées de capitaux (ou se soit transformée en pertes de réserves pour certains pays qui ont connu des sorties) a aussi un aspect positif : en facilitant le remboursement des engagements en monnaie étrangère des résidents, la vente d'actifs extérieurs pourrait rendre les bilans moins fragiles et limiter le risque de défaillance au cas où la monnaie finirait par se déprécier. Comme les bilans intérieurs sont renforcés, une dépréciation de la monnaie peut jouer son rôle traditionnel

Graphique 2.15. Sorties nettes de capitaux et compte courant pendant le ralentissement de 2010–15

(En pourcentage du PIB)

Malgré le ralentissement des entrées nettes de capitaux, les pays émergents ont continué d'accumuler des réserves extérieures jusqu'en 2015, mais à un rythme décroissant. Parallèlement, le solde courant, après une baisse prolongée, a augmenté en 2014–15, ce qui a contrebalancé en partie le ralentissement des entrées nettes de capitaux.



Sources : Banque mondiale, base de données des Indicateurs du développement dans le monde; base de données CEIC Asie; base de données CEIC Chine; FMI, *Balance of Payments Statistics*; FMI, *International Financial Statistics*; Haver Analytics; calculs des services du FMI.

Note : échantillon équilibré de 45 pays émergents. Voir la liste complète des pays de l'échantillon à l'annexe 2.1. La période d'observation pour 2015 fait référence aux trois premiers trimestres de 2015. Toutes les variables sont pondérées par le PIB.

pour réorienter la demande vers la production intérieure et ainsi lisser l'ajustement de la production. En effet, la dépréciation des monnaies en 2014–15 coïncide avec l'augmentation du solde courant de la même période (graphique 2.15).

Flexibilité accrue des taux de change et dépréciations plus ordonnées

Les régimes de taux de change flexibles amortissent les chocs économiques et réduisent donc la nécessité de recourir à un ajustement des flux de capitaux. La raison principale en est qu'une dépréciation immédiate de la monnaie après un choc négatif augmente le coût de revente des avoirs intérieurs et le coût d'achat de devises étrangères²⁷. Autrement dit, les dépréciations immédiates qui suivent les chocs négatifs aident à retenir les capitaux, tandis que la crainte d'une nouvelle dépréciation peut faire fuir les

²⁷De même, des appréciations immédiates en réaction à des chocs positifs font baisser les entrées de capitaux, car les avoirs intérieurs se renchérissent.

capitaux. Les pays émergents sont passés à des régimes de change plus flexibles ces vingt dernières années²⁸.

Bien que les taux de change dans de nombreux pays émergents se soient affaiblis en 2010–15, les dépréciations ont été moins brusques qu'en 1995–2000 et dans son ensemble, la dépréciation a été moins grande. Les pays dont les régimes de change étaient relativement fixes²⁹ en 1995–2000 ont connu des ajustements soudains, du fait, en partie, de l'abandon des parités fixes pendant les crises monétaires. Plusieurs pays ont vu leur taux de change effectif nominal chuter brusquement à partir de 1998, la troisième année du ralentissement. Pour les 35 pays de l'échantillon dont les régimes de change étaient relativement fixes en 1995, cinq sont tombés dans ce que Reinhart et Rogoff (2004) appellent un « régime de change de chute libre³⁰ » pendant l'une des années de la période 1995–2000. Par contre, pendant le ralentissement de 2010–15, le taux de change effectif nominal des pays aux régimes de change relativement fixes est resté stable (graphique 2.16, page 1).

Dans les pays aux régimes de change flexibles³¹, le taux de change effectif nominal était stable les deux premières années du ralentissement de 1995–2000 et a brusquement baissé ensuite, tandis qu'en 2010–15, le taux de change effectif nominal de ces pays s'est ajusté de bien des façons différentes (graphique 2.16, page 2). Cette tendance cadre avec la notion selon laquelle les ajustements du taux de change servent d'amortisseur et les différences entre les ajustements indiquent que les chocs eux-mêmes étaient de diverses sortes (il s'agit de détériorations des termes de l'échange dans certains pays et d'améliorations dans d'autres).

Les fortes dépréciations de 2010–15 étaient plus ordonnées que celles de 1995–2000, dans la mesure où il y a eu moins de dépréciations de grande ampleur sur une courte période et où une part bien moins importante des fortes dépréciations était associée à des tensions du secteur bancaire et à des crises extérieures (tableau 2.2, colonnes 4–6). La baisse de l'incidence des crises est probablement la conséquence d'une combinaison de facteurs. Au-delà de la nature moins brusque des dépréciations des taux de change

²⁸À l'exclusion des pays qui ont rejoint la zone euro, 10 pays sur les 45 de l'échantillon ont vu augmenter leurs indices de flexibilité Reinhart–Rogoff entre 1995 et 2010 (Argentine, Brésil, Corée, Hongrie, Inde, Indonésie, Malaisie, Moldova, République tchèque, Thaïlande). De surcroît, 7 pays qui étaient classés comme ayant des régimes de change de chute libre en 1995 avaient des régimes de change flexibles en 2010 (Arménie, Bélarus, Mexique, Roumanie, Russie, Turquie, Uruguay). Pendant la même période, l'indice de flexibilité Reinhart–Rogoff a baissé pour 4 des pays émergents de l'échantillon (Albanie, Costa Rica, Équateur, Paraguay).

²⁹Les catégories 1 ou 2 de l'indice approximatif de Reinhart–Rogoff.

³⁰La catégorie 5 de l'indice approximatif de Reinhart–Rogoff.

³¹Les catégories 3 ou 4 de l'indice approximatif de Reinhart–Rogoff.

et de la plus grande résilience des bilans (avec moins d'inadéquation des taux de change), la conjoncture extérieure était plus favorable pour les pays émergents pendant le ralentissement récent. Premièrement, le coût du financement dans les pays émergents pendant le ralentissement actuel est resté bien inférieur à ce qu'il était en 1995–2000 (tableau 2.2, colonne 1). Bien que les écarts des pays émergents aient augmenté ces derniers trimestres, ils restent proches des minimums historiques sur fond de conditions monétaires accommodantes dans les pays avancés. Deuxièmement, les taux de croissance de la production dans les pays émergents pendant le ralentissement actuel, rapportés à ceux des pays avancés, sont significativement plus élevés qu'en 1995–2000, du fait de la croissance réelle plus élevée dans les pays émergents et de la croissance réelle plus faible dans les pays avancés (tableau 2.2, colonnes 2 et 3). Ce différentiel de croissance favorable a aidé les pays émergents à continuer d'attirer des capitaux.

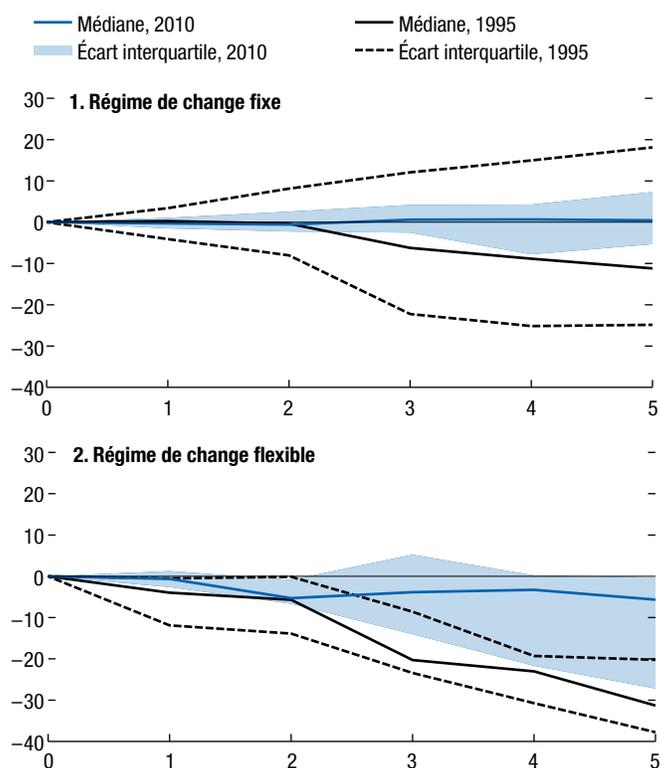
Quels sont les facteurs du ralentissement récent des flux de capitaux vers les pays émergents ?

Les facteurs du ralentissement récent des flux nets de capitaux vers les pays émergents font actuellement l'objet d'un débat. Alors que certains analystes soutiennent que le ralentissement est une conséquence de la dégradation des perspectives de croissance dans les pays émergents (notamment du fait de la baisse des prix des produits de base), d'autres soulignent le rôle des changements annoncés de la politique monétaire aux États-Unis après plusieurs années de taux d'intérêt quasiment nuls et d'assouplissement quantitatif.

Dans ce contexte, l'objectif de cette section est double. Le but est premièrement de faire le lien entre le ralentissement récent des entrées de capitaux vers les pays émergents (et l'augmentation des sorties de capitaux) et un ensemble de facteurs potentiels tels que la diminution des différentiels de croissance et de taux d'intérêt, la fin de la politique monétaire extraordinairement accommodante aux États-Unis et les variations de l'appétit pour le risque des investisseurs et des prix des produits de base. Comme il a été prouvé qu'à la fois les entrées et les sorties brutes — et non pas le seul écart net entre les deux — jouent un rôle distinct dans la détermination du risque systémique (Avdjiev, McCauley et Shin, 2015), l'analyse économétrique suivante fournit des régressions séparées afin d'expliquer le comportement individuel des entrées et des sorties brutes. Le deuxième objectif de la section est d'étudier comment les caractéristiques structurelles et les cadres de politique économique des pays émergents influent sur la dynamique des flux de capitaux, pour savoir, par exemple, si des taux de change flexibles ont aidé à atténuer le ralentissement des flux de capitaux.

Graphique 2.16. Ajustement du taux de change effectif nominal en 1995–2000 et 2010–T3 : 15
(Variation en pourcentage; années en abscisse)

Les ajustements des taux de change pendant le ralentissement de 2010–15 ont été moins brusques qu'en 1995–2000. Les pays avec des régimes de change fixes sont parvenus à maintenir leurs parités et les pays avec des régimes de change flexibles ont évité les baisses brusques et généralisées constatées en 1995–2000.



Sources : FMI, Système des avis d'information; calculs des services du FMI.
Note : Les calculs sont fondés sur un échantillon équilibré de 45 pays émergents. Voir la liste complète des pays de l'échantillon pour chaque plage à l'annexe 2.1. Les régimes de change flexibles comprennent ceux classés dans les catégories 3 ou 4 de l'indice «approximatif» de Reinhart et Rogoff (2004) et les régimes de change fixes sont ceux des catégories 1 ou 2.

Méthodologie

Stratégie empirique

Pour atteindre ces objectifs, nous utilisons deux stratégies d'estimation complémentaires, chacune avec un but spécifique³² :

- Pour comprendre les facteurs du ralentissement des flux de capitaux vers les pays émergents, une régression de la moyenne des flux de capitaux en direction d'un vaste échantillon de pays émergents est opérée sur les principaux facteurs économiques explicatifs tels que les

³²Les variables macroéconomiques utilisées dans les régressions, telles que le PIB et les flux de capitaux, influent les unes sur les autres de façon complexe, ce qui rend difficile d'estimer des liens de causalité clairs. L'objectif principal de l'analyse est donc d'établir des corrélations robustes, en étudiant quelles variables suivent le plus fortement l'évolution des flux de capitaux.

Tableau 2.2. Fortes dépréciations, tensions dans le secteur bancaire et crises extérieures pendant les ralentissements

| Épisode | Coût de financement (en pourcentage) | Croissance des pays avancés (en pourcentage) | Croissance des pays émergents (en pourcentage) | Nombre de fortes dépréciations | Nombre de fortes dépréciations associées à des tensions dans le secteur bancaire | Nombre de crises extérieures |
|-----------|--------------------------------------|--|--|--------------------------------|--|------------------------------|
| 1995–2000 | 13,0 | 3,0 | 4,7 | 18 | 14 | 11 |
| 2010–15 | 5,8 | 1,6 | 5,3 | 8 | 3 | 4 |

Sources : FMI, *International Financial Statistics*; FMI, Système des avis d'information; J.P. Morgan Emerging Market Bond Index (EMBI) Global; calculs des services du FMI.

Note : Le coût de financement est calculé comme étant la somme des écarts souverains d'EMBI et des rendements des bons du Trésor américain à 10 ans. La croissance des pays avancés fait référence au taux de croissance global du PIB réel de l'Allemagne, du Canada, des États-Unis, de la France, de l'Italie, du Japon et du Royaume-Uni. La croissance des pays émergents fait référence au taux de croissance global du PIB réel des 45 pays émergents énumérés à l'annexe 2.1. Les crises extérieures sont définies selon Catão et Milesi-Ferretti (2014), en fonction de la défaillance souveraine ou des rééchelonnements et des emprunts auprès du FMI supérieurs à 200 % de la quote-part. Les fortes dépréciations sont définies de la même façon que dans le chapitre 3 de l'édition d'octobre 2015 des *Perspectives de l'économie mondiale*, avec les détails décrits à l'annexe 2.1. Les tensions dans le secteur bancaire sont définies selon l'ensemble de données de Laeven et Valencia (2013) et incluent les cas limites. Une forte dépréciation est associée aux tensions dans le secteur bancaire si les tensions se matérialisent pendant un créneau de trois ans avant ou après l'année de la forte dépréciation. Les coûts de financement dans la première colonne sont calculés pour un échantillon comprenant l'Afrique du Sud, l'Argentine, le Brésil, la Bulgarie, la Chine, l'Équateur, le Mexique et la Pologne. Le nombre d'événements dans les trois dernières colonnes est fondé sur l'échantillon complet de 45 pays émergents. On donne une liste complète des événements dénombrés dans chaque colonne à l'annexe 2.1.

différentiels des taux de croissance et d'intérêt entre les pays émergents et les pays avancés, les mesures de l'appétit pour le risque des investisseurs mondiaux, l'écart entre les rendements obligataires à longue et à brève échéance aux États-Unis (ci-après *l'écart de rendement aux États-Unis*), les écarts des obligations à haut rendement des sociétés américaines et les variations des cours du pétrole en pourcentage. L'avantage de cette spécification est son utilité pour suivre les facteurs du ralentissement des flux agrégés décrit dans les sections précédentes³³.

- Pour examiner plus en détail l'influence des caractéristiques structurelles et des politiques des pays bénéficiaires sur la dynamique des flux de capitaux (pendant le ralentissement récent en particulier), nous examinons la relation entre les flux de capitaux et les différentiels de croissance et de taux d'intérêt pour chaque pays (mesurés respectivement par rapport à un panier pondéré des taux de croissance et des taux d'intérêt des pays avancés), et entre les flux de capitaux et les caractéristiques structurelles et les politiques en matière de flux de capitaux dans les pays émergents³⁴.

Pour chaque étape, les entrées et les sorties sont étudiées séparément, étant donné le constat précédent selon lequel ces deux composantes ont contribué au ralentissement récent des flux nets.

Relation aux publications existantes

En règle générale, les spécifications empiriques utilisées dans cette section peuvent être choisies en fonction des décisions optimales d'allocation de portefeuille des investisseurs internationaux. Les flux de capitaux internationaux témoignent des décisions prises par les résidents et les non-résidents d'affecter leurs investissements dans un

pays ou un autre. Investir dans un pays donné est plus recherché si les rendements corrigés du risque y sont plus élevés que dans les autres pays. Les rendements attendus des investissements dans un pays donné peuvent être liés à des facteurs tels que les différentiels de croissance et de taux d'intérêt, l'appétit pour le risque des investisseurs et la qualité des politiques et des institutions nationales.

De nombreuses études empiriques ont cherché à expliquer les déterminants des flux de capitaux internationaux en s'intéressant aux entrées brutes ou aux flux nets. Ahmed et Zlate (2013) opèrent une régression en panel pour 12 pays émergents afin d'étudier les déterminants des entrées nettes de capitaux entre 2002 et 2012. Les principales variables explicatives nationales et mondiales étudiées par ces auteurs sont les différentiels de taux de croissance entre les pays émergents et avancés, les différentiels de taux d'intérêt entre les pays émergents et les États-Unis et l'aversion pour le risque au niveau mondial, ainsi que les contrôles des capitaux comme variable de politique économique. Dans une autre étude récente, Nier, Sedik et Mondino (2014) élaborent une régression en panel semblable pour les entrées brutes de capitaux hors IDE de 29 pays émergents avec les mêmes variables explicatives principales, en ajoutant la capitalisation boursière et la dette publique comme caractéristiques structurelles et variables de politique économique propres à chaque pays. Dans ces deux études, les différentiels de taux de croissance du PIB et l'aversion pour le risque au niveau mondial ressortent comme les déterminants les plus statistiquement significatifs et robustes des flux agrégés de capitaux vers les pays émergents. Dans une publication qui passe en revue les études empiriques sur les flux de capitaux, Koepke (2015) fait également figurer la performance économique des pays émergents et l'aversion mondiale pour le risque parmi les déterminants les plus importants des flux de capitaux vers les pays émergents.

³³Voir la présentation détaillée de la méthodologie à l'annexe 2.3.

³⁴Voir la présentation détaillée de la méthodologie à l'annexe 2.3.

Dans les grandes lignes, les spécifications empiriques utilisées dans cette section cadrent avec ces études antérieures. Les résultats du présent chapitre quant à la significativité de divers facteurs explicatifs sont en grande partie semblables à ceux des autres publications. La principale nouveauté de l'analyse de ce chapitre par rapport aux études existantes est d'utiliser le modèle de régression pour estimer la contribution de facteurs économiques spécifiques au ralentissement de 2010–15 des entrées nettes de capitaux vers les pays émergents. Une autre nouveauté consiste à utiliser une spécification de régression en panel augmentée pour étudier les effets des caractéristiques structurelles et des politiques des pays émergents sur les entrées de capitaux en général, et pendant le ralentissement de 2010–15 en particulier.

Données

L'échantillon de 22 pays inclus dans l'analyse a été sélectionné en fonction de la disponibilité de données trimestrielles entre le premier trimestre de 2000 et le second trimestre de 2015 (voir la liste des pays à l'annexe 2.1)³⁵. Le point de départ de la période a été choisi en fonction de la couverture des données pour certaines des variables explicatives et aide à atténuer les problèmes économétriques associés aux ruptures structurelles de la dynamique des flux de capitaux pendant les années 80 et 90. Voir la description détaillée des variables incluses et de leurs sources à l'annexe 2.2.

Résultats d'estimation

Liens entre le ralentissement global des pays émergents et les facteurs économiques

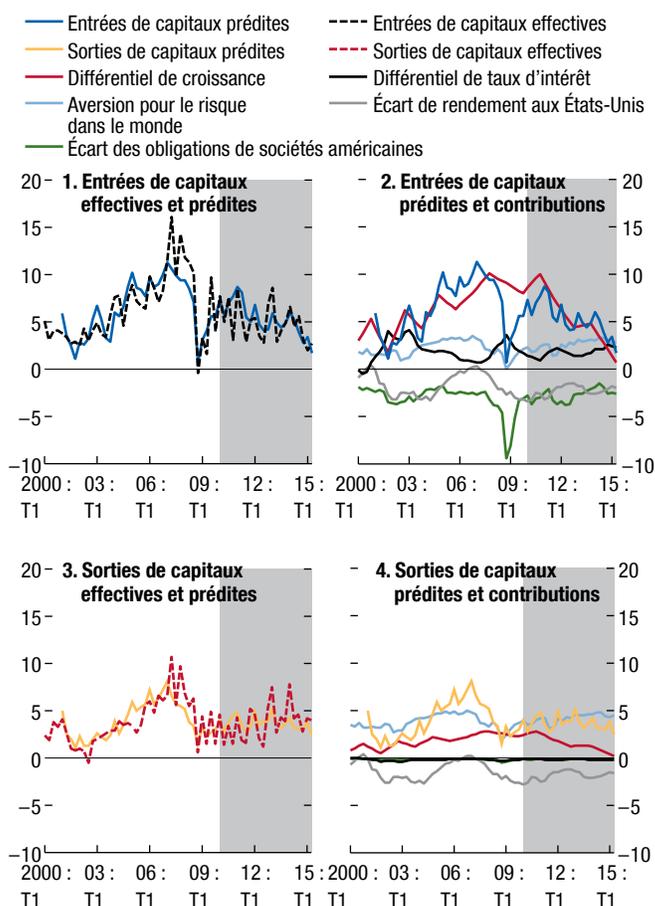
On estime que les moyennes des différentiels de croissance et de taux d'intérêt entre les pays émergents et les pays avancés, l'appétit pour le risque des investisseurs mondiaux, l'écart de rendement aux États-Unis et les écarts des obligations à haut rendement aux États-Unis sont des déterminants statistiquement significatifs des entrées moyennes de capitaux vers les pays émergents. Les résultats de régression pour les entrées moyennes de capitaux vers les pays émergents sont présentés au tableau de l'annexe 2.3.1.

Pour évaluer la significativité économique des variables explicatives, nous comparons, aux pages 1 et 2 du graphique 2.17, les entrées effectives moyennes de capitaux avec les prédictions de la régression. La page 1 indique un

³⁵L'échantillon intègre la Chine et la Russie (avant 2014), mais les résultats sont qualitativement semblables quand on exclut ces deux pays. Les résultats restent robustes à l'intégration des données pour la Russie après 2014, ainsi que d'une variable muette d'intervention représentant les effets des sanctions sur les flux de capitaux.

Graphique 2.17. Rôle des facteurs mondiaux dans le ralentissement récent
(En pourcentage du PIB)

La chute des entrées brutes de capitaux vers les pays émergents en 2010–15 est fortement associée à la baisse du différentiel de croissance entre les pays émergents et les pays avancés. Le comportement des sorties brutes de capitaux reste cependant plus difficile à suivre.



Sources : Banque mondiale, base de données des Indicateurs du développement dans le monde; Banque mondiale, Indicateurs de gouvernances mondiaux; base de données CEIC Asie; base de données CEIC Chine; Fernández *et al.* (2015); Haver Analytics; FMI, *Balance of Payments Statistics*; FMI, *International Financial Statistics*; Standard & Poor's; calculs des services du FMI.

Note : Une régression des entrées (sorties) brutes moyennes de capitaux est opérée sur les différentiels globaux de croissance et de taux d'intérêt entre pays émergents et pays avancés, l'aversion pour le risque au niveau mondial, la variation du prix du pétrole, l'écart de rendement aux États-Unis, l'écart des obligations de sociétés américaines et des variables muettes saisonnières. Les contributions de la variation des cours du pétrole sont très faibles et ne sont donc pas indiquées ici. Les flux de capitaux prédits font référence aux valeurs prédites par ces régressions. Voir la description de l'échantillon à l'annexe 2.1, la description détaillée des variables incluses et des sources à l'annexe 2.2, et les détails concernant la méthodologie d'estimation à l'annexe 2.3.

lien empirique étroit entre les entrées de capitaux effectives et prédites — pour la période d'estimation dans son ensemble ainsi que pour la période 2010–15. Les prédictions du modèle de régression reproduisent quasiment intégralement le ralentissement des entrées de capitaux entre 2010 et 2015. La page 2 ventile la série des entrées de capitaux

prédites selon les contributions de chaque variable explicative. La baisse des entrées en 2010–15 montre une forte association avec la diminution du différentiel de croissance du PIB réel entre les pays émergents et les pays avancés. La dégradation des perspectives de croissance des pays émergents par rapport aux pays avancés contrebalance l'effet de la diminution de l'aversion pour le risque, ce qui laisserait présager une hausse des entrées de capitaux vers les pays émergents pendant cette période. D'autres facteurs, tels que l'appétit pour le risque au niveau mondial, les prix des produits de base et la politique monétaire accommodante dans les pays avancés, contribuent aussi, mais dans une bien moindre mesure³⁶. Dans l'ensemble, la forte association entre les flux de capitaux et la croissance du PIB réel est très robuste si l'on utilise d'autres ensembles de variables explicatives et d'autres ventilations de l'échantillon³⁷.

Les pages 3 et 4 du graphique 2.17 présentent des résultats symétriques pour les sorties globales de capitaux des pays émergents; les résultats de régression sont indiqués au tableau de l'annexe 2.3.2. Le modèle prédit presque aussi bien les sorties avant la crise financière mondiale que les entrées. Après 2010, néanmoins, le modèle ne parvient pas à expliquer les fortes sorties associées à l'effet de panique suscitée par l'annonce du retrait des mesures non conventionnelles de politique monétaire (*taper tantrum*) de 2013 et la remontée très récente des sorties (graphique 2.17, page 3). Comme l'évoque l'encadré 2.2, cette lacune est en partie due aux fortes fluctuations temporaires des anticipations de marché quant à la trajectoire de la politique monétaire aux États-Unis, qui sont difficiles à neutraliser dans une spécification de régression relativement parcimonieuse fondée sur des données trimestrielles. Ce changement de la corrélation entre les entrées et les sorties est un phénomène relativement nouveau; Broner *et al.* (2013) démontrent que pendant les ralentissements précédents, l'augmentation des entrées allait généralement de pair avec la croissance des sorties. Karolyi, Ng et Prasad (2013) soulignent que les sorties sont de plus en plus tributaires de nouveaux facteurs structurels, notamment le rééquilibrage

³⁶Quand on divise les entrées globales de capitaux selon les composantes dette et capital, le différentiel de croissance reste très fortement associé à l'une comme à l'autre et l'on prédit un ralentissement plus prononcé pour la dette que pour le capital, ce qui cadre avec le comportement des flux effectifs. La forte association entre les flux de dette et la croissance du PIB réel est conforme à des faits bien établis concernant les effets bénéfiques de la croissance sur la réduction du risque de défaillance.

³⁷Y compris la ventilation de l'échantillon entre pays exportateurs de produits de base et autres pays. Nous apportons, plus loin dans ce chapitre, des preuves de la significativité des variations des prix des produits de base et des effets connexes sur les termes de l'échange et les flux de capitaux propres à chaque pays.

des portefeuilles par les investisseurs institutionnels nationaux, facilité par un meilleur accès à l'information. Il est difficile de rendre compte de ce genre de facteurs structurels des sorties dans une analyse de régression fondée sur des données macroéconomiques.

Rôle des caractéristiques et des politiques nationales

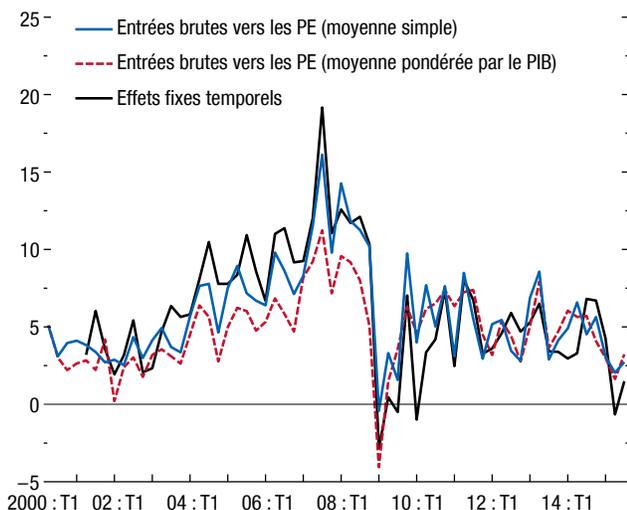
La deuxième étape de l'analyse est axée sur l'influence des caractéristiques structurelles et des politiques sur la dynamique des flux de capitaux en direction des pays émergents. Pour cela, nous utilisons dans cette section une spécification de données en panel qui fait le lien, au niveau de chaque pays, entre les flux de capitaux et les différentiels de croissance et de taux d'intérêt, les caractéristiques nationales et les effets fixes pays et temporels³⁸. La régression, indiquée à la première colonne du tableau de l'annexe 2.3.3, se traduit par un coefficient positif et statistiquement significatif pour le différentiel de croissance, tandis que les coefficients estimés du différentiel des taux d'intérêt réels et des autres caractéristiques pays ne sont pas statistiquement significatifs.

Les effets fixes temporels inclus dans cette spécification sont fortement corrélés avec les entrées moyennes de capitaux dans les pays émergents utilisées dans l'analyse précédente (graphique 2.18) et rendent donc compte, en grande partie, des effets des variables mondiales modélisées précédemment — à savoir, les différentiels de croissance et de taux d'intérêt entre pays émergents et pays avancés, de même que la conjoncture financière mondiale, dont les variations de l'orientation de la politique monétaire américaine et de l'appétit pour le risque dans le monde.

³⁸Cette méthodologie est expliquée plus en détail à l'annexe 2.3. La régression d'origine n'intégrait pas seulement les différentiels des anticipations de croissance et de taux d'intérêt, mais aussi les variations des termes de l'échange du pays, un indicateur de sa qualité institutionnelle, sa participation (ou non) à un programme d'ajustement de grande ampleur parrainé par le FMI, son statut vis-à-vis de ses créanciers (défaillance ou non) et l'ampleur de ses restrictions juridiques sur les entrées de capitaux. L'échantillon exclut certaines observations trimestrielles où les taux d'intérêt sont très élevés (Argentine, Brésil et Turquie au début de la première décennie 2000). Nous déterminons qu'aucune variable hormis le différentiel de croissance n'est significative; elles ont donc été supprimées de la régression. Il est à noter que le coefficient des variations des termes de l'échange du pays n'est pas statistiquement significatif et qu'il a un signe négatif. Dans la mesure où la baisse de la croissance du PIB réel rend compte des effets de la baisse des prix des produits de base sur les pays exportateurs de ces denrées, le fait que la variable des termes de l'échange ne soit pas statistiquement significative est en partie dû à sa colinéarité avec la croissance du PIB. Le signe négatif du coefficient de cette variable (bien qu'il ne soit pas statistiquement significatif) peut s'expliquer par le fait que l'affaiblissement des termes de l'échange a tendance à réduire le solde courant (tout autre facteur égal par ailleurs), d'où la nécessité de plus grands financements extérieurs. Les résultats sont robustes lorsque l'on utilise différentes mesures des institutions et des contrôles des capitaux.

Graphique 2.18. Effets fixes temporels estimés et entrées brutes moyennes de capitaux vers les pays émergents
(En pourcentage du PIB)

Les effets fixes temporels estimés, qui sont communs à tous les pays, sont fortement corrélés avec les moyennes simples et pondérées par le PIB des entrées brutes de capitaux en direction des pays émergents et rendent globalement compte des effets des différentiels mondiaux de croissance et de taux d'intérêt, de l'aversion pour le risque dans le monde et de la liquidité mondiale sur les flux de capitaux.



Sources : Banque mondiale, base de données des Indicateurs du développement dans le monde; base de données CEIC Asie; base de données CEIC Chine; FMI, *Balance of Payments Statistics*; FMI, *International Financial Statistics*; Haver Analytics; calculs des services du FMI.

Note : Les effets fixes temporels sont estimés en faisant régresser les entrées brutes de capitaux vers les pays émergents (PE) sur les caractéristiques pays et sur les effets fixes pays et temporels. Voir la description de l'échantillon à l'annexe 2.1, la description détaillée des variables incluses et des sources à l'annexe 2.2, et les détails concernant la méthodologie à l'annexe 2.3.

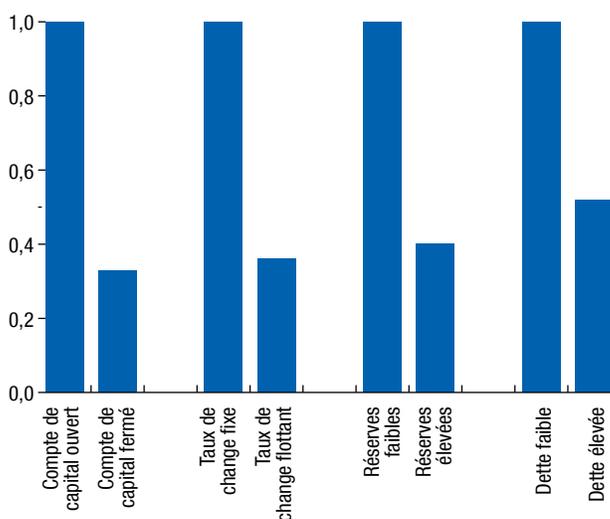
La mesure dans laquelle l'estimation de la tendance commune des entrées de capitaux (c'est-à-dire, les effets temporels estimés) rend compte de l'ensemble des variations des entrées de capitaux dépend des caractéristiques de politique économique propres à chaque pays (graphique 2.19)³⁹. Cela indique que les pays émergents ne sont pas de simples spectateurs — leurs choix de politique économique sont importants pour atténuer la volatilité de leurs propres entrées de capitaux vis-à-vis de la volatilité mondiale :

- Les pays émergents qui sont plus ouverts financièrement semblent plus exposés à la tendance commune des entrées de capitaux dans les pays émergents. Le graphique 2.19 l'illustre bien, car une proportion plus élevée de la variance totale des entrées de capitaux

³⁹En effet, les travaux récents d'Aizenman, Chinn et Ito (2015) montrent que les interactions au niveau mondial entre les tendances en matière de liquidités et la croissance sont primordiales pour comprendre l'exposition de chaque pays émergent aux fluctuations des flux internationaux de capitaux.

Graphique 2.19. Part de la variation des entrées brutes de capitaux expliquée par les facteurs mondiaux

Pendant la période 2000–15, les facteurs mondiaux étaient moins corrélés avec les entrées brutes de capitaux dans les pays dont les comptes de capital étaient moins ouverts, les taux de change plus flexibles, les réserves plus élevées et la dette publique plus faible.



Sources : Banque mondiale, base de données des Indicateurs du développement dans le monde; base de données CEIC Asie; base de données CEIC Chine; Fernández *et al.* (2015); FMI, Rapport annuel sur les régimes et les restrictions de change; FMI, *Balance of Payments Statistics*; FMI, *International Financial Statistics*; Haver Analytics; calculs des services du FMI.

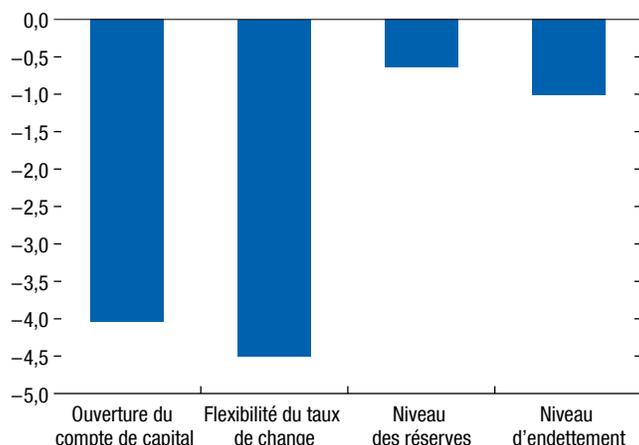
Note : Les valeurs *R*-carré proviennent d'une régression des entrées brutes de capitaux propres aux pays sur les entrées brutes moyennes de capitaux, normalisées à l'aide des écarts-types des flux au sein du groupe, le groupe de base étant fixé à 1. L'ouverture du compte de capital est mesurée grâce à la mesure des contrôles des entrées de capitaux de Fernández *et al.* (2015), divisée à 0,5. On définit les taux de changes fixes et flottants selon la classification du Rapport annuel sur les régimes et les restrictions de change du FMI. Les réserves élevées et faibles sont mesurées en mois d'importations et divisées à la médiane de l'échantillon. La dette publique élevée et faible est divisée à la médiane de l'échantillon. Voir la description de l'échantillon à l'annexe 2.1, la description détaillée des variables incluses et des sources à l'annexe 2.2, et les détails concernant la méthodologie à l'annexe 2.3.

s'explique par l'effet temporel commun (lorsque sont neutralisées les différences d'un pays à l'autre entre les anticipations de croissance) dans les pays où les comptes de capital sont plus ouverts. Bien que ce constat semble de prime abord nous mener à une tautologie, il indique aussi que les réglementations en matière de contrôle des capitaux peuvent avoir de réels effets, sans toutefois laisser entendre qu'elles puissent être aussi efficaces (et certainement pas aussi souhaitables) que d'autres instruments de politique économique.

- Une plus grande flexibilité du taux de change fait aussi baisser la part de la variance totale des entrées de capitaux qui s'explique par les facteurs mondiaux communs. Cet effet semble être quantitativement très

Graphique 2.20. Ralentissement des entrées brutes de capitaux en 2010–15 et caractéristiques propres aux pays (En pourcentage du PIB)

Entre 2010 et 2015, en particulier, les pays dont les comptes de capital étaient plus ouverts, les taux de change moins flexibles, les réserves plus faibles et la dette publique plus élevée ont connu des baisses considérablement plus fortes de leurs entrées brutes de capitaux.



Sources : Banque mondiale, base de données des Indicateurs du développement dans le monde; base de données CEIC Asie; base de données CEIC Chine; Fernández *et al.* (2015); FMI, Rapport annuel sur les régimes et les restrictions de change; FMI, *Balance of Payments Statistics*; FMI, *International Financial Statistics*; Haver Analytics; calculs des services du FMI.

Note : Le graphique indique les coefficients estimés grâce à la régression des entrées brutes de capitaux sur le différentiel de la prévision de croissance propre aux pays, les effets fixes temporels et les interactions entre l'ouverture du compte de capital, la flexibilité du taux de change, le niveau des réserves et le niveau d'endettement public et les effets fixes temporels. Voir la description de l'échantillon à l'annexe 2.1, la description détaillée des variables incluses et des sources à l'annexe 2.2, et les détails concernant la méthodologie à l'annexe 2.3.

important; nous l'analysons plus en détail ci-après dans cette section⁴⁰.

- À l'inverse, pour les pays qui ont de plus grandes réserves et une moindre dette publique, le pourcentage des fluctuations de leurs entrées de capitaux qui peut être attribué aux facteurs mondiaux a tendance à être moins grand.

Les résultats pour la plupart de ces caractéristiques semblent relever du bon sens. Par exemple, les pays aux régimes de change flexibles tendraient à voir leur monnaie se déprécier immédiatement en réaction à une

⁴⁰Outre la discussion, évoquée ci-dessus, concernant l'existence d'un trilemme de la politique monétaire, de nombreuses publications ont étudié l'efficacité du taux de change en tant qu'amortisseur. Mais rares sont les données qui indiquent qu'il puisse lisser le cycle mondial des flux de capitaux. Magud, Reinhart et Vesperoni (2014) présentent des données qui montrent que la flexibilité du taux de change lisse le cycle de crédit intérieur, mais ne trouvent aucun élément dans leur régression qui indique qu'elle amortisse les flux de capitaux à elle seule (voir Magud, Reinhart et Vesperoni, 2014; tableau 4).

tendance baissière plus générale de l'offre de capitaux en direction des pays émergents. Dans la mesure où l'affaiblissement de la monnaie rend les avoirs intérieurs moins coûteux, il aurait tendance à attirer les capitaux dans un pays. Ainsi, la flexibilité du taux de change réduirait la sensibilité des entrées de capitaux aux facteurs mondiaux.

De même, puisque des réserves plus grandes et un endettement public plus faible font baisser les risques associés à un pays donné, les investisseurs étrangers seraient moins tentés de se retirer des pays présentant ces caractéristiques, ce qui rendrait leurs entrées de capitaux plus résistantes face aux fluctuations des facteurs mondiaux qui touchent tous les pays émergents.

Au vu de ces résultats, nous faisons interagir les effets temporels communs avec des variables muettes qui divisent les pays selon que leurs contrôles des capitaux sont faibles ou élevés, que leurs taux de change sont plus ou moins flexibles, que leurs réserves sont plus ou moins élevées et que leur endettement est plus ou moins grand. Les *F*-statistiques confirment que les termes d'interactions qui en résultent sont statistiquement très significatifs (voir tableau de l'annexe 2.3.5). La pertinence de ces termes d'interaction est corroborée par une augmentation significative de l'adéquation de la régression : une fois que l'on tient compte de ces interactions entre les caractéristiques propres aux pays et la tendance mondiale, la régression peut expliquer 31 % supplémentaires des fluctuations des entrées (comme on peut l'estimer à partir des valeurs *R*-carré ajustées qui passent de 0,12 à 0,43).

Les variables qui dépendent de la politique économique, y compris le degré d'ouverture du compte de capital, la flexibilité du taux de change et le niveau de réserves et de dette publique, expliquent aussi la diversité des situations d'un pays à l'autre pendant le ralentissement de 2010–15 plus particulièrement. Toutes choses étant constantes par ailleurs, les pays où le degré d'ouverture du compte de capital était supérieur à la moyenne ont perdu 4 points de PIB d'entrées de capitaux par rapport à ceux dont le degré d'ouverture était inférieur à la moyenne (graphique 2.20). Plus généralement, les pays qui étaient plus ouverts aux entrées ont reçu beaucoup plus d'entrées pendant la phase ascendante du cycle mondial (2002–07) et ils ont eu tendance à en recevoir beaucoup moins pendant la phase de baisse. S'agissant des différences dans le domaine des réserves et des variables budgétaires, pour les pays dont le niveau des réserves était inférieur à la moyenne ou dont la dette publique rapportée au PIB était supérieure à la moyenne, la baisse des entrées était supérieure de 0,6 à 1 point de PIB à celle des pays où les réserves étaient plus grandes, ou la dette plus faible.

Néanmoins, la plus grande différence dépend de la flexibilité du taux de change. Conformément à l'analyse précédente concernant les propriétés protectrices d'un taux de change flottant, la deuxième barre du graphique 2.20 montre que les pays dont les régimes de taux de change sont moins flexibles ont perdu environ 4,5 % du PIB d'entrées de capitaux entre 2010 et 2015 par rapport à ceux dont les taux de change étaient plus flexibles.

On peut développer ce résultat en étudiant plus précisément comment la flexibilité du taux de change interagit avec chacun des principaux facteurs mondiaux présentés au graphique 2.17 — c'est-à-dire, l'ensemble des différentiels de croissance et de taux d'intérêt entre les pays émergents et les pays avancés, ainsi que l'aversion pour le risque au niveau mondial. Comme illustré au graphique 2.21, dans un pays à régime de change fixe, un rétrécissement de 75 points de base du différentiel de la croissance anticipée entre les pays émergents et les pays avancés (ce qui correspond à peu près à la variation annuelle moyenne de ce différentiel en 2010–2015) fait baisser les flux de capitaux de plus de 4 % du PIB, toutes choses étant constantes par ailleurs. Mais, dans un pays à taux de change plus flexible, la diminution attendue est plus faible, à environ 1,5 % du PIB.

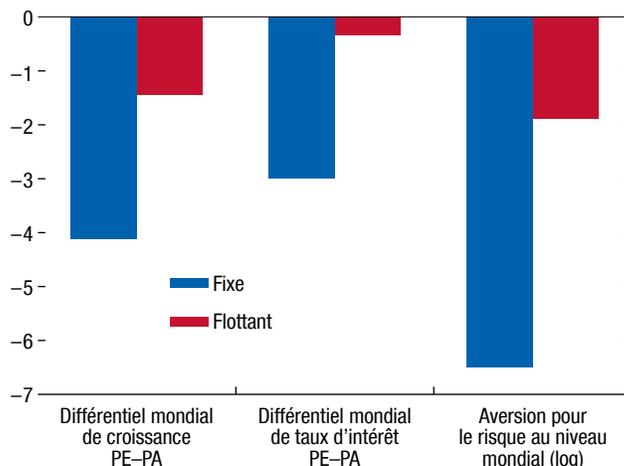
De façon plus notable, une hausse au niveau mondial de l'aversion pour le risque allant des niveaux de 2015 à sa moyenne historique peut faire baisser les entrées de capitaux d'environ 6,5 % du PIB pour les pays aux régimes de change fixes, mais de moins de 2 % du PIB pour ceux dont les taux de change sont plus flexibles⁴¹.

Enfin, il existe certains éléments — quoique plus subtils — selon lesquels le degré de flexibilité du taux de change d'un pays influe aussi sur la sensibilité des entrées de capitaux aux variations de la propre croissance du pays. Nous étendons les spécifications de panel décrites au tableau de l'annexe 2.3.3 en y ajoutant des termes pour rendre compte de l'interaction entre le degré de flexibilité du taux de change et les différentiels de croissance, ce qui permet de conclure que dans les pays où les taux de change sont plus flexibles, les entrées sont moins sensibles aux variations du différentiel entre la propre croissance du pays et celle des pays avancés. Bien que la précision économétrique de ces estimations ne soit pas aussi élevée que celle des autres estimations décrites

⁴¹Dans un échantillon couvrant la période 2000–15, il est possible que cette moyenne historique puisse être plus élevée que celle d'un échantillon plus long, à cause des fortes poussées de l'Aversion pour le risque au niveau mondial en 2008 et 2009. De ce fait, la comparaison illustrée au graphique 2.21 semble trop extrême pour être probable, mais elle fait passer un argument important, à savoir que la résistance d'un pays face aux «poussées» de l'aversion pour le risque au niveau mondial peut changer du tout au tout selon qu'il s'agit d'un pays à régime de change flottant ou fixe.

Graphique 2.21. Différences de contribution des facteurs mondiaux selon la flexibilité plus ou moins grande des régimes de change
(En pourcentage du PIB)

La flexibilité du taux de change affaiblit également le lien entre les principaux facteurs mondiaux (tels que les différentiels de la croissance globale, les différentiels de taux d'intérêt à court terme et l'aversion pour le risque au niveau mondial) et les entrées brutes de capitaux.



Source : calculs des services du FMI.

Note : Le graphique représente respectivement l'effet d'une baisse de 0,75 point des différentiels de croissance et du taux d'intérêt et d'une augmentation de 3 unités de l'indice de volatilité du marché des options de Chicago (VIX), d'après les coefficients indiqués au tableau de l'annexe 2.3.6, colonne 3. Voir la description de l'échantillon à l'annexe 2.1, la description détaillée des variables incluses et des sources à l'annexe 2.2, et les détails concernant la méthodologie à l'annexe 2.3. PA = pays avancés; PE = pays émergents.

ailleurs dans ce chapitre, il s'agit d'un effet qu'il semble important de ne pas oublier quand on évalue les effets des différences en matière de performance de la croissance dans les pays émergents sur les flux de capitaux.

Conclusions

Le présent chapitre décrit un ralentissement considérable des entrées nettes de capitaux en direction des pays émergents en 2010–15, auquel entrées et sorties ont toutes deux contribué. Ce ralentissement est observable dans environ les trois quarts des pays émergents et touche toutes les régions.

Les flux de capitaux en direction des pays émergents sont passés par des cycles distincts ces dernières décennies, les ralentissements précédents du début des années 80 et de la fin des années 90 étant globalement comparables par leur taille et leur ampleur au ralentissement actuel. En tant que tel, le ralentissement actuel n'est pas inédit. Néanmoins, il se distingue par le fait que les pays émergents sont passés par des modifications structurelles et des évolutions de politique économique considérables depuis

la fin des années 90. Les pays émergents sont maintenant bien plus intégrés sur les marchés financiers mondiaux et l'inadéquation des taux de change (notamment dans les emprunts du secteur public) a été réduite. Comme les résidents des pays émergents sont maintenant confrontés à moins de contrôles des capitaux que pendant les années 80 et 90 et qu'ils sont plus fortunés — surtout après les années de forte croissance qui ont précédé la crise financière mondiale de 2008–09 — ils cherchent à diversifier leurs portefeuilles mondialement. De ce fait, les sorties de capitaux sont une composante de plus en plus importante de la dynamique globale des flux de capitaux. De plus, contrairement au passé, les pays émergents ont maintenant beaucoup plus de réserves extérieures, qui peuvent être utilisées comme amortisseur. Comme le décrit ce chapitre, les variations du rythme de l'accumulation de réserves, y compris un certain décumul, ont en grande partie contrebalancé le ralentissement de 2010–15 des entrées nettes de capitaux. De surcroît, les taux de change sont devenus plus flexibles et ils s'ajustent de façon plus ordonnée pendant le ralentissement actuel que pendant les précédents.

L'analyse de ce chapitre fondée sur l'exercice de régression montre que le différentiel de croissance entre les pays émergents et les pays avancés est le facteur économique le plus étroitement associé aux entrées de capitaux en direction des pays émergents et permet d'expliquer le ralentissement de 2010–15 pour la plupart. Néanmoins, la flexibilité des taux de change aide à atténuer le ralentissement associé à une réduction du différentiel de croissance. De tels effets d'isolation cadrent avec l'existence du trilemme classique dans les choix de politique monétaire, plutôt qu'un simple dilemme entre des contrôles des capitaux plus ou moins stricts. Même si les résultats d'estimation du chapitre sont moins robustes et plus difficiles à interpréter pour les déterminants des sorties de capitaux, ils permettent dans ce domaine de mettre en lumière l'importance croissante de ces sorties et de souligner le besoin de recherches plus poussées quant à leurs facteurs.

S'agissant des implications pour l'action des pouvoirs publics, le présent chapitre atteste du rôle qu'ont joué les cadres de politique économique pour atténuer les effets des facteurs mondiaux sur les pays, ce qui indique que les pays ne sont pas de simples spectateurs du cycle financier mondial. Les cadres de politique économique se sont généralement améliorés au fil du temps, ce qui a réduit les facteurs de vulnérabilité dus à une baisse éventuellement désordonnée des flux de capitaux et aux effets bilanciaux qui vont de pair avec les ajustements du taux de change. Nonobstant ces améliorations, la baisse persistante des différentiels de croissance par rapport aux pays avancés

et le ralentissement connexe des entrées de capitaux renforcent la nécessité de continuer à améliorer les politiques économiques dans les pays émergents pour garantir un ajustement ordonné du secteur extérieur. Les politiques nécessaires comprennent des politiques budgétaires prudentes (car le ralentissement peut exacerber le coût du service de la dette d'un pays), des politiques macroprudentielles volontaristes (pour limiter l'inadéquation des taux de change), la flexibilité du taux de change (qui peut jouer un rôle d'amortisseur) et la gestion des réserves extérieures (qui peuvent isoler l'économie intérieure des chocs, mais pas indéfiniment). L'analyse de ce chapitre souligne aussi qu'il faut redoubler de vigilance au sujet de la dynamique des sorties de capitaux, qui peut représenter un risque considérable, mais qui n'est pas encore assez bien comprise.

Annexe 2.1. Échantillon de pays émergents

L'échantillon le plus large de pays émergents utilisé pour l'analyse dans ce chapitre comprend 45 pays émergents. Les pays ont été sélectionnés pour l'échantillon selon la disponibilité de données cruciales concernant les flux de capitaux — entrées de capitaux, sorties de capitaux et entrées nettes de capitaux — d'après les statistiques annuelles de la balance des paiements pour la période 2000–14 et les statistiques trimestrielles de la balance des paiements pour les trois premiers trimestres de 2015. La liste complète des pays, regroupés par région, est indiquée au tableau de l'annexe 2.1.1.

L'échantillon de pays pour l'analyse de régression comprend le sous-ensemble suivant de 22 pays émergents : Afrique du Sud, Argentine, Brésil, Bulgarie, Chili, Chine, Colombie, Corée, Hongrie, Inde, Indonésie, Malaisie, Mexique, Philippines, Pologne, République slovaque, République tchèque, Roumanie, Russie, province chinoise de Taiwan, Thaïlande et Turquie. L'échantillon de pays pour l'analyse de régression est plus réduit, étant donné la disponibilité plus limitée 1) des variables explicatives utilisées dans les régressions et 2) des données de la balance des paiements à une fréquence trimestrielle (par rapport aux données annuelles), y compris pour les ventilations des flux au titre du capital et de la dette.

Le reste de cette annexe donne des détails supplémentaires sur certains graphiques et tableaux de ce chapitre.

- Graphique 2.1 : échantillon non équilibré qui comprend les 45 pays. Les crises extérieures sont indiquées au tableau de l'annexe 2.1.2.
- Graphique 2.4 — page 1 : 45 pays. Page 2 : 33 pays, hors Albanie, Arabie saoudite, Costa Rica, El Salvador, Géorgie, Guatemala, Malaisie, Paraguay,

Tableau de l'annexe 2.1.1. Pays dans l'échantillon de pays émergents du chapitre

| Région (nombre de pays) | Pays |
|--|---|
| Communauté des États indépendants (8) | Arménie, Bélarus, Géorgie, Kazakhstan, Moldova, République kirghize, Russie, Ukraine |
| Conseil de coopération des États arabes du Golfe (1) | Arabie saoudite |
| Asie de l'Est (10) | Chine, Corée, Inde, Indonésie, Malaisie, Philippines, Sri Lanka, province chinoise de Taiwan, Thaïlande, Viet Nam |
| Europe de l'Est (12) | Albanie, Bulgarie, Croatie, Estonie, Hongrie, Lettonie, Lituanie, Pologne, République slovaque, République tchèque, Roumanie, Slovaquie |
| Amérique latine (12) | Argentine, Brésil, Chili, Colombie, Costa Rica, El Salvador, Équateur, Guatemala, Mexique, Paraguay, Pérou, Uruguay |
| Autres pays émergents (2) | Afrique du Sud, Turquie |

Tableau de l'annexe 2.1.2. Crises extérieures, 1980–2015

| 1980–89 | | 1990–2007 | | 2008–15 | |
|----------------|------------------------------|-----------|------------------------------|----------------------|------------------------------|
| Pays | Année de la crise extérieure | Pays | Année de la crise extérieure | Pays | Année de la crise extérieure |
| Corée | 1980 | Bulgarie | 1990 | Équateur | 2008 |
| Philippines | 1980 | Albanie | 1991 | Hongrie | 2008 |
| Costa Rica | 1981 | Croatie | 1992 | Lettonie | 2008 |
| Pologne | 1981 | Slovaquie | 1992 | Turquie ¹ | 2008 |
| Sri Lanka | 1981 | Argentine | 1995 | Ukraine | 2008 |
| Thaïlande | 1981 | Mexique | 1995 | Arménie | 2009 |
| Argentine | 1982 | Corée | 1997 | Bélarus | 2009 |
| Mexique | 1982 | Thaïlande | 1997 | Géorgie | 2009 |
| Roumanie | 1982 | Arménie | 1998 | Roumanie | 2009 |
| Brésil | 1983 | Indonésie | 1998 | Sri Lanka | 2010 |
| Chili | 1983 | Moldova | 1998 | Moldova | 2011 |
| Équateur | 1983 | Ukraine | 1998 | Ukraine | 2014 |
| Philippines | 1983 | Brésil | 1999 | Albanie | 2015 |
| Uruguay | 1983 | Équateur | 1999 | | |
| Inde | 1984 | Turquie | 2000 | | |
| Afrique du Sud | 1985 | Argentine | 2001 | | |
| Thaïlande | 1985 | Brésil | 2001 | | |
| Paraguay | 1986 | Moldova | 2002 | | |
| | | Uruguay | 2002 | | |
| | | Paraguay | 2003 | | |

Sources : Catão et Milesi-Ferreti (2014); FMI, *International Financial Statistics*; calculs des services du FMI.

¹La Turquie en 2008 est un cas à part. Comme le décaissement de la tranche finale pré-approuvée dans le cadre du programme du FMI en cours à l'époque a porté l'exposition de la Turquie envers le FMI à plus de 200 % de sa quote-part, la codification du chapitre la classe comme un événement de crise, même si le risque pays de la Turquie était clairement en baisse et que le pays n'a pas connu de crise extérieure.

République kirghize, Sri Lanka, Uruguay et Viet Nam. Page 3 : 34 pays, hors Albanie, Arabie saoudite, Chine, Géorgie, Inde, Malaisie, Moldova, Paraguay, République kirghize, Sri Lanka et Viet Nam. Page 4 : 44 pays, hors Malaisie. Page 5 : 35 pays, hors Albanie, Arabie saoudite, Arménie, Équateur, Indonésie, République kirghize, Mexique, Pérou, Sri Lanka et Viet Nam. Page 6 : 22 pays (Afrique du Sud, Arménie, Brésil, Bulgarie, Chili, Corée, Costa Rica, Croatie, Estonie, Géorgie, Hongrie, Kazakhstan, Lettonie, Lituanie, Pérou, Philippines, Pologne,

République slovaque, République tchèque, Russie, Slovaquie, et province chinoise de Taiwan). Page 7 : 31 pays, hors Arabie saoudite, Équateur, Géorgie, Inde, Indonésie, Malaisie, Moldova, Paraguay, Pérou, République kirghize, Roumanie, Sri Lanka, Ukraine et Viet Nam. Page 8 : 44 pays, hors Malaisie.

- Graphique 2.9 — page 1 : 12 pays (Afrique du Sud, Brésil, Bulgarie, Chili, Colombie, Hongrie, Indonésie, Malaisie, Mexique, Philippines, Pologne et Turquie). Page 2 : 23 pays (Afrique du Sud, Argentine, Bulgarie, Bélarus, Brésil, Chili, Chine, Colombie, Équateur,

Tableau de l'annexe 2.1.3. Fortes dépréciations, 1995–2000

| Pays | Année | Tensions dans le secteur bancaire |
|---------------------|-------|-----------------------------------|
| Albanie | 1997 | X |
| Bélarus | 1997 | X |
| Brésil | 1999 | X |
| Corée | 1998 | X |
| Géorgie | 1999 | |
| Indonésie | 1998 | X |
| Kazakhstan | 1999 | |
| Malaisie | 1998 | X |
| Mexique | 1995 | X |
| Moldova | 1999 | |
| Paraguay | 1998 | X |
| Philippines | 1998 | X |
| République kirghize | 1997 | X |
| République kirghize | 1999 | X |
| Roumanie | 1996 | X |
| Roumanie | 1999 | |
| Russie | 1998 | X |
| Ukraine | 1998 | X |
| Nombre | 18 | 14 |

Sources : FMI, Système des avis d'information; calculs des services du FMI.
Note : Voir la définition des épisodes au tableau 2.2.

- Géorgie, Hongrie, Indonésie, Kazakhstan, Lituanie, Malaisie, Mexique, Pérou, Philippines, Pologne, Sri Lanka, Turquie, Uruguay et Viet Nam). Plage 3 : 21 pays (Afrique du Sud, Argentine, Bulgarie, Brésil, Chili, Chine, Colombie, Équateur, Géorgie, Hongrie, Indonésie, Kazakhstan, Malaisie, Mexique, Pérou, Philippines, Pologne, Sri Lanka, Turquie, Uruguay et Viet Nam).
- Graphique 2.11 : 22 pays (Afrique du Sud, Argentine, Brésil, Chili, Colombie, Corée, Costa Rica, El Salvador, Équateur, Guatemala, Inde, Indonésie, Malaisie, Mexique, Paraguay, Philippines, Pologne, Sri Lanka, province chinoise de Taïwan, Thaïlande, Turquie et Uruguay).
 - Graphique 2.12 : échantillon équilibré de 22 pays (Afrique du Sud, Albanie, Argentine, Bulgarie, Chili, Colombie, Corée, Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Inde, Malaisie, Mexique, Paraguay, Pérou, Philippines, Pologne, Roumanie, Sri Lanka, Thaïlande, Turquie et Uruguay).
 - Graphique 2.13 : 22 pays (Afrique du Sud, Argentine, Brésil, Chili, Colombie, Corée, Costa Rica, El Salvador, Équateur, Guatemala, Inde, Indonésie, Malaisie, Mexique, Paraguay, Philippines, Pologne, Sri Lanka, province chinoise de Taïwan, Thaïlande, Turquie et Uruguay).
 - Graphique 2.14 — page 1 (public) : échantillon équilibré, hors Estonie et Inde. Plage 2 (non public) : échantillon équilibré, hors Albanie, Moldova et République slovaque.

- Graphique 2.16 — page 1 : 25 pays à régime de change fixe (Albanie, Arabie saoudite, Chine, Costa Rica, Croatie, El Salvador, Équateur, Estonie, Géorgie, Guatemala, Hongrie, Inde, Kazakhstan, Lettonie, Lituanie, Moldova, Pérou, Philippines, République slovaque, République tchèque, Russie, Slovénie, Sri Lanka, Uruguay et Viet Nam). Plage 2 : 13 pays à régime de change flexible selon le classement de Reinhart et Rogoff (2004) (Afrique du Sud, Arménie, Brésil, Chili, Colombie, Corée, Indonésie, Mexique, Paraguay, Pologne, Roumanie, Thaïlande et Turquie).
- Tableau 2.1 — épisode 1995–2000 : échantillon équilibré de 13 pays (Albanie, Arménie, Estonie, Guatemala, Hongrie, Lituanie, Pérou, République slovaque, République tchèque, Roumanie, Russie, Slovénie et Sri Lanka). Épisode 2001–07 : échantillon équilibré de 20 pays (Albanie, Arménie, Brésil, Bulgarie, Corée, Croatie, Équateur, Estonie, Hongrie, Kazakhstan, Lettonie, Lituanie, Paraguay, Pérou, Philippines, République tchèque, Roumanie, Russie, Sri Lanka et Ukraine). Épisode 2010–15 : échantillon équilibré de 33 pays (Afrique du Sud, Albanie, Arabie saoudite, Arménie, Bélarus, Brésil, Chili, Chine, Colombie, Corée, Costa Rica, Croatie, El Salvador, Géorgie, Guatemala, Hongrie, Inde, Indonésie, Kazakhstan, Malaisie, Mexique, Moldova, Philippines, Pologne, République tchèque, Russie, Sri Lanka, province chinoise de Taïwan, Thaïlande, Turquie, Ukraine, Uruguay et Viet Nam).
- Tableau 2.2 : on définit les fortes dépréciations selon deux seuils numériques : 1) un seuil fixé au 90^e centile de toutes les dépréciations annuelles par rapport au dollar dans les pays émergents et en développement entre 1970 et 2015 et 2) un seuil qui exige que la variation du taux de dépréciation par rapport à l'année précédente soit inhabituellement grande (supérieure au 90^e centile de toutes les variations), pour ne pas rendre compte plus d'une fois de la même forte dépréciation du taux de change. Pour garantir que les périodes de forte inflation n'influent pas excessivement sur les résultats, l'analyse ne tient compte que des fortes dépréciations qui se produisent quand le taux d'inflation est inférieur à 50 %. Épisode 1995–2000 : les fortes dépréciations et les fortes dépréciations associées aux tensions dans le secteur bancaire sont énumérées au tableau de l'annexe 2.1.3. Épisode 2010–15 : les fortes dépréciations, et les fortes dépréciations associées aux tensions dans le secteur bancaire, sont énumérées au tableau de l'annexe 2.1.4. Les crises extérieures sont énumérées au tableau de l'annexe 2.1.2.

Tableau de l'annexe 2.1.4. Fortes dépréciations, 2010–15

| Pays | Année | Tensions dans le secteur bancaire |
|---------------|----------|-----------------------------------|
| Bélarus | 2011 | |
| Bélarus | 2015 | |
| Brésil | 2015 | |
| Colombie | 2015 | |
| Géorgie | 2015 | |
| Moldova | 2015 | X |
| Russie | 2015 | X |
| Ukraine | 2014 | X |
| Nombre | 8 | 3 |

Sources : FMI, Système des avis d'information; calculs des services du FMI.
Note : Voir la définition des épisodes au tableau 2.2.

Annexe 2.2. Données

Les données sur les flux de capitaux proviennent de la base de données Financial Flows Analytics du FMI. Les entrées et sorties brutes globales excluent les flux de dérivés, les flux de capital désignent la somme des investissements directs étrangers (IDE) et des investissements de portefeuille; les flux de dette désignent la somme des investissements de portefeuille en titres de créance et des autres flux. Les flux sont mesurés en proportion du PIB.

Les différentiels des prévisions de croissance et de taux d'intérêt d'un pays donné sont la différence entre le taux d'un pays émergent donné et une moyenne pondérée des taux des pays avancés (Allemagne, Canada, États-Unis, France, Italie, Japon et Royaume-Uni), les pondérations pour chaque pays étant dépendantes des expositions moyennes de portefeuille en 2001–12 d'après des données de l'Enquête coordonnée sur les investissements de portefeuille du FMI (voir l'annexe 2.3). La prévision de croissance est mesurée grâce aux prévisions de croissance à un an des *Perspectives de l'économie mondiale*. Les différentiels de taux d'intérêt sont fondés sur les taux directeurs, déflatés à l'aide des prévisions d'inflation à un an tirées des *Perspectives de l'économie mondiale*. On mesure la qualité institutionnelle grâce à la mesure de l'état de droit tirée des Indicateurs de gouvernance mondiaux de la Banque mondiale. Les contrôles des capitaux sur les entrées et sorties sont tirés de Fernández *et al.*, 2015. Un pays est dit bénéficier d'un grand programme d'ajustement soutenu par le FMI si ses emprunts auprès du FMI sont supérieurs à 100 % de son quota et qu'ils augmentent. La défaillance est mesurée en fonction de la définition de Standard & Poor's (S&P) (voir Catão et Mano, 2015). Les régimes de change fixes et flottants sont définis en fonction de la classification du Rapport annuel sur les régimes et les restrictions de change du FMI, car cette mesure est disponible jusqu'en 2015.

Les différentiels mondiaux de croissance sont fondés sur les moyennes pondérées des taux de croissance de

20 pays émergents et des pays avancés énumérés ci-dessus, les pondérations dépendant des expositions moyennes de portefeuille tirées des données de l'Enquête coordonnée sur les investissements de portefeuille (voir l'annexe 2.3). L'aversion pour le risque au niveau mondial est mesurée au moyen du logarithme de l'indice de volatilité du marché des options de Chicago (VIX). On entend par variation du cours du pétrole la variation d'une année sur l'autre du cours du pétrole West Texas Intermediate.

Annexe 2.3. Méthodologie Ralentissement global

Le ralentissement global des flux de capitaux vers les pays émergents est étudié dans ce chapitre à l'aide d'une régression de séries temporelles des entrées brutes moyennes de capitaux vers les pays émergents (c'est-à-dire, la moyenne des ratios entrées brutes de capitaux/PIB des différents pays) sur les principaux facteurs économiques explicatifs : les différentiels de croissance et de taux d'intérêt entre les pays émergents et les pays avancés, l'aversion pour le risque des investisseurs (mesurée à l'aide du logarithme de l'indice de volatilité du marché des options de Chicago [VIX]), l'écart de rendement aux États-Unis, les écarts des obligations de sociétés américaines et la variation en pourcentage du cours du pétrole (tout en neutralisant les variables muettes saisonnières) :

$$\overline{Kflows}_t = \gamma_0 + \gamma_1 (\bar{g}_t^{EM} - \bar{g}_t^{AE}) + \gamma_2 (\bar{r}_t^{EM} - \bar{r}_t^{AE}) + \gamma_3 riskaversion_t + \gamma_4 yield\ gap_t^{U.S.} + \gamma_5 corp.bond\ spread_t^{U.S.} + \gamma_6 \Delta P_t^{oil} + \phi S_t + u_t$$

où $(\bar{g}_t^{EM} - \bar{g}_t^{AE})$ et $(\bar{r}_t^{EM} - \bar{r}_t^{AE})$ sont les moyennes des différentiels de croissance et de taux d'intérêt, comme on les définit plus loin dans cette annexe. Ces résultats figurent au tableau de l'annexe 2.3.1 pour les entrées et au tableau de l'annexe 2.3.2 pour les sorties. Les résultats sont robustes lorsque l'on utilise une moyenne pondérée par le PIB au lieu d'une moyenne simple des ratios flux de capitaux/PIB des différents pays.

Répartition internationale

La répartition internationale des entrées brutes de capitaux est modélisée grâce à une régression en panel (avec des effets fixes par pays) des entrées de capitaux sur des facteurs économiques propres à chaque pays, tels que les différentiels des prévisions de croissance par rapport aux pays avancés, les différentiels de taux d'intérêt, les institutions, les contrôles de capitaux, si le pays a contracté un emprunt important auprès du FMI, si le

Tableau de l'annexe 2.3.1. Rôle des facteurs mondiaux dans les entrées brutes de capitaux

| | Total | Capital | Dettes |
|--|---------------------|----------------------|---------------------|
| Différentiel mondial de croissance pays émergents–pays avancés | 2,404*** (0,633) | 0,555 (0,440) | 1,443*** (0,321) |
| Différentiel mondial de taux d'intérêt pays émergents–pays avancés | 0,707* (0,405) | 0,462 (0,366) | 0,216 (0,254) |
| Aversion pour le risque au niveau mondial (log) | -1,981* (1,019) | -1,135 (0,788) | -1,836** (0,850) |
| Variation du cours du pétrole | 0,000 (0,018) | 0,002 (0,011) | 0,009 (0,012) |
| Écart de rendement aux États-Unis | -0,950** (0,407) | -1,072*** (0,256) | -0,204 (0,208) |
| Écart des obligations de sociétés américaines | -2,772** (1,214) | 0,119 (0,831) | -3,144** (1,275) |
| Nombre d'observations | 58 | 58 | 58 |
| R ² ajusté | 0,56 | 0,41 | 0,74 |

Source : estimations des services du FMI.

Note : Les entrées vers les pays émergents en pourcentage du PIB sont la variable dépendante. Des variables muettes saisonnières sont incluses mais pas indiquées ici. Voir la description de l'échantillon à l'annexe 2.1, la description détaillée des variables incluses et des sources à l'annexe 2.2 et les détails concernant la méthodologie à l'annexe 2.3.

* $p < 0,10$; ** $p < 0,05$; *** $p < 0,01$.

pays est en défaillance et les variations en pourcentage des termes de l'échange (les effets fixes temporels étant neutralisés) :

$$Kflows_{it} = \theta_0 + \theta_1 (g_{it} - \bar{g}_{it}^{AE}) + \theta_2 (ir_{it} - \bar{ir}_{it}^{AE}) + \theta_3 institutional\ quality_{it} + \theta_4 capital\ controls_{it} + \theta_5 IMF\ loan_{it} + \theta_6 default_{it} + \theta_7 \Delta terms\ of\ trade_{it} + \tau T_t + \varepsilon_{it}$$

où $(g_{it} - \bar{g}_{it}^{AE})$ et $(ir_{it} - \bar{ir}_{it}^{AE})$ représentent les différentiels de croissance et de taux d'intérêt, comme définis plus loin dans cette annexe, et T_t est un ensemble de variables muettes trimestrielles. Ces résultats figurent à la première colonne du tableau de l'annexe 2.3.3 pour les entrées et du tableau de l'annexe 2.3.4 pour les sorties.

Comme on conclut que seul le différentiel de la prévision de croissance est statistiquement significatif dans cette régression générale, on restreint ensuite la spécification à

$$Kflows_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 (g_{it} - \bar{g}_{it}^{AE}) + \beta T_t + e_{it}$$

Ces résultats figurent à la deuxième colonne du tableau de l'annexe 2.3.3 pour les entrées et du tableau de l'annexe 2.3.4 pour les sorties.

En faisant régresser les entrées de capitaux sur les valeurs $\hat{\beta} T_t$ prédites par cette régression, on obtient les valeurs R -carré utilisées au graphique 2.19.

On utilise aussi cette spécification pour évaluer l'influence des caractéristiques des pays sur l'impact de la tendance commune pour divers types de pays, au moyen des termes d'interaction entre les variables muettes temporelles

Tableau de l'annexe 2.3.2. Rôle des facteurs mondiaux dans les sorties brutes de capitaux

| | Total | Capital | Dettes |
|--|----------------------|---------------------|----------------------|
| Différentiel mondial de croissance pays émergents–pays avancés | 0,676 (0,464) | 0,378 (0,539) | 0,484** (0,214) |
| Différentiel mondial de taux d'intérêt pays émergents–pays avancés | -0,066 (0,316) | 0,072 (0,290) | 0,076 (0,139) |
| Aversion pour le risque au niveau mondial (log) | -1,781* (0,909) | -0,801 (0,917) | -0,888* (0,474) |
| Variation du cours du pétrole | -0,002 (0,012) | -0,000 (0,014) | -0,004 (0,006) |
| Écart de rendement aux États-Unis | -0,764*** (0,295) | -0,503** (0,227) | -0,296*** (0,108) |
| Écart des obligations de sociétés américaines | -0,137 (0,967) | 0,774 (1,018) | -1,196** (0,561) |
| Nombre d'observations | 58 | 58 | 58 |
| R ² ajusté | 0,40 | 0,15 | 0,52 |

Source : estimations des services du FMI.

Note : Les sorties moyennes des pays émergents en pourcentage du PIB sont la variable dépendante. Des variables muettes saisonnières sont incluses mais pas indiquées ici. Voir la description de l'échantillon à l'annexe 2.1, la description détaillée des variables incluses et des sources à l'annexe 2.2 et les détails concernant la méthodologie à l'annexe 2.3.

* $p < 0,10$; ** $p < 0,05$; *** $p < 0,01$.

Tableau de l'annexe 2.3.3. Rôle des caractéristiques pays dans les entrées brutes de capitaux

| | | | |
|--|---------------------|---------------------|----------------------|
| Différentiel de croissance (prévision) | 2,480*** (0,750) | 2,634*** (0,801) | 2,301*** (0,725) |
| Différentiel de taux d'intérêt réel | -0,217 (0,139) | | |
| Qualité institutionnelle | 5,346 (7,884) | | |
| Contrôles des capitaux (entrées) | 4,668 (3,008) | | |
| Prêt élevé du FMI | 4,349 (2,826) | | |
| Défaillance | 0,099 (2,531) | | |
| Variation des termes de l'échange | -0,078 (0,080) | | |
| Différentiel mondial de croissance pays émergents–pays avancés | | | 2,284*** (0,485) |
| Différentiel mondial de taux d'intérêt pays émergents–pays avancés | | | 1,243* (0,608) |
| Aversion pour le risque au niveau mondial (log) | | | -3,050*** (0,880) |
| Variation du cours du pétrole | | | -0,000 (0,013) |
| Écart de rendement aux États-Unis | | | -1,775* (0,880) |
| Écart des obligations de sociétés américaines | | | -3,670** (1,416) |
| Effets fixes temporels | Oui | Oui | Non |
| Effets fixes pays | Oui | Oui | Oui |
| Nombre d'observations | 1.111 | 1.111 | 1.111 |
| R ² ajusté | 0,161 | 0,150 | 0,135 |

Source : estimations des services du FMI.

Note : D'après un échantillon de 22 pays émergents. Voir la description de l'échantillon à l'annexe 2.1, la description détaillée des variables incluses et des sources à l'annexe 2.2 et les détails concernant la méthodologie à l'annexe 2.3.

* $p < 0,10$; ** $p < 0,05$; *** $p < 0,01$.

et les variables muettes du régime de change, des réserves et de la dette publique (indiquées au tableau de l'annexe 2.3.5 et au graphique 2.20, en ajoutant les interactions pour les contrôles des capitaux) et les effets différentiels des facteurs mondiaux, tels que les différentiels mondiaux de croissance et de taux d'intérêt et l'aversion pour le risque au niveau mondial, pour des pays avec des taux de change fixes ou flexibles, des réserves élevées ou faibles et un endettement public élevé ou faible (comme l'indiquent le tableau de l'annexe 2.3.6 et le graphique 2.21).

Pondérations

Dans les régressions par pays, le différentiel (de croissance ou de taux d'intérêt) pour le pays émergent i ($i = 1, \dots, 20$) au temps t est obtenu par la différence entre le propre taux de croissance du pays émergent et une moyenne pondérée des taux de croissance des pays avancés ($j = 1, \dots, 7$) :

$$g_{it} - \bar{g}_{it}^{AE} = g_{it} - \sum_{j=1}^7 w_{ij} g_{jt}$$

avec comme pondérations (qui varient selon le pays émergent)

$$w_{ij} = \frac{PF_{ij}}{\sum_{j=1}^7 PF_{ij}}$$

où PF_{ij} est le flux de portefeuille moyen du pays avancé j vers le pays émergent i pendant la période 2001–12, tiré de l'Enquête coordonnée sur les investissements de portefeuille du FMI.

Dans les régressions mondiales, on obtient le différentiel pour le pays émergent i grâce à la différence entre la moyenne pondérée des taux de croissance des pays émergents et la moyenne pondérée des taux de croissance des pays avancés :

$$\bar{g}_t^{EM} - \bar{g}_t^{AE} = \sum_{i=1}^{20} w_{it} g_{it} - \sum_{j=1}^7 w_{jt} g_{jt}$$

avec comme pondérations (qui ne varient pas selon le pays émergent)

$$w_i = \frac{\sum_{j=1}^7 PF_{ij}}{\sum_{i=1}^{20} \sum_{j=1}^7 PF_{ij}}$$

$$w_j = \frac{1}{20} \sum_{i=1}^{20} w_{jt}$$

Ce différentiel ne varie pas entre les pays émergents.

Tableau de l'annexe 2.3.4. Rôle des caractéristiques pays dans les sorties brutes de capitaux

| | | | |
|--|---------------------|------------------|----------------------|
| Différentiel de croissance (prévision) | 0,502 (0,335) | 0,584 (0,417) | 0,657* (0,362) |
| Différentiel de taux d'intérêt réel | 0,0750 (0,076) | | |
| Qualité institutionnelle | 3,972 (5,201) | | |
| Contrôles des capitaux (sorties) | 2,587 (3,199) | | |
| Prêt élevé du FMI | 2,042*** (0,422) | | |
| Défaillance | 1,052 (1,562) | | |
| Variation des termes de l'échange | 0,0530 (0,062) | | |
| Différentiel mondial de croissance pays émergents–pays avancés | | | 0,656** (0,265) |
| Différentiel mondial de taux d'intérêt pays émergents–pays avancés | | | 0,132 (0,420) |
| Aversion pour le risque au niveau mondial (log) | | | -1,918*** (0,541) |
| Variation du cours du pétrole | | | 0,000829 (0,010) |
| Écart de rendement aux États-Unis | | | -0,955 (0,693) |
| Écart des obligations de sociétés américaines | | | -0,283 (0,888) |
| Effets fixes temporels | Oui | Oui | Non |
| Effets fixes pays | Oui | Oui | Oui |
| Nombre d'observations | 1.111 | 1.111 | 1.111 |
| R ² ajusté | 0,049 | 0,046 | 0,047 |

Source : estimations des services du FMI.

Note : D'après un échantillon de 22 pays émergents. Voir la description de l'échantillon à l'annexe 2.1, la description détaillée des variables incluses et des sources à l'annexe 2.2 et les détails concernant la méthodologie à l'annexe 2.3.

* $p < 0,10$; ** $p < 0,05$; *** $p < 0,01$.

Tableau de l'annexe 2.3.5. Rôle des termes d'interaction dans les entrées brutes de capitaux

| | | | |
|--|--------------------------|---------------------|---------------------|
| Différentiel de croissance (prévision) | 2,275*** (0,606) | 1,738*** (0,607) | 1,760*** (0,541) |
| Effets fixes temporels | Oui | Oui | Non |
| Effets fixes temporels x variables muettes (régime de change, dette, réserves) | Non | Oui | Non |
| Variables mondiales | Non | Non | Oui |
| Variables mondiales x variables muettes (régime de change, dette, réserves) | Non | Non | Oui |
| Nombre d'observations | 1.328 | 1.164 | 1.167 |
| R ² ajusté | 0,12 | 0,43 | 0,19 |
| | F-statistique (valeur-p) | | |
| Ouverture du compte de capital | 5,72 (0,000) | | |
| Régime de change | 35,72 (0,000) | | |
| Réserves | 4,90 (0,001) | | |
| Dette | 7,84 (0,000) | | |

Source : estimations des services du FMI.

Note : Les F-statistiques (et les valeurs-p correspondantes) font référence aux hypothèses nulles selon lesquelles les termes d'interaction respectifs sont conjointement égaux à zéro. Voir la description de l'échantillon à l'annexe 2.1, la description détaillée des variables incluses et des sources à l'annexe 2.2 et les détails concernant la méthodologie à l'annexe 2.3.

*** $p < 0,01$.

Tableau de l'annexe 2.3.6. Rôle des caractéristiques pays et des facteurs mondiaux dans les entrées brutes de capitaux

| | | | |
|---|---------------------|----------------------|----------------------|
| Différentiel de croissance (prévision) | 2,634*** (0,801) | 2,842*** (0,868) | 2,153*** (0,539) |
| Ouverture du compte de capital | | -2,473** (1,145) | |
| Taux de change flottant | | -4,931*** (1,415) | |
| Réserves faibles | | -1,449 (1,164) | |
| Dette élevée | | 1,152 (0,921) | |
| Différentiel mondial de croissance pays émergents–pays avancés | | | 5,492*** (1,224) |
| Différentiel mondial de taux d'intérêt pays émergents–pays avancés | | | 4,001** (1,509) |
| Aversion pour le risque au niveau mondial (log) | | | -5,909*** (1,538) |
| Variation du cours du pétrole | | | 0,047 (0,030) |
| Écart de rendement aux États-Unis | | | -6,442** (2,450) |
| Écart des obligations de sociétés américaines | | | 0,917 (4,700) |
| Différentiel mondial de croissance pays émergents–pays avancés x flottant | | | -3,549** (1,280) |
| Différentiel mondial de croissance pays émergents–pays avancés x réserves faibles | | | -1,220 (0,941) |
| Différentiel mondial de croissance pays émergents–pays avancés x dette élevée | | | 0,287 (0,607) |
| Différentiel mondial de taux d'intérêt pays émergents–pays avancés x flottant | | | -3,542* (1,757) |
| Différentiel mondial de taux d'intérêt pays émergents–pays avancés x réserves faibles | | | -0,751 (1,000) |
| Différentiel mondial de taux d'intérêt pays émergents–pays avancés x dette élevée | | | 0,408 (0,729) |
| Aversion pour le risque au niveau mondial (log) x flottant | | | 4,184* (2,348) |
| Aversion pour le risque au niveau mondial (log) x réserves faibles | | | -0,349 (1,427) |
| Aversion pour le risque au niveau mondial (log) x dette élevée | | | -1,216 (0,776) |
| Variation du cours du pétrole x flottant | | | -0,074* (0,036) |
| Variation du cours du pétrole x réserves faibles | | | 0,046** (0,019) |
| Variation du cours du pétrole x dette élevée | | | -0,002 (0,017) |
| Écart de rendement aux États-Unis x flottant | | | 5,754* (2,807) |
| Écart de rendement aux États-Unis x réserves faibles | | | 0,306 (1,022) |
| Écart de rendement aux États-Unis x dette élevée | | | -0,558 (1,205) |
| Écart des obligations de sociétés américaines x flottant | | | -8,457 (5,240) |
| Écart des obligations de sociétés américaines x réserves faibles | | | 4,753* (2,657) |
| Écart des obligations de sociétés américaines x dette élevée | | | 3,266 (2,082) |
| Nombre d'observations | 1.111 | 1.096 | 1.096*** |
| R ² ajusté | 0,15 | 0,16 | -0,24 |

Source : estimations des services du FMI.

Note : d'après un échantillon de 22 pays émergents. Voir la description de l'échantillon à l'annexe 2.1, la description détaillée des variables incluses et des sources à l'annexe 2.2 et les détails concernant la méthodologie à l'annexe 2.3.

* $p < 0,10$; ** $p < 0,05$; *** $p < 0,01$.

Encadré 2.1. Flux de capitaux vers les pays en développement à faible revenu

Les pays en développement à faible revenu se sont généralement caractérisés par un accès limité aux financements extérieurs privés. Néanmoins, depuis le milieu de la première décennie 2000, les pays en développement à faible revenu ont dépendu davantage des entrées de capitaux privés et ont été de plus en plus nombreux à gagner un accès aux marchés. L'expérience historique des autres pays a mis l'accent non seulement sur les avantages des entrées — par exemple, pour permettre de financer les investissements —, mais aussi sur les risques des inversions des entrées, qui créent de la volatilité macroéconomique et financière. On décrit dans cet encadré la situation récente des flux de capitaux dans 23 pays en développement à faible revenu, en la comparant avec le ralentissement de 2010–15 des entrées nettes de capitaux dans les pays émergents¹. Cet encadré prolonge l'ensemble de données et l'analyse contenus dans Araujo *et al.*, 2015, et s'inspire aussi de FMI (2015a).

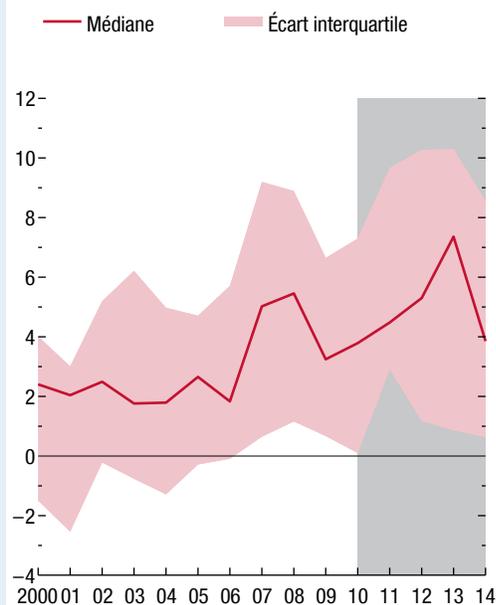
Les entrées nettes de capitaux dans les pays en développement à faible revenu étaient globalement stables pendant la première moitié de la première décennie 2000, les entrées nettes médianes fluctuant autour de 2 % du PIB (graphique 2.1.1)². Conformément à l'amélioration des perspectives de croissance pour une majorité de pays en développement à faible revenu, les entrées ont augmenté dans la deuxième moitié de la première décennie 2000 avec les entrées nettes médianes atteignant un pic à 5½ % du PIB en 2008, avant de retomber pendant la crise financière mondiale. Après la crise, les entrées nettes médianes de capitaux se sont considérablement accrues, de 3¼ % du PIB en 2009 à environ 7½ % du PIB en 2013. Cependant, cette tendance à la hausse s'est brusquement renversée en 2014,

L'auteur de cet encadré est Juliana D. Araujo.

¹L'analyse révèle que l'utilisation d'un échantillon équilibré s'impose, ce qui limite l'échantillon de pays en développement à faible revenu à 23 pays qui ne sont ni petits, ni fragiles; les pays préémergents représentent plus de la moitié de l'échantillon : Bangladesh*, Bolivie*, Cambodge, Ghana*, Honduras, Kenya*, Lesotho, Mauritanie, Moldova, Mongolie*, Mozambique*, Népal, Nicaragua, Nigéria*, Ouganda*, Ouzbékistan, Papouasie-Nouvelle-Guinée*, République kirghize, Rwanda, Sénégal*, Tanzanie*, Viet Nam* et Zambie*. Les astérisques désignent les pays qui correspondent à la définition d'un pays préémergent utilisée dans FMI (2015a). Les échantillons de pays peuvent être différents pour chaque graphique, en fonction de la disponibilité des données.

²Les données ne comprennent pas les autres flux d'investissements vers le secteur public (administrations publiques et autorités monétaires), qu'ils soient d'origine publique ou privée (la source des données propose une ventilation selon le débiteur, mais pas selon le créateur).

Graphique 2.1.1. Entrées nettes de capitaux en direction des pays en développement à faible revenu, 2000–14
(En pourcentage du PIB)



Sources : Araujo *et al.* (2015); calculs des services du FMI.

et les entrées nettes médianes de capitaux dans les pays en développement à faible revenu sont retombées au niveau de 2010.

Ainsi, contrairement au ralentissement persistant des entrées nettes de capitaux de 2010–15 dans les pays émergents (décrit dans ce chapitre), les entrées nettes de capitaux vers les pays en développement à faible revenu ont continué d'augmenter fortement pendant la majeure partie de la période, le ralentissement ne démarrant qu'en 2014. Bien que, dans cet encadré, on n'identifie pas les facteurs qui expliquent les différences en matière d'entrées de capitaux pour les deux groupes de pays, leurs différents rythmes de croissance ont probablement joué un rôle important. Contrairement aux pays émergents, où la croissance a ralenti de façon relativement persistante après 2010, la croissance est restée plus forte dans les pays en développement à faible revenu, à 6 % en moyenne en 2013–14. La forte performance de la croissance a été en partie favorisée par l'amélioration des cadres macroéconomiques, mais aussi par la conjoncture extérieure favorable (voir

Encadré 2.1 (suite)

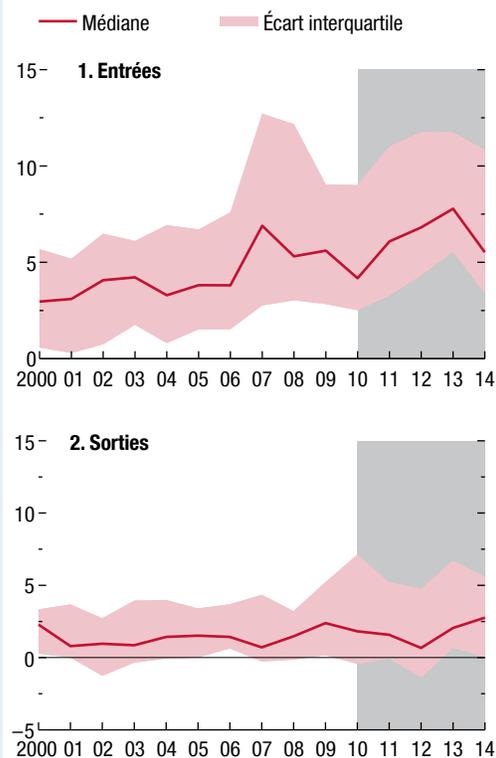
l'encadré 1.2)³. Depuis la mi-2014, de nombreux pays en développement à faible revenu dépendants des produits de base ont aussi vu les prix mondiaux des produits de base, notamment celui du pétrole, baisser brusquement et la croissance décélérer.

Les tendances décrites pour les entrées nettes de capitaux en 2009–14 dans les pays en développement à faible revenu ont suivi de près les entrées brutes de capitaux, car les sorties sont restées globalement stables (graphique 2.1.2, pages 1 et 2). La croissance des entrées nettes s'est généralisée après 2009 — près des deux tiers des pays en développement à faible revenu ont bénéficié d'entrées nettes de capitaux supérieures en 2013 à ce qu'elles étaient en 2009. En ce qui concerne les entrées par type d'actif, l'augmentation des entrées brutes de capitaux dans les pays en développement à faible revenu après 2009 incluait à la fois les investissements directs étrangers (IDE) et les entrées hors IDE (ces dernières comprenant les entrées de portefeuille — d'investissements et en titres de créance — et les autres investissements privés, par exemple, les dépôts bancaires, les prêts bancaires et aux entreprises et les crédits commerciaux).

De surcroît, en 2012–13, pour les pays en développement à faible revenu, les entrées au titre des IDE et hors IDE rapportées au PIB dépassaient les entrées vers les pays émergents, surtout en ce qui concerne les IDE (graphique 2.1.3, pages 1 et 2 et graphique 2.1.4). Parallèlement, parmi les entrées hors IDE, les flux de portefeuille vers les pays en développement à faible revenu étaient très limités jusqu'en 2013, les augmentations récentes étant largement attribuables aux pays préémergents (graphique 2.1.3, page 3). Parmi les émetteurs d'obligations souveraines récents, on trouve la Mongolie (avec une émission en 2012 équivalente à 20 % du PIB) et le Kenya (avec une première émission de plus de 3 % du PIB en 2014). La Côte d'Ivoire, l'Éthiopie, le Ghana, le Sénégal, le Viet Nam et la Zambie ont aussi émis des obligations souveraines en 2014. Enfin, les entrées nettes de capitaux vers les pays en développement à faible revenu ont suivi des tendances semblables en Afrique subsaharienne (correspondant à environ la moitié de l'échantillon) et en Asie (à peu près un quart de l'échantillon), malgré une certaine

³Plusieurs pays en développement à faible revenu ont aussi mené leurs propres programmes de désendettement, qui ont commencé dans les années 90 avec des négociations bilatérales de réduction de la dette des créanciers et qui ont mené, au milieu des années 2000, à l'initiative en faveur des pays pauvres très endettés, puis à l'initiative d'allègement de la dette multilatérale.

Graphique 2.1.2. Entrées et sorties de capitaux des pays en développement à faible revenu, 2000–14
(En pourcentage du PIB)



Sources : Araujo *et al.* (2015); calculs des services du FMI.

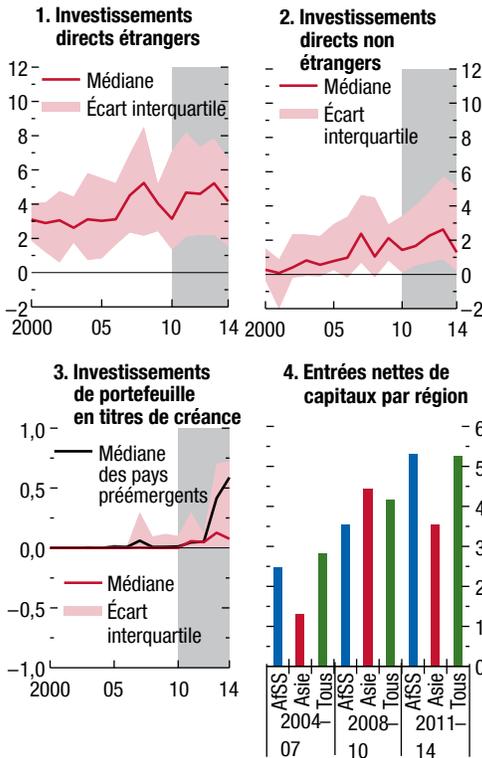
décélération récente des entrées nettes de capitaux vers les pays en développement à faible revenu d'Asie (graphique 2.1.3, page 4)⁴.

Les tendances en matière d'accumulation de réserves indiquent que pendant la période qui a suivi 2009, les réserves extérieures ont moins joué un rôle d'amortisseur pour les pays en développement à faible revenu que dans les pays émergents, car c'est le compte courant qui a contrebalancé la majorité de la variation des entrées nettes de capitaux. Malgré la forte augmentation des entrées nettes de capitaux, le rythme d'accumulation des réserves extérieures dans les pays en développement à faible

⁴Voir l'étude des flux de capitaux vers l'Afrique subsaharienne dans les éditions d'avril 2011 et d'octobre 2013 des *Perspectives économiques régionales : Afrique subsaharienne*.

Encadré 2.1 (suite)

Graphique 2.1.3. Entrées de capitaux vers les pays en développement à faible revenu par type d'actif et entrées nettes de capitaux par région, 2000–14
(En pourcentage du PIB)

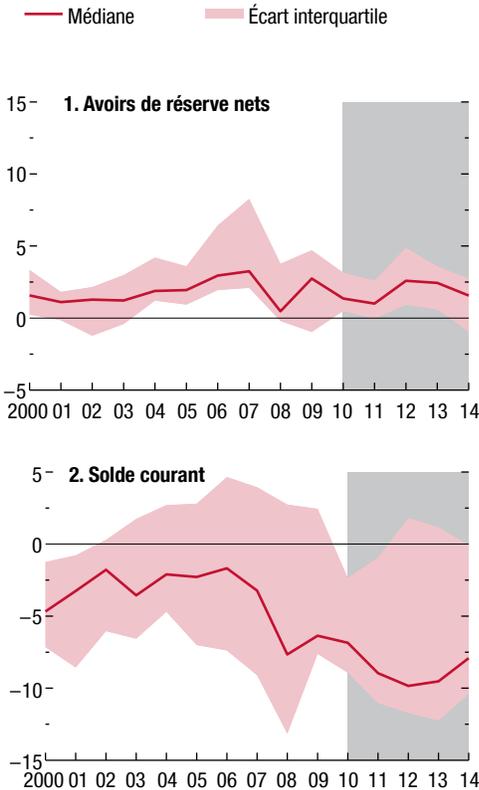


Sources : Araujo *et al.* (2015); calculs des services du FMI.
Note : AFSS = Afrique subsaharienne.

revenu n'a dans l'ensemble pas varié entre 2009 et 2013, à environ 2,6 % du PIB (graphique 2.1.4, page 1). Pendant la même période, le solde courant pour le pays en développement à faible revenu médian a nettement baissé — de -6,5 % à -10 % du PIB (graphique 2.1.4, page 2). De surcroît, parallèlement à la brusque inversion des entrées nettes de capitaux en 2014, le solde courant pour le pays en développement à faible revenu médian s'est amélioré⁵.

⁵Néanmoins, il pourrait être plus difficile d'interpréter les évolutions du compte courant dans les pays qui ont de grands projets d'investissement financés par l'extérieur. Plus généralement, les importations liées aux IDE pourraient créer un lien direct entre les entrées de capitaux et le solde courant. Entre 2009 et 2014, les composantes restantes (médiane et interquartile) de l'identité de la balance des paiements — autres flux d'investissement vers le secteur officiel, solde courant et erreurs et omissions nettes — sont restées globalement stables.

Graphique 2.1.4. Avoirs de réserve nets et solde courant, 2000–14
(En pourcentage du PIB)



Sources : Banque mondiale, base de données des Indicateurs du développement dans le monde; base de données CEIC Asie; base de données CEIC Chine; FMI, *Balance of Payments Statistics*; FMI, *International Financial Statistics*; Haver Analytics; calculs des services du FMI.

En revanche, les réserves ont joué un rôle plus important d'amortisseur avant la crise financière mondiale. L'accumulation nette de réserves a atteint un pic en 2007, l'accumulation médiane et du quartile supérieur étant respectivement de 3¼ % du PIB et de 8¼ % du PIB. Le solde courant médian est resté globalement stable pendant cette période.

Comment les entrées nettes de capitaux vers les pays en développement à faible revenu ont-elles évolué depuis 2014? Les éléments préliminaires du premier semestre de 2015 concernant un échantillon limité de huit pays pour lesquels on dispose de données de la balance des paiements indiquent que l'inversion des entrées nettes s'est poursuivie en 2015 (graphique 2.1.5). Après avoir baissé de

Encadré 2.1 (fin)

Graphique 2.1.5. Entrées nettes de capitaux vers les pays en développement à faible revenu, 2012–15, échantillon restreint
(En pourcentage du PIB)



Sources : Banque mondiale, base de données des Indicateurs du développement dans le monde; base de données CEIC Asie; base de données CEIC Chine; FMI, *Balance of Payments Statistics*; FMI, *International Financial Statistics*; Haver Analytics; calculs des services du FMI.

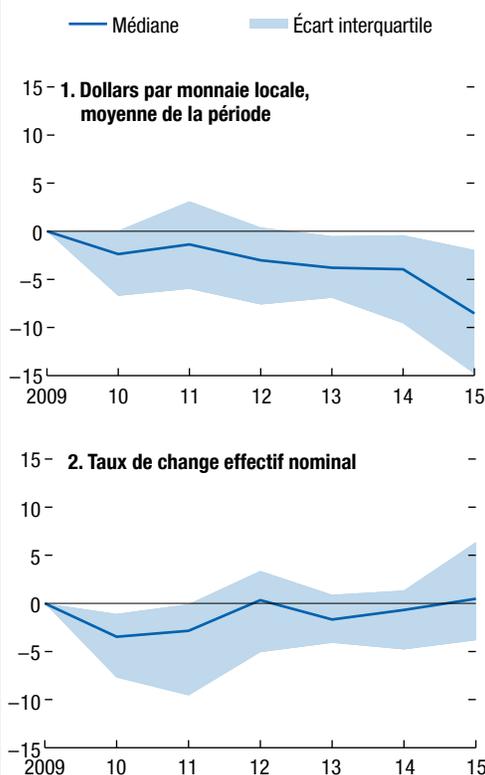
Note : L'échantillon de pays comprend le Bangladesh, le Honduras, le Lesotho, la Moldova, la Mongolie, le Nicaragua, l'Ouganda et le Viet Nam.

1,6 points du PIB en 2014 par rapport à 2013, les entrées nettes médianes de capitaux ont diminué de 1,8 points supplémentaires au premier semestre 2015⁶. Les taux de change des pays en développement à faible revenu ont baissé brusquement par rapport au dollar en 2014–15, mais dans une moindre mesure par rapport aux taux de change des pays émergents (graphique 2.1.6). En outre, la dépréciation est négligeable en valeur effective nominale. Comme on l'évoque également à l'encadré 1.2, depuis la mi-2015, les écarts souverains dans les pays en développement à faible revenu préémergents ont augmenté plus brusquement que ceux des pays émergents.

Globalement, les économies des pays en développement à faible revenu ont été très résilientes après la crise financière mondiale, ce qui a permis de les isoler du ralentissement des entrées nettes de capitaux observé dans les pays émergents. Plus récemment, la dégradation de

⁶Ce sous-échantillon, qui est le plus récent, a une couverture limitée des pays d'Afrique subsaharienne.

Graphique 2.1.6. Taux de change des pays en développement à faible revenu, 2009–T3 : 15
(Variation en pourcentage)



Source : FMI, Système des avis d'information; FMI, base de données des *International Financial Statistics*; calculs des services du FMI.

la conjoncture intérieure (baisse de la croissance et aggravation des déficits budgétaires, par exemple) et de la conjoncture extérieure a joué un rôle important dans la diminution des entrées de capitaux et dans le renchérissement du prix du capital (par exemple, les écarts souverains; voir aussi l'édition d'octobre 2013 des *Perspectives économiques régionales : Afrique subsaharienne* et FMI, 2015a). Parmi les facteurs de la conjoncture extérieure, la baisse des prix des produits de base et la dégradation de la croissance chez les partenaires commerciaux ont probablement eu des effets considérables sur les perspectives économiques des pays en développement à faible revenu (voir l'encadré 1.2), car elles coïncident avec la période récente de ralentissement des flux de capitaux dans ces pays.

Encadré 2.2. Politique monétaire aux États-Unis et flux de capitaux vers les pays émergents

Après la crise financière mondiale, les flux de capitaux vers les pays émergents ont dans un premier temps été soutenus par les conditions accommodantes de la politique monétaire en Europe, au Japon et particulièrement aux États-Unis, ainsi que par de bien meilleures perspectives de croissance dans les pays émergents que dans les pays avancés, où la reprise a été lente. Les flux de portefeuille ont représenté une grande partie de l'augmentation.

Comme le décrit ce chapitre, bien que la situation ait commencé à s'inverser peu après 2010, c'est le 22 mai 2013, date à laquelle le président de la Réserve fédérale Ben Bernanke annonçait une réduction progressive du programme d'assouplissement quantitatif de la Réserve fédérale, peut-être à partir de la fin de cette même année, qui a marqué un point d'inflexion pour de nombreux pays. Cette annonce surprise a entraîné une crise de confiance (*taper tantrum*) — période de plusieurs semaines pendant laquelle il a semblé que des volumes importants de fonds de portefeuille fuyaient les pays émergents, selon les données concernant les flux de fonds des pays émergents recueillies par Emerging Portfolio Fund Research (EPFR) Global¹. Les monnaies des pays émergents se sont dépréciées et les prix des actifs des pays émergents ont généralement chuté. En revanche, après le relèvement effectif des taux le 16 décembre 2015, les prix des actifs des pays émergents ont à peine réagi et, bien qu'ils fussent négatifs, les flux de fonds des pays émergents pendant la semaine suivante n'étaient pas inférieurs à la moyenne des six mois précédents².

Ces deux événements indiquent que les variations des anticipations concernant les futurs taux directeurs aux États-Unis influent sur les prix des actifs des pays émergents et sur les entrées et sorties des flux d'actifs des pays émergents. Ils illustrent aussi à quel point les anticipations des changements de politique peuvent avoir des effets distincts le long de la courbe des rendements des bons du Trésor américain. La courbe des rendements aux États-Unis a remonté du côté des échéances à court terme

quand le relèvement du taux des fonds fédéraux s'est enfin concrétisé en décembre 2015, alors qu'elle n'avait pas sensiblement bougé pendant la crise de confiance liée à l'annonce de la Réserve fédérale (quand les participants au marché ont avancé leurs anticipations du premier relèvement de taux, mais qu'ils ne s'attendaient pas à un relèvement imminent). Mais la différence entre les deux épisodes est bien plus frappante du côté des horizons à plus long terme de la courbe des rendements. Pendant les trois semaines qui ont suivi le 22 mai 2013, les rendements à 2 ans et à 10 ans aux États-Unis ont augmenté respectivement de 10 points de base et de 25 points de base (dans les cinq semaines qui ont suivi le 22 mai 2013, ils ont augmenté respectivement de 20 points de base et de plus de 60 points de base). En revanche, les rendements à 2 ans aux États-Unis n'ont pas varié et les rendements à 10 ans ont en fait baissé de 4 points de base dans les trois semaines qui ont suivi le relèvement des taux de décembre 2015. Cela indique que le changement de politique attendu de décembre 2015 n'a pas modifié les anticipations des marchés concernant d'autres relèvements lents et progressifs pendant les années à venir.

L'analyse économétrique indique que les anticipations des variations des taux d'intérêt aux États-Unis sont importantes pour les flux de capitaux. L'analyse de régression décrite au tableau 2.2.1 aide à expliquer le constat selon lequel la forte modification des anticipations concernant les taux d'intérêt futurs pendant la crise de confiance liée à l'annonce de la Réserve fédérale, même sans véritable changement de la politique monétaire, a entraîné des sorties des fonds d'investissement des pays émergents alors que, comme les anticipations étaient stables autour de décembre 2015, le relèvement effectif des taux n'a pas eu d'effet significatif à court terme. La régression des données hebdomadaires d'EPFR concernant les flux bruts de fonds vers les pays émergents depuis le début de 2013 sur l'indice de volatilité du marché des options de Chicago (VIX) (qui mesure l'aversion du marché pour le risque) et sur les contrats à terme sur les fonds fédéraux à 3, 12 et 35 mois, démontre que les flux de fonds diminuent quand l'aversion des marchés pour le risque augmente (c'est-à-dire quand le VIX est plus élevé) et quand les anticipations par le marché des taux des fonds fédéraux à un horizon de presque trois ans augmentent³. Pourtant, la régression ne montre pas de

L'auteur de cet encadré est Frantisek Ricka.

¹ Les données d'EPFR suivent l'évolution des flux nets (versements et rachats des investisseurs) pour les fonds individuels et les groupes de fonds. Elles excluent la performance des portefeuilles et les effets de taux de change. Les données sont recueillies par EPFR Global auprès de gérants et d'administrateurs d'un univers de fonds qui couvre plus de 23.500 milliards de dollars de fonds domiciliés dans le monde entier. L'échantillon spécifique aux pays émergents couvre des fonds d'obligations et d'actions par pays, par région ou pour l'ensemble des pays émergents.

² Selon les mêmes données d'EPFR, les sorties au titre des obligations pendant la semaine qui a précédé la décision de la Réserve fédérale étaient supérieures à la moyenne, ce qui indique que des capitaux se sont déplacés par anticipation du relèvement des taux.

³ Le coefficient estimé indique qu'une augmentation d'un point du taux attendu sur les contrats à 35 mois sur fonds fédéraux fait baisser les flux de fonds des pays émergents de plus de 5 milliards de dollars, ce qui indique une perte d'au moins 1 milliard de dollars sur les flux de fonds pendant la semaine qui a suivi l'annonce de la fin de la politique d'assouplissement, quand le taux à 35 mois a augmenté de 20 points de base.

Encadré 2.2 (fin)

Tableau 2.2.1. Déterminants à court terme des flux de fonds des pays émergents

| Variables | Flux de fonds hebdomadaires des pays émergents |
|---|--|
| Décalage des flux de fonds des pays émergents | 0,580*** (0,0912) |
| Indice de volatilité du marché des options de Chicago (VIX) | -350,6** (145,9) |
| Contrats à trois mois sur les fonds fédéraux (variation) | -22.918 (16.368) |
| Contrats à douze mois sur les fonds fédéraux (variation) | 7.517 (6.760) |
| Contrats à trente-cinq mois sur les fonds fédéraux | -5.625** (2.233) |
| Constante | -328,6 (238,1) |
| Nombre d'observations | 147 |

Source : estimations des services du FMI.

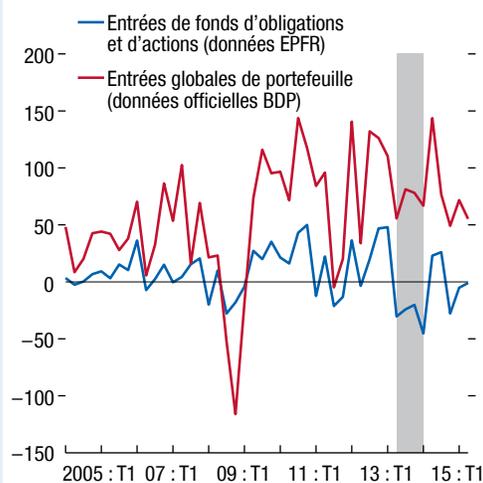
Note : Les erreurs-types de Newey-West sont indiquées entre parenthèses. Les résultats de régression indiqués sont fondés sur des données hebdomadaires du 1^{er} janvier 2013 au 31 décembre 2015.

** $p < 0,05$; *** $p < 0,01$.

relation statistiquement significative entre le taux futur à 3 et à 12 mois et les flux de fonds des pays émergents. Dans la mesure où les données d'EPFR suivent approximativement les fluctuations effectives des flux globaux de portefeuille vers les pays émergents telles que les mesurent les données de la balance des paiements (graphique 2.2.1), ces résultats indiquent que les anticipations à plus long terme des marchés pourraient être plus importantes que les taux à plus court terme pour transmettre les effets de la politique monétaire des États-Unis aux flux de capitaux des pays émergents. Les variations des taux d'intérêt à plus court terme, que les marchés ont tendance à prévoir et qui sont donc soumises à moins de surprises, ne sont pas statistiquement significatives à un niveau de confiance de 5 % — même si la grande valeur absolue du coefficient estimé du taux d'intérêt à 3 mois indique que l'effet respectif sur les flux de capitaux ne peut pas être entièrement rejeté.

Certaines mises en garde s'imposent. Premièrement, les données d'EPFR utilisées dans les régressions qui figurent au tableau 2.2.1 ne couvrent qu'un sous-ensemble des flux de portefeuille vers les pays émergents; même si de telles données peuvent être utiles pour rendre compte des mouvements à haute fréquence des flux de portefeuille en l'absence de données complètes de la balance des paiements pour des intervalles inférieurs à un trimestre, il n'est possible de décrire complètement les flux globaux de capitaux vers les pays émergents qu'à partir de données trimestrielles de la balance des paiements. Deuxièmement, à une fréquence trimestrielle ou annuelle, les variations des anticipations des taux directeurs peuvent être fortement corrélées aux anticipations de la croissance. Si tel est le cas, l'effet dont rend compte le coefficient du taux des contrats à 35 mois sur les fonds fédéraux peut être partiellement lié

Graphique 2.2.1. Corrélation entre les flux de fonds des pays émergents et les entrées globales de portefeuille des pays émergents
(En milliards de dollars)



Sources : Banque mondiale, base de données des Indicateurs du développement dans le monde; base de données CEIC Asie; base de données CEIC Chine; Emerging Portfolio Fund Research (EPFR) Global; FMI, *Balance of Payments Statistics*; FMI, *International Financial Statistics*; Haver Analytics.

Note : BDP = balance des paiements.

aux effets des anticipations de la croissance économique aux États-Unis. Cette dernière, qui influe sur le différentiel de croissance entre les pays avancés et les pays émergents, peut être un facteur important des entrées de capitaux vers les pays émergents, ce qui cadre avec les résultats économétriques présentés dans ce chapitre.

Bibliographie

- Accominotti, Olivier, and Barry Eichengreen. Forthcoming. “The Mother of All Sudden Stops: Capital Flows and Reversals in Europe, 1919–32.” *Economic History Review*.
- Ahmed, Shaghil, and Andrei Zlate. 2013. “Capital Flows to Emerging Market Economies: A Brave New World?” International Finance Discussion Paper 1081, Board of Governors of the Federal Reserve System, Washington.
- Aizenman, Joshua, Menzie D. Chinn, and Hiro Ito. 2015. “Monetary Policy Spillovers and the Trilemma in the New Normal: Periphery Country Sensitivity to Core Country Conditions.” NBER Working Paper 21128, National Bureau of Economic Research, Cambridge, Massachusetts.
- Araujo, Juliana D., Antonio C. David, Carlos van Hombbeck, and Chris Papageorgiou. 2015. “Capital Flows in Low-Income Developing Countries: Catching the Wave?” IMF Working Paper 15/86, International Monetary Fund, Washington.
- Arslanalp, Serkan, and Takahiro Tsuda. 2014. “Tracking Global Demand for Advanced Economy Sovereign Debt.” *IMF Economic Review* 62 (3): 430–64.
- Avdjiev, Stefan, Michael Chui, and Hyun Song Shin. 2014. “Non-financial Corporations from Emerging Market Economies and Capital Flows.” *BIS Quarterly Review* (December): 67–77.
- Avdjiev, Stefan, Robert N. McCauley, and Hyun Song Shin. 2015. “Breaking Free of the Triple Coincidence in International Finance.” BIS Working Paper 524, Bank for International Settlements, Basel.
- Benetrix, Agustín S., Jay C. Shambaugh, and Philip R. Lane. 2015. “International Currency Exposures, Valuation Effects and the Global Financial Crisis.” *Journal of International Economics* 96 (1): 98–109.
- Blanchard, Olivier, Jonathan D. Ostry, Atish R. Ghosh, and Marcos Chamon. Forthcoming. “Capital Flows: Expansionary or Contractionary?” *American Economic Review*.
- Bordo, Michael D., and Joseph G. Haubrich. 2010. “Credit Crises, Money and Contractions: An Historical View.” *Journal of Monetary Economics* 57 (1): 1–18.
- Broner, Fernando, Tatiana Didier, Aitor Erce, and Sergio L. Schmukler. 2013. “Gross Capital Flows: Dynamics and Crises.” *Journal of Monetary Economics* 60 (1): 113–33.
- Calvo, Guillermo A. 1998. “Capital Flows and Capital-Market Crises: The Simple Economics of Sudden Stops.” *Journal of Applied Economics* 1 (1): 35–54.
- , Leonardo Leiderman, and Carmen M. Reinhart. 1996. “Inflows of Capital to Developing Countries in the 1990s.” *Journal of Economic Perspectives* 10 (2): 123–39.
- Catão, Luis A. V. 2007. “Sudden Stops and Currency Drops: A Historical Look.” In *The Decline of Latin American Economies: Growth, Institutions, and Crises*, edited by Sebastian Edwards, Gerardo Esquivel, and Graciela Márquez. Chicago: University of Chicago Press.
- , and Rui C. Mano. 2015. “Default Premium.” IMF Working Paper 15/167, International Monetary Fund, Washington.
- Catão, Luis A. V., and Gian Maria Milesi-Ferretti. 2014. “External Liabilities and Crises.” *Journal of International Economics* 94 (1): 18–32.
- Cerutti, Eugenio, Stijn Claessens, and Damien Puy. 2015. “Push Factors and Capital Flows to Emerging Markets: Why Knowing Your Lender Matters More Than Fundamentals.” IMF Working Paper 15/124, International Monetary Fund, Washington.
- Choi, Woon G., Sunil Sharma, and Maria Strömquist. 2009. “Net Capital Flows, Financial Integration, and International Reserve Holdings: The Recent Experience of Emerging Markets and Advanced Economies.” *IMF Staff Papers* 56 (3): 516–40.
- Claessens, Stijn, and David Naude. 1993. “Recent Estimates of Capital Flight.” Policy Research Working Paper 1186, World Bank, Washington.
- Dornbusch, Rudiger, Alejandro Werner, Guillermo Calvo, and Stanley Fischer. 1994. “Mexico: Stabilization, Reform, and No Growth.” *Brookings Papers on Economic Activity* (1): 253–315.
- Eichengreen, Barry, and Ricardo Hausmann. 1998. “Exchange Rates and Financial Fragility.” NBER Working Paper 7418, National Bureau of Economic Research, Cambridge, Massachusetts.
- , and Ugo Panizza. 2002. “Original Sin: The Pain, the Mystery, and the Road to Redemption.” Paper presented at “Currency and Maturity Matchmaking: Redeeming Debt from Original Sin,” Inter-American Development Bank, Washington, November 21–22.
- Fernández, Andrés, Michael W. Klein, Alessandro Rebucci, Martin Schindler, and Martin Uribe. 2015. “Capital Control Measures: A New Dataset.” NBER Working Paper 20970, National Bureau of Economic Research, Cambridge, Massachusetts.
- International Monetary Fund (IMF). 2015a. “Macroeconomic Developments and Prospects in Low-Income Developing Countries: 2015.” IMF Policy Paper, Washington.
- . 2015b. *2015 Spillover Report*. Washington.
- Kaminsky, Graciela L., and Carmen M. Reinhart. 1999. “The Twin Crises: The Causes of Banking and Balance-of-Payments Problems.” *American Economic Review* 89 (3): 473–500.
- Karolyi, Andrew G., David T. Ng, and Eswar S. Prasad. 2013. “The Coming Wave.” Working Paper 08/2013, Hong Kong Institute for Monetary Research, Hong Kong Special Administrative Region.
- Koepke, Robin. 2015. “What Drives Capital Flows to Emerging Markets? A Survey of the Empirical Literature.” Working Paper, Institute of International Finance, Washington.
- Laeven, Luc, and Fabián Valencia. 2013. “Systemic Banking Crises Database.” *IMF Economic Review* 61, 225–70.
- Lane, Philip R., and Gian Maria Milesi-Ferretti. 2007. “The External Wealth of Nations Mark II: Revised and Extended Estimates of Foreign Assets and Liabilities,

- 1970–2004.” *Journal of International Economics* 73 (2): 223–50.
- Lane, Philip R., and Jay C. Shambaugh. 2010. “Financial Exchange Rates and International Currency Exposures.” *American Economic Review* 100 (1): 518–40.
- Magud, Nicolas E., Carmen M. Reinhart, and Esteban Vesperoni. 2014. “Capital Inflows, Exchange Rate Flexibility, and Credit Booms.” *Review of Development Economics* 18 (3): 415–30.
- Mundell, Robert A. 1963. “Capital Mobility and Stabilization Policy under Fixed and Flexible Exchange Rates.” *Canadian Journal of Economics and Political Science* 29 (November): 475–85.
- Nier, Erlend, Tahsin Saadi Sedik, and Tomas Mondino. 2014. “Gross Private Capital Flows to Emerging Markets: Can the Global Financial Cycle Be Tamed?” IMF Working Paper 14/196, International Monetary Fund, Washington.
- Obstfeld, Maurice. 2015. “Trilemmas and Trade-Offs: Living with Financial Globalization.” BIS Working Paper 480, Bank for International Settlements, Basel.
- Reinhart, Carmen M., and Kenneth S. Rogoff. 2004. “The Modern History of Exchange Rate Arrangements: A Reinterpretation.” *Quarterly Journal of Economics* 119 (1): 1–48.
- . 2011. “The Forgotten History of Domestic Debt.” *Economic Journal* 121 (552): 319–50.
- Rey, Hélène. Forthcoming. “International Channels of Transmission of Monetary Policy and the Mundellian Trilemma.” *IMF Economic Review*.
- Sahay, Ratna, Vivek Arora, Thanos Arvanitis, Hamid Faruqee, Papa N’Diaye, Tommaso Mancini-Griffoli, and an IMF team. 2014. “Emerging Market Volatility: Lessons from the Taper Tantrum.” IMF Staff Discussion Note 14/09, International Monetary Fund, Washington.

This page intentionally left blank

Ce chapitre montre que les réformes des marchés des produits et du travail accroissent la production et l'emploi à moyen terme, mais qu'il est nécessaire de les compléter par des politiques macroéconomiques pour optimiser leurs avantages à court terme en raison de la sous-utilisation actuelle des ressources dans la plupart des pays avancés. Les réformes du marché des produits produisent des gains à court terme tandis que l'impact des réformes du marché du travail dépend du type de réformes considéré et de la situation économique générale. Les réductions des coïns fiscaux sur le travail et l'augmentation des dépenses publiques consacrées aux politiques actives du marché du travail ont des effets plus marqués en période de sous-utilisation des ressources, en partie parce qu'elles impliquent généralement une relance par la voie budgétaire. Par contre, les réformes des modalités de protection de l'emploi et des régimes d'indemnisation du chômage ont des effets positifs en période d'expansion, mais peuvent avoir un effet de contraction en période de récession. Ces résultats indiquent qu'il est nécessaire d'établir avec soin l'ordre des priorités et l'échelonnement des réformes.

La faiblesse persistante de la croissance dans les pays avancés depuis la crise financière mondiale de 2008–09 est jugée de plus en plus inquiétante. Le taux de croissance de la production potentielle — c'est-à-dire le niveau de production compatible avec une inflation stable — a diminué dans les grands pays avancés et devrait demeurer à moyen terme en dessous du niveau qu'il avait avant la crise (voir le chapitre 3 des *Perspectives de l'économie mondiale* d'avril 2015). Bien que la crise financière mondiale ait contribué à ce ralentissement, ne serait-ce que par ses effets sur l'investissement, la baisse de la croissance potentielle s'est amorcée au début des années 2000, ce qui témoigne de l'existence de facteurs structurels plus profonds (graphique 3.1).

Cette faiblesse persistante de la croissance et le rétrécissement de la marge de manœuvre macroéconomique

Les auteurs de ce chapitre sont Romain Duval et Davide Furceri (auteurs principaux), Alexander Hijzen, João Jalles et Sinem Kılıç Çelik; ils ont bénéficié de l'apport de Jaebin Ahn, Romain Bouis, Matteo Cacciatore, Johannes Eugster, Giuseppe Fiori, Peter Gal, Fabio Ghironi, Prakash Loungani et Jakob Miethe, et d'un appui de Bingjie Hu, Olivia Ma, Huy Nguyen et Rachel Szymanski. Nous tenons à remercier Alexander Hijzen et Peter Gal de leur contribution en tant que chercheurs invités de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE).

dans de nombreux pays avancés, en particulier dans plusieurs pays de la zone euro et au Japon, incitent les décideurs à envisager des réformes structurelles dans l'espoir que ces réformes accroîtront la production potentielle à moyen terme en même temps qu'elles stimuleront la demande globale à court terme en renforçant la confiance des consommateurs et des entreprises.

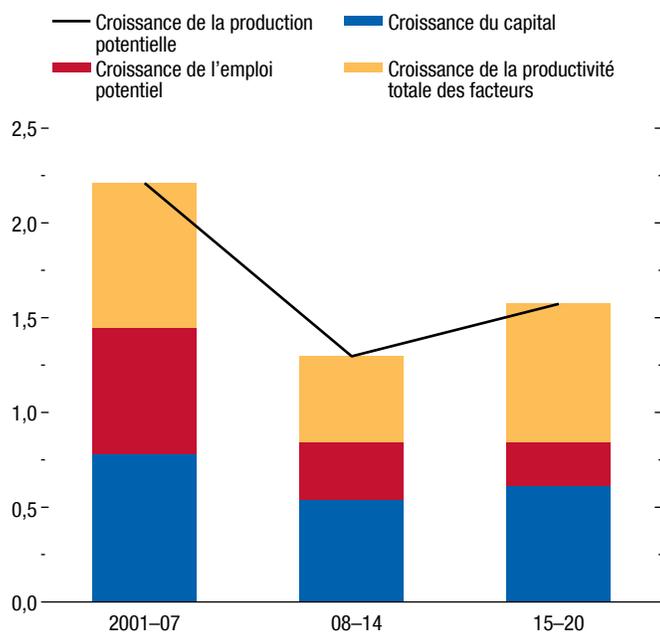
Un intérêt particulier est porté à plusieurs réformes visant à améliorer le fonctionnement des marchés des produits et du travail (FMI, 2015; OCDE, 2015). Bien que certains de leurs aspects varient selon les pays, ces réformes sont généralement conçues pour :

- Déréglementer le commerce de détail, les services professionnels et certains segments des industries de réseau (transports aériens, ferroviaires et routiers; distribution d'électricité et de gaz; télécommunications et services postaux), essentiellement en abaissant les obstacles à l'entrée.
- Accroître la capacité et les incitations des personnes non employées à trouver un emploi, en augmentant les ressources consacrées aux politiques actives du marché du travail et leur efficacité, et en réduisant l'ampleur et/ou la durée des indemnités de chômage lorsque celles-ci sont particulièrement élevées.
- Abaisser les coûts et simplifier les procédures de recrutement et de licenciement des travailleurs permanents et harmoniser la législation sur la protection de l'emploi des travailleurs permanents et temporaires.
- Améliorer les cadres des négociations collectives lorsque ceux-ci ne permettent pas d'assurer des niveaux d'emploi élevés et stables.
- Réduire le coïns fiscal sur le travail — c'est-à-dire l'écart entre le coût d'un emploi assumé par l'employeur et la rémunération nette de l'employé.
- Poursuivre des mesures ciblées pour promouvoir le taux d'activité de groupes sous-représentés, notamment les jeunes, les femmes et les travailleurs âgés.

Pour aussi diverses qu'elles soient, les réformes énumérées précédemment visent toutes à réduire les distorsions des politiques publiques ou à améliorer la manière dont les institutions en place s'emploient à remédier aux imperfections des marchés. Les pouvoirs publics peuvent, par exemple, mieux garantir un revenu aux travailleurs en associant plus efficacement des mesures d'indemnisation

Graphique 3.1. Évolution de la croissance de la production potentielle et de ses composantes dans les pays avancés (Pourcentage)

La croissance potentielle a diminué dans les grands pays avancés et devrait rester, à moyen terme, plus lente qu'avant la crise.



Source : estimations des services du FMI.

Note : Ce graphique s'inspire du graphique 3.11 du numéro d'avril 2015 des *Perspectives de l'économie mondiale*.

en cas de chômage, la législation sur la protection de l'emploi et des politiques actives du marché du travail.

Les gains à long terme engendrés par les réformes des marchés du travail et des produits dans les pays avancés et les circuits empruntés (augmentation de la productivité, baisse du chômage, accroissement du taux d'activité) sont relativement bien documentés (voir, par exemple, Bouis et Duval (2011) et les études qu'ils citent). L'on dispose toutefois de bien moins d'informations sur les effets à court et à moyen terme de ces réformes sur la production globale, l'emploi et l'inflation. Si des réformes structurelles crédibles peuvent renforcer la confiance et les attentes et, par conséquent, stimuler la demande globale (Draghi, 2015), elles peuvent aussi réduire encore plus la demande en provoquant une déflation des salaires et des prix pouvant accroître les taux d'intérêt réels dans les pays où les possibilités d'action monétaire sont déjà limitées (Eggertsson, Ferrero et Raffo, 2014; Krugman, 2014). Ces deux scénarios partent de l'hypothèse que les réformes ont des effets relativement rapides et importants sur l'offre (production potentielle). Il est toutefois possible que même les réformes les plus efficaces n'accroissent que faiblement l'offre à court

terme en raison du temps nécessaire à l'économie pour converger vers un niveau de production à long terme (plus élevé) (Rodrik, 2015).

Ce chapitre utilise de nouvelles données et de nouvelles techniques de modélisation pour déterminer si les réformes des marchés des produits et du travail peuvent améliorer les perspectives économiques des pays avancés. Plus précisément,

- Il résume l'évolution d'une large gamme de réglementations du marché des produits et de structures du marché du travail dans les pays avancés au cours des 40 dernières années et examine les possibilités de nouvelles réformes.
- Il examine les circuits par lesquels les réformes ont un impact sur l'activité économique lorsque la conjoncture est favorable et lorsqu'elle est défavorable, au moyen d'un nouveau modèle faisant une distinction entre différentes réglementations (par exemple le coût des procédures de licenciement et les obstacles à l'entrée) contrairement aux autres études basées sur des modèles.
- Il applique de nouvelles stratégies empiriques à une nouvelle base de données sur les réformes pour créer une évaluation quantitative novatrice de leurs effets macroéconomiques à court et à moyen terme, et notamment leur sensibilité à la phase du cycle économique et à l'orientation des politiques macroéconomiques.
- Il analyse — au vu des conclusions — l'ordre dans lequel les réformes pourraient être menées et examine s'il serait possible de les conforter par d'autres mesures afin d'optimiser les avantages économiques quantitatifs qu'elles pourraient avoir à court et à moyen terme. Le chapitre aboutit aux principales conclusions suivantes :
- Un certain nombre de pays avancés pourraient déréglementer dans une plus large mesure le commerce de détail, les services professionnels et quelques industries de réseau. Les institutions du marché du travail diffèrent davantage selon les pays et sont également plus permanentes que les réglementations des marchés des produits. Si, dans de nombreux cas, elles sont stables parce que plusieurs modèles institutionnels produisent des résultats satisfaisants sur le marché du travail, dans bien d'autres, leur stabilité tient aux obstacles opposés à la poursuite de réformes d'institutions qui fonctionnent mal et à l'ampleur des efforts requis.
- Les réformes des marchés des produits et du travail considérés dans ce chapitre peuvent contribuer dans une large mesure à relever les niveaux de la production potentielle et de l'emploi à moyen terme dans de nombreux pays avancés (tableau 3.1). Elles devraient donc faire l'objet de plus amples efforts, en particulier

Tableau 3.1. Effet des réformes des marchés des produits et du travail sur les résultats macroéconomiques

Les effets des réformes structurelles dépendent du type de réforme, de la situation économique générale et de l'horizon considéré.

| Domaine des réformes | Situation économique normale | | Situation économique précaire | | Situation économique favorable | |
|---|------------------------------|-------------|-------------------------------|-------------|--------------------------------|-------------|
| | Court terme | Moyen terme | Court terme | Moyen terme | Court terme | Moyen terme |
| Marché des produits | + | ++ | | + | + | ++ |
| Législation sur la protection de l'emploi | | | - | -- | + | ++ |
| Indemnisation de chômage | + | ++ | - | | + | ++ |
| Coin fiscal sur le travail | ++ | ++ | ++ | ++ | | |
| Politiques actives du marché du travail | ++ | ++ | ++ | ++ | | |

Source : estimations des services du FMI.

Note : Les résultats macroéconomiques sont la production et/ou l'emploi; le signe + (-) indique un effet positif (négatif); le nombre de signes + (-) indique l'ampleur de l'effet. L'effet des réductions du coin fiscal sur le travail et de l'augmentation des dépenses consacrées aux politiques actives du marché du travail est plus faible, mais toujours positif, lorsque ces mesures sont mises en œuvre de manière neutre pour le budget.

dans la plupart des pays de la zone euro et au Japon. Il est toutefois probable que leur contribution sera modeste à court terme, car il faut du temps pour que leurs avantages se concrétisent, en particulier lorsque la situation économique reste précaire.

- Les réformes du marché des produits ont également un certain effet expansionniste à court terme. Cet effet ne dépend pas sensiblement de la situation économique générale, mais l'impact des réformes sur l'investissement est généralement plus faible pour les entreprises qui éprouvent des difficultés à obtenir des crédits.
- Les effets des réformes du marché du travail dépendent de la situation économique générale :
 - Les réformes structurelles budgétaires concernant le marché du travail, notamment la réduction du coin fiscal sur le travail et l'augmentation des dépenses publiques consacrées aux politiques actives du marché du travail, ont des effets plus prononcés en période de sous-utilisation des ressources, en partie parce qu'elles font généralement intervenir des mesures de relance par la voie budgétaire.
 - Les réformes des modalités de protection de l'emploi et des régimes d'indemnisation de chômage, en revanche, ont des effets positifs à court terme en période de conjoncture favorable, mais elles peuvent avoir un effet de contraction lorsque la conjoncture est défavorable en réduisant la demande globale.
- Rien n'indique toutefois de manière convaincante que les impacts des réformes dans les pays avancés sont plus faibles à court terme parce que les taux d'intérêt sont nuls ou proches de zéro depuis la crise financière mondiale. Ni la théorie ni les observations recueillies au cours des épisodes antérieurs ne permettent de déterminer clairement si les réformes ont des effets déflationnistes (inflationnistes) prononcés.
- Des politiques complémentaires peuvent compenser les coûts à court terme de certaines réformes structurelles.

C'est le cas, notamment, des politiques macroéconomiques d'accompagnement et des mesures prises pour remédier aux faiblesses des bilans des banques et des entreprises — qui consistent, par exemple, à renforcer le cadre d'insolvabilité des entreprises et à développer un marché des titres de dette décotés en améliorant l'infrastructure du marché et, dans certains cas, en faisant appel à des sociétés de gestion de portefeuille pour donner une impulsion au marché (Aiyar *et al.*, 2015).

Ces résultats montrent que l'optimisation de l'impact des réformes peut largement dépendre de l'ordre de priorités et de l'échelonnement de ces dernières dans le contexte actuel, qui se caractérise par une sous-utilisation persistante des ressources dans la plupart des pays avancés. Les réformes qui font intervenir des mesures de relance par la voie budgétaire, notamment une réduction du coin fiscal sur le travail et un accroissement des dépenses publiques consacrées aux politiques actives du marché du travail, sont les plus productives. Elles restent par ailleurs efficaces lorsqu'elles sont poursuivies de manière à avoir un effet neutre sur le budget, par exemple dans le cadre de réformes générales de la fiscalité et des dépenses. Il importe aussi d'établir l'ordre de priorité des réformes du marché des produits parce que ces dernières stimulent la production, quelle que soit la situation économique générale, et ne pèsent pas sur les finances publiques.

D'autres réformes du marché du travail pourraient être coûteuses à court terme dans la situation actuelle, notamment les réductions des indemnités de chômage et — surtout — les réformes des règles de protection de l'emploi. Il serait toutefois envisageable de prendre de telles mesures en indiquant, de manière crédible, qu'elles n'entreront en vigueur que lorsque la reprise sera plus robuste. Cela pourrait inciter les entreprises à investir et à recruter avant leur entrée en vigueur. L'adoption de réformes protégeant les droits acquis — auquel cas les nouvelles règles ne s'appliquent qu'aux nouveaux bénéficiaires

(d'un emploi permanent ou d'indemnités de chômage) à l'exclusion des bénéficiaires actuels — est une autre option permettant d'atteindre le même objectif, qui serait peut-être plus facile à mettre en œuvre. Ces réformes du marché du travail ont toutes l'inconvénient de pouvoir accroître l'inégalité des revenus. L'analyse préliminaire ne fait ressortir aucune répercussion marquée des réformes considérées ici sur la répartition des revenus, à l'exception des réductions des indemnités de chômage qui semblent accroître les inégalités à moyen terme. Cette possibilité conforte les arguments en faveur d'un renforcement du soutien et des incitations à la recherche d'un emploi sans réduction des indemnités, ou du moins de l'adoption de réformes complémentaires des prestations accompagnées de mesures budgétaires compensatoires ciblées sur les ménages ayant de faibles revenus.

Il est également possible de formuler des arguments en faveur de l'adoption de règles budgétaires permettant de procéder à des réformes structurelles, en particulier en période de conjoncture défavorable. Une politique budgétaire expansionniste peut compenser les coûts à court terme de certaines réformes (comme la législation sur la protection de l'emploi) et amplifier les avantages d'autres mesures (notamment la réduction du coïncidence fiscale ou une augmentation des dépenses consacrées aux politiques actives du marché du travail) (voir également le chapitre 2 du *Moniteur des finances publiques* d'octobre 2014). Les pays qui disposent d'un cadre budgétaire à moyen terme crédible et de la marge de manœuvre financière requise à moyen terme pourraient donc avoir intérêt à recourir à la politique budgétaire pour promouvoir la mise en œuvre de réformes tout en s'engageant à durcir les conditions à une date ultérieure, lorsque l'assainissement des finances publiques sera devenu moins coûteux. Cette stratégie pourrait faciliter l'adoption de réformes tout en accroissant leurs avantages à moyen terme.

Étant donné les effets incertains des réformes des marchés des produits et du travail sur les prix et compte tenu de la persistance d'une faible inflation dans de nombreux pays, des cadres de politique monétaire crédibles et robustes permettant d'ancrer les anticipations inflationnistes à moyen terme et d'assouplir la contrainte imposée par le plancher zéro pour les taux directeurs — comme un assouplissement quantitatif ou des taux négatifs sur les dépôts, le cas échéant — peuvent contribuer à éviter que les réformes provoquent une déflation, accroissent le taux d'intérêt réel et réduisent la demande globale.

Les mesures prescrites dans le présent chapitre constituent la meilleure stratégie d'optimisation de l'impact des réformes dans la situation actuelle, qui se caractérise par

une sous-utilisation persistante des ressources, bien qu'il ne puisse pas toujours être possible de les mettre en œuvre. Par exemple, les contraintes pesant sur la politique macroéconomique empêcheront parfois de soutenir des réformes du marché du travail, même si la situation macroéconomique est précaire. Il se peut en revanche que les contraintes d'économie politique incitent à poursuivre des réformes difficiles lorsque les conditions s'y prêtent — par exemple une période prolongée de croissance faible. Dans ce cas, les réformes seront motivées par les avantages qu'elles procureront à long terme, mais il importera que les attentes concernant leurs impacts à court terme soient réalistes.

Enfin, malgré leurs avantages manifestes, les réformes des marchés des produits et du travail ne peuvent pas, à elles seules, contrebalancer la baisse persistante de la croissance potentielle qui s'est amorcée au début des années 2000 et a été amplifiée par la crise financière mondiale. Les réformes déjà menées réduisent les possibilités de nouvelles avancées dans certains domaines, et les observations empiriques présentées dans ce chapitre indiquent que l'impact des réformes finit par se tasser. Il convient donc d'associer aux réformes des marchés des produits et du travail des mesures complémentaires dans d'autres domaines comme l'éducation, l'innovation, et dans le cadre des politiques fiscales et des dépenses (numéro d'avril 2016 du *Moniteur des finances publiques*, chapitre 2).

Exposé de l'économie des réformes des marchés des produits et du travail

Les réformes des marchés des produits et du travail ont pour objet de promouvoir de multiples objectifs de la politique publique. Elles peuvent accroître la production à long terme en stimulant la productivité, l'investissement et l'emploi. Elles peuvent avoir des effets sur les inégalités de revenus en modifiant la répartition des emplois, les niveaux de rémunération du marché et les revenus non salariaux (prestations sociales et impôts). Elles peuvent aussi avoir des répercussions sur les finances publiques et la viabilité de la dette, notamment par le biais de leurs effets sur la production à long terme. Les réformes qui accroissent la réactivité des salaires et des prix à la situation économique peuvent enfin améliorer l'efficacité microéconomique tout en renforçant la résilience économique en lissant l'ajustement aux chocs macroéconomiques.

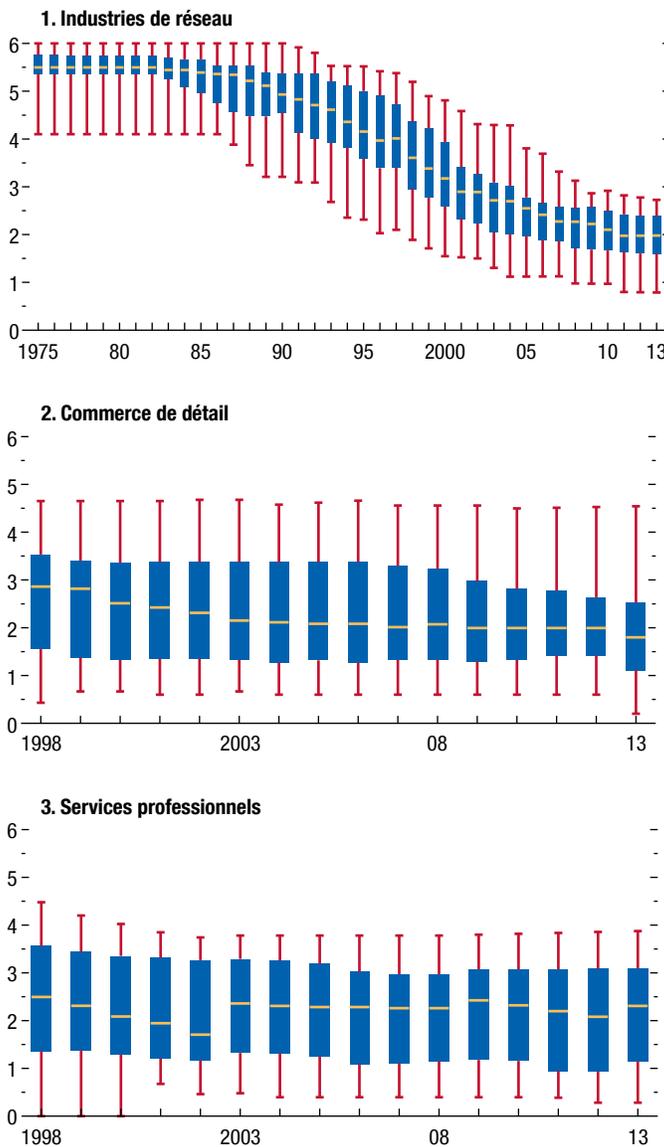
Ce chapitre examine comment différentes réformes des marchés des produits et du travail influent sur les résultats macroéconomiques, en particulier la production et l'emploi. Ces réformes peuvent être regroupées en fonction de la nature de leur impact :

- Réformes améliorant la productivité** — En théorie, des réformes du marché des produits stimulant la concurrence favorisent la croissance en abaissant les prix que les entreprises demandent aux consommateurs, en améliorant l'utilisation des facteurs travail et capital et leur allocation entre les entreprises, et en renforçant les incitations des entreprises à investir, à absorber des technologies de pointe et à innover. Ces réformes comprennent, notamment, des mesures visant à faciliter l'accès de nouvelles entreprises aux marchés, à réduire la charge administrative imposée aux sociétés et à abaisser les obstacles à l'investissement direct étranger et au commerce extérieur. Les pays avancés ont réalisé d'amples progrès dans tous ces domaines au cours des vingt dernières années — par exemple en déréglementant les industries de réseau (graphique 3.2). Il serait toutefois possible de faire plus dans de nombreux pays européens ainsi qu'en Corée et au Japon (Koske *et al.*, 2015). Bien que les conditions varient selon les pays, il existe des possibilités de renforcer la concurrence dans le secteur des biens non échangeables, notamment dans certaines industries de réseau, ainsi que dans le commerce de détail et dans les services professionnels, où des obstacles notables et relativement stables à l'entrée continuent d'exister dans certains pays (comme l'Allemagne, le Canada, l'Espagne, la France, l'Italie et le Japon). Une réforme des systèmes de protection de l'emploi facilitant l'allocation ou la réallocation des ressources entre les entreprises et les secteurs d'activité peut aussi accroître la productivité (Bassanini, Nunziata et Venn, 2009). D'autres réformes, qui n'entrent pas dans le cadre du présent chapitre, contribuent largement à améliorer la productivité, comme le renforcement des politiques de l'innovation et des systèmes d'éducation, et la modification des politiques fiscales et des dépenses (voir le chapitre 2 du numéro d'avril 2016 du Moniteur des finances publiques).
- Réformes réduisant le chômage structurel** — Selon la théorie économique, l'abaissement des obstacles à l'entrée sur le marché des produits, la réduction du niveau ou de la durée des indemnités de chômage lorsque celles-ci sont particulièrement généreuses, la poursuite de politiques plus résolues sur le marché du travail et la réduction du coin fiscal sur le travail sont autant de mesures qui peuvent réduire le chômage à long terme en accroissant la demande de main-d'œuvre et/ou la capacité et les incitations des chômeurs à trouver du travail (Blanchard et Giavazzi, 2003; Nickell et Layard, 1999; Pissarides, 2000). L'assouplissement de la législation sur la protection de l'emploi améliore les perspectives d'emploi relatives de groupes sous-représentés, comme les

Graphique 3.2. Évolution des réglementations du marché des produits

(Échelle de 0 à 6; plus la note est élevée, plus la réglementation est stricte)

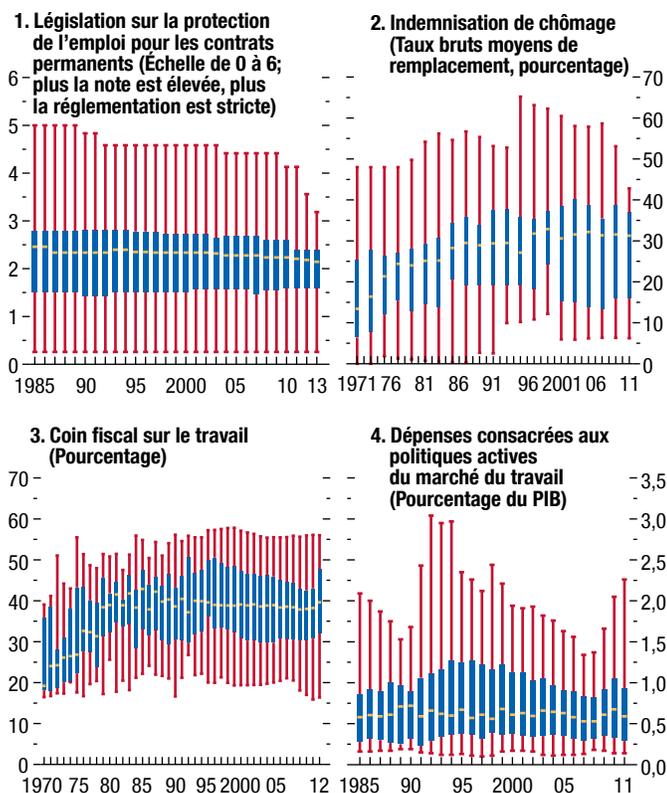
D'importants progrès ont été réalisés dans le cadre de la déréglementation des industries de réseau, bien que de plus amples réformes puissent encore être menées, en particulier dans les domaines du commerce de détail et des services professionnels.



Sources : Koske *et al.* (2015); calcul des services du FMI.
 Note : La ligne horizontale à l'intérieur de chaque colonne indique la médiane; les limites supérieures et inférieures de chaque colonne marquent le quartile supérieur et le quartile inférieur; et les marqueurs rouges indiquent les maxima et les minima. Les industries de réseau sont les transports aériens, ferroviaires et routiers; la distribution d'électricité de gaz; et les télécommunications et services postaux.

Graphique 3.3. Évolution des institutions du marché du travail

Les réglementations du marché du travail sont généralement plus stables dans le temps et varient également moins selon les pays que les réglementations du marché des produits.



Sources : Organisation de coopération et de développement économiques, bases de données sur les indicateurs de la protection de l'emploi, les prestations et les salaires, les statistiques fiscales et les dépenses sociales; calcul des services du FMI. Note : La ligne horizontale à l'intérieur de chaque colonne indique la médiane; les limites supérieures et inférieures de chaque colonne marquent le quartile supérieur et le quartile inférieur; et les marqueurs rouges indiquent les maxima et les minima.

jeunes et les migrants peu qualifiés, mais il peut avoir un effet imprévisible sur le chômage *global* parce qu'il accroît les incitations à recruter, mais aussi à licencier. Les réformes en ce domaine ont également des effets différents selon qu'elles concernent les emplois réguliers ou temporaires (voir, par exemple, Blanchard et Landier, 2002). Les réglementations du marché du travail sont beaucoup plus stables à terme que celles du marché des produits — à l'exception de l'assouplissement généralisé de la protection de l'emploi des travailleurs temporaires; elles sont aussi, à un moindre degré, plus variables selon les pays (graphique 3.3). La stabilité des institutions du marché du travail dans les pays et leur variabilité d'un pays à un autre tiennent aux facteurs d'économie politique qui ont jusqu'à présent fait obstacle à la réforme d'institutions ne fonctionnant pas de manière satisfaisante (encadré 3.1). Elles montrent

toutefois également que les préférences de la société (par exemple en ce qui concerne le risque économique) divergent et que différents modèles institutionnels permettent de prendre en compte ces préférences (voir, par exemple, Blanchard, Jaumotte et Loungani, 2014). Par exemple, bien qu'ils aient procédé à des réductions des indemnités depuis le début des années 90, les pays nordiques continuent d'offrir des systèmes d'assurance chômage relativement généreux tout en intervenant de manière très active sur le marché du travail pour réduire le chômage (OCDE, 2006). Différents systèmes de négociation collective des salaires peuvent, de même, assurer un niveau d'emploi élevé et stable, sous réserve qu'ils établissent une concordance entre les niveaux de rémunération et la situation des entreprises (encadré 3.2). De manière plus générale, l'expérience montre que les modèles «anglo-saxons» et «nordiques» produisent des taux d'emploi élevés (OCDE, 2006; Sapir, 2006).

- *Réformes accroissant la participation de groupes sous-représentés sur le marché du travail* — Bien qu'ils convergent dans une certaine mesure, les taux d'activité des femmes, des jeunes, des migrants peu qualifiés et des travailleurs âgés restent très différents selon les pays, ce qui contribue aux disparités entre les taux d'emploi globaux des différents pays et indique qu'il serait possible d'améliorer les politiques en vigueur. Parmi les mesures pouvant encourager un plus grand nombre de femmes à intégrer le marché du travail figurent la réduction du taux d'imposition (marginal) du revenu du deuxième apporteur, l'augmentation des possibilités de garde des enfants et la réduction du coût de ce service, ainsi que la promotion de politiques de conciliation entre vie familiale et vie professionnelle — comme l'accroissement des possibilités de congé parental et de travail à temps partiel, et les incitations offertes à cet effet (voir, par exemple, Jaumotte, 2003). Au nombre des options susceptibles d'accroître le taux d'activité des jeunes et des migrants non qualifiés figurent des politiques d'intervention ciblées sur le marché du travail (comme les programmes de formation) associées à la poursuite de mesures axées sur la demande qui créent des possibilités d'emploi, comme la réduction du coïnc fiscal et la fixation d'un salaire minimum pour les jeunes. Dans le cas des travailleurs âgés, il est important de réduire les incitations à prendre une retraite anticipée, ne serait-ce qu'en abaissant l'imposition implicite des revenus tirés de la poursuite de l'emploi qui est souvent intégrée dans les systèmes de retraite — notamment des primes (pénalités) trop faibles en cas de départ tardif (anticipé) à la retraite (Stock et Wise, 1990) —, mais aussi en limitant les

possibilités de se prévaloir d'autres programmes sociaux pour faciliter une retraite anticipée (Duval, 2003).

Les effets à court et à moyen terme de ces réformes des marchés des produits et du travail sont plus incertains et, selon toute vraisemblance, varient fortement en fonction de la manière dont ils influent sur la demande et l'offre globales. Si la demande augmente (baisse) dans une plus large mesure que l'offre, l'utilisation globale des ressources intérieures peut augmenter (diminuer), de sorte que l'inflation peut s'accélérer (se ralentir). L'effet observé dépend à son tour de l'impact des réformes sur les attentes (c'est-à-dire de leur crédibilité et de la manière dont elles sont présentées), les rémunérations et la répartition des revenus, la solidité de la compétitivité extérieure, et la sécurité (effective ou perçue) des revenus et de l'emploi. Les coûts transitoires ont également de l'importance. Une réforme de la protection de l'emploi peut provoquer des licenciements immédiats — en particulier lorsque la situation économique est précaire — tandis que le processus de recrutement prend plus de temps. La déréglementation du marché des produits peut provoquer rapidement un délestage des effectifs ou la sortie d'entreprises du marché, tandis que l'entrée de nouvelles entreprises est progressive, notamment dans certains secteurs de réseaux où il faut du temps pour constituer un réseau et une clientèle. Enfin, l'impact à court et à moyen terme des réformes peut être influencé par les politiques macroéconomiques.

Effets macroéconomiques des réformes : analyse basée sur un modèle

Cette section examine les effets macroéconomiques des réformes au moyen d'un nouveau modèle d'équilibre général dynamique qui inclut les principales caractéristiques des réglementations des marchés des produits et du travail (voir l'annexe 3.1 pour plus de détails, ainsi que Cacciatore *et al.*, à paraître-b). Ce modèle présente certains avantages essentiels : il aide à déterminer les canaux de transmission par lesquels les réformes exercent leurs effets sur l'activité économique, et il analyse des questions stratégiques pertinentes qui ne peuvent pas être pleinement examinées dans le cadre d'une analyse empirique — notamment la manière dont le plancher zéro des taux d'intérêt nominaux agit sur l'effet à court terme des réformes et l'impact immédiat d'annonces crédibles de réformes futures.

Description du modèle

Le modèle remédie aux inconvénients fondamentaux des études antérieures : 1) il prend explicitement en compte une large gamme de politiques des marchés des

produits et du travail et considère ces dernières de manière distincte, et 2) il inclut certaines imperfections des marchés des produits et du travail observées dans le monde réel, comme les coûts d'investissement (réglementaires et autres) irréversibles que doivent assumer les nouvelles entreprises entrant sur le marché et les frictions associées à la recherche d'emplois et à la concordance des compétences sur le marché du travail qui sont les raisons pour lesquelles la création d'emplois est un processus progressif et coûteux.

L'analyse utilise le modèle pour examiner les impacts de quatre types de réformes des marchés des produits et du travail : l'abaissement des obstacles anticoncurrentiels à l'entrée dans les secteurs des biens non échangeables, la réduction des coûts administratifs des procédures de licenciement, la diminution des niveaux et/ou de la durée des indemnités de chômage et le renforcement des politiques actives du marché du travail qui permettent d'établir plus efficacement une correspondance entre les travailleurs prospectifs et les offres d'emploi. Les réformes peuvent être menées dans trois contextes macroéconomiques distincts :

1. *Situation normale* — les conditions de l'activité économique sont normales.
2. *Conjoncture défavorable avec une marge de manœuvre monétaire* — on suppose dans ce cas que le taux directeur peut devenir négatif, ou, ce qui revient au même, que l'assouplissement quantitatif de la politique monétaire peut, en pratique, totalement assouplir le plancher zéro des taux d'intérêt nominaux.
3. *Conjoncture défavorable sans marge de manœuvre monétaire* — les ressources sont nettement sous-utilisées dans le pays par suite d'un important choc négatif sur la demande et d'un plancher zéro contraignant pour le taux directeur¹.

L'analyse fait ressortir les répercussions du contexte économique sur les effets de différentes réformes.

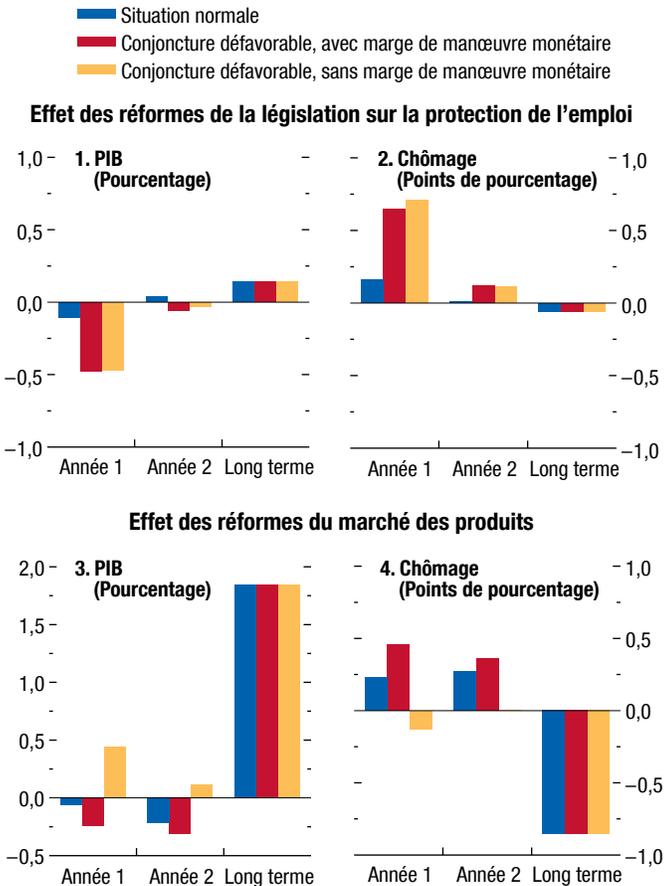
Effets à court et à long terme des réformes

Les quatre types de réformes considérés ici augmentent la production à long terme en accroissant la productivité, le niveau de l'emploi, ou les deux. Dans un scénario couvrant l'ensemble de la zone euro, par exemple, la poursuite concertée des quatre types de réformes aurait pour effet d'accroître la production d'environ 4 % et de réduire le taux

¹Bien que ce chapitre examine un modèle calibré pour la zone euro, les principales conclusions de l'analyse s'appliquent de manière générale aux pays avancés. L'application d'autres variantes du modèle, notamment une variante calibrée pour un petit pays ayant une économie ouverte et opérant en régime de taux de change souple ou fixe, aboutit à des conclusions qualitatives similaires — bien que les effets quantitatifs des réformes puissent différer. Voir les travaux connexes de Cacciatore *et al.* (2015).

Graphique 3.4. Résultats de modèles

Les réformes de la législation sur la protection de l'emploi et du marché des produits accroissent la production à long terme, mais elles ne produisent de résultat que progressivement et peuvent avoir des coûts à court terme, en particulier lorsque la situation économique est précaire. Les contraintes pesant sur la politique monétaire n'affaiblissent pas les effets indiqués par les simulations.



Source : estimations des services du FMI.

Note : L'expression «long terme» fait référence à l'état stable.

de chômage d'environ 2½ points à long terme. Environ la moitié de l'amélioration globale de la production est imputable aux réformes du marché des produits parce que le nombre d'emplois augmente avec celui des producteurs, et l'économie bénéficie de la diminution des coûts inutiles des réglementations. Ces effets positifs ne prennent en compte aucun des gains de productivité supplémentaires pouvant découler de la réduction des inefficacités des entreprises déjà présentes sur le marché (inefficacité-X) ou de l'accroissement des incitations qu'ont ces dernières à innover.

Bien que les réformes considérées ici accroissent manifestement la production à long terme, leurs effets positifs ne se manifestent que progressivement, et certaines peuvent même avoir des coûts à court terme. Les gains se matérialisent lorsque les nouvelles entreprises

commencent à produire et à recruter, mais ces deux processus sont progressifs. En revanche, certaines réformes peuvent provoquer une rapide contraction des activités des entreprises existantes et le licenciement de travailleurs. Dans l'analyse modélisée, l'assouplissement des protections de l'emploi incite en particulier les entreprises à licencier immédiatement les travailleurs moins productifs, tandis que son impact positif sur les incitations à recruter ne crée d'emplois que graduellement. Par conséquent, l'emploi augmente, la demande globale diminue et la production se contracte pendant un certain temps (graphique 3.4, pages 1 et 2). L'abaissement des obstacles à l'entrée dans le secteur des biens non échangeables a initialement pour effet d'accroître la demande en provoquant l'arrivée de nouvelles entreprises qui ont besoin de biens intermédiaires et, en fin de compte, de main-d'œuvre et de capital, mais il entraîne aussi une contraction de l'activité des entreprises préétablies qui fait plus que contrebalancer la contribution (expansionniste) de ces nouvelles entreprises à la production globale; il s'en suit une contraction globale nette de l'emploi et de la production à court terme (graphique 3.4, pages 3 et 4)².

Les réformes des indemnités de chômage ont des effets ambigus à court terme. L'analyse fondée sur le modèle détecte des effets positifs à court terme parce que la réduction de ces indemnités encourage le recrutement en abaissant les salaires tandis qu'elle n'a pratiquement aucun effet sur les licenciements. Le modèle fait toutefois abstraction de l'existence potentielle d'une force opposée : une réduction des indemnités de chômage a souvent un effet disproportionné sur les travailleurs ayant de faibles revenus qui ont du mal à obtenir des crédits, ce qui les force à réduire leur consommation. Même si l'État redistribue intégralement les ressources budgétaires dégagées par la réduction des indemnités en procédant à des allègements fiscaux, la consommation globale peut diminuer et la production baisser (voir, par exemple, Kollmann *et al.*, 2015).

Les effets à court terme de réformes de politiques actives du marché du travail dépendent, de même, de deux effets contraires. En accroissant les incitations des travailleurs à rechercher et à accepter un emploi, ces réformes stimulent la création d'emplois. Mais en facilitant la tâche consistant pour les entreprises à trouver de nouveaux salariés, elles incitent également ces dernières à licencier les travailleurs relativement moins productifs.

²L'analyse considère ici les obstacles à l'entrée, qui se prêtent le plus à des réformes dans la plupart des pays. D'autres types de réformes du marché des produits, comme la réduction de la charge administrative imposée aux entreprises existantes, pourraient toutefois avoir des avantages plus immédiats en réduisant les coûts fixes de production.

Le rôle des conditions macroéconomiques

Les types de réformes considérés ici non seulement peuvent avoir des coûts à court terme, ils peuvent aussi avoir des effets à court terme très différents selon que les réformes sont mises en œuvre lorsque la situation économique est précaire ou normale. Les réformes de la législation sur la protection de l'emploi, en particulier, ont un effet de contraction plus prononcé en cas de sous-utilisation marquée des ressources économiques — même lorsque les possibilités d'action monétaire ne sont pas limitées (graphique 3.4, pages 1 et 2). Les entreprises cherchent à licencier davantage de travailleurs lorsque la situation économique est difficile que lorsqu'elle est normale, mais elles sont en partie dissuadées de le faire lorsque l'emploi est rigoureusement protégé. L'assouplissement de la contrainte imposée par ces protections profite aux entreprises considérées individuellement. Mais, lorsqu'il déclenche une vague de licenciements, il contribue à affaiblir la demande globale et retarde la relance économique. Les réformes du marché des produits ont aussi, mais à un moindre degré, un impact plus faible à court terme lorsque la situation est difficile que lorsqu'elle est normale (graphique 3.4, pages 3 et 4), bien que la différence soit faible, car l'accroissement des marges bénéficiaires des entreprises dû à la diminution du nombre d'entreprises se faisant concurrence lorsque la situation macroéconomique est défavorable compense la baisse escomptée des bénéfices des entreprises qui pourraient entrer sur le marché. Des contraintes financières extérieures — non considérées dans la présente analyse — empêchant les nouvelles entreprises de financer des investissements peuvent, de surcroît, accroître beaucoup plus l'effet de contraction des réformes du marché des produits à court terme (Cacciatore *et al.*, à paraître-a). L'assouplissement des contraintes de financement extérieur — pour les entreprises et pour l'ensemble de l'économie — peut donc renforcer l'effet à court terme de la déréglementation du marché des produits.

Lorsque la conjoncture est défavorable, la réforme des indemnités de chômage a des effets plus marqués ou plus faibles à court terme selon les facteurs qui s'exercent. Selon l'analyse basée sur le modèle, l'existence d'un nombre élevé de personnes sans travail facilite le recrutement des entreprises, et la création d'emplois est plus importante lorsqu'une baisse des salaires résulte d'une réduction des indemnités. Ce *gain* d'emplois plus important procuré par une réforme des indemnités de chômage lorsque la conjoncture est défavorable s'oppose aux *pertes* d'emplois accrues qui font suite à un assouplissement des protections de l'emploi, ce qui cadre avec le principe général selon lequel la souplesse des salaires peut être préférable à la

souplesse de l'emploi lorsque la situation économique est précaire (voir, par exemple, Boeri et Jimeno, 2015)³. En revanche, une réduction des indemnités peut avoir des effets préjudiciables plus prononcés en période de sous-utilisation des ressources que lorsque la situation est normale parce que les multiplicateurs budgétaires sont généralement plus élevés durant les récessions (Auerbach et Gorodnichenko, 2012; Blanchard et Leigh, 2013; Jordà et Taylor, 2013; Abiad, Furceri et Topalova, 2015), surtout lorsque la réforme touche les indemnités de chômage parce que les ménages ont aussi plus de mal à obtenir des crédits durant ces périodes (Mian et Sufi, 2010)⁴. Les ménages (qui n'ont pas de problème de financement) sont aussi souvent davantage incités à réduire leur consommation pour constituer une épargne de précaution, car ils sont moins en mesure de s'assurer eux-mêmes, et le risque de perte de revenus idiosyncrasique augmente⁵.

Il est possible d'atténuer le coût à court terme de certaines réformes du marché du travail — en particulier lorsque la situation est précaire — en annonçant de manière crédible que ces réformes ne seront mises en œuvre que lorsque la reprise économique se sera solidifiée, par exemple en promulguant une loi fixant une date future pour leur entrée en vigueur⁶. L'annonce de futures réformes, en particulier lorsqu'elles concernent la législation sur la protection de l'emploi, incite immédiatement les entreprises à recruter, parce qu'elles anticipent

³Boeri et Jimeno (2015) font également valoir que le versement de salaires minima élevés à des groupes sous-représentés sur le marché du travail peut être plus coûteux pour l'emploi durant une récession.

⁴Cet argument pourrait rester valable même si la réforme était appliquée d'une manière neutre pour le budget, dans la mesure où les modifications des indemnités de chômage ont un multiplicateur budgétaire plus élevé que les réductions d'impôts (augmentation des dépenses) correspondantes. Les contraintes de liquidité peuvent, toutefois, renforcer les efforts de recherche d'un emploi et, par conséquent, améliorer la correspondance entre l'offre et la demande, en cas de modification des indemnités (Chetty, 2008).

⁵L'analyse de l'impact des réformes des avantages en situation précaire et en situation normale revêt également une certaine pertinence pour le débat, non tranché, portant sur les arguments en faveur d'un accroissement ou d'une réduction des assurances chômage en phase de récession (voir, par exemple, Landais, Michailat et Saez, 2015, et Mitman et Rabinovich, 2015). La réponse dépend non seulement de l'impact des modifications sur les avantages, mais aussi de la valeur que revêtent les garanties de revenus pour les travailleurs, qui est probablement plus élevée durant les récessions (ce point n'est pas pris en compte dans la présente analyse).

⁶La protection des droits acquis dans le cadre des réformes peut aussi aider en ce domaine. Le maintien de la protection conférée par la législation de l'emploi aux effectifs en place incite les entreprises à créer des emplois — puisque les nouvelles règles, qui sont moins rigoureuses, s'appliqueront à tous les nouveaux contrats — sans modifier leurs incitations à licencier leurs employés. Il est possible de citer à cet égard la réforme de la législation sur la protection de l'emploi effectuée en 2015 en Italie et certaines dispositions de la réforme menée en 2012 en Espagne.

une baisse du coût de leurs procédures de licenciement, sans pour autant les amener à licencier plus de travailleurs à court terme, puisque les règles en vigueur continuent de s'appliquer. Ce type de stratégie peut toutefois ne pas produire d'aussi bons résultats sur le marché des produits lorsque la situation économique est défavorable. L'annonce, par exemple, d'une future réduction des obstacles à l'entrée sur le marché encourage les nouvelles entreprises à retarder la date de leur implantation et de leurs investissements jusqu'à l'abaissement effectif des coûts d'entrée, tout en incitant les entreprises existantes à commencer à comprimer sans délai leurs effectifs parce qu'elles anticipent une intensification de la concurrence.

Rôle des contraintes pesant sur la politique monétaire

L'effet relatif à court terme des réformes sur la demande et sur l'offre et, par conséquent, leur effet net sur l'inflation et le taux d'intérêt réel déterminent si les contraintes pesant sur la politique monétaire, notamment le plancher zéro, ont un impact ou non sur les effets à court terme des réformes. Le modèle montre que ces contraintes peuvent ne contribuer que dans une mesure limitée à déterminer l'impact à court terme des réformes, car ces dernières n'ont qu'un effet déflationniste minime, sinon nul (graphique 3.4). Par exemple, bien que l'assouplissement des protections de l'emploi fasse pression à la baisse sur l'inflation en affaiblissant la demande globale à court terme, l'impact positif immédiat de la réforme sur la productivité et, par conséquent, sur les salaires négociés, compense cet effet⁷. Quant à la déréglementation du marché des produits, l'abaissement des obstacles à l'entrée peut avoir un effet plus favorable au plancher zéro parce que, contrairement à ce qui se passe en temps normal, le durcissement des conditions monétaires ne compense pas l'augmentation à court terme de la demande — et, donc, des coûts marginaux et de l'inflation — due aux nouveaux investissements et aux emplois créés par les nouvelles entreprises pénétrant sur le marché (graphique 3.4, pages 3 et 4)⁸. Comme indiqué précédemment, une réforme du marché des produits peut également accroître immédiatement les gains de productivité en incitant les entreprises déjà présentes à éliminer les inefficacités existantes. Une augmentation de la

productivité due à ce type de réformes — qui ne sont pas considérées dans la présente analyse — aurait un caractère expansionniste même à court terme dans les trois situations macroéconomiques considérées ici, mais ce type de réforme aurait un moindre impact lorsque l'économie se trouve au plancher zéro parce qu'une plus forte productivité, toutes autres choses étant égales par ailleurs, se traduit immédiatement par une augmentation de l'offre, un ralentissement de l'inflation et, par conséquent, une hausse des taux d'intérêt réels.

Effets macroéconomiques des réformes : analyse empirique

Cette section quantifie les effets macroéconomiques des réformes de manière empirique pour déterminer si les données confirment les considérations théoriques examinées dans la section précédente. Contrairement aux nombreuses études consacrées à l'estimation de l'impact à long terme des politiques et des institutions sur l'activité économique, le présent chapitre poursuit une stratégie novatrice qui permet d'estimer à la fois les effets à court terme et les effets à moyen terme des réformes des marchés des produits et du travail pour une gamme de résultats macroéconomiques. Il recense les principales modifications apportées aux réglementations du marché des produits, à la législation sur la protection de l'emploi, aux indemnités de chômage, aux politiques actives du marché du travail et aux impôts sur le travail, puis observe l'évolution de la production, du chômage (de l'emploi) et de l'inflation à la suite de ces réformes⁹.

Les grandes réformes ont été recensées principalement dans le cadre de l'examen des actions législatives et réglementaires présentées dans tous les numéros des *Études économiques* de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) disponibles pour les pays avancés depuis 1970, et d'autres sources propres à chaque pays. À cet égard, la méthode suivie est proche de la «méthode descriptive» utilisée par Romer et Romer (1989, 2004, 2010, 2015) et par Devries *et al.* (2011) pour recenser les chocs monétaires et budgétaires et les périodes de fortes turbulences financières. Cette démarche considère les réformes et les «contre-réformes» — c'est-à-dire les mesures allant dans le sens opposé. Les réorientations majeures des politiques considérées sont les réformes législatives ou réglementaires qui remplissent au

⁷Une analyse théorique différente portant sur le travail japonais est présentée dans Porcellacchia (2016).

⁸Cacciatore, Fiori et Ghironi (à paraître) adoptent une configuration similaire, sans toutefois se focaliser sur la question du plancher zéro, pour montrer qu'une politique monétaire expansionniste peut lisser les coûts de transition et contribuer à la concrétisation en début de période des avantages à long terme des réformes.

⁹Il a été procédé à une analyse complémentaire pour évaluer les effets de ces réformes sur l'inégalité des revenus mesurée par le coefficient de Gini. Aucun effet significatif sur le plan statistique n'a été détecté, sauf dans le cas de la réduction des indemnités de chômage qui est associée à une augmentation des inégalités à moyen terme.

moins l'une des trois conditions suivantes : 1) l'étude de l'OCDE utilise des termes normatifs forts (tels que «réforme majeure») pour définir l'action menée, ce qui indique qu'il s'agit d'une mesure importante; 2) la mesure est mentionnée à plusieurs reprises dans différents numéros des études de l'OCDE ou dans les rétrospectives des grandes réformes présentées dans certains numéros pour le pays considéré; ou 3) l'indicateur de l'OCDE de l'orientation réglementaire dans le domaine considéré — le cas échéant — se modifie très fortement. Lorsque seule la dernière de ces conditions était remplie, d'autres sources ont été consultées pour déterminer la mesure précise expliquant la modification de l'indicateur¹⁰.

Cette démarche a pour principal avantage de déterminer la nature et le moment précis des importantes mesures législatives et réglementaires prises par les pays avancés depuis le début des années 70 dans tous les domaines essentiels des politiques applicables aux marchés des produits et du travail, notamment les conditions d'obtention des indemnités de chômage ou la conception de politiques actives du marché du travail, comme l'intégration des services de placement et de paiement des indemnités. Ces quatre avancées notables (nature et calendrier des actions publiques, durée et ampleur de leur couverture) permettent de procéder à une analyse plus riche et plus granulaire des effets à court et à moyen terme des réformes qu'auparavant. Cette démarche, ainsi que d'autres présentées dans les études dans ce domaine, a toutefois trois grands inconvénients. Premièrement, les événements considérés peuvent, eux-mêmes, être dus à des résultats macroéconomiques et coïncider avec des réformes menées dans d'autres domaines — ces points sont examinés dans l'analyse empirique. Deuxièmement, deux grandes réformes menées dans un domaine particulier (par exemple la législation sur la protection de l'emploi) peuvent se caractériser par des mesures différentes (par exemple une simplification radicale des procédures des licenciements individuels dans un cas et des procédures de licenciement collectif dans le second). Il n'est donc possible d'estimer que l'impact historique moyen des réformes. Troisièmement, la base de données ne fournit aucune information sur l'orientation des réglementations actuelles (ou antérieures) des marchés des produits et du travail et, de ce fait, ne peut pas remplacer les indicateurs des politiques en vigueur comme, par exemple, ceux qu'établit l'OCDE.

Enfin, cette méthode ne s'appuie pas sur une mesure commune unique pour recenser les réformes,

¹⁰L'annexe 3.2 donne des détails sur les critères et les procédures employés pour déterminer les principaux épisodes de réforme à partir des *Études économiques* de l'OCDE, ainsi que des exemples de réforme.

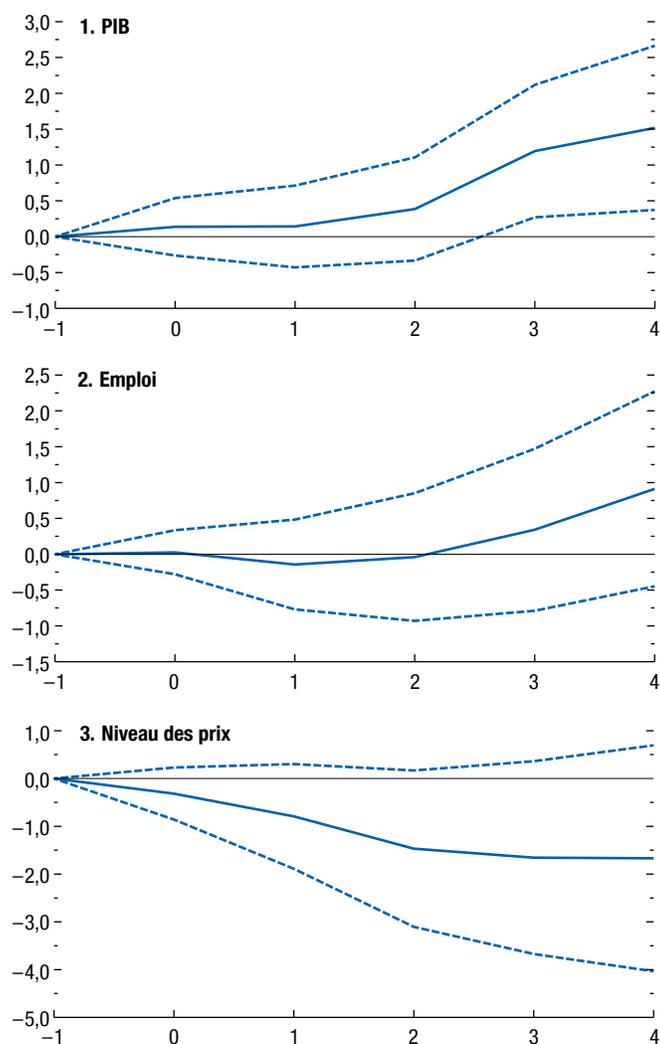
contrairement à certaines des études antérieures qui se basaient sur les variations des indicateurs des marchés des produits et du travail établis par l'OCDE pour identifier les épisodes de réforme (Bouis *et al.*, 2012; Bordon, Ebeke et Shirono, 2016). Les résultats présentés dans ce chapitre sont robustes lorsque l'on utilise cette méthode, bien que les effets des réformes soient atténués et estimés de manière moins précise que par la méthode descriptive — ce qui signifie que cette dernière identifie mieux les grandes réformes et, par conséquent, réduit les erreurs de mesure.

Une fois que les grandes mesures ont été recensées, leur impact à court et à moyen terme sur l'activité économique est quantifié au moyen de deux spécifications économétriques. La première a pour objet de déterminer si les réformes ont des effets statistiquement significatifs sur des variables économiques comme la production, l'emploi (le chômage) et l'inflation. La deuxième permet d'établir si ces effets varient en fonction de la situation économique générale (période de récession par opposition à phase d'expansion) à la date d'une réforme particulière ou de l'orientation des politiques macroéconomiques d'accompagnement — c'est-à-dire si les effets des réformes diffèrent selon que l'on se trouve en période d'expansion ou de contraction budgétaire (voir l'annexe 3.3 pour plus de détails)¹¹. L'analyse macroéconomique a été complétée par une analyse effectuée au niveau des secteurs et des entreprises de manière à produire des informations supplémentaires sur les circuits de

¹¹Les spécifications de référence neutralisent les effets de la croissance économique antérieure, des réformes précédentes et des récessions en utilisant des variables fictives ainsi que des effets fixes pour les pays et la période. Il importe de se demander dans le cadre de l'analyse si la probabilité de réformes structurelles influence non seulement la croissance économique antérieure et l'apparition de récession (encadré 3.1), mais aussi les évolutions économiques contemporaines ainsi que les attentes relatives à la croissance future. Il est toutefois peu probable que cela pose un problème important étant donné les longs décalages associés à la mise en œuvre des réformes structurelles et à la probabilité que les informations concernant la croissance future soient pour l'essentiel intégrées dans les activités économiques antérieures. Fait plus important, la neutralisation des attentes relatives à la croissance actuelle et future produit des résultats très similaires, qui ne sont pas différents de manière significative sur le plan statistique à ceux présentés dans ce chapitre. Il importe aussi de se demander si les résultats pourraient pâtir d'un biais associé aux variables soumises, différentes réformes pouvant être menées simultanément sur différents marchés. L'inclusion simultanée de toutes les réformes dans l'équation estimée ne modifie toutefois pas sensiblement l'ampleur et la signification statistique des résultats. Par ailleurs, les analyses sectorielles remédiaient aux problèmes des variables en neutralisant les conditions économiques en vigueur à l'échelle du pays et, dans certains cas, en utilisant des variables instrumentales. Ces analyses produisent des résultats qui sont similaires sur le plan qualitatif à ceux de l'analyse macroéconomique. De plus amples informations sont présentées dans la suite de ce chapitre ainsi que dans l'annexe 3.3.

Graphique 3.5. Effets macroéconomiques des réformes du marché des produits (Pourcentage; années en abscisse)

Les réformes du marché des produits ont un impact statistiquement significatif à moyen terme sur la production, mais pas sur l'emploi et le niveau des prix.



Source : estimations des services du FMI

Note : $t = 0$ est l'année du choc. Les lignes continues indiquent la réaction à une réforme majeure des réglementations du marché des produits, et les lignes pointillées marquent les limites de l'intervalle de confiance à 90 %.

transmission des réformes des marchés des produits et de la législation sur la protection de l'emploi, et à remédier à certaines limites de l'analyse macroéconomique (en neutralisant totalement les chocs économiques de portée nationale qui coïncident avec les réformes).

Réformes du marché des produits

Cette section considère les effets des réformes du marché des produits visant à abaisser les obstacles

intérieurs à la concurrence. Bien que le programme de réforme structurelle actuel des décideurs accorde à ces réformes une haute priorité, d'autres politiques connexes, notamment celles qui visent à abaisser les obstacles aux échanges internationaux et à l'investissement direct étranger, offrent aussi la possibilité de stimuler la productivité et la production (encadré 3.3).

Macroanalyse

L'analyse présentée ici montre que les réformes du marché des produits ont des effets statistiquement significatifs à moyen terme sur la production¹². Une mesure de libéralisation d'importance majeure, comme la déréglementation de plusieurs industries de réseau en Allemagne en 1998, provoque une augmentation statistiquement significative du niveau de la production, de l'ordre de 1½ %, quatre ans après la réforme (graphique 3.5, page 1). Cet effet se stabilise, au bout de sept ans, à environ 2¼ %. Les estimations ponctuelles montrent en outre que les réformes du marché des produits accroissent l'emploi et réduisent les prix; étant donné l'ampleur des intervalles de confiance de ces estimations, ces effets ne sont toutefois pas statistiquement différents de zéro (graphique 3.5, pages 2 et 3).

Les effets macroéconomiques des réformes du marché des produits ne sont pas plus faibles d'une manière statistiquement significative lorsque la conjoncture est défavorable — bien que les estimations ponctuelles indiquent des effets moins prononcés —, mais les effets sur l'emploi (la production) sont sensiblement plus importants lorsque les réglementations relatives à la protection de l'emploi sont plus contraignantes¹³. Cette conclusion cadre avec la théorie et les résultats empiriques antérieurs (Blanchard et Giavazzi, 2003; Fiori *et al.*, 2012). Il est intuitivement plausible que, dans les pays dotés de législations plus rigoureuses sur la protection de l'emploi, les salaires réels dépassent le niveau d'équilibre du marché du travail de sorte que l'emploi est inférieur au niveau de plein-emploi. Dans

¹²L'analyse macroéconomique se concentre sur les grandes réformes qui ont touché les industries de réseau. On obtient des résultats similaires sur le plan qualitatif pour des réformes de plus vaste portée donnant lieu à des modifications législatives importantes conçues pour améliorer de manière générale la concurrence sur le marché des produits.

¹³Ces résultats peuvent tenir au fait que, dans l'échantillon utilisé ici, les grandes réformes des marchés des produits ont lieu dans des pays dotés de solides législations sur la protection de l'emploi. Aucune corrélation statistiquement significative n'est toutefois détectée entre la probabilité d'importantes réformes du marché des produits et le degré de protection assuré par la réglementation de l'emploi. L'analyse neutralise de surcroît la rigueur des réglementations en vigueur et passées sur la protection de l'emploi.

ces pays, une réforme du marché des produits offre davantage de possibilités d'accroître l'emploi¹⁴.

Analyse au niveau des secteurs

Les effets macroéconomiques des réformes du marché des produits recensés dans la macroanalyse incorporent non seulement l'impact direct de la réglementation des industries considérées, mais aussi son impact indirect qui se propage de deux manières différentes sur d'autres secteurs. Premièrement, les réformes du marché des produits des industries en amont (industries de réseau, banques, services professionnels, etc.) peuvent réduire le prix et améliorer la qualité et la diversité des intrants intermédiaires utilisés par les secteurs en aval (notamment les industries manufacturières), ce qui accroît la productivité et la concurrence dans ces secteurs (*liaisons en amont*). La baisse des prix des intrants intermédiaires peut, par ailleurs, accroître les bénéfices et, par conséquent, les incitations à innover dans les secteurs en aval¹⁵. Deuxièmement, les réformes du marché des produits accroissent la production dans les secteurs concernés, en augmentant leur demande de biens intermédiaires émanant de secteurs en amont (*liaisons en aval*). Une déréglementation du secteur de l'électricité peut ainsi avoir un effet positif sur d'autres secteurs en réduisant les coûts de production de ces derniers (liaisons en amont) et en accroissant la demande d'intrants provenant d'autres secteurs (liaisons en aval).

L'analyse sectorielle montre que les réformes du marché des produits dans les industries de réseau ont des effets directs et indirects statistiquement significatifs à moyen terme sur la production. En moyenne, la production du secteur concerné par une réforme s'est accrue de plus de 10 % quatre ans après la réforme, bien que cet impact ne se matérialise pas immédiatement et soit, par exemple, nul la première année¹⁶. À première vue, ces estimations

¹⁴Cela ne signifie pas nécessairement que, en général, les réformes structurelles ne sont pas complémentaires. Les études de cas présentées dans l'encadré 3.4 font, de fait, état des avantages que peuvent procurer de plus vastes programmes de réformes.

¹⁵Voir Bourlès *et al.* (2013) et Cette, Lopez et Mairesse (à paraître) pour un examen des observations empiriques concernant l'impact des réformes par le biais de liaisons en amont. Selon la théorie, la concurrence a un effet ambigu sur l'innovation. Bien que certains modèles de changements technologiques endogènes prédisent que la concurrence limite l'innovation (Aghion et Howitt, 1992), des modèles plus récents prédisent que la concurrence a des effets positifs ou en forme de bosse sur l'innovation (Aghion *et al.*, 2001; Aghion et Schankerman, 2004).

¹⁶Pour réduire le plus possible la possibilité d'une endogénéité due aux distorsions créées par les variables omises, la spécification neutralise les effets fixes pays-année et pays-secteur (ainsi que les évolutions propres aux différentes industries), et les réformes sont décrites par : 1) la rigueur initiale des réglementations, mesurée par l'indicateur correspondant de l'OCDE; 2) le nombre de pays ayant mis en œuvre une réforme dans le même domaine au cours des trois années précédentes;

signifient que la poursuite simultanée de réformes majeures dans tous les secteurs de réseaux — opération d'une ampleur considérable qui n'a jamais été entreprise — aurait pour effet d'accroître la production à l'échelle du pays de plus de 1 % (10 % multiplié par la part de ces secteurs dans l'économie globale, qui est de l'ordre de 0,1 en moyenne) à moyen terme (graphique 3.6, page 1). Par ailleurs, la productivité augmente et le niveau des prix (relatifs) diminue. Outre ces effets directs, les réformes du marché des produits dans les secteurs de réseaux ont des effets indirects à moyen terme statistiquement significatifs sur la production d'autres secteurs. Une importante réforme dans l'un de ces secteurs de réseaux se traduit par une production plus élevée d'en moyenne 0,3 % dans les secteurs en aval et en amont quatre ans après la réforme (graphique 3.6, pages 2 et 3).

Analyse au niveau des entreprises

Pour mieux comprendre les effets des réformes du marché des produits et les circuits qu'ils empruntent, l'analyse examine les variations de leurs effets selon les catégories d'entreprises et les secteurs, en fonction de caractéristiques telles que leur taille et leurs santé et besoins financiers. Elle montre que les réformes du marché des produits ont des effets positifs sur le plan statistique sur les entreprises qui se trouvent déjà sur le marché puisque leur production (ventes) augmente d'environ 2 % la première année et est plus élevée d'environ 3 % trois ans après la réforme (graphique 3.7, page 1)¹⁷. Les réformes ont aussi des effets significatifs à moyen terme sur l'emploi et le capital, qui augmentent d'environ 1½ % et 3 %, respectivement (graphique 3.7, pages 2 et 3). Les effets des réformes sur la production dans le commerce de détail et dans les services professionnels sont comparables à ceux observés dans les industries de réseau (graphique 3.7, pages 4 à 6). Les résultats indiquent que les effets sur la production estimés dans le cadre de la macroanalyse et de l'analyse menée au niveau des secteurs

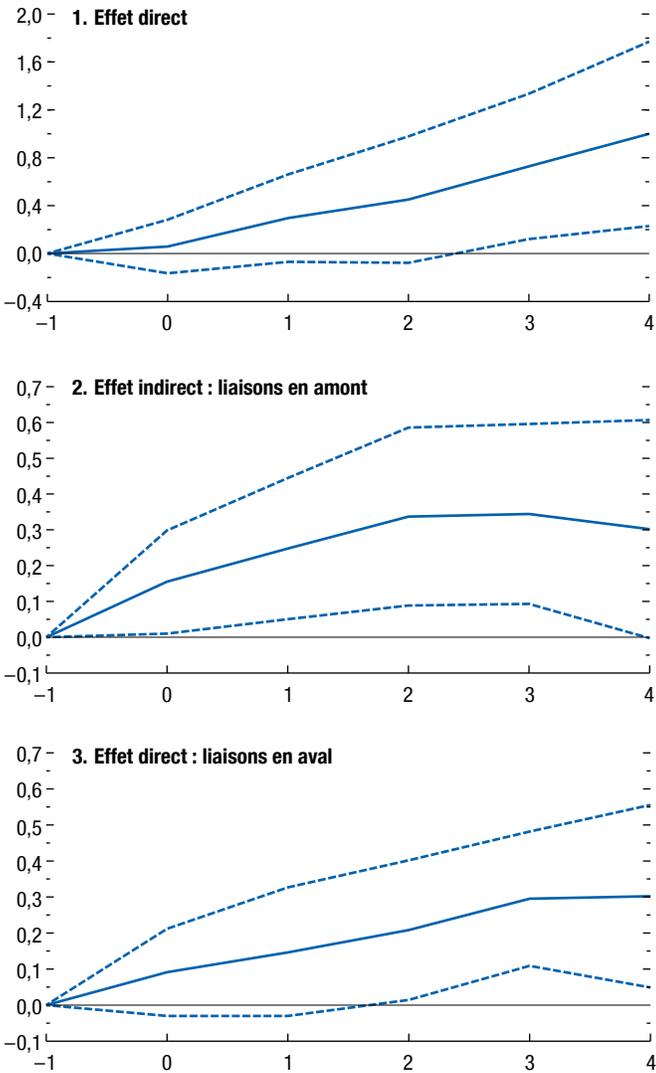
et 3) la publication d'une nouvelle directive de l'Union européenne depuis la mise en œuvre de la réforme précédente.

Dabla-Norris *et al.* (2015) détermine également que les réformes du marché des produits ont un impact positif sur la production — en accroissant la productivité — qui augmente au cours du temps. En revanche, aucun effet statistiquement significatif sur l'emploi n'est détecté dans les secteurs déréglementés, ce qui cadre avec les résultats de l'analyse macroéconomique. Bassanini (2015) indique un impact négatif à court terme de la déréglementation dans les industries de réseau.

¹⁷Étant donné que la période couverte par les données sur l'échantillon d'entreprises est plus courte que celle des données au niveau macroéconomique et à celui des secteurs, l'analyse examine les effets des réformes sur l'activité économique des entreprises sur une période pouvant aller jusqu'à trois ans après la réforme (voir l'annexe 3.3 pour une description détaillée des données et de leurs sources).

Graphique 3.6. Effets directs et indirects sur la production sectorielle des réformes du marché des produits (Pourcentage; années en abscisse)

Les réformes du marché des produits dans les secteurs de réseau ont des effets directs et indirects statistiquement significatifs à moyen terme sur la production.



Sources : Timmer *et al.* (2015); estimations des services du FMI.

Note : $t = 0$ est l'année du choc. Les lignes continues indiquent la réaction à une réforme majeure des réglementations du marché des produits, et les lignes pointillées marquent les limites de l'intervalle de confiance à 90 %. L'effet direct mesure l'impact de la déréglementation de toutes les industries de réseau uniquement par le biais de la réaction de la valeur ajoutée réelle dans les industries réglementées elles-mêmes. Son calcul repose sur l'hypothèse que toutes les industries de réseau représentent, conjointement, environ 10 % du PIB en moyenne pour l'ensemble des pays de l'échantillon. L'effet indirect mesure l'impact moyen sur le PIB pour l'ensemble des pays de l'échantillon de la déréglementation d'une industrie de réseau uniquement par le biais de la réaction de la valeur ajoutée réelle dans les industries en aval (liaisons en amont) et dans les industries en amont (liaisons en aval). Se reporter au texte pour de plus amples informations. Les industries de réseau sont les transports aériens, ferroviaires et routiers; la distribution d'électricité de gaz; et les télécommunications et services postaux.

pour les industries de réseau peuvent, pour l'essentiel, être généralisés et appliqués à d'autres domaines majeurs. L'ordre de grandeur comparable des effets (directs) à moyen terme sur la production estimé dans les analyses au niveau des entreprises et des secteurs pourrait en outre indiquer que l'effet positif sur la production des entreprises existantes contribue dans une plus large mesure à l'évolution de la production sectorielle due aux réformes que l'entrée ou la sortie des entreprises — bien que la réaction des entreprises existantes soit elle-même due en grande partie à l'intensification de la concurrence que pourraient exercer de nouveaux arrivants¹⁸.

Si les effets sur la production sont similaires dans tous les secteurs et pour toutes les entreprises, les effets sur l'emploi varient en fonction de la taille de ces dernières (graphique 3.8). L'effet des réformes sur l'emploi est, en particulier, généralement plus important au niveau des petites entreprises dans les secteurs de réseaux et, dans une moindre mesure, dans les services professionnels, et plus important pour les grandes entreprises du commerce de détail¹⁹. Cela s'explique par les différences qui existent entre les technologies de production et la nature des réglementations de ces différents secteurs. Les industries de réseau sont généralement dominées par un nombre relativement limité de grandes entreprises qui réduisent l'envergure de leurs plans d'emploi et d'investissement lorsque les réformes améliorent l'accès d'éventuels concurrents au réseau. En revanche, les entreprises du commerce de détail sont, pour la plupart, de relativement petite taille et à forte intensité de travail, et elles bénéficient des réformes éliminant les restrictions qui s'appliquent aux grandes entreprises²⁰.

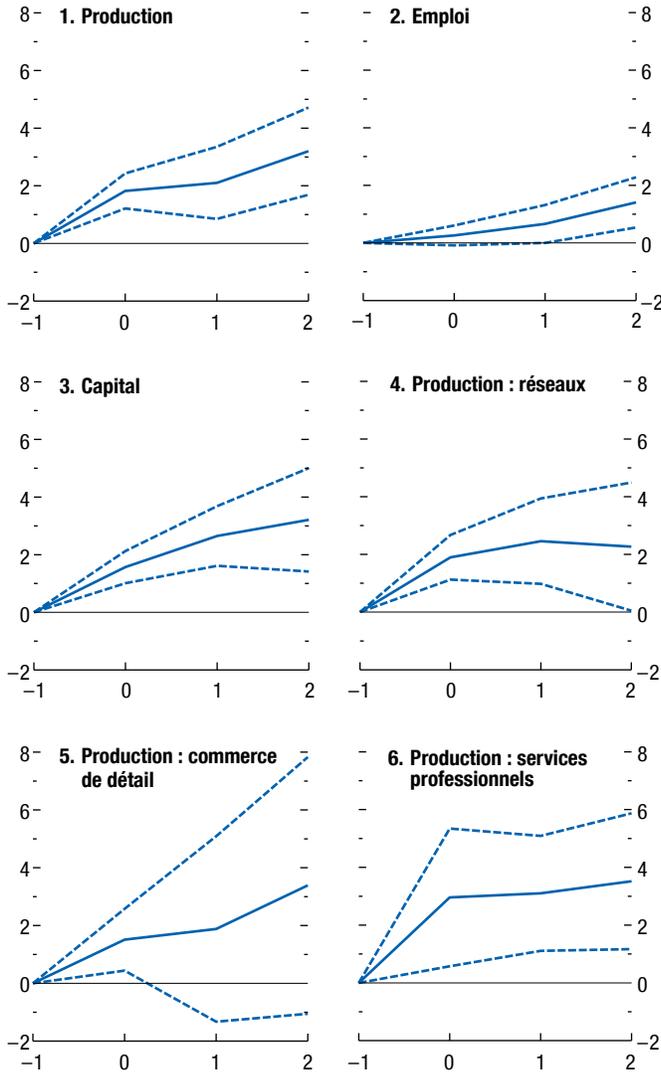
¹⁸Il importe d'interpréter avec prudence les comparaisons entre les analyses effectuées au niveau des entreprises, des secteurs et au niveau macro. Premièrement, l'analyse au niveau des entreprises est, ici, limitée aux entreprises existantes qui poursuivent leurs activités. Bien que les réformes du marché des produits puissent avoir d'importants effets sur l'entrée et la sortie des entreprises, la série de données considérées ne permet pas d'analyser en toute confiance cette dynamique. Deuxièmement, les résultats au niveau des entreprises ne sont pas pondérés. Ils décrivent donc la réaction moyenne des entreprises, et non la réaction globale pondérée par la population d'entreprises. Enfin, l'échantillon ne couvre pas de manière aussi satisfaisante toutes les entreprises et toutes les branches actives.

¹⁹Il importe de noter que ces résultats ne sont pas pondérés et que leur pondération devrait réduire l'effet estimé des réformes du marché des produits sur les industries de réseau parce que les grandes entreprises prédominent dans ces secteurs.

²⁰Le commerce de détail est assujéti à une autre réglementation majeure, qui concerne la souplesse des heures d'ouverture des magasins et des prix. Les réglementations des services professionnels concernent les obstacles à l'entrée et la manière dont les services sont fournis et régissent, entre autres, l'agrément des compétences et la détermination des honoraires et des prix.

Graphique 3.7. Effets directs des réformes du marché des produits sur la production des entreprises existantes
(Pourcentage; années en abscisse)

Les réformes du marché des produits ont des effets positifs statistiquement significatifs sur la production, l'emploi et le capital des entreprises existantes. Les effets sur la production des réformes dans le commerce de détail et les services professionnels sont comparables à ceux qui s'exercent sur les industries de réseau.

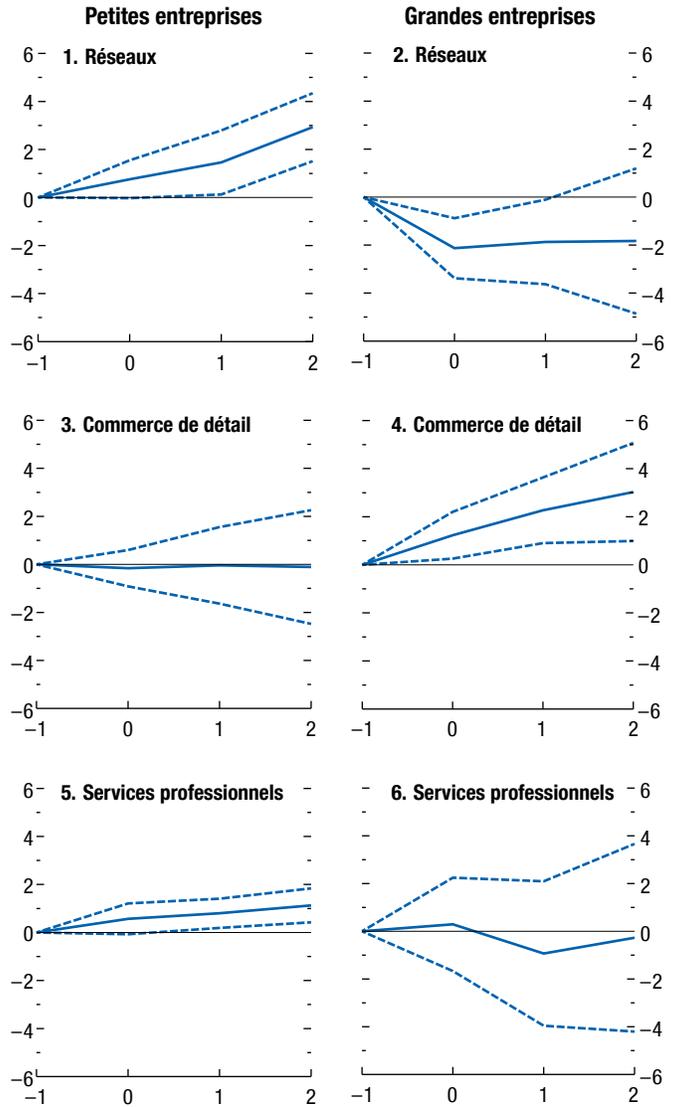


Source : estimations des services du FMI.

Note : $t = 0$ est l'année du choc. Les lignes continues indiquent la réaction à une réforme majeure des réglementations du marché des produits, et les lignes pointillées marquent les limites de l'intervalle de confiance à 90 %. Les industries de réseau sont les transports aériens, ferroviaires et routiers; la distribution d'électricité de gaz; et les télécommunications et services postaux.

Graphique 3.8. Effets directs des réformes du marché des produits sur l'emploi dans les entreprises existantes : rôle de la taille de l'entreprise
(Pourcentage; années en abscisse)

L'effet des réformes du marché des produits sur l'emploi varie en fonction de la taille des entreprises. Il est généralement plus important au niveau des petites entreprises dans les secteurs de réseaux et, dans une moindre mesure, dans les services professionnels, et plus important pour les grandes entreprises du commerce de détail.



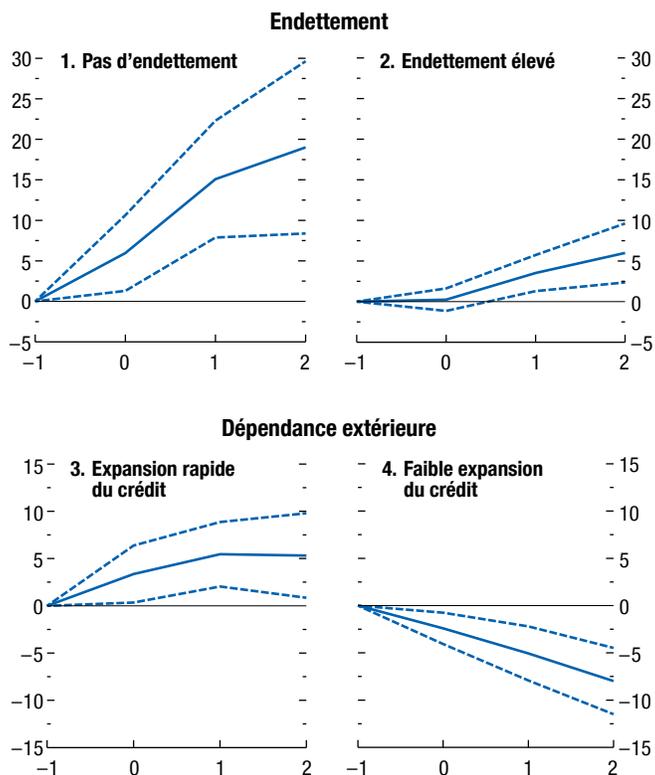
Source : estimations des services du FMI.

Note : $t = 0$ est l'année du choc. Les lignes continues indiquent la réaction à une réforme majeure des réglementations du marché des produits, et les lignes pointillées marquent les limites de l'intervalle de confiance à 90 %. Les industries de réseau sont les transports aériens, ferroviaires et routiers; la distribution d'électricité de gaz; et les télécommunications et services postaux.

Graphique 3.9. Effets directs des réformes du marché des produits sur les investissements des entreprises existantes : rôle des conditions financières

(Pourcentage; années en abscisse)

L'effet des réformes du marché des produits sur l'investissement tend à être plus faible pour les entreprises lourdement endettées et celles qui sont largement tributaires de financements extérieurs en situation de resserrement du crédit.



Source : estimations des services du FMI.

Note : $t = 0$ est l'année du choc. Les lignes continues indiquent la réaction à une réforme majeure des réglementations du marché des produits, et les lignes pointillées marquent les limites de l'intervalle de confiance à 90 %. La dépendance extérieure est définie par l'écart entre les dépenses de capital et les flux de trésorerie exprimé en pourcentage des dépenses de capital. La moyenne de cet indicateur est ensuite calculée, pour chaque industrie, pour toutes les entreprises sur toutes les périodes et dans tous les pays. Les données utilisées pour calculer cet indicateur concernent uniquement le Royaume-Uni et les États-Unis. Cette définition est tirée de Rajan et Zingales (1998). Les pages 3 et 4 indiquent, en situation d'expansion rapide du crédit et en situation de faible expansion du crédit, la différence entre les réactions aux réformes des investissements des entreprises appartenant à des secteurs dépendant fortement de financements extérieurs et des entreprises opérant dans des secteurs peu dépendants de ce type de financement.

Les réformes du marché des produits ont également des effets divers sur les entreprises selon leur position financière et leurs besoins de financement. L'impact à moyen terme des réformes sur l'investissement des entreprises est environ quatre fois plus élevé (de l'ordre de 20 %) lorsque celles-ci sont peu endettées que lorsqu'elles le sont lourdement (5 % environ)

(graphique 3.9, pages 1 et 2)²¹. En situation de resserrement du crédit, les entreprises largement tributaires de financements extérieurs investissent de surcroît beaucoup moins que les autres à la suite d'une réforme du marché des produits (graphique 3.9, pages 3 et 4)²². Ces résultats confortent l'argument en faveur de la formulation de politiques visant à remédier à la précarité des bilans des banques et des entreprises, car elles peuvent renforcer l'impact sur les investissements des réformes du marché des produits.

Réformes du marché du travail

Cette section considère les effets des réformes de la législation sur la protection de l'emploi concernant les travailleurs permanents, les indemnités de chômage, les politiques actives du marché du travail et les impôts sur le travail. Les systèmes de négociation collective revêtent aussi de l'importance pour un niveau d'emploi stable et élevé (voir l'encadré 3.2).

Législation sur la protection de l'emploi

L'analyse montre que les réformes qui assouplissent les réglementations régissant les licenciements de travailleurs permanents (comme les mesures prises en Espagne vers le milieu des années 90 et en Autriche en 2003) n'ont pas, en moyenne, d'effets statistiquement significatifs sur l'emploi et d'autres variables macroéconomiques. Un examen plus approfondi révèle, toutefois, que les impacts varient fortement selon la conjoncture générale. Les réformes ont un impact positif notable sur la production et l'emploi lorsque la conjoncture est bonne, mais ont un effet de contraction lorsqu'elles sont mises en œuvre en période de sous-utilisation des ressources (graphique 3.10, pages 1 à 4). Les estimations indiquent par ailleurs qu'une réforme de la

²¹Pour tenter d'isoler le rôle des obstacles à l'obtention de crédits qui peuvent être associés à des niveaux d'endettement plus élevés du rôle confondant de la demande de crédit, les ratios d'endettement sont maintenus constants dans le temps.

²²L'analyse a recours à la méthode des triples différences, et s'appuie sur les travaux antérieurs de Rajan et Zingales (1998) qui mettent l'accent sur les différences entre les effets des réformes du marché des produits sur les entreprises opérant dans des secteurs d'activité lourdement tributaires de financements extérieurs lorsque l'offre de crédit est limitée et lorsqu'il est facile d'obtenir des financements. La dépendance extérieure est mesurée par le ratio des écarts entre les dépenses en capital et les flux de trésorerie aux dépenses en capital. La dépendance intrinsèque des entreprises à l'égard du crédit extérieur est mesurée par le niveau moyen de la dépendance extérieure du secteur d'activité dans lequel opèrent les entreprises au Royaume-Uni et aux États-Unis. Les conditions du crédit sont mesurées par la méthode du changement de régime — décrite à l'annexe 3.3 — appliquée à l'expansion du crédit dans chaque pays. L'analyse ne couvre que les industries de réseau.

législation sur la protection de l'emploi peut ralentir l'inflation à court et à moyen terme en période de basse conjoncture bien que, étant donné l'ampleur des intervalles de confiance des résultats, ces estimations ne soient pas différentes de zéro de manière significative sur le plan statistique (graphique 3.10, pages 5 et 6). Comme indiqué dans la section de ce chapitre consacrée à l'analyse théorique, cet effet asymétrique selon les différents régimes économiques peut s'expliquer par le fait que, en période d'activité économique soutenue, ces réformes peuvent stimuler le recrutement en réduisant le coût des futurs licenciements, tandis qu'en période de sous-utilisation des ressources elles peuvent déclencher des licenciements immédiats.

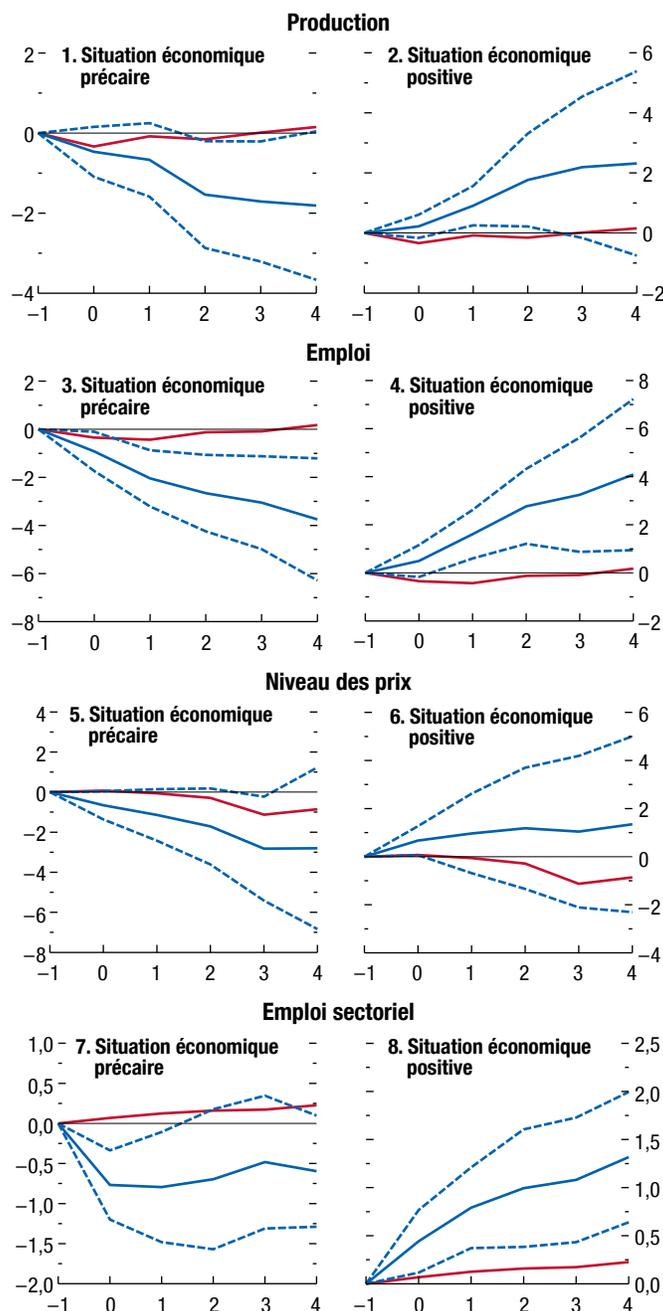
Un autre mécanisme peut expliquer l'impact macroéconomique moyen des réformes de la législation sur la protection de l'emploi : il est en effet possible que cet impact varie d'un secteur économique à un autre selon le degré de rigueur des réglementations applicables à chaque secteur. Des réglementations rigoureuses des licenciements auront ainsi probablement un effet plus contraignant dans les secteurs qui ont une propension « naturelle » plus élevée à ajuster leurs effectifs en cas de choc idiosyncrasique²³. Les réformes de la législation pourront alors entraîner une réaffectation des travailleurs des secteurs dans lesquels les réglementations sont moins contraignantes à ceux dans lesquels elles le sont davantage et n'avoir que des effets limités sur l'emploi global. Pour tester cette hypothèse, et procéder à une vérification de la robustesse des résultats présentés précédemment à l'échelle du pays, l'analyse examine la manière dont les réformes influent sur les différences à l'intérieur d'un pays entre la réaction de la production et de l'emploi dans les secteurs qui ont des taux de licenciement naturel élevés et dans les secteurs où ce taux est faible²⁴. L'approche empirique suit la méthode proposée par Bassanini, Nunziata et Venn (2009), qui évaluent l'effet à long terme des réglementations régissant les licenciements sur la croissance de la productivité totale des facteurs au niveau sectoriel. Les résultats obtenus indiquent que les effets des réformes de la législation sur la protection de l'emploi évoluent de manière positive en fonction du taux de licenciement naturel, de sorte que l'emploi augmente davantage

²³Le taux de licenciement naturel est élevé dans des secteurs comme le bâtiment, mais il est plus faible dans celui de la distribution de l'électricité et du gaz.

²⁴Cette démarche a essentiellement l'avantage, par rapport à l'analyse macroéconomique, de permettre de neutraliser les effets fixes pays-année et, par conséquent, toutes les variables macroéconomiques ainsi que les facteurs non observés qui peuvent avoir une influence sur l'activité économique et être corrélés aux réformes de la législation sur la protection de l'emploi. Les données relatives aux taux de licenciement sectoriels ont été communiquées par Andrea Bassanini. Voir l'annexe 3.3 pour plus de détails.

Graphique 3.10. Effets macroéconomiques et sectoriels des réformes de la législation sur la protection de l'emploi
(Pourcentage; années en abscisse)

Les réformes de la législation sur la protection de l'emploi ont un impact positif notable sur la production et sur l'emploi lorsque la situation économique est favorable, mais elles ont un effet de contraction lorsque les réformes sont menées en période de sous-utilisation des ressources.

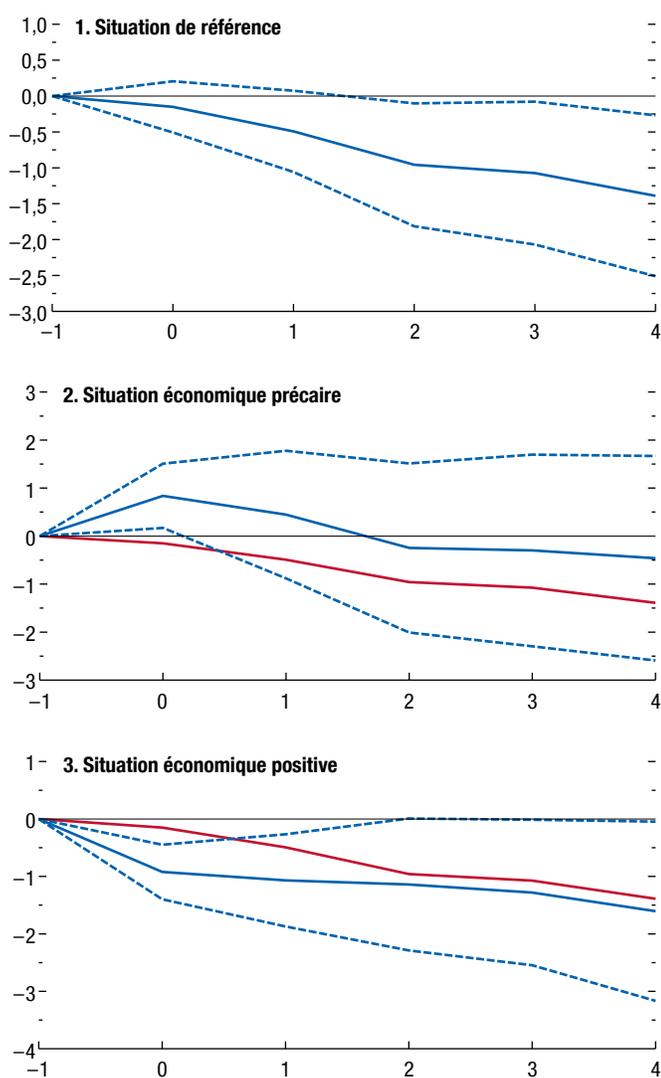


Source : estimations des services du FMI.

Note : $t = 0$ est l'année du choc. Les lignes continues indiquent la réaction à une réforme majeure des réglementations du marché des produits, et les lignes pointillées marquent les limites de l'intervalle de confiance à 90 %; les lignes continues rouges indiquent les résultats en l'absence de toute condition. L'effet différentiel des réformes de la législation de l'emploi dans un secteur dans lequel il est relativement difficile de licencier et dans un secteur où il est relativement facile de licencier est de l'ordre de 1%.

Graphique 3.11. Effets sur le chômage des réformes des indemnités de chômage (Pourcentage; années en abscisse)

Les réformes réduisant les taux de remplacement du revenu par des indemnités de chômage ont des effets significatifs sur le plan statistique et durables sur le taux de chômage. Leurs effets ne sont toutefois pas significatifs sur le plan statistique et sont plus faibles durant les périodes de sous-emploi des ressources.



Source : estimations des services du FMI.

Note : $t = 0$ est l'année du choc. Les lignes continues bleues indiquent la réaction à une importante réforme des indemnités de chômage; les lignes pointillées délimitent l'intervalle de confiance à 90 %, et les lignes continues rouges représentent le résultat en l'absence de condition.

dans les secteurs assujettis à réglementations plus contraignantes²⁵. L'ampleur du coefficient estimé indique que l'effet différentiel des réformes de la législation sur l'emploi dans les secteurs dans lesquels il est relativement difficile de

²⁵L'analyse produit des résultats similaires pour la valeur ajoutée réelle sectorielle.

procéder à des licenciements (75^e centile de la distribution des taux de licenciement) et dans les secteurs où il est facile de licencier (25^e centile) est de l'ordre de 1 $\frac{3}{4}$ %. Pour un taux de licenciement naturel donné, l'effet observé est, de surcroît, positif en situation de conjoncture favorable et négatif en période de sous-utilisation des ressources, ce qui confirme les résultats de la macroanalyse (graphique 3.10, pages 7 et 8).

Indemnités de chômage

Les réformes abaissant les taux de remplacement du revenu par les indemnités de chômage ont des effets significatifs sur le plan statistique et durables sur le taux de chômage (graphique 3.11, page 1). En particulier, les réformes — qui dans l'échantillon sont associés à des réductions de 2 à 12 points de l'indicateur de l'OCDE du taux de remplacement des revenus bruts moyens — réduisent le taux de chômage d'environ $\frac{1}{2}$ point à court terme (un an après la réforme) et d'environ 1 $\frac{1}{2}$ point en moyenne à moyen terme (quatre ans plus tard). Ces résultats cadrent avec les constatations de Bouis *et al.* (2012), qui ont noté que d'importantes réductions du taux de remplacement du revenu initial ont pour effet d'accroître les taux d'emploi d'en moyenne 1 point à moyen terme.

Les résultats indiquent également que l'adoption de mesures de réduction des indemnités de chômage conjointement à la poursuite de réformes majeures visant à accroître l'efficacité des politiques actives du marché du travail, notamment en renforçant les services d'emploi — par exemple en intégrant les services de placement et de paiement des indemnités pour créer des guichets uniques pour les chômeurs —, amplifie l'effet de ces mesures. De même, bien que de fortes réductions de la durée de versement des indemnités n'aient, en moyenne, pas d'effet statistiquement significatif sur le chômage, ces réductions sont associées à une baisse du chômage significative à moyen terme (plus de 2 points) lorsqu'elles s'accompagnent de réformes conçues pour renforcer la conception des politiques actives du marché du travail²⁶.

Les réformes des indemnités de chômage ont toutefois des effets plus faibles — qui, en fait, ne sont pas significatifs sur le plan statistique — durant les périodes de sous-utilisation des ressources (graphique 3.11, pages 2 et 3). Cet impact asymétrique pourrait tenir au fait que

²⁶Les réformes confortant la conception des politiques actives du marché du travail n'ont pas, dans la présente analyse, d'effets statistiquement significatifs sur le chômage lorsqu'elles sont mises en œuvre indépendamment de toute autre.

les réductions des indemnisations ont un effet de multiplicateur budgétaire défavorable plus prononcé et des effets sur les incitations des travailleurs à réduire leur consommation pour constituer une épargne de précaution plus marqués lorsque la conjoncture est défavorable que lorsqu'elle est favorable (Whang, 2015)²⁷. Il est par ailleurs probable que des mesures renforçant les incitations à chercher un emploi en réduisant les indemnisations soient moins efficaces pendant une récession dans la mesure où le nombre d'emplois est alors limité (Landais, Michaillat et Saez, 2015).

Coins fiscaux sur le travail

L'analyse montre que les chocs exercés sur les coins fiscaux sur le travail ont des effets statistiquement significatifs à court et à moyen terme sur la production et l'emploi (graphique 3.12, pages 1 et 2)²⁸. Une réduction de 1 % du coin fiscal du travail accroît le niveau de la production (de l'emploi) d'environ 0,15 % (0,2 %) l'année durant laquelle les chocs se font sentir et d'environ 0,6 % (0,7 %) quatre ans plus tard. Ces effets finissent par se stabiliser. Les estimations cadrent avec d'autres estimations présentées dans les études consacrées à ce domaine (par exemple Bassanini et Duval (2006) et les références qu'ils citent). Les résultats sont également robustes, bien que les effets soient moindres, lorsque la réduction des coins fiscaux a un effet neutre sur le budget. Il s'ensuit que la conception de structures fiscales plus favorables à l'emploi, parce qu'elles font retomber une plus faible part de la charge fiscale sur la main-d'œuvre, a des effets positifs sur la production et l'emploi (Bouis *et al.*, 2012).

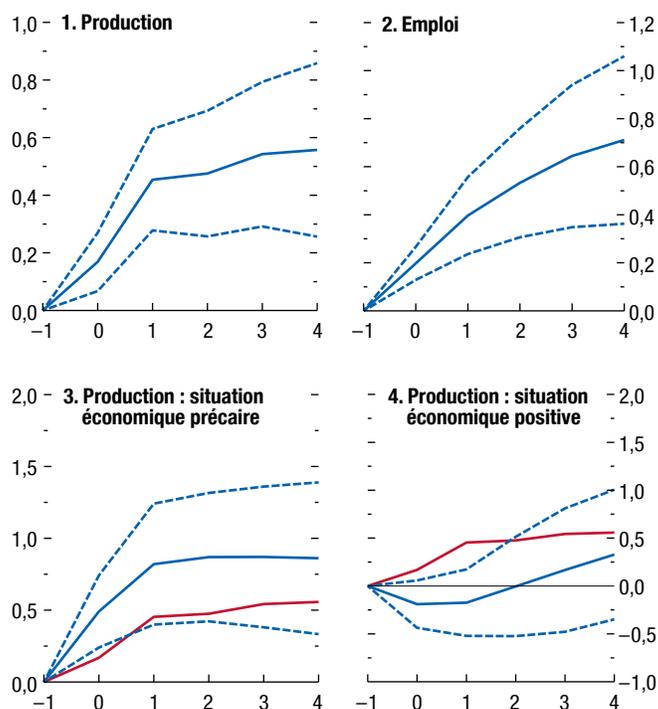
La réduction du coin fiscal sur le travail est plus efficace durant les périodes de sous-utilisation des ressources (graphique 3.12, pages 3 et 4). Dans ce cas, une réduction de 1 % du coin fiscal sur le travail accroît la

²⁷Ravn et Sterk (2013) montrent, au moyen d'un modèle d'agents hétérogènes associant des frictions d'appariement sur le marché du travail à des marchés des actifs incomplets et à des rigidités nominales, qu'une réduction de la consommation au profit d'une épargne de précaution (motivée par une augmentation des incertitudes concernant l'emploi) entraîne une contraction de la demande globale et du recrutement des entreprises, ce qui réduit encore plus la demande. Ils déterminent que l'effet est important en termes quantitatifs et pourrait être suffisamment prononcé pour expliquer la hausse du chômage aux États-Unis durant la Grande Récession.

²⁸L'analyse utilise un indicateur, basé sur les modèles fiscaux de l'OCDE, qui définit le coin fiscal par la différence entre le coût de la main-d'œuvre assumé par l'employeur et la rémunération nette correspondante de l'employé dans le cas d'un couple vivant d'un seul salaire, ayant deux enfants et gagnant 100 % du salaire productif moyen. Cet indicateur exprime la somme de l'impôt sur le revenu des personnes physiques et de toutes les cotisations de sécurité sociale en pourcentage du coût total de la main-d'œuvre.

Graphique 3.12. Effets macroéconomiques des coins fiscaux sur le travail
(Pourcentage; années en abscisse)

Les réductions des coins fiscaux sur le travail ont des effets statistiquement significatifs sur la production et l'emploi à court et à moyen terme. Ces effets sont plus prononcés lorsque la situation économique est précaire.



Source : estimations des services du FMI.

Note : $t = 0$ est l'année du choc. Les lignes continues bleues indiquent la réaction à une réduction de 1 point de pourcentage des coins fiscaux sur le travail; les lignes pointillées délimitent l'intervalle de confiance à 90 %, et les lignes continues rouges représentent le résultat en l'absence de condition.

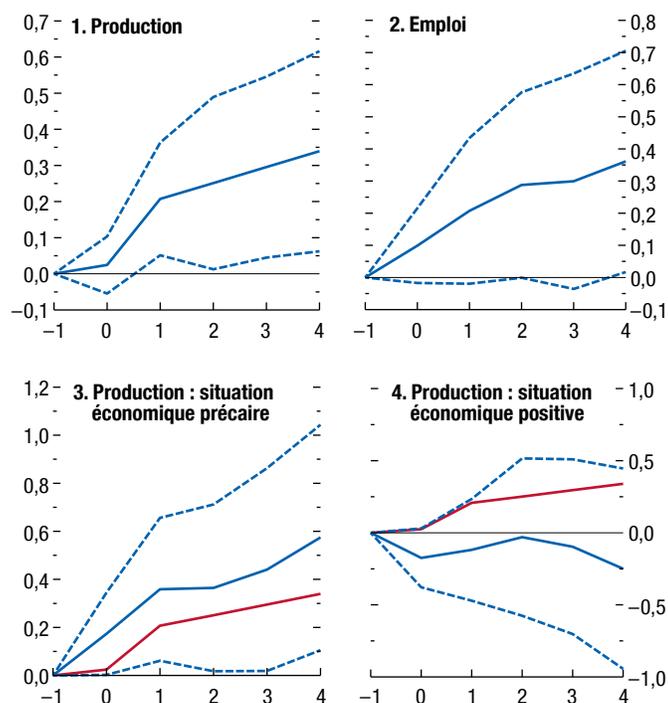
production de 0,5 % par an l'année de la réforme et de 0,8 % au bout de quatre ans, alors qu'elle n'a pas d'effet significativement différent de zéro durant les phases d'expansion. Cette conclusion cadre avec celles des études de plus en plus nombreuses qui examinent l'effet de la politique budgétaire durant les phases de récession et d'expansion et montre que les effets du multiplicateur budgétaire sont plus marqués durant les récessions (voir Auerbach et Gorodnichenko, 2012; Blanchard et Leigh, 2013; Jordà et Taylor, 2013; Abiad, Furceri et Topalova, 2015).

Dépenses consacrées aux politiques actives du marché du travail

Les augmentations discrétionnaires des dépenses publiques consacrées aux politiques actives du marché du travail ont des effets statistiquement significatifs à moyen

Graphique 3.13. Effets macroéconomiques de chocs des dépenses sur les politiques actives du marché du travail (Pourcentage; années en abscisse)

Les augmentations discrétionnaires des dépenses publiques consacrées aux politiques actives du marché du travail ont des effets statistiquement significatifs sur la production et l'emploi à court et à moyen terme. Ces effets sont plus prononcés lorsque la situation économique est précaire.



Source : estimations des services du FMI.

Note : $t = 0$ est l'année du choc. Les lignes continues bleues indiquent la réaction à une augmentation de 10 % point de pourcentage des dépenses consacrées aux politiques actives du marché du travail; les lignes pointillées délimitent l'intervalle de confiance à 90 %, et les lignes continues rouges représentent le résultat en l'absence de condition.

terme sur la production et l'emploi (graphique 3.13, pages 1 et 2). Un accroissement de 10 % des dépenses se traduit par des niveaux de production et d'emploi plus élevés d'environ 0,35 % quatre ans après le choc, après quoi ces niveaux se stabilisent. Les effets sur la production se manifestent rapidement, pour atteindre 0,2 % un an après le choc²⁹. Étant donné que les dépenses moyennes consacrées aux politiques actives du marché du travail pour l'échantillon considéré représentent environ 1 % du PIB, l'effet de multiplicateur est de 1,2 au bout d'un an, ce qui cadre avec les autres estimations

²⁹Pour séparer les modifications des dépenses discrétionnaires des fluctuations des dépenses liées au cycle de l'activité économique, l'analyse suit l'approche inspirée par Perotti (1999) et Corsetti, Meier et Müller (2012), dans le cadre de laquelle les chocs exercés au niveau des dépenses sont considérés comme des innovations par rapport aux dépenses antérieures et à l'activité économique ainsi qu'aux attentes concernant l'activité économique à la période en cours.

présentées dans les études en la matière (voir Coenen *et al.*, 2012, et les études citées).

Les chocs relatifs aux dépenses consacrées aux politiques actives du marché du travail ont des effets plus prononcés lorsque la conjoncture est défavorable. En période de sous-utilisation des ressources, une augmentation des dépenses de 10 % entraîne un accroissement de la production d'environ 0,2 % l'année du choc et d'environ 0,6 % au bout de quatre ans, alors que les effets observés ne sont pas significativement différents de zéro durant les phases d'expansion (graphique 3.13, pages 3 et 4). Ce résultat, comme dans le cas des chocs exercés au niveau des coins fiscaux sur le travail, est compatible avec des multiplicateurs budgétaires plus élevés durant les récessions. Les dépenses consacrées aux politiques actives du marché du travail demeurent efficaces — bien que leurs effets soient plus faibles — lorsqu'elles sont effectuées d'une manière neutre pour le budget, tandis que leurs effets sont amplifiés lorsque leur accroissement est associé à d'importantes réformes visant à renforcer l'efficacité de ces politiques³⁰.

Rôle de la politique macroéconomique

Comme indiqué précédemment, certaines réformes du marché du travail — en particulier les réformes de la législation sur la protection de l'emploi et des systèmes d'indemnisation de chômage — peuvent avoir des effets de contraction si elles sont menées lorsque la situation économique est précaire. Il faut donc se demander si l'effet de relance des politiques macroéconomiques d'accompagnement peut compenser ces coûts à court terme et optimiser les avantages des réformes, que ce soit directement par le biais de leur effet indirect sur la demande, ou indirectement parce que l'augmentation de la demande globale peut inciter les entreprises à recruter et les décourager de licencier du personnel — comme le suggère l'analyse basée sur le modèle de réforme de la législation sur la protection de l'emploi considéré précédemment. Il importe, à cette fin, de considérer des mesures — ayant aussi bien des effets d'expansion que de contraction — qui ne sont pas corrélées aux réformes et qui peuvent, de manière plausible, être jugées ne pas dépendre de la situation macroéconomique. L'analyse considère donc les chocs de la politique budgétaire, qui sont représentés par l'erreur de prévision des dépenses de consommation publique par rapport au PIB (une démarche similaire est présentée dans Auerbach

³⁰L'effet de dépenses consacrées aux politiques actives du marché du travail qui sont neutres pour le budget ne varie guère durant le cycle économique.

et Gorodnichenko, 2012, 2013; Abiad, Furceri et Topalova, 2015)³¹.

L'analyse confirme effectivement qu'une politique budgétaire expansionniste non seulement stimule la demande globale, mais aussi optimise les avantages procurés par les réformes du marché du travail (graphique 3.14)³². Durant les périodes de relativement forte expansion budgétaire, les réformes de la législation sur la protection de l'emploi (ou des indemnités de chômage) réduisent le taux de chômage d'environ 2½ (3) points à moyen terme³³. En revanche, durant les périodes caractérisées par une contraction budgétaire relativement prononcée, elles ont des effets nuls ou défavorables sur le chômage³⁴.

Réformes accroissant la participation des femmes et des travailleurs âgés

Cette section examine les effets des mesures qui peuvent accroître les taux d'activité des femmes et des travailleurs âgés. D'autres réformes du marché du travail offrent la possibilité d'accroître les taux d'activité de groupes de populations supplémentaires sous-représentés, comme les jeunes et les migrants peu qualifiés; c'est le cas, notamment, des programmes de formation bien conçus ainsi que des réductions des coïns fiscaux et des salaires minimums versés aux jeunes (numéro d'avril 2016 du *Moniteur des finances publiques*, chapitre 2; OCDE, 2015). L'analyse montre qu'une réduction du taux d'imposition (marginal) du deuxième apporteur de revenu a des effets statistiquement significatifs sur le taux d'activité des femmes (graphique 3.15,

³¹Cette procédure remédie également au problème des prévisions budgétaires (Forni et Gambetti, 2010; Leeper, Richter et Walker, 2012; Leeper, Walker et Yang, 2013; Ben Zeev et Pappa, 2014) parce qu'elle aligne les séries d'information des agents économiques et des économètres. La corrélation entre la mesure des chocs budgétaires et des réformes de la législation sur la protection de l'emploi ou des systèmes d'indemnisation du chômage est proche de zéro. De même, la corrélation entre les chocs budgétaires et le régime économique (ou la modification de ce dernier) n'est que de -0,11 (0,01) et n'est pas significative sur le plan statistique.

³²Dans le droit fil de cette conclusion, Bordon, Ebeke et Shirono (2016) déterminent que la poursuite de politiques de soutien macroéconomiques renforce l'effet sur l'emploi des réformes du marché des produits.

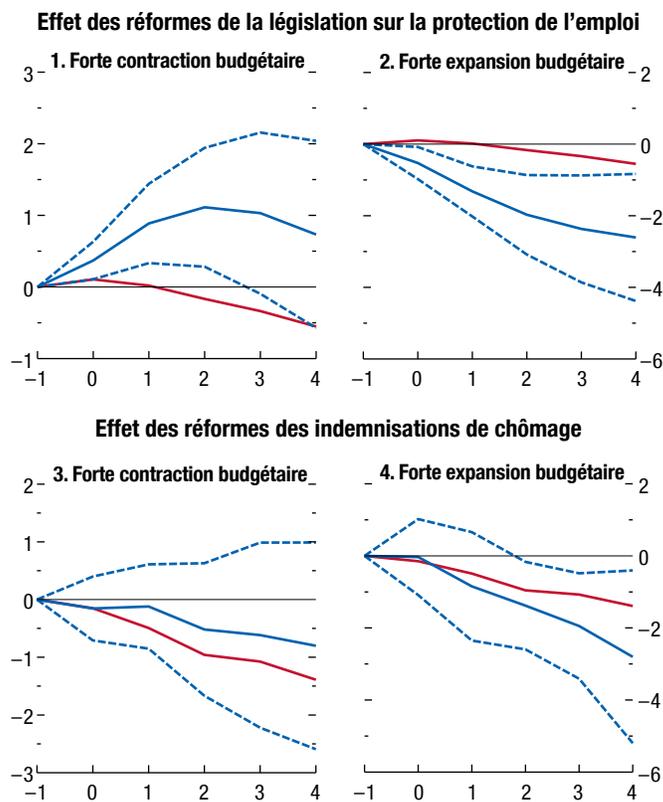
³³L'annexe 3.3 fournit de plus amples informations sur la spécification empirique utilisée ainsi que sur la définition des régimes budgétaires expansionnistes et restrictifs.

³⁴Ces résultats sont similaires sur le plan qualitatif à ceux observés pour l'emploi et la production. Il importe de prendre garde, dans le cadre de l'analyse, au fait que les chocs budgétaires peuvent constituer une réaction à des augmentations inattendues de la production. L'analyse des données indique une faible corrélation entre ces chocs et les épisodes de croissance imprévus. On obtient de surcroît des résultats similaires, qui ne sont pas différents de manière statistiquement significative de ceux du graphique 3.12 lorsque l'on élimine de la série les chocs expliqués par des périodes de croissance inattendues.

Graphique 3.14. Contribution de la politique budgétaire à la détermination des effets sur le chômage des réformes de la législation sur la protection de l'emploi et des indemnités de chômage

(Points de pourcentage; années en abscisse)

Des politiques budgétaires expansionnistes renforcent les avantages des réformes du marché du travail. En période de relativement forte expansion budgétaire, les réformes de la législation sur la protection de l'emploi et des indemnités de chômage réduisent le taux de chômage. Par contre, en période de contraction budgétaire relativement prononcée, ces réformes ont des effets nuls ou défavorables sur l'emploi.



Source : estimations des services du FMI.

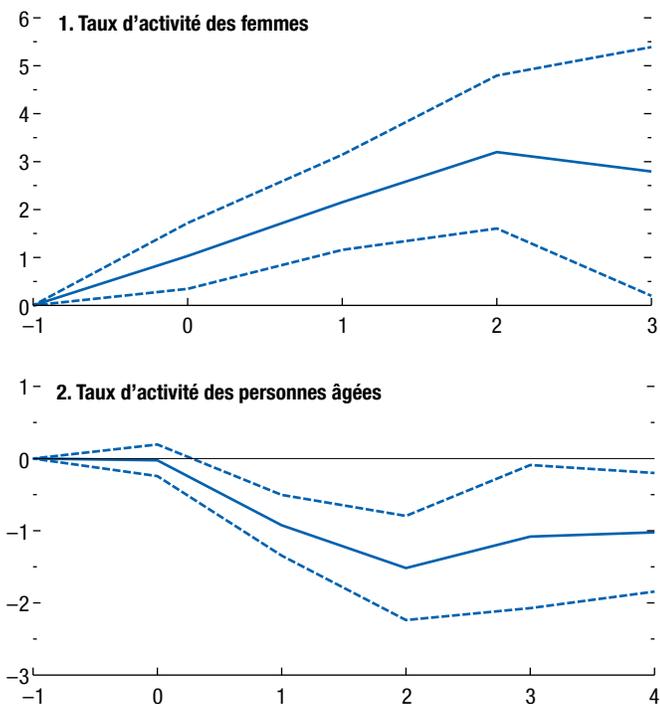
Note : $t = 0$ est l'année du choc. Dans les pages 1 et 2, les lignes continues bleues indiquent la réaction à une importante réforme de la législation sur la protection de l'emploi. Dans les pages 3 et 4, elles indiquent la réaction à une importante réforme des indemnités de chômage. Les lignes pointillées délimitent l'intervalle de confiance à 90 %, et les lignes continues rouges représentent le résultat en l'absence de condition.

page 1)³⁵. Elle montre aussi qu'un accroissement des incitations à travailler à temps partiel et une augmentation des dépenses publiques de garde d'enfants accroissent généralement les taux d'activité des femmes (voir aussi Christiansen *et al.*, à paraître). La réduction des incitations à prendre une retraite anticipée en réduisant la taxe

³⁵Étant donné la période limitée pour laquelle on dispose de données sur les coïns fiscaux relatifs au deuxième apporteur de revenu (2000–12), l'analyse examine l'effet sur les taux d'activité sur une période pouvant aller jusqu'à trois ans après le choc.

Graphique 3.15. Effets des réformes sur les taux d'activité des femmes et des travailleurs âgés
(Points de pourcentage; années en abscisse)

L'abaissement de l'imposition marginale des deuxièmes apportes de revenus et la poursuite de l'activité jusqu'à un âge plus avancé accroissent le taux d'activité des femmes, dans le premier cas, et des personnes âgées, dans le second.



Source : estimations des services du FMI.

Note : $t = 0$ est l'année du choc. Dans la page 1, la ligne continue indique la réaction à une réduction de 1 % du coin fiscal (marginal) sur le travail pour le deuxième apporteur de revenu. Dans la page 2, la ligne continue indique la réaction à une réduction de 10 points de pourcentage de la taxe implicite sur la poursuite de l'activité. Les lignes pointillées délimitent l'intervalle de confiance à 90 %.

implicite sur la poursuite de l'activité intégrée dans les régimes de pension de vieillesse — par exemple en accroissant les primes versées en cas de départ tardif à la retraite ou en relevant l'âge minimum de la retraite — accroît le taux d'activité des travailleurs âgés (graphique 3.15, page 2) et le taux d'emploi global. L'ampleur de cet effet cadre avec les estimations présentées dans les études en la matière (voir, par exemple, Duval, 2003).

Récapitulation des constatations et conséquences pour les politiques publiques

Le moment est-il opportun de promouvoir d'importantes nouvelles réformes structurelles dans les pays avancés? Les trois principales conclusions de ce chapitre permettent de répondre par l'affirmative moyennant, toutefois, quelques réserves :

- Il est impératif, et possible, de procéder à de nouvelles grandes réformes du cadre réglementaire du marché des produits — en particulier pour le commerce de détail et les services professionnels — et des institutions du marché du travail.
- L'environnement politique est actuellement propice à de telles réformes, du moins pour les marchés des produits, en raison des préoccupations suscitées par la faiblesse de la croissance (voir l'encadré 3.1).
- Les réformes des marchés des produits et du travail peuvent accroître les niveaux potentiels de la production et de l'emploi à moyen terme (tableau 3.1). Ces résultats justifient la poursuite de réforme dans de nombreux pays avancés, en particulier ceux qui ont une plus grande latitude dans ce domaine — comme, à des degrés divers, certains pays de la zone euro, le Japon et la Corée.

Cette réponse affirmative doit toutefois être accompagnée de certaines réserves pour trois raisons :

- La plupart des réformes n'auront probablement qu'une faible contribution à court terme à la reprise économique actuelle, car il faut du temps pour que les progrès se concrétisent, en particulier dans les pays dont la situation économique est précaire.
- Il importe, dans toute la mesure possible, d'accompagner les réformes du marché du travail de mesures macroéconomiques de soutien — notamment des mesures de relance par la voie budgétaire lorsque l'espace nécessaire est disponible et qu'un solide cadre budgétaire à moyen terme a été mis en place — pour renforcer leurs avantages à court terme dans le contexte actuel.
- Les réformes structurelles peuvent accroître le niveau de la production à long terme, comme l'a montré ce chapitre, mais leurs effets sur la croissance semblent temporaires.

Ces réserves montrent qu'il importe de procéder avec soin à l'établissement de l'ordre des priorités et à l'échelonnement des réformes et de compléter ces dernières par des mesures macroéconomiques, surtout pour les réformes du marché du travail. Les réformes du marché des produits doivent être résolument mises en œuvre, car elles accroissent la production même lorsque la situation macroéconomique est précaire, et elles n'aggravent pas la situation des finances publiques. La réduction des indemnités de chômage et l'assouplissement des protections de l'emploi doivent, en revanche, être accompagnés de mesures qui contrebalancent leurs coûts à court terme; il serait même possible de ne les appliquer qu'aux nouveaux ayants-droits ou de ne les mettre en œuvre que lorsque la situation se sera suffisamment améliorée (sur la base de critères dûment définis).

Enfin, les réformes des marchés des produits et du travail ne sont pas des panacées, de sorte que les décideurs doivent les poursuivre en même temps que d'autres réformes axées sur la croissance.

Annexe 3.1. Modélisation des effets des réformes des marchés des produits et du travail

Cette annexe présente le modèle d'équilibre général stochastique dynamique utilisé pour évaluer les effets des réformes. Ce modèle considère une union monétaire comprenant deux pays comptant chacun deux secteurs (un secteur des biens et services échangeables et un secteur des biens et services non échangeables) — bien que les principales conclusions demeurent robustes sur le plan qualitatif lorsque l'on considère une petite économie dotée d'un régime de taux de change flexible³⁶. Des explications détaillées sont présentées dans Cacciatore *et al.* (à paraître-b), qui se basent eux-mêmes sur des travaux antérieurs de Cacciatore et Fiori (2016) et de Cacciatore, Fiori et Ghironi (à paraître) et qui développent un nouveau cadre théorique pour étudier les conséquences des réformes des marchés des produits et du travail et leurs interactions avec la politique macroéconomique. Le modèle présente les principales caractéristiques ci-après :

- *Ménages* — Ces derniers comprennent une gamme de membres maximisant la valeur actuelle de leur utilité, qui dépend de la consommation d'un panier de biens non échangeables et de biens échangeables (intérieurs et étrangers). En raison d'imperfections des marchés du travail et des produits décrites dans la suite du texte, certains membres des ménages sont au chômage et reçoivent à ce titre des indemnités de l'État, financées par des impôts forfaitaires. Le ménage représentatif possède un stock de capital et investit dans une obligation non conditionnelle ainsi que dans un fonds commun de placement dans des entreprises du secteur des biens non échangeables par l'intermédiaire duquel les nouveaux arrivants sur le marché peuvent financer le coût de leur entrée.
- *Entreprises* — La production, dans chaque pays, s'effectue en deux stades verticalement intégrés. En amont, les entreprises parfaitement concurrentielles utilisent le capital et la main-d'œuvre pour produire des facteurs de production intermédiaires non échangeables. En aval, les entreprises opérant en situation de concurrence monopolistique achètent les facteurs

de production intermédiaires et produisent différents biens non échangeables. Ces derniers peuvent être consommés ou utilisés par les entreprises concurrentielles du secteur des biens échangeables pour produire des biens qui sont vendus aux consommateurs des deux pays.

- *Destruction d'emplois* — Bien que le marché des crédits soit totalement concurrentiel, le marché du travail est imparfait et se caractérise par des frictions entre les chercheurs et les demandeurs d'emploi, et des emplois sont créés et détruits de manière exogène, comme dans Mortensen et Pissarides (1994) et den Haan, Ramey et Watson (2000). Les emplois se trouvent dans le secteur des biens intermédiaires. Ils peuvent être détruits pour des raisons exogènes et endogènes. Les destructions endogènes tiennent, notamment, au fait que les emplois sont assujettis non seulement à des chocs de productivité communs, mais aussi à des chocs particuliers à l'emploi considéré au cours de chaque période. Si la productivité est inférieure à un seuil déterminé de manière endogène en dessous duquel la valeur du maintien d'un emploi particulier est inférieure au coût de sa suppression, l'entreprise licencie le travailleur et assume le coût du licenciement. Plus le coût d'un licenciement est élevé, plus le seuil de productivité en dessous duquel un emploi est éliminé est bas. Les coûts de licenciement sont les coûts administratifs des procédures requises; ils ne sont donc pas répercutés sur les travailleurs et ne doivent donc pas être classés dans la catégorie des indemnités de licenciement. Les travailleurs licenciés rentrent dans la catégorie des chômeurs et commencent immédiatement à rechercher un nouvel emploi.
- *Création d'emplois* — La création d'emplois est assujettie à des frictions d'appariement sur le marché du travail. Les entreprises qui souhaitent recruter publient des offres d'emploi, moyennant un certain coût. La probabilité de trouver un travailleur dépend de l'étroitesse du marché du travail et de l'efficacité du processus d'appariement entre les offres et les demandes d'emploi. On peut considérer que cette efficacité est, elle-même, en partie influencée par les politiques actives du marché du travail, bien que ces dernières ne soient pas spécifiquement incluses dans le modèle. Le producteur de biens intermédiaires décide du nombre de postes vacants, du seuil de suppression d'emplois et du stock de capital de manière à maximiser la valeur actuelle de ses bénéfices. Ces derniers et, par conséquent, la création d'emplois dépendent des salaires qui sont fixés par le biais d'un

³⁶Voir les travaux connexes de Cacciatore *et al.* (2015).

processus de négociation entre les entreprises et les travailleurs — appelé processus de négociation de Nash. L'attribution d'un plus grand pouvoir de négociation aux travailleurs, l'offre d'indemnités de chômage plus généreuses, ou les deux, intensifient les revendications salariales et, par conséquent, réduisent les bénéfices et les incitations à créer des emplois, toutes choses étant égales par ailleurs. En même temps, la hausse des salaires accroît la consommation, la demande globale, et — de ce fait — les incitations à créer des emplois, toutes choses étant égales par ailleurs. Le processus de recrutement–licenciement engendre une dynamique (un renouvellement) sur le marché du travail, et l'emploi fluctue en fonction des variations endogènes de la création et de la suppression d'emplois.

- *Dynamique et réglementation du marché des produits* — Le nombre d'entreprises opérant sur le marché des biens non échangeables est endogène³⁷. Pour pouvoir pénétrer sur le marché, les entreprises acquittent un coût d'entrée qui ne peut pas être recouvré et qui a une composante technologique (par exemple les coûts technologiques irrécouvrables qui doivent être assumés pour pouvoir commencer à produire de l'électricité) et une composante administrative (le coût des réglementations). Les nouveaux arrivants sur le marché commencent à produire à l'issue d'une période, ce qui accroît la concurrence entre les entreprises et réduit les marges bénéficiaires et les prix de toutes les entreprises. De nouvelles entreprises pénètrent sur le marché jusqu'à ce que la valeur actualisée des futurs bénéfices du dernier arrivant soit égale au coût d'entrée irrécouvrable. La sortie des entreprises est exogène et se produit quand une entreprise subit un « choc mortel ». Ce processus d'entrée–sortie crée une dynamique des entreprises sur le marché des biens. Enfin, les producteurs sont confrontés à des coûts d'ajustement des prix (variable quadratique), ce qui entraîne la rigidité des prix.
- *Politique monétaire* — Les paramètres du modèle étant choisis de manière à cadrer avec les caractéristiques des données macroéconomiques de la zone euro, il est posé en hypothèse que la politique monétaire réagit à l'inflation et à l'écart de production de la manière décrite par les estimations basées sur les données historiques de la zone euro. Le taux directeur ne peut pas

³⁷Le modèle considère les entrées dans le secteur des biens non échangeables en raison de l'intérêt actuellement porté à ce secteur dans les débats sur la politique publique. Cacciatore, Fiori et Ghironi (à paraître) s'intéressent à l'entrée dans le secteur des biens échangeables.

tomber à un niveau inférieur à un certain plancher — qui est ici, en pratique, le plancher zéro —, mais le raisonnement a un caractère plus général.

Mise en œuvre des réformes dans des conditions macroéconomiques différentes

L'analyse simule des réformes permanentes non anticipées menées à l'échelle de l'union monétaire. Elle considère quatre réformes possibles qui concernent les réglementations du marché des produits, la législation sur la protection de l'emploi, le système des indemnités de chômage et les politiques actives du marché du travail. Celles-ci consistent, plus précisément à : 1) abaisser les barrières à l'entrée qui sont ramenées au niveau estimé pour les États-Unis (de plus amples informations figurent dans Cacciatore *et al.* (à paraître-b)); 2) éliminer les coûts administratifs des procédures de licenciement³⁸; 3) ramener le taux de remplacement des indemnités de chômage des travailleurs sur une période chômée de cinq ans au niveau observé aux États-Unis; et 4) accroître de 50 % l'efficacité du processus d'appariement entre les offres et les demandes d'emploi, ce qui, selon les estimations de Murtin et Robin (2014), porterait l'efficacité moyenne de ce processus dans la zone euro à un niveau moyen proche du niveau (plus élevé) enregistré pour la Suède et le Royaume-Uni.

Les réformes sont poursuivies dans trois situations macroéconomiques différentes : 1) en « situation normale », qui correspond à la situation d'équilibre initiale du pays; 2) en « période de conjoncture défavorable lorsque la marge de manœuvre monétaire est limitée », c'est-à-dire immédiatement après une récession provoquée par un choc lié à la prime de risque qui accroît le rendement requis des actifs financiers et, par conséquent, réduit la production et génère une déflation (voir, par exemple, Eggertsson et Woodford, 2003)³⁹; et 3) en « période de conjoncture défavorable lorsque la marge de manœuvre monétaire n'est pas limitée », c'est-à-dire la situation décrite au point 2) à la différence que l'on pose en hypothèse que rien n'empêche le taux directeur de tomber un niveau inférieur à zéro.

³⁸L'assouplissement de la législation sur la protection de l'emploi peut également réduire le pouvoir de négociation des travailleurs (Blanchard et Giavazzi, 2003). Cette possibilité n'est pas considérée ici.

³⁹Le choc associé à la prime de risque est d'une ampleur déterminée de manière à provoquer une baisse de 4 % de la production entre son niveau maximum et son niveau minimum, et persiste de manière à ce que, en l'absence de réforme, le plancher zéro soit contraignant pendant environ deux ans.

Annexe 3.2. Recensement des réformes et des chocs associés aux politiques

Réforme du marché des produits, de la législation sur la protection de l'emploi et des indemnités de chômage

Méthode de recensement

Les grandes réformes de la réglementation du marché des produits, de la législation sur la protection de l'emploi et du système d'indemnisation du chômage ont été recensées sur la base des mesures législatives et réglementaires documentées et publiées dans toutes les *Études économiques* de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) disponibles sur 26 pays avancés depuis 1970, et à partir de sources propres à chaque pays (voir l'annexe 3.4 pour une liste des pays couverts). À cet égard, la méthodologie est très proche de la «méthode descriptive» utilisée par Romer et Romer (1989, 2004, 2010 et 2015) ainsi que par Devries *et al.* (2011) pour recenser les chocs monétaires et budgétaires et les périodes de turbulences financières. Cette démarche considère les réformes et les «contre-réformes» — c'est-à-dire les mesures allant dans le sens opposé.

Une liste de plus d'un millier de mesures législatives et réglementaires dans les domaines de la réglementation du marché des produits, de la législation sur la protection de l'emploi, de l'indemnisation de chômage et des politiques actives du marché du travail a tout d'abord été établie pour l'ensemble de l'échantillon. Trois critères ont ensuite été utilisés pour déterminer si ces mesures rentrent dans la catégorie des réformes importantes : 1) l'étude de l'OCDE utilise des termes normatifs forts (tels que «réforme majeure») pour définir l'action menée, ce qui indique qu'il s'agit d'une mesure importante; 2) la mesure est mentionnée à plusieurs reprises dans différents numéros de l'étude de l'OCDE ou dans les rétrospectives des grandes réformes présentées dans certains numéros pour le pays considéré; ou 3) l'indicateur de l'OCDE de l'orientation réglementaire dans le domaine considéré — le cas échéant — affiche une très forte modification (à hauteur du cinquième centile de la distribution de la variation de l'indicateur). Lorsque seule la dernière de ces conditions était remplie, d'autres sources ont été consultées pour déterminer la mesure précise expliquant la modification de l'indicateur. Le tableau 3.2.1 de l'annexe donne un exemple de la manière dont ces critères ont guidé le recensement des grandes réformes et contre-réformes dans le domaine de la réglementation du marché des produits, de la législation sur la protection de l'emploi et des indemnités de chômage (pour de plus amples informations, voir Duval *et al.*, à paraître).

Cette démarche a pour principal avantage de déterminer la nature et le moment précis des *importantes* mesures législatives et réglementaires prises par les pays avancés depuis le début des années 70 dans les domaines essentiels de la politique applicable aux marchés des produits et du travail. Elle permet, en particulier, contrairement à la recherche des bases de données sur les mesures prises dans le domaine des institutions du marché du travail (comme les bases de données Labref de la Commission européenne, IZA de la Fondazione Rodolfo de Benedetti, et EPLex de l'Organisation internationale du travail), de déterminer les grandes réformes législatives et réglementaires par opposition à de simples mesures. Cela est particulièrement utile pour l'analyse empirique qui vise à identifier, puis à estimer, les effets ou les facteurs des chocs exercés par les réformes.

Cette démarche est aussi supérieure à plusieurs égards aux méthodes indirectes qui ont exclusivement recours aux modifications des indicateurs de politiques de l'OCDE pour déterminer les chocs associés aux politiques. Elle permet, plus précisément, de :

- Déterminer la date exacte d'importantes actions législatives et réglementaires.
- Recenser les réformes précises qui expliquent la baisse progressive des indicateurs de politiques de l'OCDE en l'absence d'une rupture manifeste (qui peut être, dans certains pays, une rupture d'industries de réseau — transports aériens, ferroviaires et routiers; distribution d'électricité et de gaz; télécommunications et services postaux).
- Couvrir les domaines de réforme pour lesquels il n'existe pas d'indicateur de politiques variant selon les périodes, comme les conditions d'obtention des indemnités de chômage ou d'importantes réformes de la structure des politiques d'activation, notamment l'intégration des services de placement et de paiement des indemnités.
- Déterminer les réformes dans des domaines pour lesquels des indicateurs de l'OCDE existent, mais ne couvrent pas tous les aspects pertinents de la politique (par exemple, une réforme majeure qui a pour effet de ramener la durée des indemnités de chômage d'une période indéfinie à cinq ans n'est pas prise en compte par l'indicateur correspondant de l'OCDE, car celui-ci ne couvre que les cinq premières années d'une période chômée).
- Couvrir une période plus longue dans certains domaines d'intervention, comme la législation visant à protéger l'emploi, pour lesquels la liste des indicateurs

Tableau 3.2.1 de l'annexe. Exemples de réformes recensées

| Réforme (+) ou contre-réforme (-) | Année de l'annonce | Année mise en œuvre/notation | Domaine | Pays | Nature | Termes normatifs | Mention dans les rapports | Forte variation de l'indicateur de l'OCDE |
|-----------------------------------|--------------------|------------------------------|---|------------|--|--|---------------------------|---|
| + | 1982 | 1984 | Marché des produits (télécommunications) | États-Unis | Poursuites antitrust contre AT&T | La plus importante mesure de déréglementation des télécommunications a découlé des poursuites antitrust engagées par les États-Unis contre AT&T. La concurrence dans le domaine des services de communications vocales à longue distance est entrée dans une nouvelle phase en 1984. | 1986, 1989, 2004 | Non |
| + | 1993 | Milieu de 1994/1995 | Législation sur la protection de l'emploi | Espagne | Projet de loi modifiant la loi régissant l'emploi. Autorise le licenciement de travailleurs permanents. | ... réforme de grande envergure du marché du travail visant à éliminer les obstacles à la création d'emplois. Un décret a été promulgué à la fin de décembre 1993; le projet de loi a été soumis au Parlement et devrait être adopté le milieu de 1994. | Non | Oui pour 1995 |
| - | ... | 1970 | Législation sur la protection de l'emploi | Italie | Loi de 1970, dite «statut des travailleurs» | La loi de 1970, dite «statut des travailleurs» constitue la fondation des relations employeurs-employés et des réglementations concernant le recrutement. Les deux principales sources de rigidité semblent être les réglementations régissant les recrutements et les licenciements. Les conditions et les procédures de recrutement des travailleurs sont extrêmement contraignantes, en particulier pour les grandes entreprises. | 1986 | ... |
| + | ... | 1994 | Indemnisations de chômage | Danemark | Réformes du marché du travail de 1994 : entrée en vigueur de la limitation de la durée de versement des indemnisations de chômage, application des critères d'emploi disponible, activation obligatoire à plein temps, durcissement des critères d'éligibilité | Les mesures prises ... vont dans la bonne direction. Les offres de formation et d'éducation sont pleinement opérationnelles, les bases ont été établies en vue d'une réduction durable de la durée des indemnisations de chômage. | 2000 | Oui pour 1994 (taux de remplacement); les autres aspects (durée, éligibilité, politique active) ne sont pas pris en compte. |

Source : Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE).

de l'OCDE ne sont disponibles qu'à compter du milieu des années 80.

- Documenter et décrire les mesures législatives et réglementaires précises qui expliquent les importantes variations de l'indicateur de l'OCDE.
- Distinguer la date à laquelle une réforme est annoncée de celle à laquelle elle est mise en œuvre, dans certains cas⁴⁰.

⁴⁰Bien que le nombre limité de cas dans lesquels on dispose de la date à laquelle les réformes ont été annoncées et de la date à laquelle elles sont entrées en vigueur empêche d'utiliser de manière systématique cette information dans l'analyse comparative des pays, il pourrait néanmoins être utile de l'utiliser dans le cadre de microétudes visant à évaluer l'impact des réformes, notamment par le biais des effets d'anticipation.

Cette démarche ne permet pas, en revanche, de fournir d'informations sur l'orientation des réglementations actuelles ou antérieures des marchés des produits et du travail et ne peut manifestement pas, de ce fait, remplacer les indicateurs de politiques existants, comme ceux établis par l'OCDE.

Nombre de réformes recensées

Le graphique 3.2.1 de l'annexe indique le nombre de réformes recensées dans l'échantillon et fait ressortir l'hétérogénéité des mesures prises dans les différents domaines réglementaires. Les réformes du marché des produits, en particulier celles de la réglementation des industries de

réseau, sont les plus fréquentes (graphique 3.2.1 de l'annexe, page 1)⁴¹. Le nombre de réformes de la législation visant à protéger l'emploi et des systèmes d'indemnisation de chômage est généralement plus faible, abstraction faite de l'assouplissement relativement généralisé de la législation sur la protection de l'emploi pour les contrats temporaires. Cela pourrait tenir, en partie, aux obstacles d'économie politique qui, dans certains cas, ont entravé la réforme d'institutions fonctionnant de manière peu satisfaisante (encadré 3.1), mais aussi au fait que les préférences de la société (pour l'assurance par opposition au risque économique) varient selon les pays et que plusieurs modèles institutionnels du marché du travail peuvent produire de bons résultats.

Chocs exercés par le coin fiscal sur le travail

Les chocs exercés par le coin fiscal sur le travail correspondent à la variation annuelle de la principale mesure du coin fiscal établie à partir des modèles fiscaux de l'OCDE. Cet indicateur est défini comme l'écart entre les coûts de main-d'œuvre assumés par l'employeur et la rémunération nette correspondante de l'employé pour un couple moyen vivant d'un seul salaire et ayant deux enfants, et il exprime la somme de l'impôt sur le revenu des personnes physiques et de l'intégralité des cotisations de sécurité sociale en pourcentage du coût total de main-d'œuvre.

Chocs discrectionnaires des politiques actives du marché du travail sur les dépenses publiques

La méthode utilisée pour recenser les chocs exercés sur les dépenses discrectionnaires par les politiques actives du marché du travail suit une démarche inspirée de Perotti (1999) et Corsetti, Meier et Müller (2012). Les chocs exercés au niveau des dépenses sont considérés comme des innovations par rapport aux dépenses antérieures et à l'activité économique ainsi qu'aux attentes concernant l'activité économique à la période en cours⁴².

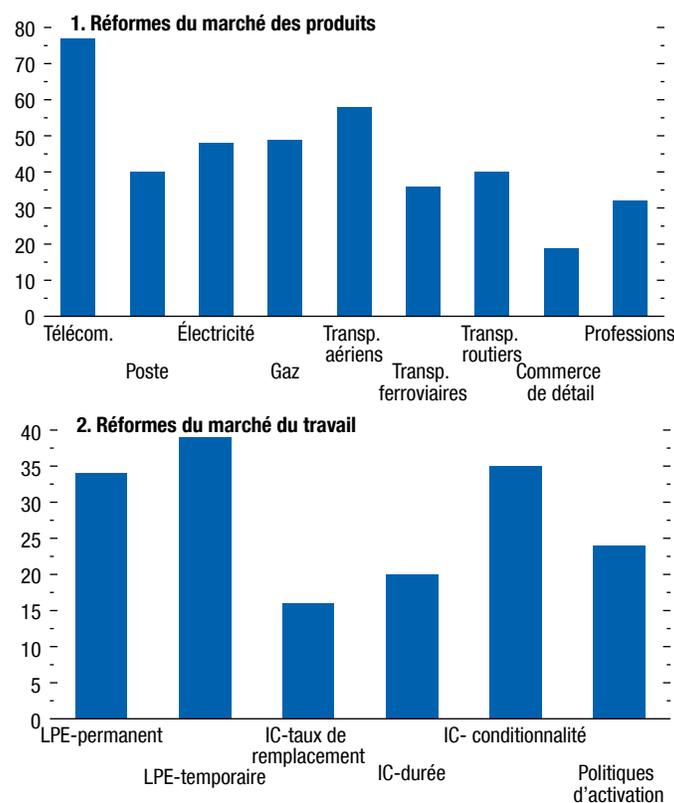
⁴¹Les épisodes de réforme du marché des produits à l'échelle de l'économie sont alors définis comme les périodes durant lesquelles des réformes touchent au moins deux des sept industries de réseau, ce qui correspond au 90^e centile de la distribution de la somme des sept variables fictives des réformes. Les résultats sont similaires lorsque la distribution de la somme pondérée des variables fictives des réformes est utilisée, les pondérations correspondant à la part (spécifique aux pays et variant selon les périodes) de la valeur ajoutée par chaque secteur au PIB.

⁴²Les chocs des dépenses sont identifiés comme les résidus dans l'équation suivante :

$$\Delta s_{it} = \alpha_i + \gamma_t + \beta_t \Delta y_{it-1} + \delta_t \Delta y_{it-1}^E + \vartheta_t \Delta s_{it-1} + \varepsilon_{it}$$

dans laquelle Δs représente le taux de croissance des dépenses publiques consacrées aux politiques actives du marché du travail; Δy est la croissance du PIB; Δy^E représente les prévisions de la croissance du PIB formulées à la période $t - 1$ pour la période t ; et α_i et γ_t sont, respectivement, les effets fixes de pays et de période.

Graphique 3.2.1 de l'annexe. Nombre de réformes recensées



Source : calculs des services du FMI.

Note : LPE = législation sur la protection de l'emploi; gaz = distribution de gaz; poste = services postaux; professions = services professionnels; télécom. = télécommunications; transp. = transports; IC = indemnités de chômage.

Les données relatives aux dépenses consacrées aux politiques actives du marché du travail sont tirées de la base de données des dépenses sociales de l'OCDE.

Coin entre le taux d'imposition applicable au deuxième apporteur de revenu d'un ménage et le taux d'imposition applicable à un célibataire

Le coin entre les taux d'imposition auxquels sont respectivement assujettis un deuxième apporteur de revenu et un célibataire est égal au ratio de l'imposition du deuxième apporteur de revenu à l'imposition d'un célibataire. La variable de l'imposition du deuxième apporteur de revenu est calculée au moyen de la formule

$$\text{Imposition du deuxième apporteur de revenu} = 1 - \frac{(\text{Revenu net du ménage})_B - (\text{Revenu net du ménage})_A}{(\text{Revenu brut du ménage})_B - (\text{Revenu brut du ménage})_A}$$

dans laquelle A désigne le cas dans lequel le deuxième apporteur ne touche aucun revenu et B désigne le cas dans lequel le revenu brut du deuxième apporteur de revenu

représente 67 % du revenu moyen. La variable de l'imposition d'un célibataire est calculée au moyen de la même formule. Les données sur les taux d'imposition applicables au deuxième apporteur de revenu et au célibataire sont tirées de la base de données de l'OCDE sur la famille.

Taxe implicite sur la poursuite de la vie active

Les données concernant la taxe implicite sur la poursuite de la vie active intégrée dans le régime de pension de vieillesse sont tirées de Duval (2003) et ont été mises à jour par la méthode décrite dans ce rapport. Cette variable mesure la modification du montant de la pension — représentée par la variation de la valeur actuelle des futurs versements au titre de la pension, nets des cotisations au régime — résultant de la poursuite de la vie active pendant cinq ans de plus, pour des travailleurs «types» âgés de 55, 60 et 65 ans. Elle varie selon, notamment, l'âge minimum du droit à prestation ou l'existence et l'ampleur des ajustements de la pension en cas de retraite anticipée ou différée.

Annexe 3.3. Effets macroéconomiques des réformes : analyse empirique

Analyse transversale

Stratégie empirique

L'analyse présentée dans cette section évalue l'impact macroéconomique des réformes. Deux spécifications économétriques sont retenues. La première a pour objet de déterminer si les réformes ont des effets statistiquement significatifs sur des variables économiques comme la production, l'emploi (le chômage) et l'inflation. La deuxième détermine si ces effets varient en fonction de la situation économique générale à la date d'une réforme particulière (conjoncture défavorable ou conjoncture très favorable) ou de l'orientation des politiques macroéconomiques d'accompagnement (expansion ou contraction budgétaire). La méthode statistique suit la démarche proposée par Jordà (2005) pour estimer les fonctions d'impulsion-réponse préconisées, notamment, par Stock et Watson (2007) et Auerbach et Gorodnichenko (2012). Elle est plus souple que les spécifications d'une autorégression vectorielle (modèle autorégressif à retards échelonnés), car elle n'impose aucune restriction dynamique, et elle est aussi tout à fait adaptée à l'estimation de relations non linéaires (comme les interactions entre les chocs et d'autres variables considérées) dans la réponse dynamique. La première spécification de la régression est estimée comme suit :

$$y_{t+k,i} - y_{t-1,i} = \alpha_i + \gamma_t + \beta_k R_{i,t} + \theta X_{i,t} + \varepsilon_{i,t}, \quad (\text{A3.3.1})$$

où y est le logarithme de la production (logarithme de l'emploi, taux de chômage, logarithme de la productivité, logarithme du niveau des prix); α_i sont les effets fixes de pays, inclus pour prendre en compte les différences entre les taux de croissance moyens des différents pays; γ_t sont les effets fixes de période, inclus pour prendre en compte les chocs mondiaux comme l'évolution des cours du pétrole ou le cycle économique général; R représente la réforme; et X est une série de variables de contrôle composée de variables fictives pour la croissance économique antérieure, les réformes passées et la récession.

Dans la deuxième spécification, la réponse peut varier en fonction de la situation économique et de l'orientation de la politique budgétaire :

$$y_{i,t+k} - y_{i,t-1} = \alpha_i + \gamma_t + \beta_k^L F(z_{i,t}) R_{i,t} + \beta_k^H (1 - F(z_{i,t})) R_{i,t} + \theta Z_{i,t} + \varepsilon_{i,t}, \quad (\text{A3.3.2})$$

expression dans laquelle

$$F(z_{it}) = \frac{\exp(-\delta z_{it})}{1 + \exp(-\delta z_{it})}, \quad \delta > 0,$$

où z est un indicateur de la situation économique (ou de l'orientation de la politique budgétaire) centré et réduit de manière à ce que sa moyenne soit égale à zéro et sa variance soit égale à un, et Z est une série de variables de contrôle composée de variables fictives pour la croissance économique antérieure, les réformes passées et la récession, et de variables représentant la situation économique ou l'orientation de la politique budgétaire⁴³. L'indicateur de la situation économique considérée dans l'analyse est la croissance du PIB⁴⁴. L'indicateur de l'orientation de

⁴³Cette démarche est équivalente à celle du modèle autorégressif à transition lisse mis au point par Granger et Teräsvirta (1993). Elle présente deux avantages. Premièrement, contrairement à un modèle dans lequel chaque variable de réforme a des interactions avec le taux de chômage ou les indicateurs du cycle économique, elle permet de déterminer directement si l'effet des réformes varie en fonction de différentes situations économiques telles qu'une phase de récession (par exemple un taux de croissance de la production inférieur à un plancher déterminé) ou d'expansion. Deuxièmement, contrairement aux estimations d'autorégressions de vecteurs structurels effectuées pour les différentes situations, elle permet aux effets des réformes de se modifier sans heurt lorsque l'économie passe d'une phase de récession à une phase d'expansion en considérant toute une gamme d'états dans le calcul des fonctions d'impulsion-réaction, ce qui accroît la stabilité et la précision des réponses.

⁴⁴La valeur de $\delta = 1,5$ est utilisée ici, comme dans Auerbach et Gorodnichenko (2012), pour analyser les récessions et les expansions. Les périodes de croissance très lente (rapide) recensées dans le cadre de cette analyse coïncident avec les périodes durant lesquelles l'écart de production est fortement négatif (positif). On aboutit de fait à des résultats similaires lorsque l'on utilise l'écart de production à la place de la croissance du PIB.

la politique budgétaire est un choc sur la consommation des administrations publiques, représenté par l'erreur de prévision des dépenses de consommation des administrations publiques par rapport au PIB (une approche similaire est utilisée, notamment, par Auerbach et Gorodnichenko, 2012, 2013; et par Abiad, Furceri et Topalova, 2015)⁴⁵.

Les équations (A3.3.1) et (A3.3.2) sont estimées pour chaque valeur de $k = 0, \dots, 4$. Les fonctions impulsion-réponse sont calculées au moyen des coefficients estimés β_k et les intervalles de confiance associés aux fonctions impulsion-réponse estimées sont calculés au moyen des erreurs-types du coefficient β_k , sur la base d'erreurs-types groupées.

Les séries macroéconomiques utilisées dans l'analyse sont tirées de la base de données des *Perspectives économiques de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) : statistiques et projections*, qui couvre un échantillon non équilibré de 26 pays membres de l'OCDE sur la période 1970–2014 (voir l'annexe 3.4 pour de plus amples informations). Les prévisions de la consommation publique utilisées dans l'analyse sont celles qui figurent dans le numéro des *Perspectives économiques* de l'OCDE publié à l'automne de la même année. La robustesse des résultats a été vérifiée au moyen des prévisions présentées dans le numéro de printemps de la même année et le numéro d'automne de l'année précédente.

Vérification de la robustesse

Un aspect de l'analyse pourrait toutefois soulever des difficultés : en effet, la probabilité d'une réforme structurelle est influencée non seulement par la croissance économique antérieure et les périodes de récession traversées (encadré 3.1), mais aussi par les évolutions économiques contemporaines ainsi que les anticipations de la croissance future. Il est toutefois peu probable que ceci pose un problème majeur, étant donné les importants décalages associés à la mise en œuvre des réformes structurelles et le fait que les informations relatives à la croissance future sont vraisemblablement en grande partie intégrées dans l'activité économique antérieure. L'important est que la neutralisation des effets des anticipations de la croissance actuelle et future produit des

⁴⁵Cette procédure permet également de remédier au problème de l'anticipation budgétaire (Forni et Gambetti, 2010; Leeper, Richter et Walker, 2012; Leeper, Walker et Yang, 2013; Ben Zeev et Pappa, 2014), parce qu'elle assure l'alignement des séries d'information des agents économiques et des économètres. Dans le cas présent, $\delta = 1$ permet d'évaluer le rôle de l'orientation de la politique budgétaire. Les résultats ne se modifient pas, sur le plan qualitatif, lorsque l'on considère différentes valeurs de $\delta > 0$.

résultats qui sont très similaires à ceux présentés dans le texte de ce chapitre, et qui ne sont pas significativement différents de ces derniers sur le plan statistique (graphique 3.3.1 de l'annexe).

Il se peut toutefois aussi que les résultats soient entachés d'un biais dû à l'omission de variables, des réformes pouvant être menées simultanément dans des domaines différents. L'inclusion de toutes les réformes menées simultanément dans tous les domaines dans l'équation estimée ne modifie toutefois pas fortement l'ampleur et la signification statistique des résultats (graphique 3.3.1 de l'annexe).

Enfin, les estimations pourraient être biaisées si les décideurs décidaient de revenir sur les réformes. En pratique, ce biais est négligeable, car cela ne se produit que très rarement. Les résultats sont par ailleurs robustes lorsque l'on neutralise l'effet de réformes et de contre-réformes futures, et aussi lorsque l'on considère exclusivement les épisodes de réforme.

Analyse au niveau des secteurs et des entreprises

L'analyse macroéconomique est complétée par une analyse au niveau des secteurs et/ou des entreprises qui a pour objet de produire des informations supplémentaires sur les circuits de transmission des réformes des marchés des produits et du travail et de remédier à certaines de ces limites (en neutralisant pleinement les chocs économiques d'envergure nationale qui coïncident avec les réformes).

Réformes du marché des produits : effets directs

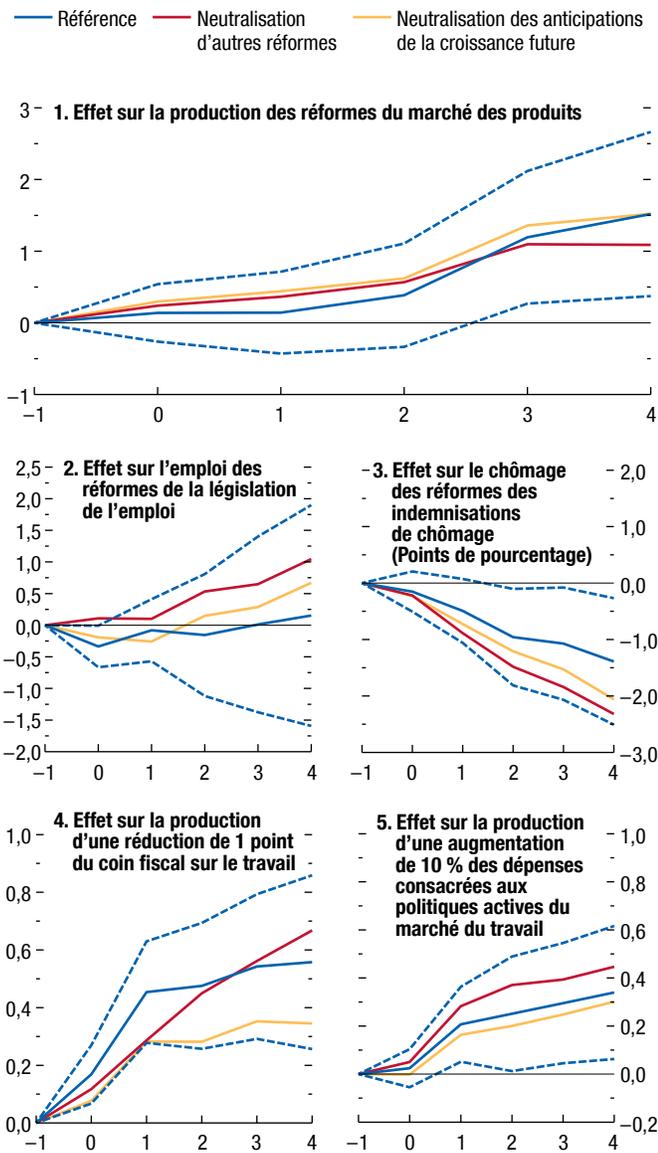
Les effets directs des réformes du marché des produits sur la production des secteurs (ou des entreprises) sont estimés au moyen d'une spécification similaire à celle de (A3.3.1) à la différence qu'elle intègre des effets fixes par pays-année (α_{ij}) et par pays-secteur (γ_{ij}) ainsi que des tendances sectorielles ($trend_j$) :

$$y_{j,i,t+k} - y_{j,i,t-1} = \alpha_{it} + \gamma_{ij} + trend_j + \beta_k R_{j,i,t} + \varepsilon_{j,i,t}, \quad (A3.3.3)$$

où i indique le pays, j le secteur (ou l'entreprise), et t l'année.

L'inclusion de ces deux catégories d'effets fixes procure deux grands avantages que n'a pas l'analyse comparative entre pays : 1) les effets fixes pays-année permettent de neutraliser l'effet de toute variation commune à tous les secteurs de l'économie d'un pays, y compris la croissance de la production globale et les réformes menées dans d'autres domaines; et 2) les effets fixes pays-industrie

Graphique 3.3.1 de l'annexe. Effets des réformes sur l'activité économique : contrôle de la robustesse
(Pourcentage, sauf indication contraire; années en abscisse)



Source : estimations des services du FMI.
Note : $t = 0$ est l'année du choc. Les lignes pointillées délimitent des intervalles de confiance à 90 %.

permettent de neutraliser les facteurs propres aux différentes industries, par exemple les différences entre les taux de croissance de certains secteurs dans différents pays qui pourraient tenir à des différences au niveau des avantages comparatifs. L'analyse au niveau des entreprises permet de surcroît de neutraliser, pour les réformes antérieures et futures, les effets fixes industrie-année et des

caractéristiques essentielles des entreprises comme leur ancienneté, leur taille, leur endettement et la productivité du travail.

Les séries sectorielles utilisées dans l'analyse des effets directs des réformes du marché des produits sont tirées de la base des données (STAN) pour l'analyse structurelle de l'OCDE, qui comprend des données annuelles sur les intrants, la production et les prix par secteur sur la période 1970–2011⁴⁶. Les séries de données au niveau des entreprises sont tirées de la base de données Orbis, qui couvre un échantillon non équilibré de 20 pays avancés sur la période 1998–2013⁴⁷.

Réformes du marché des produits : effets indirects

Les effets indirects des réformes du marché des produits qui s'exercent sur la production sectorielle par le biais de leurs répercussions sur d'autres secteurs sont estimés au moyen d'une spécification similaire à celle de (A3.3.3), l'accent portant toutefois, dans ce cas, sur un terme d'interaction entre les réformes du marché des produits dans chaque industrie de réseau et la totalité des intrants nécessaires aux industries en aval (en amont) provenant d'industries en amont (en aval) :

$$y_{j,i,t+k} - y_{j,i,t-1} = \alpha_{ij} + \gamma_{it} + trend_j + \beta_k \sum_{s \neq j} \omega_{j,s,i,t}^{I/O} R_{s,i,t} + \epsilon_{j,i,t}, \quad (A3.3.4)$$

où $\omega_{j,s,i,t}^I$ est la part des intrants fournis par chaque industrie de réseau s dans le pays i à une industrie en aval j , et $\omega_{j,s,i,t}^O$ est la part des intrants intermédiaires fournis par chaque industrie j dans le pays i à une industrie de réseau en aval s . Pour réduire le plus possible les problèmes d'endogénéité et les erreurs de mesure, les pondérations $\omega_{j,s,i,t}^{I/O}$ ont été établies sur la base de données sur les entrées–sorties de 2000. Les calculs effectués avec les données sur les entrées–sorties de 1996 produisent des résultats similaires.

Les séries sectorielles utilisées dans l'analyse proviennent des bases de données EU KLEMS et World KLEMS, qui fournissent des données annuelles sur les intrants, la production et les prix sectoriels sur la période 1970–2007.

Réformes de la législation sur la protection de l'emploi

La démarche empirique utilisée pour évaluer l'effet sur l'emploi sectoriel des réformes de la législation sur la protection de l'emploi est basée sur la méthode proposée par

⁴⁶Voir Bouis, Duval et Eugster (à paraître) pour de plus amples informations sur la construction des séries de données et l'analyse.

⁴⁷Voir Gal et Hijzen (à paraître) pour de plus amples informations sur la construction des séries de données et l'analyse.

Bassanini, Nunziata et Venn (2009). L'analyse repose sur l'hypothèse d'identification selon laquelle une rigoureuse réglementation des licenciements est vraisemblablement plus contraignante dans les secteurs qui se caractérisent par une plus forte propension naturelle à ajuster régulièrement leurs effectifs (L_j) :

$$y_{j,i,t+k} - y_{j,i,t-1} = \alpha_{it} + \gamma_{ij} + trend_j + \beta_k L_j R_{i,t} + \varepsilon_{j,i,t}. \quad (A3.3.5)$$

Les séries sectorielles utilisées proviennent des bases de données EU KLEMS et World KLEMS (Timmer *et al.*, 2015). Les données sur les taux de licenciement sont tirées de Bassanini, Nunziata et Venn (2009) et ont été calculées à partir des taux de licenciement par industrie aux États-Unis publiés dans *Displaced Workers Supplement* de 2004 de Current Population Survey. Si

le taux de licenciement aux États-Unis peut être considéré comme une bonne variable de remplacement de la propension fondamentale à licencier en l'absence de réglementation en ce domaine, il se peut néanmoins qu'il ne soit pas représentatif pour l'ensemble de l'échantillon — en d'autres termes, les taux de licenciement aux États-Unis peuvent être influencés par des réglementations ou des structures sectorielles particulières à ce pays. Pour déterminer la sensibilité des résultats à cette hypothèse, l'analyse a été répétée au moyen des taux de licenciement au Royaume-Uni, calculés à partir des données publiées dans *Labour Force Survey* au Royaume-Uni. Les résultats basés sur les taux de licenciement au Royaume-Uni sont très similaires à ceux basés sur les taux de licenciement aux États-Unis et ne sont pas significativement différents sur le plan statistique de ces derniers.

Annexe 3.4. Pays couverts et sources des données

Tableau 3.4.1 de l'annexe. Pays couverts et sources des données

| | | | | |
|-----------|------------|------------|---------------------|--------|
| Allemagne | Danemark | Irlande | Nouvelle-Zélande | Suède |
| Australie | Espagne | Islande | Pays-Bas | Suisse |
| Autriche | États-Unis | Italie | Portugal | |
| Belgique | Finlande | Japon | République slovaque | |
| Canada | France | Luxembourg | République tchèque | |
| Corée | Grèce | Norvège | Royaume-Uni | |

Tableau 3.4.2 de l'annexe. Sources des données macroéconomiques

| Variable | Source |
|---|--|
| Croissance de la production potentielle et ses composantes | <i>Perspectives de l'économie mondiale</i> , avril 2015, chapitre 3 |
| Réglementation du marché des produits | Koske <i>et al.</i> , 2015 (Organisation de coopération et de développement économiques, Indicateurs des réglementations du marché des produits) |
| Législation sur la protection de l'emploi | Organisation de coopération et de développement économiques, base de données des indicateurs de la protection de l'emploi |
| Indemnisation de chômage | Organisation de coopération et de développement économiques, base de données sur les prestations sociales et les salaires |
| Coin fiscal sur le travail | Organisation de coopération et de développement économiques, base de données des statistiques fiscales |
| Dépenses consacrées aux politiques actives du marché du travail | Organisation de coopération et de développement économiques, base de données sur les dépenses sociales |
| PIB réel | Organisation de coopération et de développement économiques, <i>Perspectives économiques</i> |
| Emploi | Organisation de coopération et de développement économiques, <i>Perspectives économiques</i> |
| Indice des prix à la consommation | Organisation de coopération et de développement économiques, <i>Perspectives économiques</i> |
| Taux de chômage | Organisation de coopération et de développement économiques, <i>Perspectives économiques</i> |
| Taux d'activité des femmes | Organisation de coopération et de développement économiques, <i>Enquête sur l'emploi</i> |
| Taux d'activité des personnes âgées | Organisation de coopération et de développement économiques, <i>Enquête sur l'emploi</i> |

Encadré 3.1. Sortir de l'impasse : détermination des éléments d'économie politique propices à une réforme structurelle

Bien que, de l'avis général, de nombreux pays avancés doivent procéder à des réformes de leurs marchés des produits et du travail, les progrès accomplis en ces domaines au cours des vingt dernières années n'ont pas toujours répondu aux attentes. L'impasse concernant les grandes réformes a fait l'objet de nombreuses études d'économie politique (voir, par exemple, Saint-Paul (2000) et Galasso (2014) et les références qu'ils contiennent) montrant que les conditions et les politiques macroéconomiques, les intérêts spéciaux des entreprises et des travailleurs en place et des facteurs politiques — comme le degré de fragmentation parlementaire, l'idéologie, les systèmes politiques et les cycles électoraux — peuvent être des facteurs déterminants des réformes. Les observations empiriques relatives à chacun de ces facteurs sont toutefois peu concluantes, les études aboutissant fréquemment à des conclusions opposées par suite de l'utilisation d'échantillons différents, des incertitudes du calendrier exact des réformes et du choix des variables de contrôle utilisées dans l'analyse¹.

Cet encadré s'efforce de remédier aux insuffisances des études antérieures et à cette fin : 1) considère un groupe plus homogène de 26 pays avancés (voir l'annexe 3.4 pour une liste des pays inclus dans l'échantillon); 2) utilise la nouvelle base de données sur les réformes présentée dans ce chapitre, qui regroupe les modifications des réglementations ou de la législation recensées dans les *Études économiques* de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE), et des informations de sources propres aux différents pays pour déterminer la nature exacte et le calendrier des réformes (voir l'annexe 3.2); et 3) applique des techniques de calcul de moyennes de modèles pour déterminer les facteurs déterminants des réformes qui sont les plus robustes². L'analyse

Les auteurs de cet encadré sont Jakob Miehe et Davide Furceri. L'analyse présentée ici s'inspire de l'étude de Duval, Furceri et Miehe (à paraître).

¹Voir, par exemple, Wiese (2014), Bortolotti et Pinotti (2008), et Alesina, Ardagna et Trebbi (2006) pour des résultats contradictoires sur le rôle de la fragmentation parlementaire.

²L'analyse part de la démarche proposée par Sala-i-Martin (1997) et développée par Doppelhofer, Miller et Sala-i-Martin (2000). Elle applique des techniques de limites extrêmes et de calcul de moyennes de modèles à des modèles logit. Pour chaque variable de

porte sur six domaines dans lesquels, selon les données, d'importantes modifications ont été apportées à la législation : marché des produits, législation sur la protection de l'emploi permanent et temporaire, générosité et conditionnalité des systèmes d'indemnisation du chômage, et efficacité des politiques d'activation — ou, plus précisément, remaniements importants des services d'emplois publics (par exemple pour accroître leur efficacité en regroupant les services de placement et les services d'indemnisation).

L'analyse fait ressortir plusieurs facteurs communs aux différentes réformes (tableau 3.1.1). Premièrement, il est frappant de constater que les réformes des marchés des produits et du travail ont généralement lieu en période de faible croissance économique et/ou de chômage élevé. Une crise peut donc être l'occasion de sortir d'une impasse politique dans le domaine des réformes. Deuxièmement, il semble également clair que, dans l'ensemble, les pressions en faveur de réformes sont d'autant plus fortes que très peu de mesures ont auparavant été prises dans le domaine considéré. Par exemple, la probabilité d'une réforme augmente si le marché des produits était lourdement réglementé au cours de la période précédente. Troisièmement, les régimes parlementaires sont généralement plus susceptibles de mettre en œuvre des réformes, à l'exception de réformes majeures des politiques d'activation. Quatrièmement, les pressions exercées par les pairs revêtent de l'importance : un pays particulier sera plus incité à procéder à des réformes dans un domaine déterminé si les pays voisins et ses partenaires commerciaux ont pris de telles mesures.

Outre ces facteurs communs, l'analyse fait ressortir certains déterminants importants dans des domaines particuliers. Le calendrier des élections semble être particulièrement pertinent pour les réformes de la législation sur la protection de l'emploi permanent; ces dernières sont généralement menées à une date aussi

réforme, l'analyse considère jusqu'à 30 facteurs déterminants possibles suggérés par les études et 100.000 modèles sélectionnés de manière aléatoire à partir de 1,3 million de combinaisons différentes. Dans cette démarche, une variable est considérée comme un facteur déterminant robuste des réformes si plus de 90 % de ses effets sont ou bien positifs ou bien négatifs. Voir Duval, Furceri et Miehe (à paraître) pour de plus amples informations.

Encadré 3.1 (fin)
Tableau 3.1.1. Facteurs des réformes

| Catégorie | Domaine des réformes | | | | | |
|--|----------------------|-----------|-----------|----|----------|------|
| | RMP | RPE perm. | RPE temp. | IC | IC cond. | PAMP |
| Orientation initiale | + | + | + | | + | - |
| Répercussions intérieures de réformes dans d'autres domaines | | | | | | |
| Répercussions internationales | + | | + | | + | - |
| Situation économique précaire | + | + | + | + | + | + |
| Proximité des élections | | - | | | | |
| Idéologie | | | - | | | |
| Régime politique | + | + | + | + | | + |
| Variables liées à l'Union européenne | + | | | | | |
| Variables démographiques | + | | + | | | |

Source : estimations des services du FMI.

Note : + = effet positif des réformes (la fonction de distribution cumulée du coefficient est positive sur plus de 90 %); - = effet négatif des réformes (négative sur plus de 90 %). PAMP = politiques actives du marché du travail. Variables démographiques = population de plus de 65 ans, population de 50 à 65 ans. Proximité des élections = inverse du nombre de mois restant avant les prochaines élections, inverse du nombre d'années au pouvoir de l'équipe exécutive, nombre d'années non écoulées du mandat, la variable fictive est égale à 1 si des élections doivent avoir lieu dans les 18 mois qui suivent, et à 0 dans le cas contraire. RPE perm. = réforme de la protection de l'emploi, travailleurs permanents. RPE temp. = réforme de la protection de l'emploi, travailleurs temporaires. Variables liées à l'Union européenne = adhésion, transition à l'Union économique et monétaire, l'Union européenne. Idéologie = valeur 1 pour un gouvernement de droite, 2 pour un gouvernement centriste et 3 pour un gouvernement de gauche. Orientation initiale = indicateurs décalés et initiaux. RMP = réglementation du marché des produits. Régime politique = démocratie, densité des syndicats, autonomie régionale, système, centralisation, stabilité parlementaire. Répercussions = nationales et internationales (brutes et pondérées par les parts du commerce et la distance). IC = indemnités de chômage. IC cond. = indemnités de chômage sous conditions. Situation économique précaire = chômage, croissance faible, récession, crise.

éloignée que possible des élections, peut-être en raison de leur impopularité. Les pays ayant une population vieillissante procèdent, dans l'ensemble, à un plus grand nombre de réformes de la législation sur la protection de l'emploi et du marché des produits que les pays dotés de sociétés plus jeunes, peut-être parce que ces réformes profitent plus aux personnes âgées qui ne travaillent pas qu'aux travailleurs dans la force de l'âge. De nombreuses réformes du marché des produits ont, de surcroît, été effectuées par des pays de l'Union européenne durant leur processus d'adhésion, lorsqu'ils étaient assujettis à de plus fortes pressions. En revanche, l'analyse montre que d'autres variables auxquelles les études d'économie politique accordent une

place importante— comme la densité des syndicats, l'orientation politique des équipes gouvernementales et la situation budgétaire — ne sont que faiblement corrélées avec la poursuite de réformes du marché des produits et du travail.

Cet encadré fait donc valoir qu'une situation économique précaire et l'absence de réformes antérieures sont les plus robustes facteurs déterminants des réformes des marchés des produits et du travail. La situation économique actuelle et la marge de manœuvre dont disposent encore de nombreux pays pour procéder à des réformes créent donc un climat politique qui devrait être propice à la poursuite de réformes structurelles.

Encadré 3.2. Une réforme des systèmes de négociation collective visant à assurer un niveau d'emploi élevé et stable

Depuis la crise financière mondiale, l'attention s'est reportée sur la performance macroéconomique des systèmes de négociation collective en tant que principal instrument du renforcement de la sensibilité des niveaux de salaires et des heures ouvrées aux chocs macroéconomiques et, en fin de compte, à l'obtention d'un niveau d'emploi élevé et stable — en d'autres termes, la souplesse macroéconomique (Blanchard, Jaumotte et Loungani, 2014). Les négociations collectives revêtent particulièrement d'importance dans les pays continentaux d'Europe de l'Ouest, où elles couvrent environ 80 % des travailleurs et sont essentiellement de portée sectorielle. Cet encadré apporte des éclaircissements sur certaines des principales caractéristiques qui peuvent aider les systèmes de négociation collective à atteindre leurs objectifs dans ce contexte.

Les débats ont, au départ, principalement porté sur le degré de centralisation des négociations salariales. Il était largement admis, à l'époque, que les systèmes hautement centralisés (qui assurent la souplesse macroéconomique en incitant les syndicats et les entreprises à internaliser les effets des revendications salariales sur l'emploi à l'échelle du pays) et les systèmes décentralisés (qui assurent la souplesse des salaires au niveau de l'entreprise) étaient préférables à des négociations sectorielles (Calmfors et Driffill, 1988). Toutefois, comme l'ont indiqué, par exemple, Blanchard, Jaumotte et Loungani (2014), les conséquences de différentes structures de négociation ne sont toujours pas bien comprises. De fait, les expériences de différents pays dans lesquels le système de négociations salariales sectorielles est appliqué de manière généralisée divergent fortement. Cela signifie que la capacité des systèmes de négociation collective à assurer des taux d'emploi élevés et stables dépend non seulement du degré de centralisation, mais aussi de caractéristiques ayant trait à la structure institutionnelle et aux pratiques nationales. Ces caractéristiques sont, notamment, le degré de souplesse au niveau des entreprises, la couverture des conventions salariales sectorielles et l'efficacité de la coordination

L'auteur de cet encadré est Alexander Hijzen, qui a bénéficié de la contribution d'Eric Gould (Hebrew University) et de Pedro Martins (Queen Mary College, université de Londres).

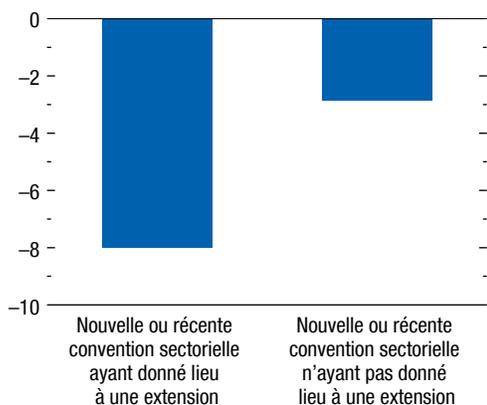
entre les différentes parties aux négociations. Ces points revêtent une importance particulière pour les pays dont le système de négociation est fondamentalement d'envergure sectorielle.

Un système de négociation sectoriel a pour principale caractéristique de donner aux entreprises suffisamment de souplesse pour faire face à des chocs temporaires touchant différentes entreprises de différentes manières — comme la crise financière mondiale et la crise de la zone euro, dont les impacts sur les ventes et l'accès au crédit ont fortement varié selon les entreprises dans un certain nombre de pays. Par exemple, le recours généralisé à des clauses de force majeure et à des clauses d'ouverture, qui permettent aux entreprises, dans certaines conditions, de fixer des niveaux de salaires et des conditions d'emploi moins favorables que celles prévues dans la convention applicable à l'ensemble du secteur, est souvent jugé avoir contribué à la résilience du marché du travail allemand durant la crise financière mondiale (Dustmann *et al.*, 2014). En revanche, des pays comme l'Espagne et le Portugal sont entrés dans la crise alors que leurs systèmes de négociation continuaient de privilégier une stricte application du «principe de faveur», qui dispose que les conditions de travail des travailleurs ne peuvent pas être moins favorables que celles qui sont stipulées dans la convention sectorielle. Ces deux pays ont, depuis lors, mené des réformes pour accroître la souplesse dont jouissent les entreprises. Les clauses d'ouverture ont toutefois des inconvénients de sorte qu'il importe de les calibrer avec soin. En l'absence de toute contrainte de calendrier et de champ d'application, selon l'importance relative de leurs effets sur le niveau de l'emploi et la forme de la distribution des salaires, ces clauses peuvent en effet accroître les inégalités — directement, et peut-être aussi indirectement en affaiblissant la position des syndicats.

L'existence de possibilités d'extension des conventions salariales et leur structure ont aussi un impact sur la capacité d'un système de négociation de portée sectorielle à surmonter les chocs. Malgré la baisse du nombre de travailleurs syndiqués, la couverture des négociations des conventions collectives est restée fondamentalement stable dans les pays dont les systèmes de négociation collective sont de portée sectorielle. La

Encadré 3.2 (suite)

Graphique 3.2.1. Portugal : croissance de l'emploi durant la crise financière mondiale dans les entreprises non affiliées à une association d'employeurs (Pourcentage)



Source : estimations des services du FMI.

couverture des conventions salariales peut, en effet, être élargie de manière à inclure, outre les membres des associations d'employeurs et des syndicats, tous les travailleurs du secteur. Les extensions limitent les possibilités de soutenir la concurrence en imposant de mauvaises conditions de travail et réduisent les coûts de transaction associés à la participation aux négociations, ce qui peut être particulièrement important pour les petites entreprises qui n'ont pas les ressources nécessaires pour procéder à des négociations individuelles. Elles peuvent toutefois aussi nuire à l'emploi et accroître sa sensibilité à des modifications des conditions macroéconomiques, selon la manière dont elles sont administrées. Le graphique 3.2.1 présente, à titre d'illustration, des informations préliminaires sur la réforme résultant, au Portugal, de la décision prise de manière impromptue par les autorités nationales en juin 2011 de suspendre, avec effet immédiat, les possibilités d'extension des conventions collectives. Étant donné les délais administratifs qui caractérisent généralement l'application des extensions, cette mesure a, en fait, interdit l'extension de toute convention signée à compter de mars 2011. Le graphique 3.2.1 compare la croissance de l'emploi dans les entreprises non affiliées à une association d'employeurs dans des secteurs

dans lesquels une convention collective a été adoptée ou révisée juste avant cette date (et dont le champ d'application a donc été étendu) et dans les entreprises opérant dans des secteurs dans lesquels une convention collective a été adoptée ou révisée après cette date (et dont le champ n'a donc pas pu être étendu). Il montre que la croissance de l'emploi s'est bien plus ralentie entre 2010 et 2011 dans les entreprises non affiliées couvertes par une extension que dans les autres¹.

Il est possible d'atténuer les effets défavorables des extensions en structurant les mesures de manière adéquate. L'assujettissement des extensions à des critères de représentativité (comme aux Pays-Bas) ou à un contrôle probant de leur intérêt public (comme en Allemagne) peut contribuer à assurer la prise en compte des intérêts de toutes les entreprises, même les plus petites. L'existence de procédures d'exemption claires et transparentes, comme aux Pays-Bas, par exemple, peut assurer une certaine souplesse au niveau des entreprises, si nécessaire. En revanche, lorsque les extensions sont appliquées de manière rétroactive à compter de la date de la convention collective en période de récession, la hausse des salaires qui s'ensuit peut nuire aux entreprises éprouvant des problèmes de liquidités.

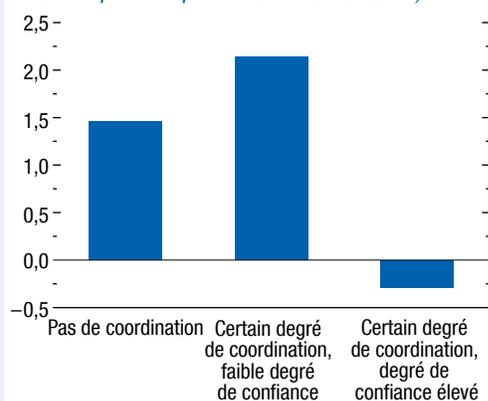
Lorsque les conventions collectives sont essentiellement établies au niveau des secteurs, la coordination de l'action des parties aux négociations importe également pour la souplesse macroéconomique. Cette coordination peut se produire lorsque les intervenants de petite taille suivent l'exemple d'un intervenant important («négociations pilotes») ou être assurée dans le cadre des confédérations de syndicats et des associations d'employeurs. De fait, de nombreux pays dans lesquels les négociations sectorielles sont coordonnées, comme les pays scandinaves, l'Allemagne et le Japon, affichent des taux d'emploi relativement élevés et stables au cours des ans.

L'efficacité de la coordination dépend toutefois vraisemblablement de la qualité des relations industrielles et de la confiance qui règne entre les partenaires sociaux (Blanchard, Jaumotte et Loungani, 2014). Il semble que la confiance contribue davantage à la souplesse macroéconomique

¹Martins (2014) présente des conclusions similaires.

Encadré 3.2 (fin)

Graphique 3.2.2. Variation du taux de chômage
(Points de pourcentage; variation moyenne entre les périodes précédant et suivant 2008)



Sources : Organisation de coopération et de développement économiques; World Values Survey; calculs des services du FMI.

Note : Les valeurs sont faibles ou élevées selon qu'elles se trouvent respectivement en dessous ou au-dessus de la médiane.

dans les pays dont les systèmes de négociation accordent une plus grande place à la coordination — c'est-à-dire, en pratique, les pays qui poursuivent les négociations au niveau sectoriel ou national². Dans ces pays, la réaction du chômage à la crise financière mondiale a été beaucoup plus faible lorsque le climat de confiance était favorable que lorsqu'il était déficient

²Dans un système de négociation décentralisé, la confiance entre les partenaires sociaux peut ne pas revêtir autant d'importance puisque la souplesse macroéconomique requise est déjà assurée par la souplesse au niveau des entreprises.

(graphique 3.2.2)³. Bien que la détermination des facteurs qui peuvent renforcer la confiance sorte du cadre de cet encadré, il semble plausible que cette dernière dépend dans une certaine mesure de la manière dont les systèmes de négociation collective opèrent en pratique, c'est-à-dire de facteurs tels que le degré d'inclusion du système (notamment la représentativité générale des partenaires sociaux), la transparence des procédures (notamment pour les extensions ou les exclusions), l'efficacité de l'application des conventions et les éléments inhérents au système qui motivent des renégociations régulières.

³Dans le graphique 3.2.2, un pays est considéré ne pas avoir de coordination lorsque les négociations collectives sont totalement décentralisées et ne sont pas coordonnées. L'indicateur de confiance est établi sur la base d'une question présentée dans *World Values Survey* et formulée comme suit : «En règle générale, estimez-vous qu'il est possible de faire confiance à la plupart des individus ou que vous devez être très prudents lorsque vous avez affaire à autrui?». La réponse «Il est possible de faire confiance à la plupart des individus» est notée 1; la réponse «Vous devez être très prudent lorsque vous avez affaire à autrui» est notée 0. La moyenne des notes attribuées aux réponses données par des personnes âgées de 25 à 55 ans est calculée pour chaque pays, puis pour les différentes années considérées, de manière à produire un indicateur de confiance indépendant de la période. Un pays est dit avoir un bon climat de confiance lorsque l'indice est supérieur à la médiane des pays considérés. Trois catégories de pays ont été définies sur la base des informations sur la confiance et la coordination : 1) pas de centralisation/de coordination (Canada, États-Unis, Estonie, Israël, Nouvelle-Zélande, République slovaque, République tchèque, Royaume-Uni); 2) un certain degré de centralisation/de coordination et un faible degré de confiance (Corée, Espagne, France, Italie, Slovénie); et 3) un certain degré de centralisation/de coordination et un degré de confiance élevé (Allemagne, Finlande, Norvège, Pays-Bas, Suède). Les effets indiqués ici sont robustes sur le plan qualitatif lorsqu'il est procédé à une analyse de régression neutralisant le rôle d'autres institutions, telles que l'orientation de la législation sur la protection de l'emploi.

Encadré 3.3. Gains de productivité pouvant découler de la poursuite de la libéralisation des échanges et de l'investissement direct étranger

Bien que l'analyse des réformes du marché des produits présentée dans le chapitre considère essentiellement les obstacles «internes» à la concurrence, l'abaissement des barrières aux échanges internationaux et à l'investissement direct étranger (IDE) offre également la possibilité d'accroître la productivité et les niveaux de production à long terme. Cette question est jugée hautement prioritaire par les responsables de l'action publique, comme en témoigne le récent accord de partenariat transpacifique. Malgré les importantes mesures de libéralisation antérieurement adoptées, les efforts en ce domaine se sont récemment interrompus, et il reste possible de réaliser de plus amples progrès dans les pays avancés, notamment en ce qui concerne les obstacles non tarifaires et les entraves aux IDE (graphique 3.3.1, page 1)¹.

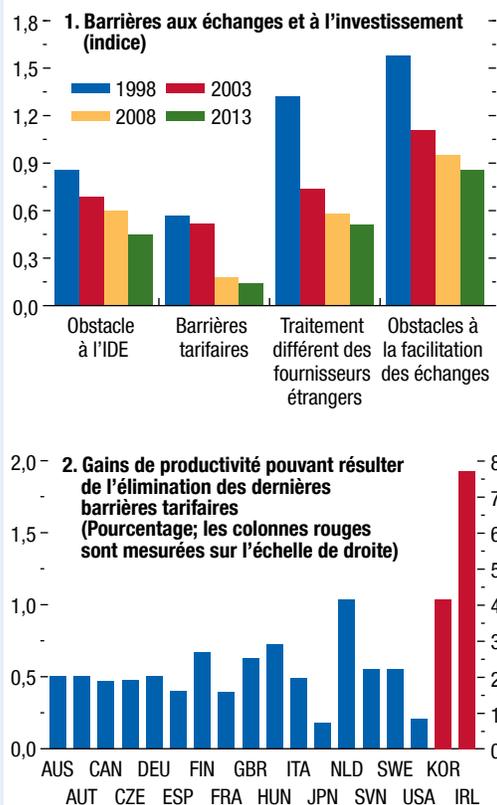
De manière générale, bien que les différents types de mesures présentent des caractéristiques différentes, la libéralisation des échanges et des IDE peut renforcer la productivité et, par conséquent, la production en empruntant trois circuits différents :

- *L'intensification de la concurrence* — L'abaissement des barrières aux échanges et à l'IDE renforce la concurrence dans les secteurs libéralisés et exerce des pressions sur les producteurs intérieurs qui sont amenés à réduire leur marge commerciale, à exploiter les économies d'échelle (Helpman et Krugman, 1985), à accroître leur efficacité, à absorber des technologies étrangères, ou à innover (Aghion *et al.*, 2005).
- *L'accroissement de la gamme et de la qualité des intrants disponibles* — La libéralisation du commerce peut accroître la productivité en améliorant la qualité et en élargissant la gamme des intrants intermédiaires que peuvent se procurer les producteurs intérieurs (Grossman

Les auteurs de cet encadré sont JaeBin Ahn et Romain Duval. L'analyse s'inspire de l'étude d'Ahn *et al.* (2016).

¹Le graphique 3.3.1 représente les indicateurs des obstacles au commerce et à l'investissement établi par l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) dans quatre sous-catégories : les obstacles aux IDE, les barrières tarifaires, le traitement différent accordé aux fournisseurs étrangers et les obstacles à la facilitation des échanges. Ces indicateurs sont présentés sous forme de moyennes pour les pays membres de l'OCDE pour 1998, 2003, 2008 et 2013. De plus amples informations sur ces indicateurs sont présentées dans Koske *et al.* (2015).

Graphique 3.3.1. Libéralisation des échanges



Sources : EU KLEMS; Koske *et al.* (2015); Banque mondiale, Trade Analysis Information System (TRAIS); calcul des services du FMI.

Note : La plage 1 indique la moyenne des indices de 28 pays membres de l'OCDE, mesurés sur une échelle de 0 à 6, le nombre augmentant avec le degré de restriction. La plage 2 représente les gains calculés à partir des données relatives aux tarifs en vigueur au cours des dernières années disponibles. IDE = investissement direct étranger; OCDE = Organisation de coopération et de développement économiques. Les symboles utilisés dans le graphique sont les codes pays de l'Organisation internationale de normalisation (ISO).

et Helpman, 1991; Kasahara et Rodrigue, 2008; Halpern, Koren et Szeidl, 2015).

- *La réallocation des ressources entre les entreprises et les secteurs* — La libéralisation permet aux entreprises plus importantes et plus productives de gagner des parts du marché aux dépens des entreprises plus petites et moins productives, ce qui se traduit par un gain de productivité global dans le

Encadré 3.3 (suite)

secteur libéralisé (Melitz, 2003; Pavcnik, 2002). La libéralisation peut également entraîner une réallocation de ressources entre les secteurs qui a pour effet d'accroître la productivité.

Cet encadré présente de nouvelles informations quantitatives sur les gains qui peuvent résulter de la poursuite de la libéralisation des échanges par ces mécanismes et détermine que le circuit des intrants a un impact notable et dominant. Ces informations cadrent avec les résultats présentés dans de récentes études empiriques menées au niveau des entreprises, mais permettent de les généraliser et de quantifier les répercussions macroéconomiques². En raison de contraintes imposées par les données, l'analyse porte exclusivement sur la libéralisation des tarifs douaniers et les complémentarités entre cette dernière et l'abaissement des obstacles aux IDE. Elle ne saisit donc qu'une partie des gains de productivité qui peuvent résulter d'une libéralisation générale des échanges dans les pays avancés³.

Une unique base de données des tarifs effectifs a été constituée pour 18 secteurs manufacturiers et non manufacturiers de 18 pays avancés sur une période de plus de vingt ans. Pour chaque observation correspondant à un pays et à une année, il est procédé au calcul du «tarif de la production» effectif de chaque secteur j en tant que moyenne pondérée du tarif préférentiel de la nation la plus favorisée (NPF) et des tarifs non NPF, les pondérations indiquant l'importance relative des différents produits et partenaires commerciaux auxquels chaque type de taux s'applique⁴. Il est ensuite procédé au calcul, pour chaque pays et année,

²Voir, en particulier, Amiti et Konings (2007) et Topalova et Khandelwal (2011).

³De fait, les récents efforts de libéralisation des échanges ont essentiellement visé à abaisser les obstacles non tarifaires, en particulier dans les secteurs des services, et ont donné lieu à toute une gamme de mesures allant de l'accélération des procédures douanières à des dispositions concernant la propriété intellectuelle. Les efforts actuellement déployés pour améliorer la disponibilité de données sur les mesures concernant les obstacles non tarifaires contribueront progressivement à la réalisation d'études supplémentaires sur l'impact de la libéralisation des tarifs douaniers (voir, par exemple, Bacchetta et Beverelli, 2012; Staiger, 2015).

⁴L'analyse constitue à cet égard une amélioration sensible par rapport aux études précédentes qui considéraient en général seulement les tarifs NPF; ces derniers peuvent en effet induire davantage en erreur maintenant que les accords bilatéraux régionaux préférentiels se multiplient à l'échelle mondiale.

du «tarif des intrants» effectif dans chaque secteur j en tant que moyenne pondérée des tarifs de la production dans tous les secteurs, les pondérations indiquant la part des intrants importés dans chacun de ces secteurs utilisés dans la production du secteur j . En d'autres termes,

$$\tau_j^{\text{intrans}} = \sum_k \omega_{jk} \tau_k^{\text{production}},$$

expression dans laquelle la part ω_{jk} des intrants provenant du secteur k dans le total des intrants utilisés dans le secteur j est calculée à partir de la matrice des entrées-sorties de chaque pays, compte tenu de toutes les liaisons entre les intrants — c'est-à-dire compte tenu du fait que les modifications des tarifs concernent non seulement les intrants importés, mais aussi les intrants intérieurs dans la mesure où ces derniers peuvent, eux-mêmes, être produits au moyen d'autres intrants importés (voir Ahn *et al.* (2016) pour plus de détails).

Il est ensuite procédé à l'estimation de la spécification empirique ci-après pour quantifier les effets respectifs des tarifs frappant la production et les intrants sur la productivité au niveau de la paire pays–secteur :

$$\ln PTF_{ist} = \alpha_{is} + \gamma_{it} + \beta_1 \tau_{is,t-1}^{\text{production}} + \beta_2 \tau_{is,t-1}^{\text{intrans}} + \varepsilon_{ist},$$

dans laquelle $\ln PTF_{ist}$ est le logarithme de la productivité totale des facteurs (PTF) dans le pays i et dans le secteur s durant l'année t , tandis que $\tau_{is,t-1}^{\text{production}}$ et $\tau_{is,t-1}^{\text{intrans}}$ sont, respectivement, les tarifs de la production et des intrants en vigueur dans le pays–secteur, décalés de l années. L'analyse considère différentes structures de décalage ($l = 1$ à 5). La spécification prend également des effets fixes par pays–secteur (α_{is}) et des effets fixes par pays–année (γ_{it}). Cette spécification de référence est ensuite élargie de manière à inclure les interactions entre les tarifs et les obstacles à l'IDE.

Cette analyse empirique aboutit aux conclusions suivantes⁵ :

- L'impact de la libéralisation des tarifs des intrants sur la PTF sectorielle est statistiquement signifi-

⁵Les principales conclusions sont robustes lorsque l'on utilise différents décalages pour les variables des tarifs de la production et des intrants ainsi que différentes stratégies de regroupement — au niveau pays–secteur ou pays–année — pour les erreurs-types. On obtient des résultats pratiquement identiques lorsque l'on considère le taux de protection effectif à la Corden (1966), qui prend essentiellement en compte les effets de réduction de la concurrence exercés par l'importation d'intrants meilleur marché.

Encadré 3.3 (fin)

catif et est nettement supérieur à l'effet de la libéralisation des tarifs de la production. En d'autres termes, le circuit de la qualité et de la gamme des intrants par lequel s'exerce l'effet de tarif des intrants semble revêtir plus d'importance pour la PTF que des tarifs de la production plus faibles favorables à la concurrence : une réduction de 1 point de pourcentage du tarif des intrants a pour effet d'accroître la productivité d'environ 2 %, tandis que l'effet des tarifs de la production n'est pas significatif sur le plan statistique.

- Les gains de productivité engendrés par la libéralisation semblent se concrétiser assez rapidement, dans un délai d'un à cinq ans, mais l'impact estimé s'amenuise au cours du temps — dans le droit fil des conclusions présentées dans le chapitre sur la déréglementation du marché des produits dans les industries de biens non échangeables.
- Bien que les barrières tarifaires des pays avancés aient été fortement abaissées au cours des dernières décennies, il existe encore d'amples possibilités de les réduire davantage et, par conséquent, de réaliser de nouveaux gains de productivité, dans certains secteurs de certains pays.
- Selon un calcul rapide des gains de productivité pouvant résulter de l'abolition totale des tarifs restants, la productivité globale pourrait augmenter d'environ 1 % en moyenne dans les pays avancés, l'intervalle de variation allant de 0,2 % pour le Japon à 7,7 % pour l'Irlande, selon les tarifs en vigueur dans les secteurs ainsi que l'importance de chaque secteur dans un pays particulier

(graphique 3.3.1, page 2). Par exemple, les estimations indiquent que les gains que pourraient réaliser la Corée et l'Irlande sont plus importants que ceux d'autres pays avancés : en effet, les tarifs que continue d'appliquer la Corée sont, en moyenne, plus élevés que ceux d'autres pays avancés de l'échantillon — en partie parce que ses partenaires commerciaux sont différents de ceux des pays de l'Union européenne qui occupent une place prédominante dans l'échantillon — tandis que le recours important à des intrants importés, en particulier par certains secteurs — les industries chimiques et pharmaceutiques —, a un effet dominant sur les gains que pourrait obtenir l'Irlande.

- Les effets de la libéralisation des tarifs des intrants et de la production sont plus prononcés lorsque les obstacles à l'IDE sont plus faibles, ce qui fait ressortir l'importance des complémentarités entre la libéralisation des échanges et celle des IDE.

Ces conclusions appuient clairement les arguments en faveur de la poursuite des efforts de libéralisation pour accroître la productivité et la production dans les pays avancés — d'autant plus que les estimations sous-estiment fortement les gains potentiels (vraisemblablement beaucoup plus importants) que pourrait produire un abaissement des barrières commerciales non tarifaires, ainsi que les gains résultant de la réallocation des ressources entre les secteurs. Les pays émergents et les pays à faible revenu enregistraient des gains encore plus élevés puisque les obstacles qu'ils opposent au commerce sont relativement plus importants.

Encadré 3.4. Des vagues de réforme peuvent-elles inverser le courant? Études de cas faisant appel à la méthode des contrôles synthétiques

Un certain nombre de pays avancés ont procédé à une série de vastes réformes de leurs marchés du travail et des produits dans les années 90. Cet encadré utilise la méthode des contrôles synthétiques pour analyser quatre vagues de réformes bien documentées — menées en Australie, en Nouvelle-Zélande et aux Pays-Bas au début des années 90, et en Allemagne au début des années 2000¹. Les résultats indiquent que la production était plus élevée à la suite des réformes qu'elle ne l'était dans le groupe de contrôle sauf en Nouvelle-Zélande, peut-être parce que les réformes ont été mises en œuvre alors que la situation macroéconomique était particulièrement précaire.

La méthode des contrôles synthétiques

Il est difficile, lorsque l'on évalue l'impact des réformes structurelles, de définir un scénario contrefactuel, c'est-à-dire de déterminer comment la production aurait évolué en l'absence de ces réformes. La méthode des contrôles synthétiques offre un moyen d'établir ce scénario contrefactuel sur la base des données disponibles dans le cadre d'une étude de cas. Elle donne lieu à l'établissement d'un groupe de contrôle — qui est en pratique une moyenne pondérée d'une série de pays «similaires» — affichant, avant les réformes, des résultats macroéconomiques similaires à ceux du pays procédant aux réformes². Les résultats obtenus par ce dernier sont alors comparés à ceux du groupe de contrôle durant la période suivant la réforme. L'analyse présentée ici a recours à un indicateur d'ajustement mis au point par Adhikari et Alm (2015) pour déterminer si le groupe de contrôle permet de

définir un bon scénario contrefactuel. La méthode des contrôles synthétiques peut donc être utilisée au lieu de la méthode des différences de différences puisque la différence entre les résultats obtenus avant et après les réformes dans le pays qui a procédé à ces dernières est comparée à la différence entre les résultats affichés avant et après les réformes par le groupe de contrôle.

La méthode des contrôles synthétiques a, comme toute méthode, des avantages et des inconvénients. Elle a notamment l'avantage d'éviter les biais subjectifs associés à la sélection du groupe de contrôle puisqu'elle suit une procédure statistique pour constituer le groupe synthétique. Elle peut de surcroît réduire les biais associés aux variables omises, car il est plausible que seuls les pays dont les facteurs exogènes de la production observés et non observés sont similaires affichent des trajectoires également similaires pour la variable des résultats sur des périodes prolongées. La méthode donne lieu à l'estimation des impacts au cas (pays) par cas, ce qui confère une grande souplesse à l'examen de l'hétérogénéité des effets des réformes dans les différents pays. Elle a toutefois l'inconvénient de ne pas pleinement prendre en compte d'éventuelles causalités inverses; si les réformes structurelles sont motivées, par exemple, par l'anticipation d'une dégradation des perspectives de croissance, les estimations produites par cette méthode sont biaisées lorsque les anticipations relatives à la croissance ne sont pas saisies par l'hétérogénéité non observable incorporée dans l'estimation. La méthode a également tendance à imputer au traitement — un épisode de réforme dans le cas présent — l'impact de tout choc *idiosyncrasique* (comme une catastrophe naturelle ou une crise bancaire intérieure) pouvant survenir aux alentours de la date du traitement — ce qui engendre un biais associé aux variables omises auquel la méthode ne peut remédier.

Les vagues de réforme

Les importants épisodes de réforme des marchés du travail et des produits sont bien connus et ont fait l'objet d'examen approfondis dans les milieux politiques et universitaires. Pour éviter tout biais de sélection, l'analyse utilise toutefois la série de données constituées pour le présent chapitre pour s'assurer

Les auteurs de cet encadré sont Prakash Loungani et Bingjie Hu. On trouvera dans un document d'accompagnement (Adhikari *et al.*, à paraître) des détails techniques et une discussion approfondie des épisodes de réforme.

¹La méthode des contrôles synthétiques a été conçue par Abadie et Gardeazabal (2003) et a été employée, par exemple, pour étudier l'effet de la croissance sur la libéralisation des échanges (Billmeier et Nannicini, 2013) et les catastrophes naturelles (Cavallo *et al.*, 2013). Une récente analyse du FMI portant sur des études de réformes majeures est présentée dans FMI (2015).

²Les résultats macroéconomiques considérés ici sont certains des facteurs déterminants habituels du PIB par habitant utilisés par Billmeier et Nannicini (2013), à savoir le capital physique et humain par habitant, le degré d'ouverture du commerce, la croissance démographique et une variable fictive pour la démocratie.

Encadré 3.4 (suite)

que les épisodes retenus sont bien associés à des réformes majeures dans une large gamme de domaines. Il a fallu éliminer certains des épisodes recensés parce qu'il n'a pas été possible de déterminer une unité de contrôle synthétique acceptable (cela a été notamment le cas pour la Nouvelle-Zélande au début des années 80). Les quatre programmes de réformes considérés dans le présent encadré sont brièvement récapitulés; bien que les réformes couvrent de nombreuses années, l'année initiale a été retenue en pratique comme date du traitement :

- *Nouvelle-Zélande (1991)* — En 1991, l'Employment Contract Act a remplacé le système de négociation collective centralisée utilisé de longue date par un système de négociation décentralisée au niveau des entreprises. Il a de ce fait été possible aux entreprises et aux travailleurs de négocier des contrats d'emploi individuels ou d'être liés par un contrat collectif au niveau de l'entreprise. Les réformes du marché des produits ont donné lieu à une réduction massive de l'aide directe de l'État aux industries et à l'absence de soutien à des industries particulières.
- *Australie (1994)* — La législation adoptée en 1993, qui est entrée en vigueur en 1994, a renforcé les processus de négociation collective décentralisée en donnant aux employeurs une plus grande latitude pour négocier directement des conventions avec leurs employés. Les réformes du marché des produits ont consisté à privatiser les grandes industries et à réduire le degré de protection réglementaire des entreprises existantes. Cette mesure a permis d'accroître la concurrence dans une large gamme d'industries couvrant, notamment, les infrastructures et l'agriculture, les industries de réseau (transports aériens, ferroviaires et routiers; distribution d'électricité et de gaz; télécommunications et services postaux) et les services professionnels. La vague de réformes du milieu des années 90 a fait suite à une vague antérieure qui s'est déroulée dans la deuxième partie des années 80.
- *Pays-Bas (1994)* — Depuis 1994, la réforme du travail vise à assouplir les conventions salariales et à favoriser la création d'emplois. À titre d'exemple, un accord a été conclu dans le but de réduire l'écart entre le salaire minimum légal et les salaires minimums fixés dans le cadre des négociations collectives, et l'adoption de «clauses d'ouverture» permet aux entreprises de négocier avec leurs salariés des rémunérations inférieures aux minimums fixés dans

les conventions collectives. Différentes mesures ont été prises dans le but de stimuler la concurrence dans une large gamme d'industries, les nouveaux textes de loi ont entraîné une forte libéralisation des heures d'ouverture des commerces, et le coin fiscal sur le travail a été fortement réduit.

- *Allemagne (2003)* — Les réformes dites de Hartz ont créé de nouveaux types de contrats d'emploi temporaire, ont accordé des subventions salariales supplémentaires, ont sensiblement réduit les indemnités de chômage pour les chômeurs de longue durée, ont restructuré l'agence publique pour l'emploi et ont renforcé les politiques d'activation de manière plus générale.

Effets des réformes sur la production

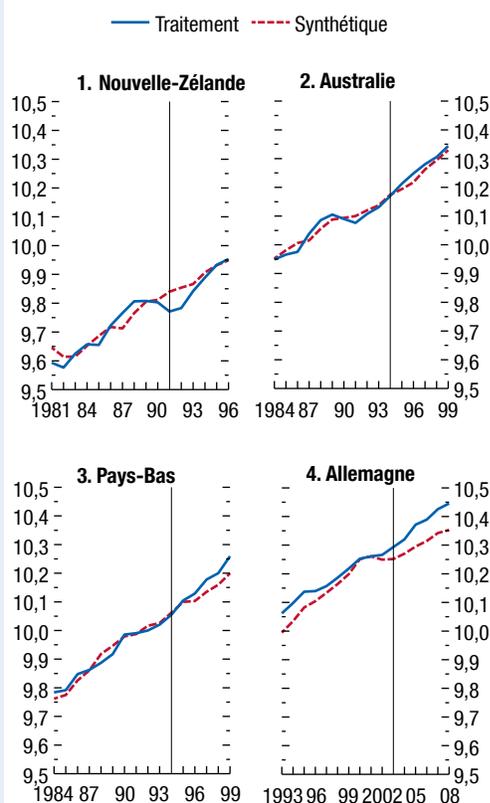
L'analyse de l'impact des réformes a donné lieu à la comparaison de l'évolution de la production dans le pays procédant aux réformes avant et après ces dernières, ainsi qu'à l'examen de la manière dont elle s'écarte de celle de la trajectoire du groupe de contrôle (graphique 3.4.1). Les réformes structurelles semblent avoir eu des effets positifs sur la production sauf en Nouvelle-Zélande. Les résultats montrent également l'avantage que revêt un scénario contrefactuel pour la détermination du succès de réforme : par exemple, la croissance a commencé à fortement s'accélérer en Nouvelle-Zélande quelques années après les réformes, mais cette amélioration n'est pas sensiblement plus prononcée que celle observée pour le groupe de contrôle (qui n'a fait l'objet d'aucune réforme), et une récession s'est produite durant cette période.

Comme le montre ce chapitre, le succès de certaines réformes structurelles dépend, en partie, de la situation macroéconomique lors de la mise en œuvre des réformes. En Nouvelle-Zélande, les réformes ont eu lieu alors même que les autorités s'efforçaient de maîtriser des déficits budgétaires et une inflation chroniques. La Nouvelle-Zélande est donc, de tous les pays considérés ici, celui dans lequel les réformes ont le moins bénéficié de l'appui des politiques macroéconomiques³. La récession qui a suivi a été imputée

³Bien que l'orientation macroéconomique observée aux Pays-Bas présente certaines similitudes, le dialogue social plus productif dans ce pays, qui a débouché sur un accord mutuel de modération des salaires associé à un élargissement de l'emploi et des investissements des entreprises, peut avoir contribué à prévenir des effets préjudiciables sur la production (voir Blanchard, 2000)

Encadré 3.4 (fin)

Graphique 3.4.1. Logarithme du PIB réel par habitant à la parité du pouvoir d'achat
(Dollars internationaux de 2005)



Source : calculs des services du FMI.

Note : Les deux pays pour lesquels les pondérations des groupes de contrôle synthétiques sont les plus élevées sont les États-Unis et la Grèce (pour la Nouvelle-Zélande et l'Australie), la Belgique et les États-Unis (pour les Pays-Bas); et l'Italie et la Suède (pour l'Allemagne). Le nombre et les estimations des pondérations des autres pays figurant dans les groupes de contrôle synthétiques varient selon les études de cas. Les lignes verticales indiquent l'année durant laquelle l'épisode de réforme a commencé.

par les observateurs à l'orientation macroéconomique plutôt qu'aux effets préjudiciables à court terme des réformes structurelles (Reddell et Sleeman, 2008).

Dans les trois autres cas, la comparaison des résultats montre que la production par habitant cinq ans après la mise en œuvre des réformes est plus élevée de 5 % en moyenne dans le pays procédant aux réformes que dans le pays synthétique, bien que l'intervalle de variation soit relativement large, les améliorations observées étant plus faibles pour l'Australie que pour l'Allemagne et les Pays-Bas. Des études antérieures corroborent, dans l'ensemble, l'effet positif des réformes sur la production dans ces pays. Il est généralement admis que les réformes ont largement contribué à l'accélération de la croissance dans les années 90 en Australie (voir, par exemple, Parham (2004) et les études qu'il cite), bien que certains auteurs soient plus sceptiques (Quiggin, 2004). Le cas néerlandais a généralement été qualifié de « miracle » en raison des effets positifs des réformes sur l'emploi et la production — voir Watson *et al.* (1999), qui ont été parmi les premiers à être de cet avis, corroboré par des travaux ultérieurs. L'origine du « miracle » est parfois imputée à l'accord de Wassenaar de 1982 entre les partenaires sociaux (voir, par exemple, Blanchard, 2000). Krebs et Scheffel (2013) montrent que la production s'est accrue après les réformes de Hartz en Allemagne, bien que l'effet observé soit considérablement supérieur à celui indiqué par leur modèle calibré. Certains ont fait valoir que la décentralisation des négociations salariales peut aussi avoir joué un rôle (Dustmann *et al.*, 2014).

Bibliographie

- Abadie, Alberto, and Javier Gardeazabal. 2003. "The Economic Costs of Conflict: A Case Study of the Basque Country." *American Economic Review* 93 (1): 113–32.
- Abiad, Abdul, Davide Furceri, and Petia Topalova. 2015. "The Macroeconomic Effects of Public Investment: Evidence from Advanced Economies." IMF Working Paper 15/95, International Monetary Fund, Washington.
- Adhikari, Bibek, and James Alm. 2015. "Evaluating the Economic Effects of Flat Tax Reforms Using Synthetic Control Methods." Tulane University Working Paper, Tulane University, New Orleans, Louisiana.
- Adhikari, Bibek, Romain Duval, Bingjie Hu, and Prakash Loungani. Forthcoming. "Can Reform Waves Turn the Tide? Synthetic Control Method." IMF Working Paper, International Monetary Fund, Washington.
- Aghion, Philippe, Nick Bloom, Richard Blundell, Rachel Griffith, and Peter Howitt. 2005. "Competition and Innovation: An Inverted-U Relationship." *Quarterly Journal of Economics* 120 (2): 701–28.
- Aghion Philippe, Christopher Harris, Peter Howitt, and John Vickers. 2001. "Competition, Imitation and Growth with Step-by-Step Innovation." *Review of Economic Studies* 68 (3): 467–92.
- Aghion, Philippe, and Peter Howitt. 1992. "A Model of Growth through Creative Destruction." *Econometrica* 60 (2): 323–51.
- Aghion, Philippe, and Mark Schankerman. 2004. "On The Welfare Effects and Political Economy of Competition-Enhancing Policies." *Economic Journal* 114: 800–24.
- Ahn, JaeBin, Era Dabla-Norris, Romain Duval, Bingjie Hu, and Lamin Njie. 2016. "Reassessing the Productivity Gains from Trade Liberalization: A Sector-Level Approach." IMF Working Paper 16/77, International Monetary Fund, Washington.
- Aiyar, Shekhar, Wolfgang Bergthaler, Jose M. Garrido, Anna Ilyina, Andreas Jobst, Kenneth Kang, Dmitry Kovtun, Yan Liu, Dermot Monaghan, and Marina Moretti. 2015. "A Strategy for Resolving Europe's Problem Loans." IMF Staff Discussion Note 15/19, International Monetary Fund, Washington.
- Alesina, Alberto, Silvia Ardagna, and Francesco Trebbi. 2006. "Who Adjusts and When? On The Political Economy of Reforms." NBER Working Paper 12049, National Bureau of Economic Research, Cambridge, Massachusetts.
- Amiti, Mary, and Jozef Konings. 2007. "Trade Liberalization, Intermediate Inputs, and Productivity: Evidence from Indonesia." *American Economic Review* 97 (5): 1611–38.
- Auerbach, Alan, and Youri Gorodnichenko. 2012. "Measuring the Output Responses to Fiscal Policy." *American Economic Journal: Economic Policy* 4 (2): 1–27.
- . 2013. "Measuring the Output Responses to Fiscal Policy." *American Economic Journal: Economic Policy* 4 (2): 1–27.
- Bacchetta, Marc, and Cosimo Beverelli. 2012. "Non-Tariff Measures and the WTO." *VOXEU*, July 13.
- Bassanini, Andrea. 2015. "A Bitter Medicine? Short-Term Employment Impact of Deregulation in Network Industries." IZA Discussion Paper 9187, Institute for the Study of Labor (IZA), Bonn, Germany.
- , and Romain Duval. 2006. "Employment Patterns in OECD Countries: Reassessing the Role of Policies and Institutions." OECD Economics Department Working Paper 486, Organisation for Economic Co-operation and Development, Paris.
- Bassanini, Andrea, Luca Nunziata, and Danielle Venn. 2009. "Job Protection Legislation and Productivity Growth in OECD Countries." *Economic Policy* 24 (58): 349–402.
- Ben Zeev, Nadav, and Evi Pappa. 2014. "Chronicle of a War Foretold: The Macroeconomic Effects of Anticipated Defense Spending Shocks." CEPR Discussion Paper 9948, Centre for Economic Policy Research, London.
- Billmeier, Andreas, and Tommaso Nannicini. 2013. "Assessing Economic Liberalization Episodes: A Synthetic Control Approach." *Review of Economics and Statistics* 95 (3): 983–1001.
- Blanchard, Olivier. 2000. "The Dutch Jobs Miracle." *Project Syndicate*, July 6.
- , and Francesco Giavazzi. 2003. "Macroeconomic Effects of Regulation and Deregulation in Goods and Labour Markets." *Quarterly Journal of Economics* 118 (3): 879–907.
- Blanchard, Olivier, Florence Jaumotte, and Prakash Loungani. 2014. "Labor Market Policies and IMF Advice in Advanced Economies during the Great Recession." *IZA Journal of Labor Policy* 3 (1): 1–23.
- Blanchard, Olivier, and Augustin Landier. 2002. "The Perverse Effects of Partial Labor Market Reform: Fixed-Term Contrast in France." *Economic Journal* 112 (480): 214–44.
- Blanchard, Olivier, and Daniel Leigh. 2013. "Growth Forecast Errors and Fiscal Multipliers." *American Economic Review: Papers and Proceedings* 103 (3): 117–20.
- Boeri, Tito, and Juan Jimeno. 2015. "The Unbearable Divergence of Unemployment in Europe." CEP Discussion Paper 1384, Centre for Economic Performance, London.
- Bordon, Anna Rose, Christian Ebeke, and Kazuko Shirono. 2016. "When Do Structural Reforms Work? On the Role of the Business Cycle and Macroeconomic Policies." IMF Working Paper 16/62, International Monetary Fund, Washington.
- Bortolotti, Bernardo, and Paolo Pinotti. 2008. "Delayed Privatization." *Public Choice* 136: 331–51.
- Bouis, Romain, Orsetta Causa, Lilas Demmou, Romain Duval, and Aleksandra Zdzienicka. 2012. "The Short-Term Effects of Structural Reforms: An Empirical Analysis." OECD Economics Department Working Paper 950, Organisation for Economic Co-operation and Development, Paris.
- Bouis, Romain, and Romain Duval. 2011. "Raising Potential Growth after the Crisis: A Quantitative Assessment of the Potential Gains from Various Structural Reforms in the OECD Area and Beyond." OECD Economics Department Working Paper 835, Organisation for Economic Co-operation and Development, Paris.

- , and Johannes Eugster. Forthcoming. “Product Market Deregulation and Growth: New Industry-Level Evidence.” IMF Working Paper, International Monetary Fund, Washington.
- Bourlès, Renaud, Gilbert Cette, Jimmy Lopez, Jacques Mairesse, and Giuseppe Nicoletti. 2013. “Do Product Market Regulations in Upstream Sectors Curb Productivity Growth? Panel Data Evidence for OECD Countries.” *Review of Economics and Statistics* 95 (5): 1750–68.
- Cacciatore, Matteo, Romain Duval, Giuseppe Fiori, and Fabio Ghironi. 2015. “Short-Term Pain for Long-Term Gain: Market Deregulation and Monetary Policy in Small Open Economies.” *Journal of International Money and Finance* 57 (October): 86–114.
- . Forthcoming-a. “Market Reforms in the Time of Imbalance.” *Journal of Economic Dynamics and Control*.
- . Forthcoming-b. “Product and Labor Market Reforms at the Zero Lower Bound.” IMF Working Paper, International Monetary Fund, Washington.
- Cacciatore, Matteo, and Giuseppe Fiori. 2016. “The Macroeconomic Effects of Goods and Labor Market Deregulation.” *Review of Economic Dynamics* 20 (1): 1–24.
- , and Fabio Ghironi. Forthcoming. “Market Deregulation and Optimal Monetary Policy in a Monetary Union.” *Journal of International Economics*.
- Calmfors, Lars, and John Driffill. 1988. “Bargaining Structure, Corporatism, and Macroeconomic Performance.” *Economic Policy* 3 (6): 13–62.
- Cavallo, Eduardo, Sebastian Galiani, Ilan Noy, and Juan Pantano. 2013. “Catastrophic Natural Disasters and Economic Growth.” *Review of Economics and Statistics* 95 (5): 1549–61.
- Cette, Gilbert, Jimmy Lopez, and Jacques Mairesse. Forthcoming. “Market Regulations, Prices and Productivity.” *American Economic Review: Papers and Proceedings* 106 (5): 1–6.
- Chetty, Raj. 2008. “Moral Hazard versus Liquidity and Optimal Unemployment Insurance.” *Journal of Political Economy* 116 (2): 173–234.
- Christiansen, Lone, Huidan Lin, Joana Pereira, Petia Topalova, and Rima Turk. Forthcoming. “Unlocking Female Employment Potential in Europe: Drivers and Benefits.” IMF Staff Discussion Note, International Monetary Fund, Washington.
- Coenen, Günter, Christopher J. Erceg, Charles Freedman, Davide Furceri, Michael Kumhof, René Lalonde, Douglas Laxton, and others. 2012. “Effects of Fiscal Stimulus in Structural Models.” *American Economic Journal: Macroeconomics* 4 (1): 22–68.
- Corden, Max. 1966. “The Structure of a Tariff System and the Effective Protective Rate.” *Journal of Political Economy* 74 (3): 221–37.
- Corsetti, Giancarlo, Andre Meier, and Gernot J. Müller. 2012. “What Determines Government Spending Multipliers?” IMF Working Paper 12/150, International Monetary Fund, Washington.
- Dabla-Norris, Era, Si Guo, Vikram Haksar, Minsuk Kim, Kalpana Kochhar, Kevin Wiseman, and Aleksandra Zdzienicka. 2015. “The New Normal: A Sector-Level Perspective on Productivity Trends in Advanced Economies.” IMF Staff Discussion Note 15/03, International Monetary Fund, Washington.
- den Haan, Wouter, Garey Ramey, and Joel Watson. 2000. “Job Destruction and Propagation of Shocks.” *American Economic Review* 90 (3): 482–98.
- Devries, Pete, Daniel Leigh, Jaime Guajardo, and Andrea Pescatori. 2011. “A New Action-Based Dataset of Fiscal Consolidation.” IMF Working Paper 11/128, International Monetary Fund, Washington.
- Doppelhofer, Gernot, Ronald I. Miller, and Xavier Sala-i-Martin. 2000. “Determinants of Long-Term Growth: A Bayesian Averaging of Classical Estimates (BACE) Approach.” NBER Working Paper 7750, National Bureau of Economic Research, Cambridge, Massachusetts.
- Draghi, Mario. 2015. “Monetary Policy and Structural Reforms in the Euro Area.” Presented at Prometeia40, Bologna, Italy, December 14.
- Dustmann, Christian, Bernd Fitzenberger, Uta Schönberg, and Alexandra Spitz-Oener. 2014. “From Sick Man of Europe to Superstar: Germany’s Resurgent Economy.” *Journal of Economic Perspectives* 28 (1): 167–88.
- Duval, Romain. 2003. “Retirement Behaviour in OECD Countries: Impact of Old-Age Pension Schemes and Other Social Transfer Programmes.” *OECD Economic Studies* 2003 (2): 7–50.
- , Davide Furceri, Joao Jalles, and Huy Nguyen. Forthcoming. “A New Narrative Database of Product and Labor Market Reforms in Advanced Economies.” IMF Working Paper, International Monetary Fund, Washington.
- Duval, Romain, Davide Furceri, and Jakob Miethe. Forthcoming. “Breaking the Deadlock: Identifying the Political Economy Drivers of Structural Reforms.” IMF Working Paper, International Monetary Fund, Washington.
- Eggertsson, Gauti, Andrea Ferrero, and Andrea Raffo. 2014. “Can Structural Reforms Help Europe?” *Journal of Monetary Economics* 61 (C): 2–22.
- Eggertsson, Gauti, and Michael Woodford. 2003. “The Zero Bound on Interest Rates and Optimal Monetary Policy.” *Brookings Papers on Economic Activity* 34 (1): 139–235.
- Fiori, Giuseppe, Giuseppe Nicoletti, Stefano Scarpetta, and Fabio Schiantarelli. 2012. “Employment Effects of Product and Labour Market Reforms: Are There Synergies?” *Economic Journal, Royal Economic Society* 122 (558): 79–104.
- Forni, Mario, and Luca Gambetti. 2010. “Fiscal Foresight and the Effects of Government Spending.” CEPR Discussion Paper 7840, Centre for Economic Policy Research, London.
- Gal, Peter, and Alexander Hijzen. Forthcoming. “The Short-Term Effects of Product Market Reforms: A Cross-Country Firm-Level Analysis.” IMF Working Paper, International Monetary Fund, Washington.
- Galasso, Vincenzo. 2014. “The Role of Political Partisanship during Economic Crises.” *Public Choice* 158: 143–65.

- Granger, Clive W. J., and Timo Teräsvirta. 1993. *Modelling Nonlinear Economic Relationships*. New York: Oxford University Press.
- Grossman, Gene, and Elhanan Helpman. 1991. "Quality Ladders in the Theory of Growth." *Review of Economic Studies* 58 (1): 43–61.
- Halpern, László, Miklós Koren, and Adam Szeidl. 2015. "Imported Inputs and Productivity." *American Economic Review* 105 (12): 3660–703.
- Helpman, Elhanan, and Paul Krugman. 1985. *Market Structure and Foreign Trade*. Cambridge, Massachusetts: MIT Press.
- International Monetary Fund (IMF). 2015. "Structural Reforms and Macroeconomic Performance: Initial Considerations for the Fund." IMF Staff Report, Washington.
- Jaumotte, Florence. 2003. "Labour Force Participation of Women: Empirical Evidence on the Role of Policy and Other Determinants in OECD Countries." OECD Economic Studies 2003 (2): 51–108.
- Jordà, Òscar. 2005. "Estimation and Inference of Impulse Responses by Local Projections." *American Economic Review* 95 (1): 161–82.
- , and Alan Taylor. 2013. "The Time for Austerity: Estimating the Average Treatment Effect of Fiscal Policy." NBER Working Paper, National Bureau of Economic Research, Cambridge, Massachusetts.
- Kasahara, Hiroyuki, and Joel Rodrigue. 2008. "Does the Use of Imported Intermediates Increase Productivity? Plant-Level Evidence." *Journal of Development Economics* 87 (1): 106–18.
- Kollmann, Robert, Marco Ratto, Werner Roeger, Jan in't Veld, and Lukas Vogel. 2015. "What Drives the German Current Account? And How Does It Affect Other EU Member States?" *Economic Policy* 30 (81): 47–93.
- Koske, Isabell, Isabelle Wanner, Rosamaria Bitetti, and Omar Barbiero. 2015. "The 2013 Update of the OECD's Database on Product Market Regulation: Policy Insights for OECD and non-OECD Countries." OECD Economics Department Working Paper 1200, Organisation for Economic Co-operation and Development, Paris.
- Krebs, Tom, and Martin Scheffel. 2013. "Macroeconomic Evaluation of Labor Market Reform in Germany." *IMF Economic Review* 61 (4): 664–701.
- Krugman, Paul. 2014. "Structural Deformity." *New York Times*, November 20.
- Landais, Camille, Pascal Michaillat, and Emmanuel Saez. 2015. "A Theory of Optimal Unemployment Benefit Insurance over the Business Cycle." NBER Working Paper 16526, National Bureau of Economic Research, Cambridge, Massachusetts.
- Leeper, Eric M., Alexander W. Richter, and Todd B. Walker. 2012. "Quantitative Effects of Fiscal Foresight." *American Economic Journal: Economic Policy* 4 (2): 115–44.
- Leeper, Eric M., Todd B. Walker, and Shu-Chun S. Yang. 2013. "Fiscal Foresight and Information Flows." *Econometrica* 81 (3): 1115–45.
- Martins, Pedro S. 2014. "30,000 Minimum Wages: The Economic Effects of Collective Bargaining Extensions." IZA Discussion Paper 8540, Institute for the Study of Labor (IZA), Bonn, Germany.
- Melitz, Marc. 2003. "The Impact of Trade on Intra-Industry Reallocations and Aggregate Industry Productivity." *Econometrica* 71 (6): 1696–725.
- Mian, Atif R., and Amir Sufi. 2010. "Household Leverage and the Recession of 2007 to 2009." NBER Working Paper 15896, National Bureau of Economic Research, Cambridge, Massachusetts.
- Mitman, Kurt, and Stanislav Rabinovich. 2015. "Optimal Unemployment Insurance in an Equilibrium Business-Cycle Model." *Journal of Monetary Economics* 71 (C): 99–118.
- Mortensen, Dale, and Christopher Pissarides. 1994. "Job Creation and Job Destruction in the Theory of Unemployment." *Review of Economic Studies* 61: 397–415.
- Murtin, Fabrice, and Jean-Marc Robin. 2014. "Labor Market Reforms and Unemployment Dynamics." CeMMAP Working Paper CWP13/14, Centre for Microdata Methods and Practice, Institute for Fiscal Studies, London.
- Nickell, Stephen, and Richard Layard. 1999. "Labor Market Institutions and Economic Performance." In *Handbook of Labor Economics*, edited by Orley Ashenfelter and David Card, 3029–084. Philadelphia: Elsevier.
- Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). 2006. "Boosting Jobs and Incomes: The OECD Jobs Strategy." Paris.
- . 2015. "Economic Policy Reforms: Going for Growth." Paris.
- Parham, Dean. 2004. "Australia's 1990s Productivity Surge and Its Determinants." In *Growth and Productivity in East Asia*, edited by Takatoshi Ito and Andrew Rose. Chicago: University of Chicago Press.
- Pavcnik, Nina. 2002. "Trade Liberalization, Exit, and Productivity Improvements: Evidence from Chilean Plants." *Review of Economic Studies* 69 (1): 245–76.
- Perotti, Roberto. 1999. "Fiscal Policy in Good Times and Bad." *Quarterly Journal of Economics* 114 (4): 1399–436.
- Pissarides, Christopher. 2000. *Equilibrium Unemployment Theory*. Cambridge, Massachusetts: MIT Press.
- Porcellacchia, Davide. 2016. "Wage-Price Dynamics and Structural Reforms in Japan." IMF Working Paper 16/20, International Monetary Fund, Washington.
- Quiggin, John. 2004. "Looking Back on Microeconomic Reform: A Skeptical Viewpoint." Australian Public Policy Program Working Paper 1/P03, University of Queensland, Brisbane, Australia.
- Rajan, Raghuram G., and Luigi Zingales. 1998. "Financial Dependence and Growth." *American Economic Review* 88 (3): 559–86.
- Ravn, Morten O., and Vincent Sterk. 2013. "Job Uncertainty and Deep Recessions." Meeting Paper 921, Society for Economic Dynamics, Stonybrook, New York.

- Reddell, Michael, and Cath Sleeman. 2008. "Some Perspectives on Past Recessions." *Reserve Bank of New Zealand: Bulletin* 71 (2): 5–21.
- Rodrik, Dani. 2015. "The Mirage of Structural Reform." *Project Syndicate*, October 8.
- Romer, Christina D., and David H. Romer. 1989. "Does Monetary Policy Matter? A New Test in the Spirit of Friedman and Schwartz." In *NBER Macroeconomics Annual 1989*, edited by Olivier J. Blanchard and Stanley Fischer, 121–70. Cambridge, Massachusetts: MIT Press.
- . 2004. "A New Measure of Monetary Shocks: Derivation and Implications." *American Economic Review* 94 (4): 1055–84.
- . 2010. "The Macroeconomic Effects of Tax Changes: Estimates Based on a New Measure of Fiscal Shocks." *American Economic Review* 100 (3): 763–801.
- . 2015. "New Evidence on the Impact of Financial Crises in Advanced Countries." NBER Working Paper 21021, National Bureau of Economic Research, Cambridge, Massachusetts.
- Saint-Paul, Gilles. 2000. *The Political Economy of Labor Market Institutions*. New York: Oxford University Press.
- Sala-i-Martin, Xavier. 1997. "I Just Ran Two Million Regressions." *American Economic Review* 87 (2): 178–83.
- Sapir, Andre. 2006. "Globalization and the Reform of European Social Models." *Journal of Common Market Studies* 44 (2): 369–90.
- Staiger, Robert. 2015. "Non-Tariff Measures and the WTO." Unpublished Working Paper. Dartmouth College, Hanover, New Hampshire.
- Stock, James H., and Mark W. Watson. 2007. "Why Has U.S. Inflation Become Harder to Forecast?" *Journal of Money, Credit and Banking* 39 (S1): 3–33.
- Stock, James H., and David Wise. 1990. "Pensions, the Option Value of Work, and Retirement." *Econometrica* 58 (5): 1151–180.
- Timmer, Marcel P., Erik Dietzenbacher, Bart Los, Robert Stehrer, and Gaaitzen J. de Vries. 2015. "An Illustrated User Guide to the World Input-Output Database: The Case of Global Automotive Production." *Review of International Economics* 23 (3): 575–605.
- Topalova, Petia, and Amit Khandelwal. 2011. "Trade Liberalization and Firm Productivity: The Case of India." *Review of Economics and Statistics* 93 (3): 995–1009.
- Watson, Maxwell C., Bas Bakker, Jan Kees Martijn, and Ioannis Halikias. 1999. "The Netherlands: Transforming a Market Economy." IMF Occasional Paper 181, International Monetary Fund, Washington.
- Whang, Eunah. 2015. "The Effects of Hartz IV Reform on Precautionary Savings." Netspar Discussion Paper 07/2015-015, Tilburg, Netherlands.
- Wiese, Rasmus. 2014. "What Triggers Reforms in OECD Countries? Improved Reform Measurement and Evidence from the Healthcare Sector." *European Journal of Political Economy* 34: 332–52.

APPENDICE STATISTIQUE

L'appendice statistique présente des données rétrospectives et des projections. Il comprend sept sections : hypothèses; modifications récentes; données et conventions; notes sur les pays; classification des pays; caractéristiques générales et composition des différents groupes de pays dans la classification des *Perspectives de l'économie mondiale* (PEM); tableaux statistiques.

La première section résume les hypothèses sur lesquelles reposent les estimations et projections pour 2016–17 et celles du scénario à moyen terme pour la période 2018–21. La deuxième rappelle brièvement les modifications apportées à la base de données et aux tableaux de l'appendice statistique depuis l'édition d'octobre 2015 des PEM. La troisième donne une description générale des données et des conventions utilisées pour calculer les chiffres composites pour chaque groupe de pays. La quatrième résume des informations importantes pour chaque pays. La cinquième résume la classification des pays par sous-groupes types. La sixième donne des informations sur les méthodes d'établissement et les normes de déclaration des indicateurs de comptabilité nationale et de finances publiques des pays membres qui sont inclus dans le rapport.

La dernière et principale section regroupe les tableaux statistiques, établis sur la base des informations disponibles au 25 mars 2016. (L'appendice statistique A est inclus dans la version papier; l'appendice statistique B est disponible en ligne, en anglais.) Par souci de commodité uniquement, les chiffres portant sur 2016 et au-delà sont présentés avec le même degré de précision que les chiffres rétrospectifs, mais, en tant que projections, ils n'ont pas nécessairement le même degré d'exactitude.

Hypothèses

Les *taux de change* effectifs réels des pays avancés demeureront constants à leur niveau moyen mesuré durant la période 2 février–1^{er} mars 2016. Pour 2016 et 2017, ces hypothèses se traduisent par les taux moyens de conversion suivants : 1,395 et 1,400 pour le taux dollar/DTS, 1,111 et 1,119 pour le taux dollar/euro, et 114,8 et 113,3 pour le taux dollar/yen.

Le *prix du baril de pétrole* sera en moyenne de 34,75 dollars en 2016 et de 40,99 dollars en 2017.

Les *politiques* nationales menées à l'heure actuelle ne changeront pas. Les hypothèses plus spécifiques sur

lesquelles sont fondées les projections relatives à un échantillon de pays sont décrites dans l'encadré A1.

S'agissant des *taux d'intérêt*, le taux interbancaire offert à Londres à six mois en dollars s'établira en moyenne à 0,9 % en 2016 et à 1,5 % en 2017; le taux moyen des dépôts à trois mois en euros se chiffrera à –0,3 % en 2016 et à –0,4 % en 2017, tandis que le taux moyen des dépôts à six mois en yen au Japon sera de –0,1 % en 2016 et de –0,3 % en 2017.

À titre de rappel, en ce qui concerne *l'euro*, le Conseil de l'Union européenne a décidé le 31 décembre 1998 qu'à compter du 1^{er} janvier 1999, les taux de conversion des monnaies des États membres qui ont adopté l'euro sont irrévocablement fixés comme suit :

| | | | |
|--------|---|----------|------------------------------------|
| 1 euro | = | 15,6466 | couronnes estoniennes ¹ |
| | = | 30,1260 | couronnes slovaques ² |
| | = | 1,95583 | deutsche mark |
| | = | 340,750 | drachmes grecques ³ |
| | = | 200,482 | escudos portugais |
| | = | 2,20371 | florins néerlandais |
| | = | 40,3399 | francs belges |
| | = | 6,55957 | francs français |
| | = | 40,3399 | francs luxembourgeois |
| | = | 0,702804 | lat letton ⁴ |
| | = | 0,42930 | lire maltaise ⁵ |
| | = | 1.936,27 | lires italiennes |
| | = | 3,45280 | litas lituaniens ⁶ |
| | = | 0,585274 | livre chypriote ⁵ |
| | = | 0,787564 | livre irlandaise |
| | = | 5,94573 | marks finlandais |
| | = | 166,386 | pesetas espagnoles |
| | = | 13,7603 | schillings autrichiens |
| | = | 239,640 | tolars slovéniens ⁷ |

¹Taux de conversion établi le 1^{er} janvier 2011.

²Taux de conversion établi le 1^{er} janvier 2009.

³Taux de conversion établi le 1^{er} janvier 2001.

⁴Taux de conversion établi le 1^{er} janvier 2014.

⁵Taux de conversion établi le 1^{er} janvier 2008.

⁶Taux de conversion établi le 1^{er} janvier 2015.

⁷Taux de conversion établi le 1^{er} janvier 2007.

Pour plus de détails sur les taux de conversion de l'euro, se reporter à l'encadré 5.4 de l'édition d'octobre 1998 des PEM.

Modifications récentes

- Les données pour la région administrative spéciale de Macao et l'État libre de Porto Rico sont incluses dans les données agrégées pour les pays avancés. Macao est une région administrative spéciale de Chine, et Porto Rico est un territoire des États-Unis, mais les PEM tiennent à jour des données statistiques pour ces deux économies de manière distincte et indépendante.
- Les prix à la consommation de l'Argentine et du Venezuela sont exclus de tous les agrégats des groupes des PEM.

Données et conventions

La base des données des PEM repose sur des *données et projections* portant sur 191 pays. Les données sont établies conjointement par le Département des études et les départements géographiques du FMI, ces derniers préparant régulièrement des projections par pays actualisées à partir d'un ensemble cohérent d'hypothèses mondiales.

Les services nationaux des statistiques sont la source essentielle des données rétrospectives et des définitions, mais les institutions internationales participent également aux travaux statistiques afin d'harmoniser les méthodes d'établissement des statistiques nationales, notamment les cadres d'analyse, concepts, définitions, classifications et méthodes d'évaluation. La base de données des PEM incorpore des renseignements communiqués aussi bien par les organismes nationaux que par les institutions internationales.

Pour la plupart des pays, les données macroéconomiques présentées dans les PEM sont dans l'ensemble conformes à la version de 1993 du *Système de comptabilité nationale* (SCN). Les normes des statistiques sectorielles du FMI — la sixième édition du *Manuel de la balance des paiements et de la position extérieure globale* (MBP6), le *Manuel de statistiques monétaires et financières* (MSMF 2000) et le *Manuel de statistiques de finances publiques 2001* (MSFP 2001) — ont toutes été alignées sur la version 2008 du SCN, ou sont en train de l'être¹. Elles reflètent l'intérêt particulier porté par l'institution aux positions extérieures des pays, à la stabilité de leur secteur financier et à la position budgétaire de leur secteur public. L'adaptation des statistiques nationales aux nouvelles normes commence véritablement avec la publication des manuels. Il faut toutefois noter que l'ensemble des statistiques ne peut être pleinement conforme à ces définitions que si les statisticiens nationaux communiquent des données révisées. En conséquence, les estimations des PEM ne

¹Beaucoup d'autres pays mettent en œuvre le SCN 2008 ou le SEC 2010. Un petit nombre de pays utilise des versions du SCN antérieures à celle de 1993. On s'attend à une tendance similaire pour ce qui est de l'adoption du MBP6. Le tableau G indique les normes statistiques observées par chaque pays.

sont que partiellement adaptées aux définitions des manuels. Dans de nombreux pays, toutefois, les effets de la conversion aux normes à jour sur les principaux soldes et agrégats seront faibles. Beaucoup d'autres pays ont partiellement adopté les normes les plus récentes dont ils poursuivront la mise en application au fil des années.

Les chiffres composites pour les groupes de pays qui figurent dans les PEM correspondent soit à la somme, soit à la moyenne pondérée des chiffres des différents pays. Sauf indication contraire, les moyennes des taux de croissance sur plusieurs années sont les taux de variation annuelle composés². Les moyennes sont des moyennes arithmétiques pondérées dans le groupe des pays émergents et en développement, sauf en ce qui concerne l'inflation et l'expansion monétaire, pour lesquelles il s'agit de moyennes géométriques. Les conventions suivantes s'appliquent :

- Les chiffres composites relatifs aux taux de change, aux taux d'intérêt et à l'expansion des agrégats monétaires sont pondérés par le PIB converti en dollars sur la base des cours de change du marché (moyenne des trois années précédentes) en pourcentage du PIB du groupe de pays considéré.
- Les chiffres composites portant sur d'autres données de l'économie intérieure, qu'il s'agisse de taux de croissance ou de ratios, sont pondérés par le PIB calculé selon les parités de pouvoir d'achat en pourcentage du PIB mondial ou de celui du groupe considéré³.
- Sauf indication contraire, les chiffres composites pour tous les secteurs dans la zone euro sont corrigés de manière à tenir compte des divergences dans la déclaration des transactions qui s'effectuent à l'intérieur de la zone. Les données annuelles ne sont pas corrigées des effets de calendrier. Pour les données antérieures à 1999, les agrégations des données se rapportent aux taux de change de l'écu de 1995.
- Les chiffres composites pour les données budgétaires sont les sommes des données nationales après conversion en dollars aux taux de change moyens du marché pour les années indiquées.
- Les taux composites de chômage et de croissance de l'emploi sont pondérés par la population active des

²Les moyennes du PIB réel et de ses composantes, de l'emploi, du PIB par habitant, de l'inflation, de la productivité des facteurs, du commerce et des cours des produits de base sont calculées sur la base des taux de variation annuelle composés, sauf pour le taux de chômage, qui repose sur une moyenne arithmétique simple.

³Voir la «Révision des pondérations de parité de pouvoir d'achat» dans la *Mise à jour des PEM* de juillet 2014 pour une récapitulation des coefficients de pondération en parité des pouvoirs d'achat (PPA) révisés ainsi que l'encadré A2 des PEM d'avril 2004 et l'annexe IV des PEM de mai 1993; voir aussi Anne-Marie Gulde et Marianne Schulze-Ghattas, «Purchasing Power Parity Based Weights for the *World Economic Outlook*», dans *Staff Studies for the World Economic Outlook* (Fonds monétaire international, décembre 1993), pages 106–23.

pays, exprimée en pourcentage de la population active du groupe considéré.

- Pour ce qui est des statistiques du secteur extérieur, les chiffres composites représentent la somme des données pour chaque pays, après conversion en dollars aux cours de change moyens des années indiquées pour la balance des paiements et aux cours en fin d'année pour la dette libellée en monnaies autres que le dollar.
- En ce qui concerne toutefois les volumes et les prix du commerce extérieur, les chiffres composites représentent la moyenne arithmétique des pourcentages de variation enregistrés par les différents pays, pondérée par la valeur en dollars de leurs exportations ou importations respectives exprimées en pourcentage des exportations ou des importations au niveau mondial ou pour le groupe considéré (enregistrées l'année précédente).
- Sauf indication contraire, les chiffres composites sont calculés pour les groupes de pays s'ils représentent au moins 90 % des pondérations du groupe.
- Les données se rapportent aux années civiles, sauf pour un petit nombre de pays qui utilisent les exercices budgétaires. Le tableau F indique les pays dont la période de déclaration est différente pour les données relatives aux comptes nationaux et aux finances publiques.

Pour certains pays, les chiffres de 2015 et des années antérieures reposent sur des estimations, et non sur des données réelles. Le tableau G donne pour chaque pays les dernières données réelles pour les indicateurs des comptes nationaux, des prix, des finances publiques et de la balance des paiements.

Notes sur les pays

- Les données relatives au PIB de l'Argentine avant 2015 sont les données officielles, tandis que celles pour 2015 sont les estimations des services du FMI. Le 1^{er} février 2013, le FMI a adopté une déclaration de censure à l'encontre de l'Argentine et, en juin 2015, il a demandé à l'Argentine de prendre des mesures précises supplémentaires pour améliorer la qualité des données officielles sur le PIB en suivant un calendrier déterminé. Le nouveau gouvernement qui est entré en fonction en décembre 2015 a annoncé qu'il était déterminé à améliorer la qualité des statistiques sur le PIB. La Directrice générale fera rapport sur cette question au Conseil d'administration d'ici le 15 juillet 2016. À cette date, le Conseil d'administration réexaminera la question suivant les procédures du FMI.
- Les données sur l'indice des prix à la consommation (IPC) pour l'Argentine avant décembre 2013 correspondent à l'IPC pour le Grand Buenos Aires, tandis que, de décembre 2013 à octobre 2015, il s'agit de l'IPC national. Comme les deux indices n'ont pas la même couverture géographique et n'emploient ni les mêmes

pondérations, ni les mêmes méthodes d'échantillonnage, ni la même méthodologie, et que les autorités ont décidé en décembre 2015 de supprimer l'IPC national, l'inflation moyenne pour 2014, 2015 et 2016 et l'inflation en fin de période pour 2015 n'apparaissent pas dans l'édition d'avril 2016 des *Perspectives de l'économie mondiale*. Le 1^{er} février 2013, le FMI a adopté une déclaration de censure à l'encontre de l'Argentine et, en juin 2015, il a demandé à l'Argentine de prendre des mesures précises supplémentaires pour améliorer la qualité des données officielles sur l'IPC en suivant un calendrier déterminé. Le nouveau gouvernement qui est entré en fonction en décembre 2015 a annoncé qu'il est d'avis que l'IPC national est mal conçu et qu'il était déterminé à le supprimer et à améliorer la qualité des statistiques sur l'IPC. Il a temporairement suspendu la publication des données sur l'IPC pour en examiner les sources et la méthode d'établissement. La Directrice générale fera rapport sur cette question au Conseil d'administration d'ici le 15 juillet 2016. À cette date, le Conseil d'administration réexaminera la question suivant les procédures du FMI.

- Les séries à partir desquelles les hypothèses relatives aux taux de change nominaux sont calculées ne sont pas publiées pour l'Égypte parce que le taux de change nominal est une question sensible pour les marchés en Égypte.
- Les données de 2015 pour la Grèce sont préliminaires. Les projections budgétaires pour 2016–21 ne sont pas disponibles au moment de la rédaction du présent rapport, étant donné les négociations qui sont en cours avec les autorités et les partenaires européens concernant les objectifs budgétaires dans un éventuel nouveau programme d'ajustement.
- En raison du programme du FMI en cours avec le Pakistan, les séries à partir desquelles les hypothèses relatives aux taux de change nominaux sont calculées ne sont pas publiées — le taux de change nominal est une question sensible pour les marchés au Pakistan.
- Les données pour la Syrie sont exclues à compter de 2011 en raison de la situation politique incertaine.
- L'établissement des perspectives économiques du Venezuela est compliqué par l'absence de consultation au titre de l'article IV depuis 2004 et par les retards observés dans la publication des principales données économiques.

Classification des pays

Résumé

Les pays sont répartis en deux groupes principaux : pays avancés, pays émergents et pays en développement⁴. Loin

⁴Dans la présente étude, les termes «pays» et «économie» ne se rapportent pas nécessairement à une entité territoriale constituant un État au sens où l'entendent le droit et les usages internationaux. Il s'applique aussi à certaines entités territoriales qui ne sont pas des États, mais qui établissent indépendamment des statistiques distinctes.

d'être fixée en fonction de critères immuables, économiques ou autres, cette classification évolue au fil des années. Elle a pour but de faciliter l'analyse en permettant d'organiser les données de manière aussi significative que possible. Le tableau A donne un aperçu de la classification des pays, avec le nombre de pays appartenant à chaque groupe présenté par région ainsi que des indicateurs de la taille de leur économie (PIB calculé sur la base des parités de pouvoir d'achat, total des exportations de biens et de services et population).

Un certain nombre de pays ne figurent pas actuellement dans cette classification et ne sont pas inclus dans l'analyse. Anguilla, Cuba, Montserrat et la République populaire démocratique de Corée ne sont pas membres du FMI, qui, en conséquence, n'assure aucun suivi de leur économie. La Somalie est omise des agrégats du groupe des pays émergents et en développement parce que ses données sont limitées.

Caractéristiques générales et composition des différents groupes de pays dans la classification des *Perspectives de l'économie mondiale*

Pays avancés

Le tableau B donne la composition du groupe des pays avancés (39 pays). Les sept pays de ce groupe dont les PIB calculés sur la base des taux de change du marché sont les plus élevés — États-Unis, Japon, Allemagne, France, Italie, Royaume-Uni et Canada — forment le sous-groupe dit des *principaux pays avancés*, souvent appelé le Groupe des Sept, ou G-7. Les pays membres de la zone euro constituent un autre sous-groupe. Les chiffres composites figurant dans les tableaux sous la rubrique «zone euro» se rapportent aux pays qui en font actuellement partie, et cela vaut pour toutes les années, bien que le nombre des pays membres ait augmenté au fil du temps.

Le tableau C donne la liste des pays membres de l'Union européenne, qui ne sont pas tous classés parmi les pays avancés dans les PEM.

Pays émergents et pays en développement

Le groupe des pays émergents et des pays en développement (152 pays) rassemble tous les pays qui ne sont pas des pays avancés.

Les pays émergents et les pays en développement sont *regroupés par région* : *Afrique subsaharienne* (AfSS), *Amérique latine et Caraïbes* (ALC), *pays émergents et en développement d'Asie*, *Communauté des États indépendants* (CEI), *pays émergents et en développement d'Europe* (on parle parfois d'Europe centrale et orientale), et *Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan* (MOANAP).

Les pays émergents et les pays en développement sont aussi subdivisés en fonction de *critères analytiques*, qui tiennent à la source de leurs recettes d'exportation et à la distinction entre pays créanciers nets et pays débiteurs nets. Les tableaux D et E donnent le détail de la composition des pays émergents et en développement, classés par région et en fonction de critères analytiques.

La classification des pays selon le critère analytique, par *source de recettes d'exportation*, distingue deux catégories : les *combustibles* (Classification type pour le commerce international — CTCI, section 3) et les *autres produits*, dont les *produits de base autres que les combustibles* (CTCI, sections 0, 1, 2, 4 et 68). Les pays sont classés dans l'un ou l'autre de ces groupes lorsque leur principale source de recettes d'exportation dépasse 50 % de leurs exportations, en moyenne, entre 2010 et 2014.

La classification en fonction de critères financiers distingue les *pays créanciers nets*, les *pays débiteurs nets*, les *pays pauvres très endettés* (PPTE) et les *pays en développement à faible revenu* (PDFR). Les pays sont classés parmi les débiteurs nets lorsque leur dernière position extérieure globale nette, si elle est disponible, est négative ou que le solde courant qu'ils ont accumulé entre 1972 (ou une année antérieure si des données sont disponibles) et 2014 est négatif. Les pays débiteurs nets sont aussi différenciés selon la *situation du service de la dette*⁵.

Le groupe des PPTE comprend tous les pays qui, selon le FMI et la Banque mondiale, peuvent participer à l'initiative PPTE en vue de ramener leur dette extérieure à un niveau viable dans un délai relativement bref⁶. Nombre de ces pays ont déjà bénéficié d'un allègement de la dette et ont pu sortir de l'initiative.

Les pays en développement à faible revenu sont les pays qui ont été déclarés admis à utiliser les financements concessionnels du FMI au titre du fonds fiduciaire pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance (RPC) lors de l'examen de l'admissibilité de 2013 et dont le revenu national brut par habitant est inférieur au seuil de reclassement du fonds fiduciaire RPC pour les pays autres que petits (c'est-à-dire le double du seuil opérationnel de l'Association internationale de développement de la Banque mondiale, soit 2.390 dollars en 2011 selon la méthode Atlas de la Banque mondiale) et le Zimbabwe.

⁵Pendant la période 2010–14, 17 pays ont accumulé des arriérés de paiements extérieurs ou ont conclu des accords de rééchelonnement de leur dette avec des créanciers officiels ou des banques commerciales. Ce groupe de pays est désigné sous le nom de pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 2010 et 2014.

⁶Voir David Andrews, Anthony R. Boote, Syed S. Rizavi et Sukwinder Singh, *Allègement de la dette des pays à faible revenu : l'initiative renforcée en faveur des pays pauvres très endettés*, brochure du FMI n° 51 (Washington, Fonds monétaire international, novembre 1999).

Tableau A. Classification par sous-groupes types et parts des divers sous-groupes dans le PIB global, le total des exportations de biens et de services et la population mondiale en 2015¹
(En pourcentage du total pour le groupe considéré ou du total mondial)

| | Nombre de pays | PIB | | Exportations de biens et de services | | Population | |
|---|----------------|---|-------------|---|-------------|---|-------------|
| | | Pays avancés | Monde | Pays avancés | Monde | Pays avancés | Monde |
| Pays avancés | 39 | 100,0 | 42,4 | 100,0 | 63,3 | 100,0 | 14,6 |
| États-Unis | | 37,2 | 15,8 | 16,8 | 10,6 | 30,5 | 4,5 |
| Zone euro | 19 | 28,1 | 11,9 | 40,3 | 25,5 | 32,0 | 4,7 |
| Allemagne | | 8,0 | 3,4 | 11,9 | 7,5 | 7,8 | 1,1 |
| France | | 5,5 | 2,3 | 5,7 | 3,6 | 6,1 | 0,9 |
| Italie | | 4,5 | 1,9 | 4,2 | 2,6 | 5,8 | 0,8 |
| Espagne | | 3,4 | 1,4 | 3,0 | 1,9 | 4,4 | 0,6 |
| Japon | | 10,0 | 4,3 | 5,9 | 3,8 | 12,0 | 1,8 |
| Royaume-Uni | | 5,6 | 2,4 | 5,9 | 3,7 | 6,2 | 0,9 |
| Canada | | 3,4 | 1,4 | 3,7 | 2,3 | 3,4 | 0,5 |
| Autres pays avancés | 16 | 15,6 | 6,6 | 27,4 | 17,3 | 15,9 | 2,3 |
| <i>Pour mémoire</i> | | | | | | | |
| Principaux pays avancés | 7 | 74,2 | 31,5 | 54,1 | 34,2 | 71,7 | 10,5 |
| | | Pays émergents et pays en développement | Monde | Pays émergents et pays en développement | Monde | Pays émergents et pays en développement | Monde |
| Pays émergents et pays en développement | 152 | 100,0 | 57,6 | 100,0 | 36,7 | 100,0 | 85,4 |
| Par région | | | | | | | |
| Communauté des États indépendants ² | 12 | 8,0 | 4,6 | 7,6 | 2,8 | 4,7 | 4,0 |
| Russie | | 5,7 | 3,3 | 5,1 | 1,9 | 2,4 | 2,0 |
| Pays émergents et en développement d'Asie | 29 | 53,2 | 30,6 | 50,0 | 18,4 | 57,1 | 48,7 |
| Chine | | 29,7 | 17,1 | 31,0 | 11,4 | 22,3 | 19,0 |
| Inde | | 12,2 | 7,0 | 5,8 | 2,1 | 21,0 | 17,9 |
| Chine et Inde non comprises | 27 | 11,4 | 6,5 | 13,3 | 4,9 | 13,8 | 11,8 |
| Pays émergents et en développement d'Europe | 12 | 5,7 | 3,3 | 9,5 | 3,5 | 2,8 | 2,4 |
| Amérique latine et Caraïbes | 32 | 14,5 | 8,3 | 13,8 | 5,1 | 10,0 | 8,5 |
| Brésil | | 4,9 | 2,8 | 2,9 | 1,1 | 3,3 | 2,8 |
| Mexique | | 3,4 | 2,0 | 5,3 | 1,9 | 2,1 | 1,8 |
| Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et | | | | | | | |
| Pakistan | 22 | 13,2 | 7,6 | 14,5 | 5,3 | 10,5 | 9,0 |
| Moyen-Orient et Afrique du Nord | 20 | 11,7 | 6,7 | 14,1 | 5,2 | 7,0 | 5,9 |
| Afrique subsaharienne | 45 | 5,4 | 3,1 | 4,6 | 1,7 | 14,9 | 12,8 |
| Afrique du Sud et Nigéria non compris | 43 | 2,6 | 1,5 | 2,6 | 1,0 | 11,1 | 9,5 |
| Classification analytique³ | | | | | | | |
| Source des recettes d'exportation | | | | | | | |
| Combustibles | 29 | 20,2 | 11,6 | 21,8 | 8,0 | 12,4 | 10,6 |
| Autres produits | 122 | 79,8 | 45,9 | 78,2 | 28,7 | 87,6 | 74,8 |
| Dont : produits primaires | 29 | 4,8 | 2,7 | 4,5 | 1,7 | 7,6 | 6,5 |
| Source de financement extérieur | | | | | | | |
| Pays débiteurs (net) | 118 | 51,8 | 29,8 | 48,2 | 17,7 | 67,6 | 57,7 |
| Pays débiteurs (net), selon le service de la dette | | | | | | | |
| Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 2010 et 2014 | 17 | 2,9 | 1,7 | 1,9 | 0,7 | 4,0 | 3,4 |
| Autres groupes | | | | | | | |
| Pays pauvres très endettés | 38 | 2,4 | 1,4 | 1,9 | 0,7 | 11,2 | 9,6 |
| Pays en développement à faible revenu | 59 | 7,4 | 4,2 | 6,5 | 2,4 | 22,5 | 19,2 |

¹Les parts de PIB sont fondées sur le calcul des PIB des pays à parité des pouvoirs d'achat (PPA). Le nombre de pays indiqué pour chaque groupe correspond à ceux dont les données sont incluses dans le total.

²La Géorgie, le Turkménistan et l'Ukraine, qui ne sont pas membres de la Communauté des États indépendants, sont inclus dans ce groupe pour des raisons de géographie et de similitude de structure économique.

³La Syrie est exclue du groupe classé par source des recettes d'exportation et le Soudan du Sud est exclu du groupe classé par la source de financement extérieur net en raison de l'insuffisance des données.

Tableau B. Pays avancés classés par sous-groupes

| Principales zones monétaires | | |
|------------------------------|--------------------------|---------------------------|
| États-Unis | | |
| Zone euro | | |
| Japon | | |
| Zone euro | | |
| Allemagne | France | Malte |
| Autriche | Grèce | Pays-Bas |
| Belgique | Irlande | Portugal |
| Chypre | Italie | République slovaque |
| Espagne | Lettonie | Slovénie |
| Estonie | Lituanie | |
| Finlande | Luxembourg | |
| Principaux pays avancés | | |
| Allemagne | France | Royaume-Uni |
| Canada | Italie | |
| États-Unis | Japon | |
| Autres pays avancés | | |
| Australie | Macao (RAS) ² | Singapour |
| Corée | Norvège | Suède |
| Danemark | Nouvelle-Zélande | Suisse |
| Hong Kong (RAS) ¹ | Porto Rico | Taiwan, prov. chinoise de |
| Islande | République tchèque | |
| Israël | Saint-Marin | |

¹Le 1^{er} juillet 1997, Hong Kong, dont le territoire a été rétrocédé à la République populaire de Chine, est devenue une région administrative spéciale de la Chine.

²Le 20 décembre 1999, Macao, dont le territoire a été rétrocédé à la République populaire de Chine, est devenue une région administrative spéciale de la Chine.

Tableau C. Union européenne

| | | |
|-----------|------------|---------------------|
| Allemagne | France | Pologne |
| Autriche | Grèce | Portugal |
| Belgique | Hongrie | République slovaque |
| Bulgarie | Irlande | République tchèque |
| Chypre | Italie | Roumanie |
| Croatie | Lettonie | Royaume-Uni |
| Danemark | Lituanie | Slovénie |
| Espagne | Luxembourg | Suède |
| Estonie | Malte | |
| Finlande | Pays-Bas | |

Tableau D. Pays émergents et pays en développement classés par région et par principale source de recettes d'exportation

| | Combustibles | Autres produits, dont produits primaires |
|---|---------------------------|--|
| Communauté des États indépendants | | |
| | Azerbaïdjan | Ouzbékistan |
| | Kazakhstan | |
| | Russie | |
| | Turkménistan ¹ | |
| Asie, pays en développement d' | | |
| | Brunei Darussalam | Îles Marshall |
| | Timor-Leste | Îles Salomon |
| | | Mongolie |
| | | Papouasie-Nouvelle-Guinée |
| | | Tuvalu |
| Amérique latine et Caraïbes | | |
| | Bolivie | Argentine |
| | Colombie | Chili |
| | Équateur | Guyana |
| | Trinité-et-Tobago | Paraguay |
| | Venezuela | Suriname |
| | | Uruguay |
| Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan | | |
| | Algérie | Afghanistan |
| | Arabie saoudite | Mauritanie |
| | Bahreïn | Soudan |
| | Émirats arabes unis | |
| | Iran | |
| | Iraq | |
| | Koweït | |
| | Libye | |
| | Oman | |
| | Qatar | |
| | Yémen | |
| Afrique subsaharienne | | |
| | Angola | Afrique du Sud |
| | Congo, Rép. du | Burkina Faso |
| | Gabon | Burundi |
| | Guinée équatoriale | Congo, Rép. dém. du |
| | Nigéria | Côte d'Ivoire |
| | Soudan du Sud | Érythrée |
| | Tchad | Guinée Bissau |
| | | Libéria |
| | | Malawi |
| | | Mali |
| | | Niger |
| | | République centrafricaine |
| | | Sierra Leone |
| | | Zambie |

¹Le Turkménistan, qui n'est pas membre de la Communauté des États indépendants, est inclus dans ce groupe pour des raisons de géographie et de similitude de structure économique.

Tableau E. Pays émergents et en développement classés par région, par position extérieure nette et appartenance aux groupes des pays pauvres très endettés et des pays en développement à faible revenu

| | Position extérieure nette ¹ | Pays pauvres très endettés ² | Pays en développement à faible revenu | | Position extérieure nette ¹ | Pays pauvres très endettés ² | Pays en développement à faible revenu |
|--|---|---|---|------------------------------------|---|---|---|
| Communauté des États indépendants | | | | Bulgarie | * | | |
| Arménie | * | | | Croatie | * | | |
| Azerbaïdjan | ● | | | Hongrie | * | | |
| Bélarus | * | | | Kosovo | * | | |
| Géorgie ³ | * | | | Macédoine, ex-Rép. youg. de | * | | |
| Kazakhstan | * | | | Monténégro | * | | |
| Moldova | * | | * | Pologne | * | | |
| Ouzbékistan | ● | | * | Roumanie | * | | |
| République kirghize | * | | * | Serbie | * | | |
| Russie | ● | | | Turquie | * | | |
| Tadjikistan | * | | * | Amérique latine et Caraïbes | | | |
| Turkménistan ³ | ● | | | Antigua-et-Barbuda | * | | |
| Ukraine ³ | * | | | Argentine | ● | | |
| Pays émergents et en développement d'Asie | | | | Bahamas | * | | |
| Bangladesh | * | | * | Barbade | * | | |
| Bhoutan | * | | * | Belize | * | | |
| Brunei Darussalam | ● | | | Bolivie | ● | ● | * |
| Cambodge | * | | * | Brésil | * | | |
| Chine | ● | | | Chili | * | | |
| Fidji | * | | | Colombie | * | | |
| Îles Marshall | * | | | Costa Rica | * | | |
| Îles Salomon | * | | * | Dominique | * | | |
| Inde | * | | | El Salvador | * | | |
| Indonésie | * | | | Équateur | * | | |
| Kiribati | ● | | * | Grenade | * | | |
| Malaisie | * | | | Guatemala | * | | |
| Maldives | * | | | Guyana | * | ● | |
| Micronésie | ● | | | Haïti | * | ● | * |
| Mongolie | * | | * | Honduras | * | ● | * |
| Myanmar | * | | * | Jamaïque | * | | |
| Népal | ● | | * | Mexique | * | | |
| Palaos | ● | | | Nicaragua | * | ● | * |
| Papouasie-Nouvelle-Guinée | * | | * | Panama | * | | |
| Philippines | * | | | Paraguay | * | | |
| République dém. pop. lao | * | | * | Pérou | * | | |
| Samoa | * | | | République dominicaine | * | | |
| Sri Lanka | * | | | Saint-Kitts-et-Nevis | * | | |
| Thaïlande | * | | | Saint-Vincent-et-les Grenadines | * | | |
| Timor-Leste | ● | | | Sainte-Lucie | * | | |
| Tonga | * | | | Suriname | * | | |
| Tuvalu | * | | | Trinité-et-Tobago | ● | | |
| Vanuatu | * | | | Uruguay | * | | |
| Viet Nam | * | | * | Venezuela | ● | | |
| Pays émergents et en développement d'Europe | | | | | | | |
| Albanie | * | | | | | | |
| Bosnie-Herzégovine | * | | | | | | |

Tableau E. Pays émergents et en développement classés par région, par position extérieure nette et appartenance aux groupes des pays pauvres très endettés et des pays en développement à faible revenu (*fin*)

| | Position extérieure nette ¹ | Pays pauvres très endettés ² | Pays en développement à faible revenu | | Position extérieure nette ¹ | Pays pauvres très endettés ² | Pays en développement à faible revenu |
|---|---|---|---|----------------------------|---|---|---|
| Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan | | | | Côte d'Ivoire | ● | ● | * |
| Afghanistan | ● | ● | * | Érythrée | * | * | * |
| Algérie | ● | | | Éthiopie | * | ● | * |
| Arabie saoudite | ● | | | Gabon | ● | | |
| Bahreïn | ● | | | Gambie | * | ● | * |
| Djibouti | * | | * | Ghana | * | ● | * |
| Égypte | * | | | Guinée | * | ● | * |
| Émirats arabes unis | ● | | | Guinée Bissau | * | ● | * |
| Iran | ● | | | Guinée équatoriale | * | | |
| Iraq | ● | | | Kenya | * | | * |
| Jordanie | * | | | Lesotho | * | | * |
| Koweït | ● | | | Libéria | * | ● | * |
| Liban | * | | | Madagascar | * | ● | * |
| Libye | ● | | | Malawi | * | ● | * |
| Maroc | * | | | Mali | * | ● | * |
| Mauritanie | * | ● | * | Maurice | ● | | |
| Oman | ● | | | Mozambique | * | ● | * |
| Pakistan | * | | | Namibie | ● | | |
| Qatar | ● | | | Niger | * | ● | * |
| Soudan | * | * | * | Nigéria | * | | * |
| Syrie | * | | | Ouganda | * | ● | * |
| Tunisie | * | | | République centrafricaine | * | ● | * |
| Yémen | * | | * | Rwanda | * | ● | * |
| Afrique subsaharienne | | | | São Tomé-et-Príncipe | * | ● | * |
| Afrique du Sud | * | | | Sénégal | * | ● | * |
| Angola | ● | | | Seychelles | * | | |
| Bénin | * | ● | * | Sierra Leone | * | ● | * |
| Botswana | ● | | | Soudan du Sud ⁴ | ... | | * |
| Burkina Faso | * | ● | * | Swaziland | * | | |
| Burundi | * | ● | * | Tanzanie | * | ● | * |
| Cabo Verde | * | | | Tchad | * | ● | * |
| Cameroun | * | ● | * | Togo | * | ● | * |
| Comores | * | ● | * | Zambie | * | ● | * |
| Congo, Rép. dém. du | * | ● | * | Zimbabwe | * | | * |
| Congo, Rép. du | * | ● | * | | | | |

¹La présence d'un rond (astérisque) indique que le pays est un crédeur (débiteur) net.

²La présence d'un rond au lieu d'un astérisque indique que le pays a atteint le point d'achèvement.

³La Géorgie, le Turkménistan et l'Ukraine, qui ne sont pas membres de la Communauté des États indépendants, sont inclus dans ce groupe pour des raisons de géographie et de similitude de structure économique.

⁴Le Soudan du Sud est exclu du groupe classé par la source de financement extérieur net en raison de sa base de données encore en cours de composition.

Tableau F. Pays dont la période de déclaration est différente¹

| | Comptes nationaux | Finances publiques |
|--------------------------|-------------------|--------------------|
| Bahamas | | Juil./juin |
| Bangladesh | | Juil./juin |
| Barbade | | Avril/mars |
| Belize | | Avril/mars |
| Bhoutan | Juil./juin | Juil./juin |
| Botswana | | Avril/mars |
| Dominique | | Juil./juin |
| Égypte | Juil./juin | Juil./juin |
| Éthiopie | Juil./juin | Juil./juin |
| Haïti | Oct./sept. | Oct./sept. |
| Hong Kong (RAS) | | Avril/mars |
| Îles Marshall | Oct./sept. | Oct./sept. |
| Inde | Avril/mars | Avril/mars |
| Iran | Avril/mars | Avril/mars |
| Jamaïque | | Avril/mars |
| Lesotho | | Avril/mars |
| Malawi | | Juil./juin |
| Micronésie | Oct./sept. | Oct./sept. |
| Myanmar | Avril/mars | Avril/mars |
| Namibie | | Avril/mars |
| Népal | Août/juil. | Août/juil. |
| Pakistan | Juil./juin | Juil./juin |
| Palaos | Oct./sept. | Oct./sept. |
| Porto Rico | Juil./juin | Juil./juin |
| République dém. pop. lao | | Oct./sept. |
| Sainte-Lucie | | Avril/mars |
| Samoa | Juil./juin | Juil./juin |
| Singapour | | Avril/mars |
| Swaziland | | Avril/mars |
| Thaïlande | | Oct./sept. |
| Trinité-et-Tobago | | Oct./sept. |

¹Sauf indication contraire, toutes les données portent sur les années civiles.

Tableau G. Principaux documents relatifs aux données

| Pays | Devise | Comptes nationaux | | | | Prix (IPC) | | |
|---------------------|--------------------------------|--|---|---------------------------------|-------------------------------|---|--|---|
| | | Source de données historiques ¹ | Dernières données annuelles disponibles | Année de référence ² | Système des comptes nationaux | Utilisation d'une méthode à bases enchaînées ³ | Source de données historiques ¹ | Dernières données annuelles disponibles |
| Afghanistan | Afghani | BSN | 2014 | 2002 | SCN 1993 | | BSN | 2015 |
| Afrique du Sud | Rand sud-africain | BC | 2014 | 2010 | SCN 1993 | | BSN | 2015 |
| Albanie | Lek albanais | Services du FMI | 2012 | 1996 | SCN 1993 | Depuis 1996 | BSN | 2014 |
| Algérie | Dinar algérien | BSN | 2014 | 2001 | SCN 1993 | Depuis 2005 | BSN | 2014 |
| Allemagne | Euro | BSN | 2015 | 2010 | SECN 2010 | Depuis 1991 | BSN | 2015 |
| Angola | Kwanza angolais | MEP | 2014 | 2002 | SECN 1995 | | BSN | 2015 |
| Antigua-et-Barbuda | Dollar des Caraïbes orientales | BC | 2014 | 2006 ⁶ | SCN 1993 | | BSN | 2014 |
| Arabie saoudite | Riyal saoudien | BSN et MEP | 2015 | 2010 | SCN 1993 | | BSN et MEP | 2015 |
| Argentine | Peso argentin | MEP | 2014 | 2004 | SCN 2008 | | BSN | 2015 |
| Arménie | Dram arménien | BSN | 2014 | 2005 | SCN 1993 | | BSN | 2015 |
| Australie | Dollar australien | BSN | 2015 | 2013/14 | SCN 2008 | Depuis 1980 | BSN | 2015 |
| Autriche | Euro | BSN | 2015 | 2010 | SECN 2010 | Depuis 1995 | BSN | 2015 |
| Azerbaïdjan | Manat d'Azerbaïdjan | BSN | 2014 | 2003 | SCN 1993 | Depuis 1994 | BSN | 2014 |
| Bahamas | Dollar des Bahamas | BSN | 2014 | 2006 | SCN 1993 | | BSN | 2015 |
| Bahreïn | Dinar de Bahreïn | MdF | 2014 | 2010 | SCN 2008 | | BSN | 2015 |
| Bangladesh | Taka du Bangladesh | BSN | 2013 | 2005 | SCN 1993 | | BSN | 2014 |
| Barbade | Dollar de la Barbade | BSN et BC | 2013 | 1974 ⁶ | SCN 1993 | | BC | 2014 |
| Bélarus | Rouble biélorusse | BSN | 2013 | 2009 | SECN 1995 | Depuis 2005 | BSN | 2014 |
| Belgique | Euro | BC | 2014 | 2013 | SECN 2010 | Depuis 1995 | BC | 2015 |
| Belize | Dollar du Belize | BSN | 2013 | 2000 | SCN 1993 | | BSN | 2013 |
| Bénin | Franc CFA | BSN | 2012 | 2007 | SCN 1993 | | BSN | 2013 |
| Bhoutan | Ngultrum du Bhoutan | BSN | 2011/12 | 2000 ⁶ | SCN 1993 | | BC | 2014/15 |
| Bolivie | Boliviano bolivien | BSN | 2014 | 1990 | Autre | | BSN | 2015 |
| Bosnie-Herzégovine | Mark convertible | BSN | 2015 | 2010 | SECN 2010 | Depuis 2000 | BSN | 2015 |
| Botswana | Pula du Botswana | BSN | 2012 | 2006 | SCN 1993 | | BSN | 2013 |
| Brésil | Real brésilien | BSN | 2014 | 1995 | SCN 2008 | | BSN | 2014 |
| Brunei Darussalam | Dollar de Brunei | BSN et BPM | 2014 | 2010 | SCN 1993 | | BSN et BPM | 2015 |
| Bulgarie | Lev bulgare | BSN | 2014 | 2010 | SECN 2010 | Depuis 1996 | BSN | 2015 |
| Burkina Faso | Franc CFA | BSN et MEP | 2012 | 1999 | SCN 1993 | | BSN | 2015 |
| Burundi | Franc burundais | BSN | 2012 | 2005 | SCN 1993 | | BSN | 2015 |
| Cabo Verde | Escudo cap-verdien | BSN | 2014 | 2007 | SCN 2008 | Depuis 2011 | BSN | 2014 |
| Cambodge | Riel cambodgien | BSN | 2013 | 2000 | SCN 1993 | | BSN | 2014 |
| Cameroun | Franc CFA | BSN | 2014 | 2000 | SCN 1993 | | BSN | 2014 |
| Canada | Dollar canadien | BSN | 2014 | 2007 | SCN 2008 | Depuis 1980 | BSN | 2015 |
| Chili | Peso chilien | BC | 2014 | 2008 | SCN 2008 | Depuis 2003 | BSN | 2015 |
| Chine | Yuan chinois | BSN | 2015 | 2010 | SCN 2008 | | BSN | 2015 |
| Chypre | Euro | BSN | 2015 | 2005 | SECN 2010 | Depuis 1995 | BSN | 2015 |
| Colombie | Peso colombien | BSN | 2014 | 2005 | Autre | Depuis 2000 | BSN | 2014 |
| Comores | Franc comorien | BSN | 2013 | 2000 | Autre | | BSN | 2014 |
| Congo, Rép. dém. du | Franc congolais | BSN | 2013 | 2005 | SCN 1993 | | BC | 2015 |

Tableau G. Principaux documents relatifs aux données (suite)

| Pays | Finances publiques | | | | | Balance des paiements | | |
|---------------------|--|---|--|---|---------------------------------|--|---|--|
| | Source de données historiques ¹ | Dernières données annuelles disponibles | Manuel statistique utilisé à la source | Couverture des sous-secteurs ⁴ | Pratique comptable ⁵ | Source de données historiques ¹ | Dernières données annuelles disponibles | Manuel statistique utilisé à la source |
| Afghanistan | MdF | 2014 | 2001 | AC | C | BSN | 2014 | MBP 5 |
| Afrique du Sud | MdF | 2014/15 | 2001 | AC, AEF, CSS | C | BC | 2014 | MBP 6 |
| Albanie | Services du FMI | 2014 | 1986 | AC, AL, CSS, SPM, SPNF | Autre | BC | 2014 | MBP 6 |
| Algérie | BC | 2014 | 1986 | AC | C | BC | 2015 | MBP 5 |
| Allemagne | BSN | 2015 | 2001 | AC, AEF, AL, CSS | E | BC | 2014 | MBP 6 |
| Angola | MdF | 2014 | 2001 | AC, AL | Autre | BC | 2014 | MBP 5 |
| Antigua-et-Barbuda | MdF | 2014 | 2001 | AC | C | BC | 2014 | MBP 5 |
| Arabie saoudite | MdF | 2015 | 1986 | AC | C | BC | 2015 | MBP 5 |
| Argentine | MEP | 2015 | 1986 | AC, AEF, AL, CSS | C | BC | 2014 | MBP 5 |
| Arménie | MdF | 2014 | 2001 | AC | C | BC | 2014 | MBP 5 |
| Australie | MdF | 2014/15 | 2001 | AC, AEF, AL, CT | E | BSN | 2015 | MBP 6 |
| Autriche | BSN | 2015 | 2001 | AC, AEF, AL, CSS | E | BC | 2015 | MBP 6 |
| Azerbaïdjan | MdF | 2014 | Autre | AC | C | BC | 2014 | MBP 5 |
| Bahamas | MdF | 2014/15 | 2001 | AC | C | BC | 2014 | MBP 5 |
| Bahreïn | MdF | 2014 | 2001 | AC | C | BC | 2014 | MBP 6 |
| Bangladesh | MdF | 2013/14 | Autre | AC | C | BC | 2013 | MBP 4 |
| Barbade | MdF | 2014/15 | 1986 | AC, CSS, SPNF | C | BC | 2014 | MBP 5 |
| Bélarus | MdF | 2013 | 2001 | AC, AL, CSS | C | BC | 2013 | MBP 6 |
| Belgique | BC | 2014 | SECN 2010 | AC, AEF, AL, CSS | E | BC | 2014 | MBP 6 |
| Belize | MdF | 2013/14 | 1986 | AC, SPM | C/E | BC | 2013 | MBP 5 |
| Bénin | MdF | 2013 | 2001 | AC | C | BC | 2012 | MBP 5 |
| Bhoutan | MdF | 2012/13 | 1986 | AC | C | BC | 2011/12 | MBP 6 |
| Bolivie | MdF | 2014 | 2001 | AC, AL, CSS, SPM, SPFNM, SPNF | C | BC | 2014 | MBP 5 |
| Bosnie-Herzégovine | MdF | 2014 | 2001 | AC, AEF, AL, CSS | E | BC | 2014 | MBP 6 |
| Botswana | MdF | 2011/12 | 1986 | AC | C | BC | 2012 | MBP 5 |
| Brésil | MdF | 2014 | 2001 | AC, AEF, AL, CSS, SPM, SPNF | C | BC | 2014 | MBP 6 |
| Brunei Darussalam | MdF | 2014 | Autre | AC, ACB | C | MEP | 2014 | MBP 6 |
| Bulgarie | MdF | 2014 | 2001 | AC, AL, CSS | C | BC | 2014 | MBP 6 |
| Burkina Faso | MdF | 2014 | 2001 | AC | Autre | BC | 2013 | MBP 5 |
| Burundi | MdF | 2013 | 2001 | AC | E | BC | 2012 | MBP 6 |
| Cabo Verde | MdF | 2014 | 2001 | AC, CSS | E | BSN | 2014 | MBP 5 |
| Cambodge | MdF | 2014 | 1986 | AC, AL | E | BC | 2014 | MBP 5 |
| Cameroun | MdF | 2014 | 2001 | AC, SPNF | C | MdF | 2013 | MBP 5 |
| Canada | MdF | 2015 | 2001 | AC, AEF, AL, CSS | E | BSN | 2015 | MBP 6 |
| Chili | MdF | 2015 | 2001 | AC, AL | E | BC | 2015 | MBP 6 |
| Chine | MdF | 2015 | 2001 | AC, AL | C | SAFE | 2015 | MBP 6 |
| Chypre | BSN | 2015 | SECN 2010 | AC, AL, CSS | C/E | BSN | 2015 | MBP 5 |
| Colombie | MdF | 2014 | 2001 | AC, AEF, AL, CSS | C/E | BC et BSN | 2014 | MBP 5 |
| Comores | MdF | 2014 | 1986 | AC | C/E | BC et services du FMI | 2014 | MBP 5 |
| Congo, Rép. dém. du | MdF | 2015 | 2001 | AC, AL | E | BC | 2015 | MBP 5 |

Tableau G. Principaux documents relatifs aux données (suite)

| Pays | Devise | Comptes nationaux | | | | Prix (IPC) | | |
|---------------------|--------------------------------|--|---|---------------------------------|-------------------------------|---|--|---|
| | | Source de données historiques ¹ | Dernières données annuelles disponibles | Année de référence ² | Système des comptes nationaux | Utilisation d'une méthode à bases enchaînées ³ | Source de données historiques ¹ | Dernières données annuelles disponibles |
| Congo, Rép. du | Franc CFA | BSN | 2014 | 1990 | SCN 1993 | | BSN | 2014 |
| Corée | Won coréen | BC | 2014 | 2010 | SCN 2008 | Depuis 1980 | MdF | 2015 |
| Costa Rica | Colon costa-ricien | BC | 2015 | 2012 | SCN 1993 | | BC | 2015 |
| Côte d'Ivoire | Franc CFA | BSN | 2014 | 2009 | SCN 1993 | | BSN | 2015 |
| Croatie | Kuna croate | BSN | 2014 | 2010 | SECN 2010 | | BSN | 2014 |
| Danemark | Couronne danoise | BSN | 2015 | 2010 | SECN 2010 | Depuis 1980 | BSN | 2015 |
| Djibouti | Franc djiboutien | BSN | 2014 | 1990 | Autre | | BSN | 2015 |
| Dominique | Dollar des Caraïbes orientales | BSN | 2014 | 2006 | SCN 1993 | | BSN | 2014 |
| Égypte | Livre égyptienne | MEP | 2014/15 | 2011/12 | SCN 1993 | | BSN | 2014/15 |
| El Salvador | Dollar EU | BC | 2014 | 1990 | Autre | | BSN | 2015 |
| Émirats arabes unis | Dirham des É.A.U. | BSN | 2014 | 2007 | SCN 1993 | | BSN | 2014 |
| Équateur | Dollar EU | BC | 2014 | 2007 | SCN 1993 | | BSN et BC | 2015 |
| Érythrée | Nakfa d'Érythrée | Services du FMI | 2006 | 2005 | SCN 1993 | | BSN | 2009 |
| Espagne | Euro | BSN | 2015 | 2010 | SECN 2010 | Depuis 1995 | BSN | 2015 |
| Estonie | Euro | BSN | 2015 | 2010 | SECN 2010 | Depuis 2010 | BSN | 2015 |
| États-Unis | Dollar EU | BSN | 2015 | 2009 | Autre | Depuis 1980 | BSN | 2015 |
| Éthiopie | Birr éthiopien | BSN | 2013/14 | 2010/11 | SCN 1993 | | BSN | 2015 |
| Fidji | Dollar de Fidji | BSN | 2013 | 2008 ⁶ | SCN 1993/ 2008 | | BSN | 2015 |
| Finlande | Euro | BSN | 2015 | 2010 | SECN 2010 | Depuis 1980 | BSN | 2015 |
| France | Euro | BSN | 2015 | 2010 | SECN 2010 | Depuis 1980 | BSN | 2015 |
| Gabon | Franc CFA | MdF | 2013 | 2001 | SCN 1993 | | MdF | 2014 |
| Gambie | Dalasi gambien | BSN | 2012 | 2004 | SCN 1993 | | BSN | 2013 |
| Géorgie | Lari géorgien | BSN | 2014 | 2000 | SCN 1993 | Depuis 1996 | BSN | 2015 |
| Ghana | Cedi ghanéen | BSN | 2014 | 2006 | SCN 1993 | | BSN | 2014 |
| Grèce | Euro | BSN | 2015 | 2010 | SECN 2010 | Depuis 1995 | BSN | 2015 |
| Grenade | Dollar des Caraïbes orientales | BSN | 2014 | 2006 | SCN 1993 | | BSN | 2013 |
| Guatemala | Quetzal guatémaltèque | BC | 2014 | 2001 | SCN 1993 | Depuis 2001 | BSN | 2014 |
| Guinée | Franc guinéen | BSN | 2009 | 2003 | SCN 1993 | | BSN | 2015 |
| Guinée Bissau | Franc CFA | BSN | 2013 | 2005 | SCN 1993 | | BSN | 2015 |
| Guinée équatoriale | Franc CFA | MEP et BC | 2013 | 2006 | SCN 1993 | | MEP | 2014 |
| Guyana | Dollar du Guyana | BSN | 2012 | 2006 ⁶ | SCN 1993 | | BSN | 2012 |
| Haïti | Gourde haïtienne | BSN | 2014/15 | 1986/87 | SCN 2008 | | BSN | 2014/15 |
| Honduras | Lempira hondurien | BC | 2015 | 2000 | SCN 1993 | | BC | 2015 |
| Hong Kong (RAS) | Dollar de Hong Kong | BSN | 2015 | 2013 | SCN 2008 | Depuis 1980 | BSN | 2015 |
| Hongrie | Forint hongrois | BSN | 2015 | 2005 | SECN 2010 | Depuis 2005 | OEI | 2015 |
| Îles Marshall | Dollar EU | BSN | 2012/13 | 2003/04 | Autre | | BSN | 2013 |
| Îles Salomon | Dollar des Salomon | BC | 2014 | 2004 | SCN 1993 | | BSN | 2014 |
| Inde | Roupie indienne | BSN | 2014/15 | 2011/12 | SCN 2008 | | BSN | 2014/15 |
| Indonésie | Rupiah indonésienne | BSN | 2014 | 2010 | SCN 2008 | | BSN | 2015 |
| Iran | Rial iranien | BC | 2014/15 | 2004/05 | SCN 1993 | | BC | 2014/15 |

Tableau G. Principaux documents relatifs aux données (suite)

| Pays | Finances publiques | | | | | Balance des paiements | | |
|---------------------|--|---|--|---|---------------------------------|--|---|--|
| | Source de données historiques ¹ | Dernières données annuelles disponibles | Manuel statistique utilisé à la source | Couverture des sous-secteurs ⁴ | Pratique comptable ⁵ | Source de données historiques ¹ | Dernières données annuelles disponibles | Manuel statistique utilisé à la source |
| Congo, Rép. du | MdF | 2014 | 2001 | AC | E | BC | 2007 | MBP 5 |
| Corée | MdF | 2014 | 2001 | AC | C | BC | 2014 | MBP 6 |
| Costa Rica | MdF et BC | 2015 | 1986 | AC | C | BC | 2015 | MBP 5 |
| Côte d'Ivoire | MdF | 2015 | 1986 | AC | E | BC | 2014 | MBP 6 |
| Croatie | MdF | 2014 | 2001 | AC, AL | E | BC | 2013 | MBP 6 |
| Danemark | BSN | 2014 | 2001 | AC, AL, CSS | E | BSN | 2015 | MBP 6 |
| Djibouti | MdF | 2015 | 2001 | AC | E | BC | 2015 | MBP 5 |
| Dominique | MdF | 2013/14 | 1986 | AC | C | BC | 2014 | MBP 5 |
| Égypte | MdF | 2014/15 | 2001 | AC, AL, CSS, SPM | C | BC | 2014/15 | MBP 5 |
| El Salvador | MdF | 2015 | 1986 | AC, AL, CSS | C | BC | 2014 | MBP 6 |
| Émirats arabes unis | MdF | 2014 | 2001 | AC, ACB, AEF, CSS | C | BC | 2014 | MBP 5 |
| Équateur | BC et MdF | 2015 | 1986 | AC, AEF, AL, CSS, SPNF | C | BC | 2014 | MBP 5 |
| Érythrée | MdF | 2008 | 2001 | AC | C | BC | 2008 | MBP 5 |
| Espagne | MdF et BSN | 2014 | 2001 | AC, AEF, AL, CSS | E | BC | 2014 | MBP 6 |
| Estonie | MdF | 2015 | 1986/2001 | AC, AL, CSS | C | BC | 2015 | MBP 6 |
| États-Unis | MEP | 2014 | 2001 | AC, AEF, AL | E | BSN | 2015 | MBP 6 |
| Éthiopie | MdF | 2014/15 | 1986 | AC, AEF, AL, SPNF | C | BC | 2014/15 | MBP 5 |
| Fidji | MdF | 2014 | 2001 | AC | C | BC | 2013 | MBP 5 |
| Finlande | MdF | 2014 | 2001 | AC, AL, CSS | E | BSN | 2015 | MBP 6 |
| France | BSN | 2014 | 2001 | AC, AL, CSS | E | BC | 2015 | MBP 6 |
| Gabon | Services du FMI | 2014 | 2001 | AC | E | BC | 2014 | MBP 5 |
| Gambie | MdF | 2013 | 2001 | AC | C | BC et services du FMI | 2012 | MBP 4 |
| Géorgie | MdF | 2014 | 2001 | AC, AL | C | BSN et BC | 2014 | MBP 5 |
| Ghana | MdF | 2014 | 2001 | AC | C | BC | 2014 | MBP 5 |
| Grèce | MdF | 2014 | 1986 | AC, AL, CSS | E | BC | 2015 | MBP 6 |
| Grenade | MdF | 2014 | 2001 | AC | C | BC | 2013 | MBP 5 |
| Guatemala | MdF | 2014 | 1986 | AC | C | BC | 2014 | MBP 5 |
| Guinée | MdF | 2015 | 2001 | AC | Autre | BC et MEP | 2014 | MBP 6 |
| Guinée Bissau | MdF | 2014 | 2001 | AC | E | BC | 2014 | MBP 6 |
| Guinée équatoriale | MdF | 2014 | 1986 | AC | C | BC | 2013 | MBP 5 |
| Guyana | MdF | 2012 | 2001 | AC, CSS | C | BC | 2012 | MBP 5 |
| Haïti | MdF | 2014/15 | 2001 | AC | C | BC | 2014/15 | MBP 5 |
| Honduras | MdF | 2015 | 1986 | AC, AL, CSS, SPNF | E | BC | 2014 | MBP 5 |
| Hong Kong (RAS) | BSN | 2014/15 | 2001 | AC | C | BSN | 2015 | MBP 6 |
| Hongrie | MEP et BSN | 2014 | SECN 2010 | AC, AL, CSS, SPFNM | E | BC | 2014 | MBP 6 |
| Îles Marshall | MdF | 2012/13 | 2001 | AC, AL, CSS | E | BSN | 2013 | Autre |
| Îles Salomon | MdF | 2014 | 1986 | AC | C | BC | 2014 | MBP 6 |
| Inde | MdF | 2013/14 | 2001 | AC, AEF | C | BC | 2014/15 | MBP 6 |
| Indonésie | MdF | 2014 | 2001 | AC, AL | C | BC | 2014 | MBP 6 |
| Iran | MdF | 2014/15 | 2001 | AC | C | BC | 2014/15 | MBP 5 |

Tableau G. Principaux documents relatifs aux données (suite)

| Pays | Devise | Comptes nationaux | | | | | Prix (IPC) | |
|-----------------------------|-----------------------|--|---|---------------------------------|-------------------------------|---|--|---|
| | | Source de données historiques ¹ | Dernières données annuelles disponibles | Année de référence ² | Système des comptes nationaux | Utilisation d'une méthode à bases enchaînées ³ | Source de données historiques ¹ | Dernières données annuelles disponibles |
| Iraq | Dinar iraquien | BSN | 2014 | 2007 | SCN 1968 | | BSN | 2014 |
| Irlande | Euro | BSN | 2015 | 2013 | SECN 2010 | Depuis 2012 | BSN | 2015 |
| Islande | Couronne islandaise | BSN | 2015 | 2005 | SECN 2010 | Depuis 1990 | BSN | 2015 |
| Israël | Shekel israélien | BSN | 2015 | 2010 | SCN 2008 | Depuis 1995 | Haver Analytics | 2015 |
| Italie | Euro | BSN | 2015 | 2010 | SECN 2010 | Depuis 1980 | BSN | 2015 |
| Jamaïque | Dollar jamaïcain | BSN | 2014 | 2007 | SCN 1993 | | BSN | 2014 |
| Japon | Yen japonais | DAP | 2015 | 2005 | SCN 1993 | Depuis 1980 | DAP | 2015 |
| Jordanie | Dinar jordanien | BSN | 2014 | 1994 | Autre | | BSN | 2015 |
| Kazakhstan | Tenge Kazakh | BSN | 2014 | 2007 | SCN 1993 | Depuis 1994 | BC | 2014 |
| Kenya | Shilling du Kenya | BSN | 2014 | 2009 | SCN 2008 | | BSN | 2015 |
| Kiribati | Dollar australien | BSN | 2014 | 2006 | SCN 2008 | | BSN | 2014 |
| Kosovo | Euro | BSN | 2015 | 2013 | SECN 2010 | | BSN | 2015 |
| Koweït | Dinar koweïtien | MEP et BSN | 2014 | 2010 | SCN 1993 | | BSN et MEP | 2014 |
| Lesotho | Loti du Lesotho | BSN | 2014 | 2004 | Autre | | BSN | 2014 |
| Lettonie | Euro | BSN | 2015 | 2010 | SECN 2010 | Depuis 1995 | BSN | 2015 |
| Liban | Livre libanaise | BSN | 2013 | 2010 | SECN 2008 | Depuis 2010 | BSN | 2015 |
| Libéria | Dollar EU | BC | 2014 | 1992 | SCN 1993 | | BC | 2015 |
| Libye | Dinar libyen | MEP | 2014 | 2003 | SCN 1993 | | BSN | 2014 |
| Lituanie | Euro | BSN | 2015 | 2010 | SECN 2010 | Depuis 2005 | BSN | 2015 |
| Luxembourg | Euro | BSN | 2014 | 2010 | SECN 2010 | Depuis 1995 | BSN | 2014 |
| Macao (RAS) | Macanese pataca | BSN | 2015 | 2013 | SCN 2008 | Depuis 2001 | BSN | 2015 |
| Macédoine, ex-Rép. youg. de | Dinar macédonien | BSN | 2014 | 2005 | SECN 2010 | | BSN | 2014 |
| Madagascar | Ariary malgache | BSN | 2014 | 2000 | SCN 1968 | | BSN | 2015 |
| Malaisie | Ringgit malaisien | BSN | 2014 | 2010 | SCN 2008 | | BSN | 2015 |
| Malawi | Kwacha malawien | BSN | 2011 | 2010 | SCN 2008 | | BSN | 2015 |
| Maldives | Rufiyaa des Maldives | MdF et BSN | 2014 | 2003 ⁶ | SCN 1993 | | BC | 2014 |
| Mali | Franc CFA | MdF | 2013 | 1999 | SCN 1993 | | MdF | 2015 |
| Malte | Euro | BSN | 2015 | 2010 | SECN 2010 | Depuis 2000 | BSN | 2015 |
| Maroc | Dirham marocain | BSN | 2014 | 2007 | SCN 1993 | Depuis 1998 | BSN | 2014 |
| Maurice | Rupee mauricienne | BSN | 2014 | 2006 | SCN 1993 | Depuis 1999 | BSN | 2015 |
| Mauritanie | Ouguiya mauritanienne | BSN | 2014 | 2004 | SCN 1993 | | BSN | 2014 |
| Mexique | Peso mexicain | BSN | 2015 | 2008 | SCN 2008 | | BSN | 2015 |
| Micronésie | Dollar EU | BSN | 2013 | 2004 | Autre | | BSN | 2013 |
| Moldova | Leu moldave | BSN | 2015 | 1995 | SCN 1993 | | BSN | 2015 |
| Mongolie | Togrog mongol | BSN | 2015 | 2010 | SCN 1993 | | BSN | 2015 |
| Monténégro | Euro | BSN | 2014 | 2006 | SECN 1995 | | BSN | 2015 |
| Mozambique | Metical du Mozambique | BSN | 2014 | 2009 | SCN 1993 | | BSN | 2015 |
| Myanmar | Kyat du Myanmar | MEP | 2014/15 | 2010/11 | Autre | | BSN | 2014/15 |
| Namibie | Dollar namibien | BSN | 2014 | 2000 | SCN 1993 | | BSN | 2014 |
| Népal | Roupie népalaise | BSN | 2014/15 | 2000/01 | SCN 1993 | | BC | 2014/15 |
| Nicaragua | Cordoba nicaraguayen | Services du FMI | 2014 | 2006 | SCN 1993 | Depuis 1994 | BC | 2015 |
| Niger | Franc CFA | BSN | 2014 | 2000 | SCN 1993 | | BSN | 2015 |
| Nigéria | Naira nigérien | BSN | 2015 | 2010 | SCN 2008 | | BSN | 2015 |
| Norvège | Couronne norvégienne | BSN | 2015 | 2013 | SECN 2010 | Depuis 1980 | BSN | 2015 |
| Nouvelle-Zélande | Dollar néo-zélandais | BSN | 2015 | 2009/10 | Autre | Depuis 1987 | BSN | 2015 |

Tableau G. Principaux documents relatifs aux données (suite)

| Pays | Finances publiques | | | | | Balance des paiements | | |
|-----------------------------|--|---|--|---|---------------------------------|--|---|--|
| | Source de données historiques ¹ | Dernières données annuelles disponibles | Manuel statistique utilisé à la source | Couverture des sous-secteurs ⁴ | Pratique comptable ⁵ | Source de données historiques ¹ | Dernières données annuelles disponibles | Manuel statistique utilisé à la source |
| Iraq | MdF | 2014 | 2001 | AC | C | BC | 2014 | MBP 5 |
| Irlande | MdF | 2014 | 2001 | AC, AL, CSS | E | BSN | 2015 | MBP 6 |
| Islande | BSN | 2014 | 2001 | AC, AL, CSS | E | BC | 2015 | MBP 6 |
| Israël | MdF | 2015 | 2001 | AC, AL, CSS | Autre | Haver Analytics | 2015 | MBP 6 |
| Italie | BSN | 2014 | 2001 | AC, AL, CSS | E | BSN | 2015 | MBP 6 |
| Jamaïque | MdF | 2014/15 | 1986 | AC | C | BC | 2014 | MBP 5 |
| Japon | DAP | 2014 | 2001 | AC, AL, CSS | E | MdF | 2015 | MBP 6 |
| Jordanie | MdF | 2014 | 2001 | AC, SPNF | C | BC | 2014 | MBP 5 |
| Kazakhstan | Services du FMI | 2015 | 2001 | AC, AL | E | BC | 2014 | MBP 6 |
| Kenya | MdF | 2014 | 2001 | AC | E | BC | 2014 | MBP 6 |
| Kiribati | MdF | 2013 | 1986 | AC, AL | C | BSN | 2014 | MBP 6 |
| Kosovo | MdF | 2015 | Autre | AC, AL | C | BC | 2015 | MBP 5 |
| Koweït | MdF | 2014 | 1986 | AC | C/E | BC | 2014 | MBP 5 |
| Lesotho | MdF | 2014/15 | 2001 | AC, AL | C | BC | 2013 | MBP 6 |
| Lettonie | MdF | 2015 | Autre | AC, AL, CSS, SPNF | C | BC | 2014 | MBP 6 |
| Liban | MdF | 2014 | 2001 | AC | C | BC et services du FMI | 2014 | MBP 5 |
| Libéria | MdF | 2013 | 2001 | AC | E | BC | 2013 | MBP 5 |
| Libye | MdF | 2014 | 1986 | AC, AEF, AL | C | BC | 2014 | MBP 5 |
| Lituanie | MdF | 2014 | 2014 | AC, AL, CSS | E | BC | 2015 | MBP 6 |
| Luxembourg | MdF | 2014 | 2001 | AC, AL, CSS | E | BSN | 2014 | MBP 6 |
| Macao (RAS) | MdF | 2015 | 2001 | AC | C | BSN | 2014 | MBP 6 |
| Macédoine, ex-Rép. youg. de | MdF | 2014 | 1986 | AC, AEF, CSS | C | BC | 2014 | MBP 6 |
| Madagascar | MdF | 2014 | 1986 | AC, AL | C | BC | 2014 | MBP 5 |
| Malaisie | MdF | 2013 | 1986 | AC, AEF, AL | C | BSN | 2014 | MBP 6 |
| Malawi | MdF | 2014/15 | 1986 | AC | C | BSN | 2014 | MBP 5 |
| Maldives | MdF | 2014 | 1986 | AC | C | BC | 2014 | MBP 5 |
| Mali | MdF | 2015 | 2001 | AC | C/E | BC | 2013 | MBP 5 |
| Malte | BSN | 2015 | 2001 | AC, CSS | E | BSN | 2015 | MBP 6 |
| Maroc | MEP | 2014 | 2001 | AC | E | OF | 2014 | MBP 5 |
| Maurice | MdF | 2014 | 2001 | AC, AL, SPNF | C | BC | 2014 | MBP 5 |
| Mauritanie | MdF | 2014 | 1986 | AC | C | BC | 2013 | MBP 5 |
| Mexique | MdF | 2015 | 2001 | AC, CSS, SPNF | C | BC | 2015 | MBP 5 |
| Micronésie | MdF | 2013/14 | 2001 | AC, AEF, AL, CSS | Autre | BSN | 2013 | Autre |
| Moldova | MdF | 2015 | 1986 | AC, AL, CSS | C | BC | 2014 | MBP 5 |
| Mongolie | MdF | 2015 | 2001 | AC, AEF, AL, CSS | C | BC | 2015 | MBP 5 |
| Monténégro | MdF | 2014 | 1986 | AC, AL, CSS | C | BC | 2014 | MBP 5 |
| Mozambique | MdF | 2015 | 2001 | AC, AEF | C/E | BC | 2015 | MBP 6 |
| Myanmar | MdF | 2014/15 | 2001 | AC, SPNF | C/E | Services du FMI | 2014/15 | Autre |
| Namibie | MdF | 2014/15 | 2001 | AC | C | BC | 2013 | MBP 5 |
| Népal | MdF | 2014/15 | 2001 | AC | C | BC | 2014/15 | MBP 5 |
| Nicaragua | MdF | 2014 | 1986 | AC, AL, CSS | C | Services du FMI | 2014 | MBP 6 |
| Niger | MdF | 2015 | 1986 | AC | E | BC | 2014 | MBP 6 |
| Nigéria | MdF | 2015 | 2001 | AC, AEF, AL, SPNF | C | BC | 2015 | MBP 5 |
| Norvège | BSN et MdF | 2014 | 2001 | AC, AL, CSS | E | BSN | 2015 | MBP 6 |
| Nouvelle-Zélande | MdF | 2014/15 | 2001 | AC | E | BSN | 2015 | MBP 6 |

Tableau G. Principaux documents relatifs aux données (suite)

| Pays | Devise | Comptes nationaux | | | | Prix (IPC) | | |
|---------------------------------|--------------------------------|--|---|---------------------------------|-------------------------------|---|--|---|
| | | Source de données historiques ¹ | Dernières données annuelles disponibles | Année de référence ² | Système des comptes nationaux | Utilisation d'une méthode à bases enchaînées ³ | Source de données historiques ¹ | Dernières données annuelles disponibles |
| Oman | Rial omani | BSN | 2012 | 2010 | SCN 1993 | | BSN | 2014 |
| Ouganda | Shilling ougandais | BSN | 2014 | 2010 | SCN 1993 | | BC | 2014/15 |
| Ouzbékistan | Sum ouzbek | BSN | 2014 | 1995 | SCN 1993 | | BSN | 2012 |
| Pakistan | Roupie pakistanaise | BSN | 2014/15 | 2005/06 ⁶ | SCN 1968/ 1993 | | BSN | 2014/15 |
| Palaos | Dollar EU | MdF | 2013/14 | 2005 | Autre | | MdF | 2013/14 |
| Panama | Dollar EU | BSN | 2014 | 2007 | SCN 1993 | Depuis 2007 | BSN | 2014 |
| Papouasie-Nouvelle-Guinée | Kina papouan-néo-guinéen | BSN et MdF | 2013 | 1998 | SCN 1993 | | BSN | 2013 |
| Paraguay | Guarani paraguayen | BC | 2014 | 1994 | SCN 1993 | | BC | 2015 |
| Pays-Bas | Euro | BSN | 2015 | 2010 | SECN 2010 | Depuis 1980 | BSN | 2015 |
| Pérou | Nouveau sol péruvien | BC | 2015 | 2007 | SCN 1993 | | BC | 2015 |
| Philippines | Peso philippin | BSN | 2015 | 2000 | SCN 2008 | | BSN | 2015 |
| Pologne | Zloty polonais | BSN | 2015 | 2010 | SECN 2010 | Depuis 1995 | BSN | 2015 |
| Porto Rico | Dollar EU | MEP | 2013/14 | 1954 | SCN 1968 | | MEP | 2015 |
| Portugal | Euro | BSN | 2015 | 2011 | SECN 2010 | Depuis 1980 | BSN | 2015 |
| Qatar | Riyal qatarien | BSN et MEP | 2014 | 2013 | SCN 1993 | | BSN et MEP | 2015 |
| République centrafricaine | Franc CFA | BSN | 2012 | 2005 | SCN 1993 | | BSN | 2014 |
| République dém. pop. lao | Kip lao | BSN | 2013 | 2002 | SCN 1993 | | BSN | 2013 |
| République dominicaine | Peso dominicain | BC | 2014 | 2007 | SCN 2008 | Depuis 2007 | BC | 2015 |
| République kirghize | Som kirghize | BSN | 2015 | 1995 | SCN 1993 | | BSN | 2015 |
| République slovaque | Euro | BSN | 2015 | 2010 | SECN 2010 | Depuis 1997 | BSN | 2015 |
| République tchèque | Couronne tchèque | BSN | 2015 | 2010 | SECN 2010 | Depuis 1995 | BSN | 2015 |
| Roumanie | Leu roumain | BSN | 2015 | 2010 | SECN 2010 | Depuis 2000 | BSN | 2015 |
| Royaume-Uni | Livre sterling | BSN | 2015 | 2012 | SECN 2010 | Depuis 1980 | BSN | 2015 |
| Russie | Rouble russe | BSN | 2015 | 2008 | SCN 2008 | Depuis 1995 | BSN | 2015 |
| Rwanda | Franc rwandais | MdF | 2014 | 2011 | SCN 1993 | | MdF | 2015 |
| Saint-Kitts-et-Nevis | Dollar des Caraïbes orientales | BSN | 2013 | 2006 ⁶ | SCN 1993 | | BSN | 2013 |
| Saint-Marin | Euro | BSN | 2014 | 2007 | Autre | | BSN | 2015 |
| Saint-Vincent-et-les Grenadines | Dollar des Caraïbes orientales | BSN | 2014 | 2006 ⁶ | SCN 1993 | | BSN | 2015 |
| Sainte-Lucie | Dollar des Caraïbes orientales | BSN | 2014 | 2006 | SCN 1993 | | BSN | 2015 |
| Samoa | Tala du Samoa | BSN | 2014/15 | 2009/10 | SCN 1993 | | BSN | 2014/15 |
| São Tomé-et-Príncipe | Dobra de São Tomé-et-Príncipe | BSN | 2012 | 2000 | SCN 1993 | | BSN | 2015 |
| Sénégal | Franc CFA | BSN | 2013 | 2000 | SCN 1993 | | BSN | 2011 |
| Serbie | Dinar serbe | BSN | 2015 | 2010 | SECN 2010 | Depuis 2010 | BSN | 2015 |
| Seychelles | Roupie seychelloise | BSN | 2013 | 2006 | SCN 1993 | | BSN | 2014 |
| Sierra Leone | Leone de Sierra Leone | BSN | 2014 | 2006 | SCN 1993 | Depuis 2010 | BSN | 2015 |
| Singapour | Dollar de Singapour | BSN | 2014 | 2010 | SCN 1993 | Depuis 2010 | BSN | 2014 |
| Slovénie | Euro | BSN | 2015 | 2010 | SECN 2010 | Depuis 2000 | BSN | 2015 |
| Soudan | Livre soudanaise | BSN | 2010 | 2007 | Autre | | BSN | 2015 |

Tableau G. Principaux documents relatifs aux données (suite)

| Pays | Finances publiques | | | | | Balance des paiements | | |
|---------------------------------|--|---|--|---|---------------------------------|--|---|--|
| | Source de données historiques ¹ | Dernières données annuelles disponibles | Manuel statistique utilisé à la source | Couverture des sous-secteurs ⁴ | Pratique comptable ⁵ | Source de données historiques ¹ | Dernières données annuelles disponibles | Manuel statistique utilisé à la source |
| Oman | MdF | 2014 | 2001 | AC | C | BC | 2013 | MBP 5 |
| Ouganda | MdF | 2014 | 2001 | AC | C | BC | 2014 | MBP 6 |
| Ouzbékistan | MdF | 2014 | Autre | AC, AEF, AL, CSS | C | MEP | 2014 | MBP 5 |
| Pakistan | MdF | 2014/15 | 1986 | AC, AEF, AL | C | BC | 2014/15 | MBP 5 |
| Palaos | MdF | 2013/14 | 2001 | AC | Autre | MdF | 2013/14 | MBP 6 |
| Panama | MEP | 2014 | 1986 | AC, AEF, AL, CSS, SPNF | C | BSN | 2014 | MBP 5 |
| Papouasie-Nouvelle-Guinée | MdF | 2013 | 1986 | AC | C | BC | 2013 | MBP 5 |
| Paraguay | MdF | 2015 | 2001 | AC, AEF, AL, CSS, SPM, SPFNM, SPNF | C | BC | 2014 | MBP 5 |
| Pays-Bas | MdF | 2015 | 2001 | AC, AL, CSS | E | BC | 2014 | MBP 6 |
| Pérou | MdF | 2015 | 1986 | AC, AEF, AL, CSS | C | BC | 2015 | MBP 5 |
| Philippines | MdF | 2015 | 2001 | AC, AL, CSS | C | BC | 2015 | MBP 6 |
| Pologne | MdF et BSN | 2014 | SECN 2010 | AC, AL, CSS | E | BC | 2014 | MBP 6 |
| Porto Rico | MEP | 2014/15 | 2001 | Autre | E | ... | ... | ... |
| Portugal | BSN | 2014 | 2001 | AC, AL, CSS | E | BC | 2015 | MBP 6 |
| Qatar | MdF | 2015 | 1986 | AC | C | BC et services du FMI | 2014 | MBP 5 |
| République centrafricaine | MdF | 2014 | 2001 | AC | C | BC | 2012 | MBP 5 |
| République dém. pop. lao | MdF | 2012/13 | 2001 | AC | C | BC | 2013 | MBP 5 |
| République dominicaine | MdF | 2014 | 2001 | AC, AEF, AL, CSS | E | BC | 2014 | MBP 6 |
| République kirghize | MdF | 2014 | Autre | AC, AL, CSS | C | MdF | 2014 | MBP 5 |
| République slovaque | BSN | 2015 | 2001 | AC, AL, CSS | E | BC | 2015 | MBP 6 |
| République tchèque | MdF | 2015 | 2001 | AC, AL, CSS | E | BSN | 2015 | MBP 6 |
| Roumanie | MdF | 2015 | 2001 | AC, AL, CSS | C | BC | 2015 | MBP 6 |
| Royaume-Uni | BSN | 2014 | 2001 | AC, AL | E | BSN | 2015 | MBP 6 |
| Russie | MdF | 2014 | 2001 | AC, AEF, CSS | C/E | BC | 2014 | MBP 6 |
| Rwanda | MdF | 2014 | 2001 | AC, AL | C/E | BC | 2014 | MBP 5 |
| Saint-Kitts-et-Nevis | MdF | 2013 | 2001 | AC | C | BC | 2013 | MBP 5 |
| Saint-Marin | MdF | 2014 | Autre | AC | Autre | ... | ... | ... |
| Saint-Vincent-et-les Grenadines | MdF | 2014 | 1986 | AC | C | BC | 2015 | MBP 5 |
| Sainte-Lucie | MdF | 2013/14 | 1986 | AC | C | BC | 2014 | MBP 5 |
| Samoa | MdF | 2014/15 | 2001 | AC | E | BC | 2014/15 | MBP 6 |
| São Tomé-et-Príncipe | MdF et douanes | 2015 | 2001 | AC | C | BC | 2015 | MBP 6 |
| Sénégal | MdF | 2011 | 1986 | AC | C | BC et services du FMI | 2011 | MBP 5 |
| Serbie | MdF | 2015 | Autre | AC, AEF, AL, CSS | C | BC | 2015 | MBP 6 |
| Seychelles | MdF | 2015 | 1986 | AC, CSS | C | BC | 2014 | MBP 6 |
| Sierra Leone | MdF | 2014 | 1986 | AC | C | BC | 2014 | MBP 5 |
| Singapour | MdF | 2013/14 | 2001 | AC | C | BSN | 2014 | MBP 6 |
| Slovénie | MdF | 2015 | 1986 | AC, AEF, AL, CSS | C | BSN | 2015 | MBP 6 |
| Soudan | MdF | 2015 | 2001 | AC | C/E | BC | 2015 | MBP 5 |

Tableau G. Principaux documents relatifs aux données (suite)

| Pays | Devise | Comptes nationaux | | | | Prix (IPC) | | |
|---------------------------|-------------------------------|--|---|---------------------------------|-------------------------------|---|--|---|
| | | Source de données historiques ¹ | Dernières données annuelles disponibles | Année de référence ² | Système des comptes nationaux | Utilisation d'une méthode à bases enchaînées ³ | Source de données historiques ¹ | Dernières données annuelles disponibles |
| Soudan du Sud | Livre sud-soudanaise | BSN | 2014 | 2010 | SCN 1993 | | BSN | 2014 |
| Sri Lanka | Roupie sri-lankaise | BSN | 2015 | 2002 | SCN 1993 | | BSN | 2015 |
| Suède | Couronne suédoise | BSN | 2015 | 2014 | SECN 2010 | Depuis 1993 | BSN | 2015 |
| Suisse | Franc suisse | BSN | 2015 | 2010 | SECN 2010 | Depuis 1980 | BSN | 2015 |
| Suriname | Dollar surinamais | BSN | 2011 | 2007 | SCN 1993 | | BSN | 2014 |
| Swaziland | Lilangeni du Swaziland | BSN | 2014 | 2011 | SCN 1993 | | BSN | 2014 |
| Syrie | Livre syrienne | BSN | 2010 | 2000 | SCN 1993 | | BSN | 2011 |
| Tadjikistan | Somoni du Tadjikistan | BSN | 2014 | 1995 | SCN 1993 | | BSN | 2014 |
| Taiwan, prov. chinoise de | Nouveau dollar de Taiwan | BSN | 2015 | 2011 | SCN 2008 | | BSN | 2015 |
| Tanzanie | Shilling tanzanien | BSN | 2014 | 2007 | SCN 1993 | | BSN | 2015 |
| Tchad | Franc CFA | BC | 2013 | 2005 | Autre | | BSN | 2014 |
| Thaïlande | Baht thaïlandais | NESDB | 2014 | 2002 | SCN 1993 | Depuis 1993 | MEP | 2015 |
| Timor-Leste | Dollar EU | MdF | 2013 | 2010 ⁶ | Autre | | BSN | 2014 |
| Togo | Franc CFA | MdF et BSN | 2010 | 2000 | SCN 1993 | | BSN | 2015 |
| Tonga | Pa'anga des Tonga | BC | 2013 | 2010 | SCN 1993 | | BC | 2013 |
| Trinité-et-Tobago | Dollar de Trinité-et-Tobago | BSN | 2012 | 2000 | SCN 1993 | | BSN | 2013 |
| Tunisie | Dinar tunisien | BSN | 2014 | 2004 | SCN 1993 | Depuis 2009 | BSN | 2014 |
| Turkménistan | Nouveau manat du Turkménistan | BSN | 2014 | 2005 | SCN 1993 | Depuis 2000 | BSN | 2014 |
| Turquie | Livre turque | BSN | 2014 | 1998 | SECN 1995 | | BSN | 2015 |
| Tuvalu | Dollar australien | conseillers PFTAC | 2012 | 2005 | SCN 1993 | | BSN | 2013 |
| Ukraine | Hryvnia ukrainienne | BSN | 2015 | 2010 | SCN 2008 | Depuis 2005 | BSN | 2015 |
| Uruguay | Peso uruguayen | BC | 2014 | 2005 | SCN 1993 | | BSN | 2014 |
| Vanuatu | Vatu de Vanuatu | BSN | 2014 | 2006 | SCN 1993 | | BSN | 2015 |
| Venezuela | Bolívar vénézuélien | BC | 2013 | 1997 | SCN 2008 | | BC | 2013 |
| Viet Nam | Dong vietnamien | BSN | 2015 | 2010 | SCN 1993 | | BSN | 2015 |
| Yémen | Rial yéménite | Services du FMI | 2008 | 1990 | SCN 1993 | | BSN et BC | 2009 |
| Zambie | Kwacha zambien | BSN | 2013 | 2010 | SCN 1993 | | BSN | 2015 |
| Zimbabwe | Dollar EU | BSN | 2013 | 2009 | Autre | | BSN | 2014 |

Tableau G. Principaux documents relatifs aux données (fin)

| Pays | Finances publiques | | | | | Balance des paiements | | |
|---------------------------|--|---|--|---|---------------------------------|--|---|--|
| | Source de données historiques ¹ | Dernières données annuelles disponibles | Manuel statistique utilisé à la source | Couverture des sous-secteurs ⁴ | Pratique comptable ⁵ | Source de données historiques ¹ | Dernières données annuelles disponibles | Manuel statistique utilisé à la source |
| Soudan du Sud | MdF et MEP | 2015 | Autre | AC | C | MdF, BSN et MEP | 2015 | MBP 5 |
| Sri Lanka | MdF | 2014 | 2001 | AC, AEF, AL, CSS | C | BC | 2012 | MBP 5 |
| Suède | MdF | 2015 | 2001 | AC, AL, CSS | E | BSN | 2015 | MBP 6 |
| Suisse | MdF | 2013 | 2001 | AC, AEF, AL, CSS | E | BC | 2015 | MBP 6 |
| Suriname | MdF | 2014 | 1986 | AC | C | BC | 2014 | MBP 5 |
| Swaziland | MdF | 2014/15 | 2001 | AC | E | BC | 2014 | MBP 6 |
| Syrie | MdF | 2009 | 1986 | AC | C | BC | 2009 | MBP 5 |
| Tadjikistan | MdF | 2015 | 1986 | AC, AL, CSS | C | BC | 2014 | MBP 5 |
| Taiwan, prov. chinoise de | MdF | 2014 | 1986 | AC, AL, CSS | C | BC | 2015 | MBP 6 |
| Tanzanie | MdF | 2014 | 1986 | AC, AL | C | BC | 2014 | MBP 5 |
| Tchad | MdF | 2014 | 1986 | AC, SPNF | C | BC | 2012 | MBP 5 |
| Thaïlande | MdF | 2013/14 | 2001 | AC, ACB, AL, CSS | E | BC | 2014 | MBP 6 |
| Timor-Leste | MdF | 2013 | 2001 | AC | C | BC | 2014 | MBP 5 |
| Togo | MdF | 2014 | 2001 | AC | C | BC | 2013 | MBP 5 |
| Tonga | BC et MdF | 2012 | 2001 | AC | C | BC et BSN | 2015 | MBP 6 |
| Trinité-et-Tobago | MdF | 2012/13 | 1986 | AC, SPNF | C | BC et BSN | 2012 | MBP 5 |
| Tunisie | MdF | 2014 | 1986 | AC | C | BC | 2014 | MBP 5 |
| Turkménistan | MdF | 2014 | 1986 | AC, AL | C | BSN et services du FMI | 2013 | MBP 5 |
| Turquie | MdF | 2014 | 2001 | AC, AL, CSS | E | BC | 2014 | MBP 6 |
| Tuvalu | Services du FMI | 2013 | Autre | AC | C/E | Services du FMI | 2013 | MBP 6 |
| Ukraine | MdF | 2015 | 2001 | AC, AEF, AL, CSS | C | BC | 2015 | MBP 6 |
| Uruguay | MdF | 2014 | 1986 | AC, AL, CSS, SPM, SPNF | E | BC | 2014 | MBP 6 |
| Vanuatu | MdF | 2015 | 2001 | AC | C | BC | 2014 | MBP 5 |
| Venezuela | MdF | 2010 | 2001 | AC, AL, CSS, SPNF | C | BC | 2012 | MBP 5 |
| Viet Nam | MdF | 2014 | 2001 | AC, AEF, AL | C | BC | 2014 | MBP 5 |
| Yémen | MdF | 2013 | 2001 | AC, AL | C | Services du FMI | 2009 | MBP 5 |
| Zambie | MdF | 2015 | 1986 | AC | C | BC | 2015 | MBP 6 |
| Zimbabwe | MdF | 2014 | 1986 | AC | C | BC et MdF | 2013 | MBP 4 |

Note : IPC = indice des prix à la consommation; MBP = *Manuel de la balance des paiements* (le chiffre entre parenthèses qui suit l'abréviation indique l'édition); SCN = Système des comptes nationaux; SECN = Système européen des comptes nationaux.

¹ACE = Administration des changes de l'État; BC = banque centrale; BPM = Bureau du Premier Ministre; BSN = bureau de statistiques national; DAP = département des administrations publiques; IFS = FMI, *International Financial Statistics*; MdF = ministère des Finances et/ou Trésor; MEP = ministère de l'Économie, du Plan, du Commerce et/ou du Développement; NESDB = National Economic and Social Development Board; OEI = organisation économique internationale; OF = Office des changes; PFTAC = centre régional d'assistance technique et financière du Pacifique.

²L'année de référence pour les comptes nationaux est la période avec laquelle les autres périodes sont comparées et la période pour laquelle les prix apparaissent au dénominateur des rapports de prix utilisés pour calculer l'indice.

³L'utilisation d'une méthode à bases enchaînées permet aux pays de mesurer la croissance du PIB avec plus de précision en réduisant ou en éliminant les biais à la baisse des séries en volume fondées sur des indices qui établissent la moyenne des composantes en volume à partir de pondérations d'une année assez récente.

⁴Pour certains pays, la couverture est plus large qu'indiqué pour l'ensemble des administrations publiques. Couverture : AC = administration centrale; ACB = administration centrale budgétaire; AEF = administrations d'États fédérés; AL = administrations locales; CSS = caisses de sécurité sociale; CT = collectivités territoriales; UCE = unités/comptes extrabudgétaires; SPM = sociétés publiques monétaires, y compris banque centrale; SPFNM = sociétés publiques financières non monétaires; SPNF = sociétés publiques non financières.

⁵C = comptabilité de caisse; E = comptabilité d'exercice.

⁶Le PIB nominal n'est pas mesuré de la même manière que le PIB réel.

Encadré A1. Hypothèses de politique économique retenues pour les projections

Hypothèses de politique budgétaire

Les hypothèses de politique budgétaire à court terme retenues dans les *Perspectives de l'économie mondiale* (PEM) reposent sur les budgets ou lois de finances annoncés par les autorités et corrigés de manière à tenir compte des différences entre les hypothèses macroéconomiques et les projections des services du FMI et des autorités nationales. Les mesures dont l'application est jugée probable sont incluses dans les projections budgétaires à moyen terme. Lorsque les services du FMI ne disposent pas d'informations suffisantes pour évaluer les intentions gouvernementales et les perspectives de mise en œuvre des mesures décidées, le solde primaire structurel est censé rester inchangé, sauf indication contraire. Les hypothèses retenues pour certains pays avancés figurent ci-dessous. (Voir aussi, en ligne et en anglais, les tableaux B5 à B9 de l'appendice statistique pour des données sur la capacité/le besoin de financement et les soldes structurels¹.)

Afrique du Sud : Les projections budgétaires reposent sur l'examen du budget 2016 des autorités.

Allemagne : Les projections des services du FMI pour 2016 et au-delà intègrent le plan budgétaire de base de l'État fédéral adopté par les autorités et la mise à jour 2015 du programme de stabilité allemand, après prise en compte des différences concernant le cadre macroéconomique des services du FMI. L'estimation de la dette brute inclut la liquidation de portefeuilles d'actifs compromis et d'activités non essentielles qui avaient été transférées à des institutions en cours de liquidation,

¹L'écart de production correspond à la différence entre la production effective et la production potentielle, en pourcentage de cette dernière. Les soldes structurels sont exprimés en pourcentage de la production potentielle. Le solde structurel correspond à la différence entre le solde capacité/besoin de financement effectif et l'impact de la production potentielle sur la production conjoncturelle, après correction pour tenir compte de facteurs ponctuels ou autres, comme les cours des actifs et des produits de base et les effets de composition de la production; par conséquent, ses variations incluent les effets des mesures budgétaires temporaires, l'impact des fluctuations de taux d'intérêt et du coût du service de la dette, ainsi que d'autres fluctuations non cycliques du solde capacité/besoin de financement. Le calcul du solde structurel repose sur l'estimation par les services du FMI du PIB potentiel et des élasticités des recettes et des dépenses (voir les *Perspectives de l'économie mondiale* d'octobre 1993, annexe I). La dette nette correspond à la différence entre la dette brute et les actifs financiers correspondant aux instruments de dette. Les estimations de l'écart de production et du solde budgétaire structurel comportent une marge d'incertitude significative.

ainsi que d'autres opérations d'aide au secteur financier et à l'Union européenne.

Arabie saoudite : Les projections des services du FMI pour les recettes pétrolières reposent sur les cours du pétrole qui servent de référence dans les PEM. Pour ce qui est des dépenses, les estimations de la masse salariale incluent le versement d'un 13^e mois de salaire tous les trois ans sur la base du calendrier lunaire. Les projections des dépenses prennent comme point de départ le budget 2016 et supposent que, pour faire face à la baisse des prix du pétrole, les dépenses d'équipement diminuent en pourcentage du PIB à moyen terme.

Argentine : Les projections budgétaires reposent sur les données disponibles concernant les résultats budgétaires du gouvernement fédéral, les mesures budgétaires annoncées par les autorités et les plans budgétaires des provinces, ainsi que sur les projections macroéconomiques des services du FMI.

Australie : Les projections budgétaires reposent sur les données du Bureau australien des statistiques, le document de mi-année sur les perspectives économiques et budgétaires 2015–16 et les estimations des services du FMI.

Autriche : Pour 2014, la création d'une structure de défaisance pour Hypo Alpe Adria devrait accroître le ratio dette publique/PIB de 4,2 points, et le déficit de 1,4 point.

Belgique : Les projections reposent sur l'évaluation par les services du FMI des politiques et des mesures énoncées dans le budget 2016 et le programme de stabilité 2015–18, incorporés dans le cadre macroéconomique des services du FMI.

Brésil : Pour 2015, les estimations préliminaires reposent sur les données disponibles en janvier 2016. Les projections pour 2016 tiennent compte des résultats budgétaires obtenus jusqu'au 31 décembre 2015 et de la loi de finances 2016 approuvée par le Congrès le 18 décembre 2015. Les projections n'incluent pas l'objectif révisé ni les mesures budgétaires annoncées par le gouvernement le 19 février 2016.

Canada : Les projections s'appuient sur les prévisions de référence de la Mise à jour des projections économiques et budgétaires 2015 (novembre 2015), le Document d'information : perspectives de l'économie canadienne (février 2016), les mises à jour 2015 des budgets provinciaux et les budgets provinciaux 2016 lorsqu'ils sont disponibles. Les services du FMI ajustent ces prévisions pour tenir compte des différences dans

Encadré A1 (suite)

les projections macroéconomiques. Les projections du FMI incluent également les données les plus récentes du Système canadien des comptes économiques nationaux de Statistique Canada, y compris les chiffres des budgets fédéral, provinciaux et territoriaux jusqu'à la fin de 2015.

Chili : Les projections reposent sur les projections des autorités, corrigées de manière à tenir compte des projections des services du FMI pour le PIB et les prix du cuivre.

Chine : Le rééquilibrage budgétaire sera probablement plus progressif, du fait des réformes visant à renforcer le dispositif de protection sociale et le système de sécurité sociale qui ont été annoncées dans le cadre du programme de réforme du Troisième Plénum.

Corée : Les prévisions à moyen terme incluent le plan de rééquilibrage à moyen terme annoncé par le gouvernement.

Danemark : Les projections pour 2014–15 sont alignées sur les plus récentes estimations budgétaires officielles et les projections économiques sous-jacentes, corrigées, le cas échéant, pour tenir compte des hypothèses macroéconomiques des services du FMI. Pour 2016–20, les projections incluent les principaux éléments du programme budgétaire à moyen terme, tels qu'énoncés dans le programme de convergence de 2014 qui a été soumis à l'Union européenne.

Espagne : À compter de 2015, les projections budgétaires reposent sur les mesures énoncées dans la mise à jour du programme de stabilité 2015–18, d'autres mesures incluses dans le budget 2016 approuvé en octobre 2015 et le budget 2015 approuvé en décembre 2014.

États-Unis : Les projections budgétaires reposent sur le scénario de référence de janvier 2016 du Congressional Budget Office, corrigé de manière à tenir compte des hypothèses macroéconomiques et autres des services du FMI. Ce scénario inclut les principales dispositions de la loi budgétaire bipartisane de 2015, y compris une réduction partielle des compressions de dépenses automatiques pendant l'exercice 2016. Pour les exercices allant de 2017 à 2021, les services du FMI supposent que les compressions de dépenses automatiques continueront d'être remplacées en partie, dans des proportions similaires à celles des exercices 2014 et 2015, et que des mesures concentrées en fin de période conduiront à des économies dans les programmes obligatoires et produiront des recettes supplémentaires. Les projections incorporent aussi la loi de 2015 relative à la protection des Américains contre les relèvements des impôts, qui

a prolongé certaines baisses d'impôts existantes à court terme et en a rendu d'autres permanentes. Enfin, les projections budgétaires sont ajustées de manière à tenir compte des prévisions des services du FMI pour les principales variables macroéconomiques et financières et d'un traitement comptable différent de l'aide au secteur financier et des plans de retraite à prestations définies, et sont converties en base administrations publiques. Les données rétrospectives commencent en 2001 pour la plupart des séries parce qu'il est possible que les données établies selon le *Manuel de statistiques de finances publiques 2001* (MSFP 2001) ne soient pas disponibles pour les années précédentes.

France : Les projections pour 2016 reflètent la loi de finances. Pour 2017–18, elles reposent sur la loi de finances pluriannuelle et sur le programme de stabilité d'avril 2015 : elles sont corrigées pour tenir compte des différences dans les hypothèses concernant les variables macroéconomiques et financières, et les projections des recettes. Les données budgétaires rétrospectives reflètent la révision et la mise à jour par l'INSEE des comptes budgétaires et des comptes nationaux en mai 2015.

Grèce : Pour 2015, les données reflètent les estimations préliminaires des services du FMI concernant les résultats budgétaires, qui sont sujettes à révision, étant donné la grande incertitude qui entoure des ajustements supplémentaires qui pourraient être considérables. Les projections budgétaires ne sont pas disponibles au moment de la rédaction du présent rapport, étant donné les négociations qui sont en cours avec les autorités et les partenaires européens concernant les objectifs budgétaires et les mesures qui pourraient être incluses dans un éventuel nouveau programme d'ajustement.

Hong Kong (RAS) : Les projections reposent sur les projections à moyen terme des autorités en ce qui concerne les dépenses.

Hongrie : Les projections budgétaires incluent les projections des services du FMI concernant le cadre macroéconomique et l'effet des mesures législatives récentes et des projets budgétaires annoncés dans le budget 2016.

Inde : Les données historiques reposent sur les données relatives à l'exécution de la loi de finances. Les projections sont fondées sur les informations disponibles ayant trait aux programmes budgétaires des autorités, avec certains ajustements pour tenir compte des hypothèses des services du FMI. Les données infranationales sont prises en compte avec un retard pouvant aller jusqu'à deux ans; les données sur l'ensemble des

Encadré A1 (suite)

administrations publiques sont donc finales longtemps après celles de l'administration centrale. Les présentations du FMI et des autorités diffèrent, notamment en ce qui concerne le produit de la cession de participations de l'État et de l'adjudication de licences, l'enregistrement net/brut des recettes dans certaines catégories peu importantes et certains prêts au secteur public.

Indonésie : Les projections du FMI reposent sur des réformes modérées de la politique et de l'administration fiscales, les réformes des subventions énergétiques adoptées en janvier 2015 et une hausse progressive des dépenses sociales et d'équipement à moyen terme selon l'espace budgétaire disponible.

Irlande : Les projections budgétaires reposent sur le budget de 2015 et sont ajustées de manière à tenir compte des différences entre les projections macroéconomiques des services du FMI et celles des autorités irlandaises.

Italie : Les projections et les estimations des services du FMI reposent sur les plans budgétaires inclus dans le budget 2016 du gouvernement. Les estimations du solde corrigé des variations cycliques incluent les dépenses visant à régler les arriérés de capital en 2013, qui sont exclus du solde structurel. Après 2016, les services du FMI prévoient un solde structurel constant conforme à la règle budgétaire, ce qui implique de légères mesures correctives certaines années, mais non encore identifiées.

Japon : Les projections incluent les mesures budgétaires déjà annoncées par le gouvernement, y compris le relèvement de la taxe sur la consommation avec un taux réduit en avril 2017, les dépenses de reconstruction après le tremblement de terre et le plan de relance.

Mexique : Les projections budgétaires pour 2015 sont plus ou moins conformes au budget approuvé; dans les projections pour 2016 et au-delà, il est supposé que la règle de l'équilibre budgétaire est observée.

Nouvelle-Zélande : Les projections budgétaires reposent sur la Mise à jour économique et budgétaire de la mi-2015 et les estimations des services du FMI.

Pays-Bas : Les projections budgétaires pour 2016–21 reposent sur les projections budgétaires du Bureau d'analyse de la politique économique, corrigées des différences dans les hypothèses macroéconomiques. Les données rétrospectives ont été révisées après que le Bureau central des statistiques a publié des données révisées en juin 2014 en raison de l'adoption du Système européen des comptes nationaux et régionaux (SEC 2010), ainsi que de la révision des sources de données.

Portugal : L'estimation pour 2015 reflète les résultats de trésorerie et les données de janvier à septembre sur la base des comptes nationaux; la projection pour 2016 reflète le projet de budget des autorités et les prévisions macroéconomiques des services du FMI. Les projections pour les années ultérieures reposent sur des politiques inchangées.

Royaume-Uni : Les projections budgétaires reposent sur le budget 2016, publié en mars 2016. Toutefois, les projections des autorités pour les recettes sont corrigées de manière à tenir compte des différences entre les prévisions du FMI pour des variables macroéconomiques (telles que la croissance du PIB) et les prévisions pour ces variables adoptées dans les projections des autorités. Les données des services du FMI excluent les banques du secteur public et l'effet du transfert des actifs du Royal Mail Pension Plan au secteur public en avril 2012. La consommation et l'investissement réels du secteur public font partie de la trajectoire du PIB réel, qui, selon les services du FMI, pourrait ou non être la même que celle prévue par le Bureau de la responsabilité budgétaire.

Russie : Les projections pour 2016–18 sont des estimations des services du FMI. Les projections pour 2019–21 reposent sur la règle budgétaire fondée sur le cours du pétrole qui a été mise en place en décembre 2012, avec des ajustements des services du FMI.

Singapour : Pour les exercices 2014/15 et 2015/16, les projections reposent sur les chiffres de la loi de finances. Pour le reste de la période, les services du FMI supposent que la politique économique ne sera pas changée.

Suède : Les projections budgétaires tiennent compte des projections des autorités qui reposent sur la loi de finances pour 2016. L'effet de l'évolution conjoncturelle sur les comptes budgétaires est calculé à l'aide de l'élasticité 2005 de l'OCDE de manière à tenir compte des écarts de production et d'emploi.

Suisse : Les projections supposent que la politique budgétaire est ajustée de manière à ce que les soldes budgétaires cadrent avec les exigences des règles budgétaires suisses.

Turquie : Les projections budgétaires supposent que les dépenses courantes et les dépenses d'équipement seront conformes au programme des autorités pour 2014–16, sur la base des tendances et politiques actuelles.

Hypothèses de politique monétaire

Les hypothèses de politique monétaire reposent sur le cadre établi dans chaque pays pour cette politique.

Encadré A1 (fin)

Ce cadre suppose le plus souvent une politique de non-accompagnement de la conjoncture durant le cycle : les taux d'intérêt officiels augmentent lorsque, d'après les indicateurs économiques, il semble que l'inflation va passer au-dessus du taux ou de la fourchette acceptable et diminuent lorsqu'il semble qu'elle ne va pas les dépasser, que le taux de croissance est inférieur au taux potentiel et que les capacités inemployées sont importantes. En conséquence, on suppose que le taux interbancaire offert à Londres (LIBOR) sur les dépôts en dollars à six mois sera en moyenne de 0,9 % en 2016 et 1,5 % en 2017 (voir tableau 1.1), le taux moyen des dépôts en euros à trois mois de -0,3 % en 2016 et de -0,4 % en 2017, et le taux des dépôts en yen à six mois de -0,1 % en 2016 et de -0,3 % en 2017.

Afrique du Sud : Les projections monétaires sont compatibles avec la fourchette de 3–6 % retenue comme objectif pour l'inflation.

Arabie saoudite : Les projections de politique monétaire reposent sur la poursuite du rattachement au dollar.

Australie : Les hypothèses de politique monétaire correspondent aux attentes des marchés.

Brésil : Les hypothèses de politique monétaire sont compatibles avec une inflation qui converge progressivement vers le milieu de la fourchette cible sur l'horizon prévu.

Canada : Les hypothèses de politique monétaire sont conformes aux anticipations des marchés.

Chine : La politique monétaire restera plus ou moins inchangée, les autorités ayant annoncé qu'elles tenaient à maintenir une croissance stable.

Corée : Les hypothèses de politique monétaire sont conformes aux attentes des marchés.

Danemark : La politique monétaire a pour but de maintenir le rattachement à l'euro.

États-Unis : Après que la Réserve fédérale a relevé le taux des fonds fédéraux de 25 points de base mi-décembre, les conditions financières se sont durcies plus que prévu, et la croissance des salaires n'a pas encore exercé de pression notable sur les prix. Les services du FMI s'attendent à ce que le taux cible pour les fonds

fédéraux augmente de 50 points de base en 2016 et monte progressivement par la suite.

Hong Kong (RAS) : Les services du FMI supposent que le système de caisse d'émission reste inchangé.

Inde : L'hypothèse pour le taux directeur cadre avec un taux d'inflation qui s'inscrit dans la marge de fluctuation visée par la banque centrale.

Indonésie : Les hypothèses de politique monétaire cadrent avec une baisse de l'inflation dans la fourchette ciblée par la banque centrale d'ici fin 2015.

Japon : Les conditions monétaires actuelles sont maintenues pour la période couverte par les projections, et aucun autre durcissement ou assouplissement n'est supposé.

Mexique : Les hypothèses de politique monétaire sont compatibles avec l'objectif d'inflation.

Royaume-Uni : Les projections supposent qu'il n'y aura pas de changement dans la politique monétaire ou le niveau des achats d'actifs jusqu'en 2019, conformément aux attentes du marché.

Russie : Les projections monétaires reposent sur un assouplissement du taux de change dans le cadre du passage au nouveau régime de ciblage de l'inflation, comme indiqué dans des communiqués récents de la banque centrale. En particulier, il est supposé que les taux directeurs restent aux niveaux actuels, et que le nombre d'interventions sur les marchés des changes diminue progressivement.

Singapour : La masse monétaire augmente parallèlement à la croissance prévue du PIB nominal.

Suède : Les projections monétaires correspondent aux projections de la banque centrale.

Suisse : Les projections supposent que le taux directeur ne varie pas en 2016–17.

Turquie : La monnaie au sens large et le rendement des obligations à long terme reposent sur les projections des services du FMI. Le taux des dépôts à court terme devrait évoluer en maintenant un écart constant par rapport au taux d'un instrument américain similaire.

Zone euro : Les hypothèses de politique monétaire sont conformes aux anticipations des marchés.

Liste des tableaux

Production mondiale

- A1. Production mondiale : récapitulation
- A2. Pays avancés : PIB réel et demande intérieure totale
- A3. Pays avancés : composantes du PIB réel
- A4. Pays émergents et en développement : PIB réel

Inflation

- A5. Inflation : récapitulation
- A6. Pays avancés : prix à la consommation
- A7. Pays émergents et en développement : prix à la consommation

Politiques financières

- A8. Principaux pays avancés : solde budgétaire et dette des administrations publiques

Commerce extérieur

- A9. État récapitulatif du commerce mondial : volume et prix

Transactions courantes

- A10. État récapitulatif des soldes des transactions courantes
- A11. Pays avancés : soldes des transactions courantes
- A12. Pays émergents et en développement : soldes des transactions courantes

Balance des paiements et financement extérieur

- A13. État récapitulatif des soldes du compte financier

Flux de ressources

- A14. État récapitulatif de la capacité ou du besoin de financement

Scénario de référence à moyen terme

- A15. Ensemble du monde — Scénario de référence à moyen terme : récapitulation

Tableau A1. Production mondiale : récapitulation¹
(Variations annuelles en pourcentage)

| | Moyennes | | | | | | | | | | Projections | | |
|---|------------|------------|-------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|-------------|------------|--|
| | 1998–2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2021 | |
| Monde | 4,2 | 3,0 | -0,1 | 5,4 | 4,2 | 3,5 | 3,3 | 3,4 | 3,1 | 3,2 | 3,5 | 3,9 | |
| Pays avancés | 2,8 | 0,2 | -3,4 | 3,1 | 1,7 | 1,2 | 1,2 | 1,8 | 1,9 | 1,9 | 2,0 | 1,8 | |
| États-Unis | 3,0 | -0,3 | -2,8 | 2,5 | 1,6 | 2,2 | 1,5 | 2,4 | 2,4 | 2,4 | 2,5 | 2,0 | |
| Zone euro | 2,4 | 0,5 | -4,5 | 2,1 | 1,6 | -0,9 | -0,3 | 0,9 | 1,6 | 1,5 | 1,6 | 1,5 | |
| Japon | 1,0 | -1,0 | -5,5 | 4,7 | -0,5 | 1,7 | 1,4 | 0,0 | 0,5 | 0,5 | -0,1 | 0,7 | |
| Autres pays avancés ² | 3,6 | 1,1 | -2,0 | 4,5 | 3,0 | 1,9 | 2,3 | 2,8 | 1,9 | 2,0 | 2,3 | 2,4 | |
| Pays émergents et en développement | 5,8 | 5,8 | 3,0 | 7,4 | 6,3 | 5,3 | 4,9 | 4,6 | 4,0 | 4,1 | 4,6 | 5,1 | |
| Par région | | | | | | | | | | | | | |
| Communauté des États indépendants ³ | 6,2 | 5,3 | -6,4 | 4,6 | 4,8 | 3,5 | 2,1 | 1,1 | -2,8 | -1,1 | 1,3 | 2,4 | |
| Pays émergents et en développement d'Asie | 7,6 | 7,2 | 7,5 | 9,6 | 7,8 | 6,9 | 6,9 | 6,8 | 6,6 | 6,4 | 6,3 | 6,4 | |
| Pays émergents et en développement d'Europe | 4,2 | 3,1 | -3,0 | 4,7 | 5,4 | 1,2 | 2,8 | 2,8 | 3,5 | 3,5 | 3,3 | 3,3 | |
| Amérique latine et Caraïbes | 3,1 | 3,9 | -1,2 | 6,1 | 4,9 | 3,2 | 3,0 | 1,3 | -0,1 | -0,5 | 1,5 | 2,8 | |
| Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan | 5,3 | 4,8 | 1,5 | 4,9 | 4,5 | 5,0 | 2,3 | 2,8 | 2,5 | 3,1 | 3,5 | 3,8 | |
| Moyen-Orient et Afrique du Nord | 5,3 | 4,8 | 1,5 | 5,2 | 4,6 | 5,1 | 2,1 | 2,6 | 2,3 | 2,9 | 3,3 | 3,6 | |
| Afrique subsaharienne | 5,3 | 6,0 | 4,0 | 6,6 | 5,0 | 4,3 | 5,2 | 5,1 | 3,4 | 3,0 | 4,0 | 5,0 | |
| <i>Pour mémoire</i> | | | | | | | | | | | | | |
| Union européenne | 2,7 | 0,7 | -4,3 | 2,0 | 1,8 | -0,4 | 0,3 | 1,4 | 2,0 | 1,8 | 1,9 | 1,8 | |
| Pays en développement à faible revenu | 6,1 | 5,9 | 5,9 | 7,1 | 5,3 | 5,2 | 6,1 | 6,1 | 4,5 | 4,7 | 5,5 | 5,8 | |
| Classification analytique | | | | | | | | | | | | | |
| Source des recettes d'exportation | | | | | | | | | | | | | |
| Combustibles | 5,6 | 5,1 | -1,4 | 5,1 | 5,0 | 4,8 | 2,5 | 2,4 | 0,1 | 0,8 | 2,1 | 2,8 | |
| Autres produits | 5,9 | 6,0 | 4,3 | 8,1 | 6,6 | 5,4 | 5,6 | 5,2 | 5,0 | 4,9 | 5,2 | 5,6 | |
| Dont : produits primaires | 3,8 | 3,8 | 1,0 | 6,5 | 5,6 | 3,1 | 4,0 | 2,5 | 2,4 | 1,4 | 2,9 | 3,6 | |
| Source de financement extérieur | | | | | | | | | | | | | |
| Pays débiteurs (net) | 4,7 | 4,4 | 2,1 | 6,8 | 5,1 | 4,2 | 4,5 | 4,1 | 3,7 | 3,9 | 4,6 | 5,3 | |
| Pays débiteurs (net) selon le service de la dette | | | | | | | | | | | | | |
| Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 2010 et 2014 | 5,7 | 5,3 | -0,4 | 3,6 | 3,1 | 1,9 | 2,3 | 0,9 | 1,0 | 2,4 | 3,2 | 4,5 | |
| <i>Pour mémoire</i> | | | | | | | | | | | | | |
| Taux de croissance médian | | | | | | | | | | | | | |
| Pays avancés | 3,5 | 0,8 | -3,8 | 2,3 | 2,0 | 1,1 | 1,4 | 2,2 | 1,6 | 1,8 | 2,2 | 2,1 | |
| Pays émergents et en développement | 4,6 | 5,0 | 1,7 | 4,5 | 4,5 | 4,1 | 4,0 | 3,7 | 3,0 | 3,2 | 3,5 | 4,0 | |
| Pays en développement à faible revenu | 4,7 | 5,6 | 3,9 | 6,2 | 5,8 | 5,2 | 5,4 | 5,3 | 4,0 | 4,4 | 4,8 | 5,4 | |
| Production par habitant | | | | | | | | | | | | | |
| Pays avancés | 2,1 | -0,6 | -4,0 | 2,5 | 1,2 | 0,7 | 0,6 | 1,2 | 1,3 | 1,2 | 1,4 | 1,3 | |
| Pays émergents et en développement | 4,4 | 4,2 | 1,8 | 6,3 | 5,1 | 4,0 | 3,8 | 3,3 | 2,9 | 3,0 | 3,6 | 4,1 | |
| Pays en développement à faible revenu | 3,8 | 3,8 | 3,7 | 4,9 | 4,1 | 2,9 | 4,0 | 4,0 | 2,5 | 2,6 | 3,5 | 3,9 | |
| Croissance mondiale sur la base des cours de change | 3,1 | 1,5 | -2,0 | 4,1 | 3,0 | 2,5 | 2,4 | 2,7 | 2,4 | 2,5 | 2,9 | 3,1 | |
| Production mondiale (valeur en milliards de dollars) | | | | | | | | | | | | | |
| Aux cours de change | 40.305 | 63.268 | 59.921 | 65.571 | 72.681 | 74.186 | 75.905 | 77.825 | 73.171 | 73.994 | 77.779 | 96.387 | |
| Sur la base de la parité des pouvoirs d'achat | 58.506 | 83.014 | 83.351 | 88.830 | 94.337 | 99.089 | 103.919 | 109.143 | 113.524 | 118.170 | 123.973 | 155.752 | |

¹PIB réel.²Hors États-Unis, Japon et zone euro.³La Géorgie, le Turkménistan et l'Ukraine, qui ne sont pas membres de la Communauté des États indépendants, sont inclus dans ce groupe pour des raisons de géographie et de similitude de structure économique.

Tableau A2. Pays avancés : PIB réel et demande intérieure totale¹*(Variations annuelles en pourcentage)*

| | Moyennes | | | | | | | | | | Projections | | | 4 ^e trimestre ² | | |
|---|------------|-------------|-------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|-------------|------------|------------|---------------------------------------|------------|--|
| | 1998–2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2021 | 2015:T4 | 2016:T4 | 2017:T4 | |
| | | | | | | | | | | | Projections | | | Projections | | |
| PIB réel | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Pays avancés | 2,8 | 0,2 | -3,4 | 3,1 | 1,7 | 1,2 | 1,2 | 1,8 | 1,9 | 1,9 | 2,0 | 1,8 | 1,8 | 2,1 | 1,9 | |
| États-Unis | 3,0 | -0,3 | -2,8 | 2,5 | 1,6 | 2,2 | 1,5 | 2,4 | 2,4 | 2,4 | 2,5 | 2,0 | 2,0 | 2,6 | 2,4 | |
| Zone euro | 2,4 | 0,5 | -4,5 | 2,1 | 1,6 | -0,9 | -0,3 | 0,9 | 1,6 | 1,5 | 1,6 | 1,5 | 1,6 | 1,6 | 1,5 | |
| Allemagne | 1,7 | 0,8 | -5,6 | 3,9 | 3,7 | 0,6 | 0,4 | 1,6 | 1,5 | 1,5 | 1,6 | 1,2 | 1,3 | 1,6 | 1,6 | |
| France | 2,4 | 0,2 | -2,9 | 2,0 | 2,1 | 0,2 | 0,7 | 0,2 | 1,1 | 1,1 | 1,3 | 1,9 | 1,4 | 1,3 | 1,0 | |
| Italie | 1,5 | -1,1 | -5,5 | 1,7 | 0,6 | -2,8 | -1,7 | -0,3 | 0,8 | 1,0 | 1,1 | 0,8 | 1,0 | 1,3 | 1,0 | |
| Espagne | 3,9 | 1,1 | -3,6 | 0,0 | -1,0 | -2,6 | -1,7 | 1,4 | 3,2 | 2,6 | 2,3 | 1,6 | 3,5 | 2,1 | 2,5 | |
| Pays-Bas | 2,8 | 1,7 | -3,8 | 1,4 | 1,7 | -1,1 | -0,5 | 1,0 | 1,9 | 1,8 | 1,9 | 2,1 | 1,0 | 2,6 | 1,2 | |
| Belgique | 2,4 | 0,7 | -2,3 | 2,7 | 1,8 | 0,2 | 0,0 | 1,3 | 1,4 | 1,2 | 1,4 | 1,4 | 1,4 | 1,2 | 1,5 | |
| Autriche | 2,6 | 1,5 | -3,8 | 1,9 | 2,8 | 0,8 | 0,3 | 0,4 | 0,9 | 1,2 | 1,4 | 1,1 | 1,2 | 1,6 | 1,3 | |
| Grèce | 3,9 | -0,3 | -4,3 | -5,5 | -9,1 | -7,3 | -3,2 | 0,7 | -0,2 | -0,6 | 2,7 | 1,5 | -0,8 | 0,5 | 3,2 | |
| Portugal | 2,1 | 0,2 | -3,0 | 1,9 | -1,8 | -4,0 | -1,1 | 0,9 | 1,5 | 1,4 | 1,3 | 1,2 | 1,3 | 1,6 | 1,2 | |
| Irlande | 6,8 | -2,2 | -5,6 | 0,4 | 2,6 | 0,2 | 1,4 | 5,2 | 7,8 | 5,0 | 3,6 | 2,7 | 9,3 | 2,1 | 5,7 | |
| Finlande | 3,8 | 0,7 | -8,3 | 3,0 | 2,6 | -1,4 | -0,8 | -0,7 | 0,4 | 0,9 | 1,1 | 1,6 | 0,7 | 1,3 | 1,0 | |
| République slovaque | 4,9 | 5,7 | -5,5 | 5,1 | 2,8 | 1,5 | 1,4 | 2,5 | 3,6 | 3,3 | 3,4 | 3,2 | 4,0 | 3,4 | 3,5 | |
| Lituanie | 6,7 | 2,6 | -14,8 | 1,6 | 6,0 | 3,8 | 3,5 | 3,0 | 1,6 | 2,7 | 3,1 | 3,3 | 2,7 | -0,4 | -9,5 | |
| Slovénie | 4,3 | 3,3 | -7,8 | 1,2 | 0,6 | -2,7 | -1,1 | 3,0 | 2,9 | 1,9 | 2,0 | 1,5 | 2,6 | 1,6 | 2,2 | |
| Luxembourg | 5,1 | -0,8 | -5,4 | 5,7 | 2,6 | -0,8 | 4,3 | 4,1 | 4,5 | 3,5 | 3,4 | 3,0 | 1,1 | 5,5 | 2,2 | |
| Lettonie | 7,7 | -3,6 | -14,3 | -3,8 | 6,2 | 4,0 | 3,0 | 2,4 | 2,7 | 3,2 | 3,6 | 4,0 | 2,5 | 4,5 | 3,5 | |
| Estonie | 6,7 | -5,4 | -14,7 | 2,5 | 7,6 | 5,2 | 1,6 | 2,9 | 1,1 | 2,2 | 2,8 | 3,4 | 0,8 | 2,4 | 3,0 | |
| Chypre | 4,3 | 3,7 | -2,0 | 1,4 | 0,4 | -2,4 | -5,9 | -2,5 | 1,6 | 1,6 | 2,0 | 2,0 | 2,7 | 1,5 | 2,3 | |
| Malte | 2,2 | 3,3 | -2,5 | 3,6 | 2,0 | 2,9 | 4,0 | 4,1 | 5,4 | 3,5 | 3,0 | 2,8 | 3,5 | 3,6 | 2,8 | |
| Japon | 1,0 | -1,0 | -5,5 | 4,7 | -0,5 | 1,7 | 1,4 | 0,0 | 0,5 | 0,5 | -0,1 | 0,7 | 0,8 | 1,1 | -0,8 | |
| Royaume-Uni | 3,0 | -0,5 | -4,2 | 1,5 | 2,0 | 1,2 | 2,2 | 2,9 | 2,2 | 1,9 | 2,2 | 2,1 | 1,9 | 2,0 | 2,2 | |
| Corée | 4,8 | 2,8 | 0,7 | 6,5 | 3,7 | 2,3 | 2,9 | 3,3 | 2,6 | 2,7 | 2,9 | 3,0 | 3,0 | 2,4 | 3,0 | |
| Canada | 3,2 | 1,0 | -2,9 | 3,1 | 3,1 | 1,7 | 2,2 | 2,5 | 1,2 | 1,5 | 1,9 | 2,0 | 0,5 | 1,7 | 2,0 | |
| Australie | 3,6 | 2,6 | 1,8 | 2,3 | 2,7 | 3,5 | 2,0 | 2,6 | 2,5 | 2,5 | 3,0 | 2,8 | 3,0 | 2,3 | 3,2 | |
| Taiwan, prov. chinoise de | 5,0 | 0,7 | -1,6 | 10,6 | 3,8 | 2,1 | 2,2 | 3,9 | 0,7 | 1,5 | 2,2 | 2,9 | -0,1 | 1,2 | 2,3 | |
| Suisse | 2,4 | 2,2 | -2,1 | 2,9 | 1,9 | 1,1 | 1,8 | 1,9 | 0,9 | 1,2 | 1,5 | 1,8 | 0,3 | 1,5 | 1,5 | |
| Suède | 3,5 | -0,6 | -5,2 | 6,0 | 2,7 | -0,3 | 1,2 | 2,3 | 4,1 | 3,7 | 2,8 | 2,1 | 4,5 | 2,7 | 2,9 | |
| Singapour | 5,5 | 1,8 | -0,6 | 15,2 | 6,2 | 3,7 | 4,7 | 3,3 | 2,0 | 1,8 | 2,2 | 2,8 | 1,7 | 1,8 | 2,2 | |
| Hong Kong (RAS) | 3,8 | 2,1 | -2,5 | 6,8 | 4,8 | 1,7 | 3,1 | 2,6 | 2,4 | 2,2 | 2,4 | 3,1 | 2,0 | 2,7 | 2,0 | |
| Norvège | 2,4 | 0,4 | -1,6 | 0,6 | 1,0 | 2,7 | 1,0 | 2,2 | 1,6 | 1,0 | 1,5 | 2,1 | 0,3 | 2,0 | 1,0 | |
| République tchèque | 3,7 | 2,7 | -4,8 | 2,3 | 2,0 | -0,9 | -0,5 | 2,0 | 4,2 | 2,5 | 2,4 | 2,2 | 4,0 | 3,2 | 2,0 | |
| Israël | 3,9 | 3,1 | 1,3 | 5,5 | 5,0 | 2,9 | 3,3 | 2,6 | 2,6 | 2,8 | 3,0 | 2,9 | 2,4 | 2,9 | 3,2 | |
| Danemark | 2,0 | -0,7 | -5,1 | 1,6 | 1,2 | -0,1 | -0,2 | 1,3 | 1,2 | 1,6 | 1,8 | 2,1 | 0,6 | 2,6 | 1,8 | |
| Nouvelle-Zélande | 3,5 | -0,4 | 0,3 | 2,0 | 1,8 | 2,8 | 1,7 | 3,0 | 3,4 | 2,0 | 2,5 | 2,4 | 3,7 | 0,8 | 2,9 | |
| Porto Rico | 2,5 | -1,8 | -2,0 | -0,4 | -0,4 | 0,0 | 0,0 | -0,1 | -1,3 | -1,3 | -1,4 | -0,5 | ... | ... | ... | |
| Macao (RAS) | 5,0 | 3,4 | 1,3 | 25,3 | 21,7 | 9,2 | 11,2 | -0,9 | -20,3 | -7,2 | 0,7 | 3,0 | ... | ... | ... | |
| Islande | 4,6 | 1,5 | -4,7 | -3,6 | 2,0 | 1,2 | 4,4 | 2,0 | 4,0 | 4,2 | 3,2 | 2,4 | 2,7 | 7,6 | 2,7 | |
| Saint-Marin | ... | 1,7 | -12,8 | -4,6 | -9,5 | -7,5 | -3,0 | -1,0 | 1,0 | 1,1 | 1,2 | 1,3 | ... | ... | ... | |
| <i>Pour mémoire</i> | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Principaux pays avancés | 2,4 | -0,3 | -3,8 | 2,8 | 1,6 | 1,4 | 1,2 | 1,7 | 1,8 | 1,8 | 1,9 | 1,7 | 1,6 | 2,1 | 1,7 | |
| Demande intérieure réelle totale | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Pays avancés | 2,8 | -0,3 | -3,7 | 3,0 | 1,4 | 0,8 | 0,9 | 1,8 | 2,1 | 2,0 | 2,1 | 2,0 | 2,1 | 2,3 | 2,0 | |
| États-Unis | 3,4 | -1,3 | -3,8 | 2,9 | 1,6 | 2,1 | 1,2 | 2,5 | 3,0 | 2,8 | 2,9 | 2,2 | 2,5 | 3,2 | 2,7 | |
| Zone euro | 2,4 | 0,3 | -3,9 | 1,5 | 0,7 | -2,4 | -0,7 | 0,9 | 1,8 | 1,7 | 1,7 | 1,5 | 2,2 | 1,3 | 1,7 | |
| Allemagne | 1,0 | 1,0 | -3,2 | 2,9 | 3,0 | -0,9 | 0,9 | 1,3 | 1,4 | 2,1 | 1,9 | 1,6 | 1,8 | 2,0 | 1,9 | |
| France | 2,7 | 0,5 | -2,5 | 2,1 | 2,0 | -0,3 | 0,7 | 0,6 | 1,4 | 1,3 | 1,4 | 1,8 | 2,4 | 0,5 | 1,6 | |
| Italie | 1,8 | -1,2 | -4,1 | 2,0 | -0,6 | -5,6 | -2,6 | -0,4 | 1,1 | 1,1 | 1,2 | 0,7 | 1,9 | 1,1 | 1,2 | |
| Espagne | 4,9 | -0,4 | -6,0 | -0,5 | -3,1 | -4,7 | -3,1 | 1,6 | 3,8 | 2,8 | 2,1 | 1,2 | 4,3 | 2,2 | 2,2 | |
| Japon | 0,6 | -1,3 | -4,0 | 2,9 | 0,4 | 2,6 | 1,7 | 0,0 | 0,0 | 0,4 | 0,0 | 0,6 | 0,8 | 1,3 | -0,9 | |
| Royaume-Uni | 3,5 | -1,6 | -4,7 | 2,2 | -0,2 | 2,3 | 2,6 | 3,2 | 2,7 | 1,9 | 2,2 | 2,2 | 2,7 | 1,6 | 2,3 | |
| Canada | 3,4 | 2,6 | -3,0 | 5,1 | 3,4 | 2,0 | 1,9 | 1,3 | 0,2 | 0,3 | 1,8 | 2,0 | -1,2 | 1,6 | 1,8 | |
| Autres pays avancés ³ | 3,4 | 1,5 | -2,7 | 6,1 | 3,1 | 1,9 | 1,4 | 2,4 | 2,2 | 2,2 | 2,5 | 2,9 | 2,2 | 2,2 | 2,8 | |
| <i>Pour mémoire</i> | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Principaux pays avancés | 2,5 | -0,8 | -3,7 | 2,8 | 1,4 | 1,2 | 1,1 | 1,7 | 2,0 | 2,0 | 2,1 | 1,8 | 2,0 | 2,3 | 1,9 | |

¹Dans ce tableau comme dans les autres, lorsque les pays ne sont pas classés par ordre alphabétique, ils le sont d'après la taille de leur économie.²Par rapport au quatrième trimestre de l'année précédente.³Hors G-7 (Allemagne, Canada, États-Unis, France, Italie, Japon, Royaume-Uni) et zone euro.

Tableau A3. Pays avancés : composantes du PIB réel
(Variations annuelles en pourcentage)

| | Moyennes | | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | Projections | |
|--|------------|------------|-------------|--------------|------------|-------------|------------|-------------|------------|------------|-------------|------------|
| | 1998-2007 | 2008-17 | | | | | | | | | 2016 | 2017 |
| Dépenses de consommation privée | | | | | | | | | | | | |
| Pays avancés | 2,9 | 1,2 | 0,1 | -1,2 | 1,9 | 1,4 | 0,9 | 1,2 | 1,7 | 2,2 | 2,1 | 2,1 |
| États-Unis | 3,7 | 1,7 | -0,3 | -1,6 | 1,9 | 2,3 | 1,5 | 1,7 | 2,7 | 3,1 | 2,9 | 2,7 |
| Zone euro | 2,1 | 0,4 | 0,3 | -1,1 | 0,8 | 0,0 | -1,2 | -0,6 | 0,8 | 1,7 | 1,6 | 1,6 |
| Allemagne | 0,9 | 1,0 | 0,5 | 0,3 | 0,3 | 1,3 | 0,9 | 0,8 | 1,0 | 1,9 | 1,6 | 1,7 |
| France | 2,7 | 0,8 | 0,4 | 0,2 | 1,8 | 0,5 | -0,2 | 0,4 | 0,6 | 1,4 | 1,5 | 1,5 |
| Italie | 1,4 | -0,4 | -1,1 | -1,5 | 1,2 | 0,0 | -4,0 | -2,4 | 0,6 | 0,9 | 1,0 | 1,1 |
| Espagne | 3,9 | -0,4 | -0,7 | -3,6 | 0,3 | -2,4 | -3,5 | -3,1 | 1,2 | 3,1 | 3,0 | 2,3 |
| Japon | 0,9 | 0,3 | -0,9 | -0,7 | 2,8 | 0,3 | 2,3 | 1,7 | -0,9 | -1,3 | 0,3 | -0,2 |
| Royaume-Uni | 3,7 | 1,0 | -0,7 | -3,2 | 0,0 | 0,1 | 1,8 | 1,9 | 2,5 | 2,9 | 2,4 | 2,3 |
| Canada | 3,5 | 2,1 | 2,9 | 0,0 | 3,6 | 2,3 | 1,9 | 2,4 | 2,5 | 1,9 | 1,4 | 1,9 |
| Autres pays avancés ¹ | 3,5 | 2,2 | 1,1 | 0,0 | 3,7 | 3,0 | 2,1 | 2,3 | 2,3 | 2,6 | 2,5 | 2,7 |
| <i>Pour mémoire</i> | | | | | | | | | | | | |
| Principaux pays avancés | 2,7 | 1,2 | -0,2 | -1,2 | 1,7 | 1,4 | 1,1 | 1,3 | 1,7 | 2,1 | 2,1 | 2,0 |
| Consommation publique | | | | | | | | | | | | |
| Pays avancés | 2,2 | 1,0 | 2,3 | 3,0 | 0,9 | -0,6 | 0,2 | -0,3 | 0,6 | 1,2 | 1,4 | 1,0 |
| États-Unis | 2,0 | 0,3 | 2,5 | 3,7 | 0,1 | -2,7 | -0,9 | -2,5 | -0,5 | 0,4 | 1,3 | 1,2 |
| Zone euro | 1,9 | 0,9 | 2,4 | 2,4 | 0,8 | -0,1 | -0,2 | 0,2 | 0,8 | 1,3 | 1,1 | 0,7 |
| Allemagne | 0,9 | 1,9 | 3,4 | 3,0 | 1,3 | 0,9 | 1,3 | 0,8 | 1,7 | 2,4 | 2,5 | 1,6 |
| France | 1,4 | 1,4 | 1,1 | 2,4 | 1,3 | 1,0 | 1,6 | 1,7 | 1,5 | 1,6 | 0,9 | 0,4 |
| Italie | 1,4 | -0,3 | 1,0 | 0,4 | 0,6 | -1,8 | -1,4 | -0,3 | -1,0 | -0,7 | 0,8 | -0,1 |
| Espagne | 4,9 | 0,7 | 5,9 | 4,1 | 1,5 | -0,3 | -4,5 | -2,8 | 0,0 | 2,7 | 0,6 | 0,3 |
| Japon | 2,1 | 1,0 | -0,1 | 2,3 | 1,9 | 1,2 | 1,7 | 1,9 | 0,1 | 1,1 | 1,2 | -1,1 |
| Royaume-Uni | 3,0 | 1,1 | 2,2 | 1,2 | 0,2 | 0,1 | 1,8 | 0,5 | 2,5 | 1,7 | 0,1 | 0,6 |
| Canada | 2,4 | 1,5 | 3,8 | 2,7 | 2,3 | 1,3 | 0,7 | 0,3 | 0,3 | 1,4 | 1,1 | 1,4 |
| Autres pays avancés ¹ | 2,8 | 2,4 | 2,9 | 3,4 | 2,8 | 1,5 | 2,0 | 2,2 | 2,2 | 2,5 | 2,3 | 2,2 |
| <i>Pour mémoire</i> | | | | | | | | | | | | |
| Principaux pays avancés | 1,9 | 0,7 | 2,1 | 2,9 | 0,7 | -1,0 | 0,1 | -0,7 | 0,2 | 0,9 | 1,3 | 0,8 |
| Formation brute de capital fixe | | | | | | | | | | | | |
| Pays avancés | 3,1 | 0,4 | -2,7 | -11,1 | 1,9 | 2,9 | 2,3 | 0,9 | 2,8 | 2,5 | 2,5 | 3,2 |
| États-Unis | 3,7 | 1,0 | -4,8 | -13,1 | 1,1 | 3,7 | 6,3 | 2,4 | 4,1 | 3,7 | 3,6 | 4,4 |
| Zone euro | 3,3 | -0,8 | -0,7 | -11,2 | -0,3 | 1,6 | -3,3 | -2,6 | 1,3 | 2,7 | 2,6 | 2,8 |
| Allemagne | 1,3 | 1,1 | 0,8 | -9,9 | 5,0 | 7,4 | 0,1 | -1,3 | 3,5 | 1,7 | 2,2 | 2,3 |
| France | 3,9 | -0,3 | 0,8 | -9,1 | 2,1 | 2,1 | 0,2 | -0,6 | -1,2 | -0,2 | 1,1 | 2,1 |
| Italie | 3,0 | -3,0 | -3,1 | -9,9 | -0,5 | -1,9 | -9,3 | -6,6 | -3,4 | 0,8 | 1,9 | 2,6 |
| Espagne | 6,9 | -2,7 | -3,9 | -16,9 | -4,9 | -6,9 | -7,1 | -2,5 | 3,5 | 6,4 | 4,5 | 2,9 |
| Japon | -1,1 | -0,5 | -4,1 | -10,6 | -0,2 | 1,4 | 3,4 | 2,5 | 1,3 | -0,1 | 0,8 | 0,9 |
| Royaume-Uni | 3,2 | 0,7 | -5,9 | -14,4 | 5,0 | 2,0 | 1,5 | 2,6 | 7,3 | 4,2 | 2,5 | 3,9 |
| Canada | 5,1 | 0,6 | 1,5 | -11,8 | 11,4 | 4,6 | 4,9 | -0,4 | 0,7 | -3,6 | -1,9 | 1,8 |
| Autres pays avancés ¹ | 3,7 | 1,7 | 0,0 | -5,2 | 6,0 | 4,0 | 2,9 | 2,3 | 1,9 | 1,1 | 1,6 | 2,7 |
| <i>Pour mémoire</i> | | | | | | | | | | | | |
| Principaux pays avancés | 2,7 | 0,4 | -3,4 | -11,9 | 2,0 | 3,2 | 3,3 | 1,1 | 2,9 | 2,2 | 2,5 | 3,3 |

Tableau A3. Pays avancés : composantes du PIB réel (fin)
(Variations annuelles en pourcentage)

| | Moyennes | | | | | | | | | | Projections | |
|---------------------------------------|-------------|------------|-------------|-------------|------------|------------|-------------|------------|------------|-------------|-------------|-------------|
| | 1998-2007 | 2008-17 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| Demande intérieure finale | | | | | | | | | | | | |
| Pays avancés | 2,8 | 1,0 | -0,2 | -2,6 | 1,7 | 1,3 | 1,0 | 0,9 | 1,7 | 2,1 | 2,1 | 2,1 |
| États-Unis | 3,4 | 1,3 | -0,9 | -3,1 | 1,5 | 1,7 | 1,9 | 1,2 | 2,5 | 2,8 | 2,8 | 2,8 |
| Zone euro | 2,3 | 0,2 | 0,5 | -2,7 | 0,5 | 0,3 | -1,5 | -0,9 | 0,9 | 1,8 | 1,7 | 1,6 |
| Allemagne | 1,0 | 1,2 | 1,1 | -1,4 | 1,4 | 2,5 | 0,8 | 0,3 | 1,7 | 1,9 | 1,9 | 1,8 |
| France | 2,6 | 0,7 | 0,7 | -1,5 | 1,8 | 0,9 | 0,3 | 0,5 | 0,5 | 1,1 | 1,3 | 1,4 |
| Italie | 1,8 | -0,9 | -1,2 | -2,9 | 0,7 | -0,8 | -4,5 | -2,7 | -0,4 | 0,6 | 1,1 | 1,1 |
| Espagne | 4,9 | -0,8 | -0,5 | -5,9 | -0,7 | -3,0 | -4,5 | -2,9 | 1,4 | 3,7 | 2,9 | 2,0 |
| Japon | 0,6 | 0,3 | -1,6 | -2,3 | 2,0 | 0,7 | 2,4 | 1,9 | -0,3 | -0,5 | 0,6 | -0,2 |
| Royaume-Uni | 3,5 | 0,9 | -1,1 | -4,2 | 0,8 | 0,4 | 1,8 | 1,7 | 3,2 | 2,9 | 2,0 | 2,2 |
| Canada | 3,7 | 1,6 | 2,8 | -2,2 | 5,0 | 2,6 | 2,4 | 1,3 | 1,6 | 0,5 | 0,6 | 1,8 |
| Autres pays avancés ¹ | 3,3 | 2,1 | 1,1 | -0,7 | 4,3 | 2,9 | 2,2 | 2,2 | 2,2 | 2,3 | 2,3 | 2,6 |
| <i>Pour mémoire</i> | | | | | | | | | | | | |
| Principaux pays avancés | 2,6 | 1,0 | -0,5 | -2,7 | 1,6 | 1,4 | 1,3 | 0,9 | 1,7 | 1,9 | 2,0 | 2,0 |
| Formation de stock² | | | | | | | | | | | | |
| Pays avancés | 0,0 | 0,0 | -0,2 | -1,1 | 1,3 | 0,1 | -0,2 | 0,0 | 0,1 | 0,1 | 0,0 | 0,0 |
| États-Unis | 0,0 | 0,1 | -0,5 | -0,8 | 1,5 | -0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,2 | 0,0 | 0,0 |
| Zone euro | 0,0 | -0,1 | -0,2 | -1,2 | 0,9 | 0,4 | -0,9 | 0,2 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Allemagne | 0,0 | -0,2 | -0,1 | -1,7 | 1,4 | 0,5 | -1,6 | 0,5 | -0,3 | -0,5 | 0,2 | 0,1 |
| France | 0,1 | 0,0 | -0,2 | -1,1 | 0,3 | 1,1 | -0,6 | 0,2 | 0,2 | 0,3 | 0,0 | 0,0 |
| Italie | 0,0 | 0,0 | -0,1 | -1,2 | 1,3 | 0,2 | -1,1 | 0,2 | 0,0 | 0,5 | -0,1 | 0,0 |
| Espagne | 0,0 | 0,0 | 0,1 | -0,2 | 0,2 | -0,1 | -0,3 | -0,3 | 0,3 | 0,1 | -0,1 | 0,0 |
| Japon | 0,0 | 0,0 | 0,2 | -1,5 | 0,9 | -0,2 | 0,2 | -0,2 | 0,2 | 0,5 | -0,1 | 0,1 |
| Royaume-Uni | 0,0 | 0,1 | -0,5 | -0,5 | 1,5 | -0,6 | 0,4 | 0,7 | 0,2 | -0,4 | 0,2 | 0,0 |
| Canada | 0,0 | 0,0 | 0,0 | -0,7 | 0,1 | 0,7 | -0,3 | 0,5 | -0,4 | -0,2 | -0,3 | 0,1 |
| Autres pays avancés ¹ | 0,1 | 0,0 | 0,3 | -1,9 | 1,9 | 0,2 | -0,3 | -0,8 | 0,3 | 0,0 | 0,0 | -0,1 |
| <i>Pour mémoire</i> | | | | | | | | | | | | |
| Principaux pays avancés | 0,0 | 0,0 | -0,3 | -1,0 | 1,2 | 0,0 | -0,2 | 0,2 | 0,0 | 0,1 | 0,0 | 0,1 |
| Solde extérieur² | | | | | | | | | | | | |
| Pays avancés | -0,1 | 0,1 | 0,5 | 0,3 | 0,1 | 0,3 | 0,4 | 0,3 | 0,0 | -0,3 | -0,2 | -0,2 |
| États-Unis | -0,5 | 0,0 | 1,1 | 1,2 | -0,5 | 0,0 | 0,1 | 0,2 | -0,2 | -0,6 | -0,5 | -0,5 |
| Zone euro | 0,1 | 0,3 | 0,1 | -0,6 | 0,6 | 0,9 | 1,5 | 0,4 | 0,0 | -0,1 | -0,2 | 0,0 |
| Allemagne | 0,6 | 0,0 | -0,1 | -2,6 | 1,1 | 0,9 | 1,5 | -0,4 | 0,4 | 0,1 | -0,5 | -0,2 |
| France | -0,3 | -0,1 | -0,3 | -0,4 | -0,1 | 0,0 | 0,5 | 0,0 | -0,5 | -0,2 | -0,2 | -0,1 |
| Italie | -0,3 | 0,3 | 0,2 | -1,3 | -0,3 | 1,2 | 2,8 | 0,8 | 0,1 | -0,3 | -0,1 | 0,0 |
| Espagne | -0,9 | 1,0 | 1,6 | 2,8 | 0,5 | 2,1 | 2,1 | 1,4 | -0,2 | -0,5 | -0,1 | 0,2 |
| Japon | 0,4 | -0,1 | 0,2 | -2,0 | 2,0 | -0,8 | -0,8 | -0,2 | 0,3 | 0,4 | 0,0 | 0,0 |
| Royaume-Uni | -0,5 | -0,1 | 0,9 | 0,3 | -0,9 | 1,5 | -0,7 | -0,5 | -0,4 | -0,5 | -0,3 | 0,0 |
| Canada | -0,3 | -0,1 | -1,9 | 0,0 | -2,1 | -0,3 | -0,4 | 0,4 | 1,1 | 0,9 | 1,1 | 0,1 |
| Autres pays avancés ¹ | 0,6 | 0,4 | 0,3 | 1,5 | 0,1 | 0,5 | 0,5 | 0,8 | 0,4 | -0,2 | 0,0 | 0,1 |
| <i>Pour mémoire</i> | | | | | | | | | | | | |
| Principaux pays avancés | -0,2 | 0,0 | 0,5 | -0,1 | 0,0 | 0,2 | 0,2 | 0,0 | 0,0 | -0,3 | -0,3 | -0,3 |

¹Hors G-7 (Allemagne, Canada, États-Unis, France, Italie, Japon, Royaume-Uni) et zone euro.

²Variations en pourcentage du PIB de la période précédente.

Tableau A4. Pays émergents et en développement : PIB réel
(Variations annuelles en pourcentage)

| | Moyennes | | | | | | | | | Projections | | |
|--|------------|------------|-------------|------------|------------|------------|------------|------------|-------------|-------------|------------|------------|
| | 1998–2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2021 |
| Communauté des États indépendants^{1,2} | 6,2 | 5,3 | -6,4 | 4,6 | 4,8 | 3,5 | 2,1 | 1,1 | -2,8 | -1,1 | 1,3 | 2,4 |
| Russie | 5,8 | 5,2 | -7,8 | 4,5 | 4,3 | 3,5 | 1,3 | 0,7 | -3,7 | -1,8 | 0,8 | 1,5 |
| Russie non comprise | 7,5 | 5,6 | -2,5 | 5,0 | 6,2 | 3,6 | 4,2 | 1,9 | -0,6 | 0,9 | 2,3 | 4,2 |
| Arménie | 10,4 | 6,9 | -14,1 | 2,2 | 4,7 | 7,1 | 3,3 | 3,5 | 3,0 | 1,9 | 2,5 | 4,0 |
| Azerbaïdjan | 14,1 | 10,8 | 9,3 | 5,0 | 0,1 | 2,2 | 5,8 | 2,8 | 1,1 | -3,0 | 1,0 | 1,8 |
| Bélarus | 7,3 | 10,3 | 0,1 | 7,7 | 5,5 | 1,7 | 1,0 | 1,6 | -3,9 | -2,7 | 0,4 | 1,2 |
| Géorgie | 6,6 | 2,4 | -3,7 | 6,2 | 7,2 | 6,4 | 3,4 | 4,6 | 2,8 | 2,5 | 4,5 | 5,0 |
| Kazakhstan | 8,1 | 3,3 | 1,2 | 7,3 | 7,5 | 5,0 | 6,0 | 4,3 | 1,2 | 0,1 | 1,0 | 4,9 |
| Moldova | 3,4 | 7,8 | -6,0 | 7,1 | 6,8 | -0,7 | 9,4 | 4,8 | -1,1 | 0,5 | 2,5 | 3,8 |
| Ouzbékistan | 5,6 | 9,0 | 8,1 | 8,5 | 8,3 | 8,2 | 8,0 | 8,1 | 8,0 | 5,0 | 5,5 | 6,0 |
| République kirghize | 4,2 | 7,6 | 2,9 | -0,5 | 6,0 | -0,9 | 10,5 | 3,6 | 3,5 | 3,5 | 2,7 | 4,5 |
| Tadjikistan | 7,9 | 7,9 | 3,9 | 6,5 | 7,4 | 7,5 | 7,4 | 6,7 | 3,0 | 3,0 | 3,5 | 4,5 |
| Turkménistan | 14,4 | 14,7 | 6,1 | 9,2 | 14,7 | 11,1 | 10,2 | 10,3 | 6,5 | 4,3 | 4,5 | 6,2 |
| Ukraine ³ | 5,8 | 2,2 | -15,1 | 0,3 | 5,5 | 0,2 | 0,0 | -6,6 | -9,9 | 1,5 | 2,5 | 4,0 |
| Pays émergents et en développement | | | | | | | | | | | | |
| d'Asie | 7,6 | 7,2 | 7,5 | 9,6 | 7,8 | 6,9 | 6,9 | 6,8 | 6,6 | 6,4 | 6,3 | 6,4 |
| Bangladesh | 5,7 | 5,5 | 5,3 | 6,0 | 6,5 | 6,3 | 6,0 | 6,3 | 6,4 | 6,6 | 6,9 | 6,5 |
| Bhoutan | 7,7 | 10,8 | 5,7 | 9,3 | 10,1 | 6,4 | 4,9 | 6,4 | 7,7 | 8,4 | 8,6 | 7,5 |
| Brunei Darussalam | 2,0 | -2,0 | -1,8 | 2,7 | 3,7 | 0,9 | -2,1 | -2,3 | -0,2 | -2,0 | 3,0 | 6,8 |
| Cambodge | 9,3 | 6,7 | 0,1 | 6,0 | 7,1 | 7,3 | 7,4 | 7,1 | 6,9 | 7,0 | 7,0 | 6,7 |
| Chine | 9,9 | 9,6 | 9,2 | 10,6 | 9,5 | 7,7 | 7,7 | 7,3 | 6,9 | 6,5 | 6,2 | 6,0 |
| Fidji | 2,3 | 1,0 | -1,4 | 3,0 | 2,7 | 1,4 | 4,7 | 5,3 | 4,3 | 2,5 | 3,9 | 3,6 |
| Îles Marshall | 1,8 | -1,7 | 6,2 | 1,3 | 4,0 | 1,9 | -1,1 | 1,0 | 1,6 | 1,8 | 1,8 | 1,3 |
| Îles Salomon | 1,1 | 7,1 | -4,7 | 6,9 | 12,9 | 4,7 | 3,0 | 2,0 | 3,3 | 3,0 | 3,3 | 3,2 |
| Inde | 7,1 | 3,9 | 8,5 | 10,3 | 6,6 | 5,6 | 6,6 | 7,2 | 7,3 | 7,5 | 7,5 | 7,8 |
| Indonésie | 2,7 | 7,4 | 4,7 | 6,4 | 6,2 | 6,0 | 5,6 | 5,0 | 4,8 | 4,9 | 5,3 | 6,0 |
| Kiribati | 1,9 | -1,8 | 0,3 | -1,6 | 0,5 | 5,2 | 5,8 | 2,4 | 4,2 | 2,7 | 2,5 | 2,0 |
| Malaisie | 4,2 | 4,8 | -1,5 | 7,5 | 5,3 | 5,5 | 4,7 | 6,0 | 5,0 | 4,4 | 4,8 | 5,0 |
| Maldives | 8,8 | 12,7 | -5,3 | 7,2 | 8,7 | 2,5 | 4,7 | 6,5 | 1,9 | 3,5 | 3,9 | 4,7 |
| Micronésie | 1,0 | -2,2 | 1,0 | 3,5 | 1,8 | -0,5 | -3,6 | -3,4 | -0,2 | 1,1 | 0,7 | 0,6 |
| Mongolie | 5,7 | 7,8 | -2,1 | 7,3 | 17,3 | 12,3 | 11,6 | 7,9 | 2,3 | 0,4 | 2,5 | 7,2 |
| Myanmar | 12,0 | 3,6 | 5,1 | 5,3 | 5,6 | 7,3 | 8,4 | 8,7 | 7,0 | 8,6 | 7,7 | 7,7 |
| Népal | 3,8 | 6,1 | 4,5 | 4,8 | 3,4 | 4,8 | 4,1 | 5,4 | 3,4 | 0,5 | 4,5 | 3,8 |
| Palaos | ... | -5,6 | -9,1 | 3,3 | 5,0 | 3,2 | -2,4 | 4,2 | 9,4 | 2,0 | 5,0 | 3,0 |
| Papouasie-Nouvelle-Guinée | 2,4 | 6,6 | 6,1 | 7,7 | 10,7 | 8,1 | 5,5 | 8,5 | 9,0 | 3,1 | 4,4 | 3,3 |
| Philippines | 4,2 | 4,2 | 1,1 | 7,6 | 3,7 | 6,7 | 7,1 | 6,1 | 5,8 | 6,0 | 6,2 | 6,5 |
| République dém. pop. lao | 6,3 | 7,8 | 7,5 | 8,1 | 8,0 | 7,9 | 8,0 | 7,4 | 7,0 | 7,4 | 7,4 | 7,3 |
| Samoa | 3,7 | 2,9 | -6,4 | -1,4 | 5,4 | 0,4 | -1,9 | 1,2 | 1,7 | 1,2 | -0,1 | 1,9 |
| Sri Lanka | 4,3 | 6,0 | 3,5 | 8,0 | 8,4 | 9,1 | 3,4 | 4,5 | 5,2 | 5,0 | 5,0 | 5,0 |
| Thaïlande | 3,8 | 1,7 | -0,7 | 7,5 | 0,8 | 7,2 | 2,7 | 0,8 | 2,8 | 3,0 | 3,2 | 3,0 |
| Timor-Leste ⁴ | ... | 14,2 | 13,0 | 9,4 | 9,5 | 6,4 | 2,8 | 5,5 | 4,3 | 5,0 | 5,5 | 5,5 |
| Tonga | 1,2 | 2,7 | 3,0 | 3,2 | 1,8 | -1,1 | -0,6 | 2,0 | 2,6 | 2,8 | 2,6 | 1,8 |
| Tuvalu | ... | 8,0 | -4,4 | -2,7 | 8,5 | 0,2 | 1,3 | 2,2 | 2,6 | 3,9 | 1,9 | 1,7 |
| Vanuatu | 2,5 | 6,5 | 3,3 | 1,6 | 1,2 | 1,8 | 2,0 | 2,3 | -0,8 | 4,5 | 4,0 | 2,5 |
| Viet Nam | 6,8 | 5,7 | 5,4 | 6,4 | 6,2 | 5,2 | 5,4 | 6,0 | 6,7 | 6,3 | 6,2 | 6,2 |
| Pays émergents et en développement | | | | | | | | | | | | |
| d'Europe | 4,2 | 3,1 | -3,0 | 4,7 | 5,4 | 1,2 | 2,8 | 2,8 | 3,5 | 3,5 | 3,3 | 3,3 |
| Albanie | 7,0 | 7,5 | 3,4 | 3,7 | 2,5 | 1,4 | 1,1 | 2,0 | 2,6 | 3,4 | 3,8 | 4,1 |
| Bosnie-Herzégovine | 6,2 | 5,6 | -0,8 | 0,8 | 0,9 | -0,9 | 2,4 | 1,1 | 2,8 | 3,0 | 3,2 | 4,0 |
| Bulgarie | 5,3 | 5,6 | -4,2 | 0,1 | 1,6 | 0,2 | 1,3 | 1,5 | 3,0 | 2,3 | 2,3 | 2,6 |
| Croatie | 3,8 | 2,1 | -7,4 | -1,7 | -0,3 | -2,2 | -1,1 | -0,4 | 1,6 | 1,9 | 2,1 | 2,0 |
| Hongrie | 3,7 | 0,8 | -6,6 | 0,7 | 1,8 | -1,7 | 1,9 | 3,7 | 2,9 | 2,3 | 2,5 | 2,1 |
| Kosovo | ... | 4,5 | 3,6 | 3,3 | 4,4 | 2,8 | 3,4 | 1,2 | 3,3 | 3,4 | 4,3 | 4,0 |
| Macédoine, ex-Rép. youg. de | 3,4 | 5,5 | -0,4 | 3,4 | 2,3 | -0,5 | 2,9 | 3,5 | 3,7 | 3,6 | 3,6 | 3,8 |
| Monténégro | ... | 6,9 | -5,7 | 2,5 | 3,2 | -2,7 | 3,5 | 1,8 | 4,1 | 4,7 | 2,5 | 4,2 |
| Pologne | 4,2 | 3,9 | 2,6 | 3,7 | 5,0 | 1,6 | 1,3 | 3,3 | 3,6 | 3,6 | 3,6 | 3,5 |
| Roumanie | 4,0 | 8,5 | -7,1 | -0,8 | 1,1 | 0,6 | 3,5 | 3,0 | 3,7 | 4,2 | 3,6 | 3,3 |
| Serbie | 3,8 | 5,4 | -3,1 | 0,6 | 1,4 | -1,0 | 2,6 | -1,8 | 0,7 | 1,8 | 2,3 | 4,0 |
| Turquie | 4,0 | 0,7 | -4,8 | 9,2 | 8,8 | 2,1 | 4,2 | 2,9 | 3,8 | 3,8 | 3,4 | 3,5 |

Tableau A4. Pays émergents et en développement : PIB réel (suite)
(Variations annuelles en pourcentage)

| | Moyennes | | | | | | | | | | Projections | | |
|---|------------|------------|-------------|------------|------------|------------|------------|------------|-------------|-------------|-------------|------------|--|
| | 1998-2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2021 | |
| Amérique latine et Caraïbes | 3,1 | 3,9 | -1,2 | 6,1 | 4,9 | 3,2 | 3,0 | 1,3 | -0,1 | -0,5 | 1,5 | 2,8 | |
| Antigua-et-Barbuda | 4,6 | 1,5 | -10,7 | -8,5 | -1,9 | 3,6 | 1,5 | 4,2 | 2,2 | 2,0 | 2,4 | 2,7 | |
| Argentine ⁵ | 2,5 | 3,1 | 0,1 | 9,5 | 8,4 | 0,8 | 2,9 | 0,5 | 1,2 | -1,0 | 2,8 | 2,9 | |
| Bahamas | 2,8 | -2,3 | -4,2 | 1,5 | 0,6 | 2,2 | 0,0 | 1,0 | 0,5 | 1,5 | 1,5 | 1,5 | |
| Barbade | 2,2 | 0,4 | -4,0 | 0,3 | 0,8 | 0,3 | 0,0 | 0,2 | 0,5 | 2,1 | 2,3 | 2,0 | |
| Belize | 5,7 | 3,2 | 0,7 | 3,3 | 2,1 | 3,8 | 1,5 | 3,6 | 1,5 | 2,5 | 2,7 | 2,0 | |
| Bolivie | 3,3 | 6,1 | 3,4 | 4,1 | 5,2 | 5,1 | 6,8 | 5,5 | 4,8 | 3,8 | 3,5 | 3,5 | |
| Brésil | 3,0 | 5,1 | -0,1 | 7,5 | 3,9 | 1,9 | 3,0 | 0,1 | -3,8 | -3,8 | 0,0 | 2,0 | |
| Chili | 4,0 | 3,2 | -1,1 | 5,7 | 5,8 | 5,5 | 4,0 | 1,8 | 2,1 | 1,5 | 2,1 | 3,4 | |
| Colombie | 3,1 | 3,5 | 1,7 | 4,0 | 6,6 | 4,0 | 4,9 | 4,4 | 3,1 | 2,5 | 3,0 | 4,0 | |
| Costa Rica | 5,5 | 2,7 | -1,0 | 5,0 | 4,5 | 5,2 | 1,8 | 3,0 | 3,7 | 4,2 | 4,2 | 4,0 | |
| Dominique | 2,4 | 7,1 | -1,2 | 0,7 | -0,1 | -1,3 | 0,6 | 3,9 | -4,3 | 4,9 | 3,5 | 1,7 | |
| El Salvador | 2,9 | 1,3 | -3,1 | 1,4 | 2,2 | 1,9 | 1,8 | 2,0 | 2,4 | 2,5 | 2,6 | 2,0 | |
| Équateur | 3,0 | 6,4 | 0,6 | 3,5 | 7,9 | 5,6 | 4,6 | 3,7 | 0,0 | -4,5 | -4,3 | 1,0 | |
| Grenade | 4,8 | 0,9 | -6,6 | -0,5 | 0,8 | -1,2 | 2,4 | 5,7 | 4,6 | 3,0 | 2,5 | 2,5 | |
| Guatemala | 3,8 | 3,3 | 0,5 | 2,9 | 4,2 | 3,0 | 3,7 | 4,2 | 4,0 | 4,0 | 3,9 | 4,0 | |
| Guyana | 1,4 | 2,0 | 3,3 | 4,4 | 5,4 | 4,8 | 5,2 | 3,8 | 3,0 | 3,4 | 3,5 | 3,3 | |
| Haïti | 0,9 | 0,8 | 3,1 | -5,5 | 5,5 | 2,9 | 4,2 | 2,7 | 1,0 | 2,3 | 3,3 | 3,5 | |
| Honduras | 4,4 | 4,2 | -2,4 | 3,7 | 3,8 | 4,1 | 2,8 | 3,1 | 3,6 | 3,5 | 3,7 | 4,0 | |
| Jamaïque | 1,3 | -0,8 | -3,4 | -1,5 | 1,4 | -0,5 | 0,2 | 0,5 | 1,1 | 2,2 | 2,5 | 2,7 | |
| Mexique | 2,9 | 1,4 | -4,7 | 5,1 | 4,0 | 4,0 | 1,3 | 2,3 | 2,5 | 2,4 | 2,6 | 3,1 | |
| Nicaragua | 4,0 | 2,9 | -2,8 | 3,2 | 6,2 | 5,1 | 4,5 | 4,7 | 4,5 | 4,5 | 4,3 | 4,0 | |
| Panama | 5,6 | 8,6 | 1,6 | 5,8 | 11,8 | 9,2 | 6,6 | 6,1 | 5,8 | 6,1 | 6,4 | 6,0 | |
| Paraguay | 1,6 | 6,4 | -4,0 | 13,1 | 4,3 | -1,2 | 14,0 | 4,7 | 3,0 | 2,9 | 3,2 | 4,0 | |
| Pérou | 4,1 | 9,1 | 1,0 | 8,5 | 6,5 | 6,0 | 5,9 | 2,4 | 3,3 | 3,7 | 4,1 | 3,5 | |
| République dominicaine | 5,6 | 3,1 | 0,9 | 8,3 | 2,8 | 2,6 | 4,8 | 7,3 | 7,0 | 5,4 | 4,5 | 4,5 | |
| Saint-Kitts-et-Nevis | 3,5 | 3,4 | -3,8 | -3,8 | -1,9 | -0,9 | 6,2 | 6,1 | 6,6 | 4,7 | 2,8 | 2,5 | |
| Saint-Vincent-et-les Grenadines | 4,0 | -0,5 | -2,0 | -2,3 | 0,2 | 1,3 | 2,3 | -0,2 | 1,6 | 2,2 | 3,1 | 3,1 | |
| Sainte-Lucie | 2,5 | 2,8 | -0,5 | -1,7 | 0,7 | -1,1 | 0,1 | 0,5 | 1,6 | 1,4 | 1,9 | 2,1 | |
| Suriname | 3,9 | 4,1 | 3,0 | 5,1 | 5,3 | 3,1 | 2,8 | 1,8 | 0,1 | -2,0 | 2,5 | 3,0 | |
| Trinité-et-Tobago | 8,2 | 3,4 | -4,4 | 3,3 | -0,3 | 1,3 | 2,3 | -1,0 | -1,8 | -1,1 | 1,8 | 1,3 | |
| Uruguay | 1,2 | 7,2 | 4,2 | 7,8 | 5,2 | 3,3 | 5,1 | 3,5 | 1,5 | 1,4 | 2,6 | 3,1 | |
| Venezuela | 2,9 | 5,3 | -3,2 | -1,5 | 4,2 | 5,6 | 1,3 | -3,9 | -5,7 | -8,0 | -4,5 | 0,0 | |
| Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan | 5,3 | 4,8 | 1,5 | 4,9 | 4,5 | 5,0 | 2,3 | 2,8 | 2,5 | 3,1 | 3,5 | 3,8 | |
| Afghanistan | ... | 3,9 | 20,6 | 8,4 | 6,5 | 14,0 | 3,9 | 1,3 | 1,5 | 2,0 | 3,0 | 4,0 | |
| Algérie | 4,3 | 2,4 | 1,6 | 3,6 | 2,8 | 3,3 | 2,8 | 3,8 | 3,7 | 3,4 | 2,9 | 3,4 | |
| Arabie saoudite | 2,9 | 6,2 | -2,1 | 4,8 | 10,0 | 5,4 | 2,7 | 3,6 | 3,4 | 1,2 | 1,9 | 2,1 | |
| Bahreïn | 5,8 | 6,2 | 2,5 | 4,3 | 2,1 | 3,6 | 5,4 | 4,5 | 3,2 | 2,2 | 2,0 | 2,2 | |
| Djibouti | 2,8 | 5,8 | 1,6 | 4,1 | 7,3 | 4,8 | 5,0 | 6,0 | 6,5 | 6,5 | 7,0 | 6,0 | |
| Égypte | 5,1 | 7,2 | 4,7 | 5,1 | 1,8 | 2,2 | 2,1 | 2,2 | 4,2 | 3,3 | 4,3 | 5,0 | |
| Émirats arabes unis | 5,7 | 3,2 | -5,2 | 1,6 | 4,9 | 7,2 | 4,3 | 4,6 | 3,9 | 2,4 | 2,6 | 3,4 | |
| Iran ⁶ | 5,2 | 0,9 | 2,3 | 6,6 | 3,7 | -6,6 | -1,9 | 4,3 | 0,0 | 4,0 | 3,7 | 4,1 | |
| Iraq | ... | 8,2 | 3,4 | 6,4 | 7,5 | 13,9 | 6,6 | -2,1 | 2,4 | 7,2 | 3,3 | 4,8 | |
| Jordanie | 5,9 | 7,2 | 5,5 | 2,3 | 2,6 | 2,7 | 2,8 | 3,1 | 2,5 | 3,2 | 3,7 | 4,0 | |
| Koweït | 6,0 | 2,5 | -7,1 | -2,4 | 10,6 | 7,7 | 1,0 | 0,0 | 0,9 | 2,4 | 2,6 | 2,8 | |
| Liban | 3,2 | 9,1 | 10,3 | 8,0 | 0,9 | 2,8 | 2,5 | 2,0 | 1,0 | 1,0 | 2,0 | 3,0 | |
| Libye | 4,2 | 2,7 | -0,8 | 5,0 | -62,1 | 104,5 | -13,6 | -24,0 | -6,4 | -2,0 | 12,2 | 4,8 | |
| Maroc | 4,6 | 5,9 | 4,2 | 3,8 | 5,2 | 3,0 | 4,7 | 2,4 | 4,5 | 2,3 | 4,1 | 4,8 | |
| Mauritanie | 5,4 | 1,1 | -1,0 | 4,8 | 4,7 | 5,8 | 6,4 | 6,6 | 1,9 | 4,1 | 3,9 | 3,2 | |
| Oman | 2,4 | 8,2 | 6,1 | 4,8 | 4,1 | 5,8 | 4,7 | 2,9 | 4,1 | 1,8 | 1,7 | 2,1 | |
| Pakistan | 4,9 | 5,0 | 0,4 | 2,6 | 3,6 | 3,8 | 3,7 | 4,0 | 4,2 | 4,5 | 4,7 | 5,5 | |
| Qatar | 10,7 | 17,7 | 12,0 | 19,6 | 13,4 | 4,9 | 4,6 | 4,0 | 3,3 | 3,4 | 3,4 | 1,7 | |
| Soudan ⁷ | 11,2 | 3,0 | 4,7 | 3,0 | -1,3 | -3,4 | 3,9 | 3,3 | 3,5 | 3,7 | 4,0 | 4,1 | |
| Syrie ⁸ | 3,6 | 4,5 | 5,9 | 3,4 | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | |
| Tunisie | 4,9 | 4,5 | 3,1 | 2,6 | -1,9 | 3,9 | 2,4 | 2,3 | 0,8 | 2,0 | 3,0 | 4,5 | |
| Yémen | 4,3 | 3,6 | 3,9 | 7,7 | -12,7 | 2,4 | 4,8 | -0,2 | -28,1 | 0,7 | 11,9 | 3,5 | |

Tableau A4. Pays émergents et en développement : PIB réel (fin)
(Variations annuelles en pourcentage)

| | Moyennes | | | | | | | | | Projections | | |
|------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|-------------|------------|------------|
| | 1998–2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2021 |
| Afrique subsaharienne | 5,3 | 6,0 | 4,0 | 6,6 | 5,0 | 4,3 | 5,2 | 5,1 | 3,4 | 3,0 | 4,0 | 5,0 |
| Afrique du Sud | 3,7 | 3,2 | -1,5 | 3,0 | 3,2 | 2,2 | 2,2 | 1,5 | 1,3 | 0,6 | 1,2 | 2,4 |
| Angola | 10,3 | 13,8 | 2,4 | 3,4 | 3,9 | 5,2 | 6,8 | 4,8 | 3,0 | 2,5 | 2,7 | 4,3 |
| Bénin | 4,4 | 4,9 | 2,3 | 2,1 | 3,0 | 4,6 | 6,9 | 6,5 | 5,2 | 5,0 | 5,2 | 5,6 |
| Botswana | 4,7 | 6,2 | -7,7 | 8,6 | 6,0 | 4,5 | 9,9 | 3,2 | -0,3 | 3,7 | 4,3 | 4,0 |
| Burkina Faso | 5,9 | 5,8 | 3,0 | 8,4 | 6,6 | 6,5 | 6,6 | 4,0 | 4,0 | 5,0 | 5,7 | 6,0 |
| Burundi | 3,1 | 4,9 | 3,8 | 5,1 | 4,0 | 4,4 | 4,5 | 4,7 | -4,1 | 3,4 | 3,9 | 5,4 |
| Cabo Verde | 7,5 | 6,7 | -1,3 | 1,5 | 4,0 | 1,1 | 1,0 | 1,8 | 1,8 | 2,9 | 3,5 | 4,0 |
| Cameroun | 3,8 | 2,9 | 1,9 | 3,3 | 4,1 | 4,6 | 5,6 | 5,9 | 5,9 | 4,9 | 4,6 | 4,6 |
| Comores | 2,0 | 1,0 | 1,8 | 2,1 | 2,2 | 3,0 | 3,5 | 2,0 | 1,0 | 2,2 | 3,3 | 4,0 |
| Congo, Rép. dém. du | 1,4 | 6,2 | 2,9 | 7,1 | 6,9 | 7,1 | 8,5 | 9,2 | 7,7 | 4,9 | 5,1 | 5,7 |
| Congo, Rép. du | 3,3 | 5,6 | 7,5 | 8,7 | 3,4 | 3,8 | 3,3 | 6,8 | 2,5 | 4,4 | 4,3 | 2,4 |
| Côte d'Ivoire | 0,8 | 2,5 | 3,3 | 2,0 | -4,4 | 10,7 | 8,7 | 7,9 | 8,6 | 8,5 | 8,0 | 6,8 |
| Érythrée | 0,7 | -9,8 | 3,9 | 2,2 | 8,7 | 7,0 | 3,1 | 5,0 | 4,8 | 3,7 | 3,2 | 3,9 |
| Éthiopie | 6,5 | 11,2 | 10,0 | 10,6 | 11,4 | 8,7 | 9,9 | 10,3 | 10,2 | 4,5 | 7,0 | 7,3 |
| Gabon | 0,1 | 1,7 | -2,3 | 6,3 | 7,1 | 5,3 | 5,6 | 4,3 | 4,0 | 3,2 | 4,5 | 4,9 |
| Gambie | 3,8 | 5,7 | 6,4 | 6,5 | -4,3 | 5,6 | 4,8 | -0,2 | 4,4 | 2,3 | 3,3 | 5,5 |
| Ghana | 4,9 | 9,1 | 4,8 | 7,9 | 14,0 | 9,3 | 7,3 | 4,0 | 3,5 | 4,5 | 7,7 | 4,6 |
| Guinée | 3,0 | 4,9 | -0,3 | 1,9 | 3,9 | 3,8 | 2,3 | 1,1 | 0,1 | 4,1 | 5,4 | 6,0 |
| Guinée Bissau | 0,6 | 3,2 | 3,3 | 4,4 | 9,4 | -1,8 | 0,8 | 2,5 | 4,8 | 4,8 | 5,0 | 5,0 |
| Guinée équatoriale | 27,3 | 9,9 | -4,5 | -3,8 | 2,0 | 5,7 | -6,5 | -0,3 | -12,2 | -7,4 | -1,9 | -1,1 |
| Kenya | 3,6 | 0,2 | 3,3 | 8,4 | 6,1 | 4,6 | 5,7 | 5,3 | 5,6 | 6,0 | 6,1 | 6,5 |
| Lesotho | 3,2 | 5,1 | 4,5 | 6,9 | 4,5 | 5,3 | 3,6 | 3,4 | 2,5 | 2,6 | 4,1 | 3,8 |
| Libéria | ... | 6,0 | 5,1 | 6,1 | 7,4 | 8,2 | 8,7 | 0,7 | 0,0 | 2,5 | 4,7 | 6,4 |
| Madagascar | 3,7 | 7,2 | -4,7 | 0,3 | 1,5 | 3,0 | 2,3 | 3,3 | 3,0 | 4,1 | 4,5 | 5,0 |
| Malawi | 3,1 | 7,6 | 8,3 | 6,9 | 4,9 | 1,9 | 5,2 | 5,7 | 2,9 | 3,0 | 4,0 | 5,5 |
| Mali | 5,1 | 4,8 | 4,7 | 5,4 | 3,2 | -0,8 | 2,3 | 7,5 | 6,1 | 5,0 | 5,2 | 4,5 |
| Maurice | 4,4 | 5,5 | 3,0 | 4,1 | 3,9 | 3,2 | 3,2 | 3,6 | 3,4 | 3,8 | 3,9 | 4,0 |
| Mozambique | 8,4 | 6,9 | 6,4 | 6,7 | 7,1 | 7,2 | 7,1 | 7,4 | 6,3 | 6,0 | 6,8 | 38,9 |
| Namibie | 4,2 | 2,6 | 0,3 | 6,0 | 5,1 | 5,1 | 5,7 | 6,4 | 4,5 | 4,2 | 5,8 | 4,5 |
| Niger | 4,7 | 9,6 | -0,7 | 8,4 | 2,2 | 11,8 | 5,3 | 7,0 | 4,0 | 4,9 | 6,9 | 5,4 |
| Nigéria | 7,6 | 8,0 | 9,0 | 10,0 | 4,9 | 4,3 | 5,4 | 6,3 | 2,7 | 2,3 | 3,5 | 4,0 |
| Ouganda | 7,0 | 10,4 | 8,1 | 7,7 | 6,8 | 2,6 | 4,0 | 4,9 | 5,0 | 5,3 | 5,7 | 6,4 |
| République centrafricaine | 1,4 | 2,1 | 1,7 | 3,0 | 3,3 | 4,1 | -36,0 | 1,0 | 4,3 | 5,7 | 5,9 | 3,5 |
| Rwanda | 7,7 | 11,1 | 6,3 | 7,3 | 7,8 | 8,8 | 4,7 | 7,0 | 6,9 | 6,3 | 6,7 | 7,5 |
| São Tomé-et-Príncipe | 3,8 | 8,1 | 4,0 | 4,5 | 4,8 | 4,5 | 4,0 | 4,5 | 4,0 | 5,0 | 5,5 | 6,0 |
| Sénégal | 4,6 | 3,7 | 2,4 | 4,3 | 1,9 | 4,5 | 3,6 | 4,3 | 6,5 | 6,6 | 6,8 | 7,0 |
| Seychelles | 2,6 | -2,1 | -1,1 | 5,9 | 5,4 | 3,7 | 5,0 | 6,2 | 4,4 | 3,3 | 3,5 | 3,3 |
| Sierra Leone | 12,0 | 5,4 | 3,2 | 5,3 | 6,0 | 15,2 | 20,7 | 4,6 | -21,5 | 5,3 | -0,7 | 5,6 |
| Soudan du Sud | ... | ... | ... | ... | ... | -52,4 | 29,3 | 2,9 | -0,2 | -7,8 | 8,2 | 0,9 |
| Swaziland | 3,5 | 4,3 | 1,9 | 1,4 | 1,2 | 3,0 | 2,9 | 2,5 | 1,7 | 0,5 | 1,1 | 1,3 |
| Tanzanie | 5,9 | 5,6 | 5,4 | 6,4 | 7,9 | 5,1 | 7,3 | 7,0 | 7,0 | 6,9 | 6,8 | 6,5 |
| Tchad | 8,2 | 3,1 | 4,2 | 13,6 | 0,1 | 8,9 | 5,7 | 6,9 | 1,8 | -0,4 | 1,6 | 3,5 |
| Togo | 1,1 | 2,4 | 3,5 | 4,1 | 4,8 | 5,9 | 5,4 | 5,4 | 5,3 | 5,2 | 5,2 | 5,4 |
| Zambie | 5,5 | 7,8 | 9,2 | 10,3 | 5,6 | 7,6 | 5,1 | 5,0 | 3,6 | 3,4 | 4,8 | 5,5 |
| Zimbabwe ⁹ | ... | -16,6 | 7,5 | 11,4 | 11,9 | 10,6 | 4,5 | 3,8 | 1,5 | 2,7 | 3,5 | 4,2 |

¹Les données relatives à certains pays portent sur le produit matériel net réel ou sont des estimations fondées sur celui-ci. Les chiffres ne doivent être considérés que comme des ordres de grandeur parce que des données fiables et comparables ne sont généralement pas disponibles. En particulier, la croissance de la production des nouvelles entreprises privées de l'économie informelle n'est pas totalement prise en compte dans les chiffres récents.

²La Géorgie, le Turkménistan et l'Ukraine, qui ne sont pas membres de la Communauté des États indépendants, sont inclus dans ce groupe pour des raisons de géographie et de similitude de structure économique.

³Les données sont basées sur l'édition 2008 du Système de comptabilité nationale. Les données révisées des comptes nationaux sont disponibles à partir de 2000, mais n'incluent pas la Crimée et Sébastopol à partir de 2010.

⁴Dans ce tableau uniquement, les données pour Timor-Leste sont basées sur le PIB hors pétrole.

⁵Voir les notes relatives à l'Argentine dans la section «Notes sur les pays» de l'appendice statistique.

⁶Les données et les prévisions pour l'Iran sont basées sur le PIB aux prix du marché. Les données correspondantes utilisées par les services du FMI pour la croissance du PIB en prix des facteurs sont -6,8 % pour 2012/13, -1,9 % pour 2013/14, 3,0 % pour 2014/15, 0,0 % pour 2015/16, 4,0 % pour 2016/17 et 3,7 % pour 2017/18.

⁷Les données de 2011 pour le Soudan excluent le Soudan du Sud à partir du 9 juillet. Les Projections pour 2012 et au-delà portent sur le Soudan actuel.

⁸Les données pour la Syrie de 2011 et au-delà sont exclues en raison de l'incertitude entourant la situation politique.

⁹Le dollar du Zimbabwe ne circule plus depuis le début de 2009. Les données sont fondées sur les estimations des prix et des taux de change en dollars établies par les services du FMI. Il se peut que les estimations en dollars des services du FMI diffèrent des estimations des autorités. Le PIB réel est en prix constants de 2009.

Tableau A5. Inflation : récapitulation*(En pourcentage)*

| | Moyennes | | | | | | | | | Projections | | |
|---|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|-------------|------------|------------|
| | 1998–2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2021 |
| Déflateurs du PIB | | | | | | | | | | | | |
| Pays avancés | 1,8 | 1,9 | 0,8 | 1,0 | 1,3 | 1,2 | 1,3 | 1,3 | 1,1 | 1,0 | 1,4 | 1,8 |
| États-Unis | 2,2 | 2,0 | 0,8 | 1,2 | 2,1 | 1,8 | 1,6 | 1,6 | 1,0 | 1,0 | 1,4 | 2,1 |
| Zone euro | 1,9 | 2,0 | 1,0 | 0,7 | 1,1 | 1,2 | 1,3 | 0,9 | 1,2 | 1,1 | 1,1 | 1,6 |
| Japon | -1,2 | -1,3 | -0,5 | -2,2 | -1,9 | -0,9 | -0,6 | 1,7 | 2,0 | 1,0 | 1,0 | 0,7 |
| Autres pays avancés ¹ | 2,0 | 3,0 | 1,0 | 2,4 | 2,0 | 1,3 | 1,5 | 1,3 | 0,9 | 0,8 | 1,7 | 2,1 |
| Prix à la consommation | | | | | | | | | | | | |
| Pays avancés | 2,0 | 3,4 | 0,2 | 1,5 | 2,7 | 2,0 | 1,4 | 1,4 | 0,3 | 0,7 | 1,5 | 1,9 |
| États-Unis | 2,6 | 3,8 | -0,3 | 1,6 | 3,1 | 2,1 | 1,5 | 1,6 | 0,1 | 0,8 | 1,5 | 2,2 |
| Zone euro ² | 2,0 | 3,3 | 0,3 | 1,6 | 2,7 | 2,5 | 1,3 | 0,4 | 0,0 | 0,4 | 1,1 | 1,7 |
| Japon | -0,2 | 1,4 | -1,3 | -0,7 | -0,3 | 0,0 | 0,4 | 2,7 | 0,8 | -0,2 | 1,2 | 1,2 |
| Autres pays avancés ¹ | 1,9 | 3,9 | 1,4 | 2,4 | 3,3 | 2,1 | 1,7 | 1,5 | 0,6 | 1,1 | 1,8 | 2,1 |
| Pays émergents et en développement³ | 7,9 | 9,2 | 5,0 | 5,6 | 7,1 | 5,8 | 5,5 | 4,7 | 4,7 | 4,5 | 4,2 | 3,9 |
| Par région | | | | | | | | | | | | |
| Communauté des États indépendants ⁴ | 19,8 | 15,4 | 11,1 | 7,2 | 9,7 | 6,2 | 6,4 | 8,1 | 15,5 | 9,4 | 7,4 | 4,8 |
| Pays émergents et en développement d'Asie | 4,2 | 7,6 | 2,8 | 5,1 | 6,5 | 4,6 | 4,7 | 3,5 | 2,7 | 2,9 | 3,2 | 3,7 |
| Pays émergents et en développement d'Europe | 18,5 | 8,0 | 4,8 | 5,6 | 5,4 | 5,9 | 4,3 | 3,8 | 2,9 | 4,1 | 4,8 | 4,2 |
| Amérique latine et Caraïbes | 7,0 | 6,4 | 4,6 | 4,2 | 5,2 | 4,6 | 4,6 | 4,9 | 5,5 | 5,7 | 4,3 | 3,6 |
| Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan | 5,8 | 11,8 | 7,3 | 6,6 | 9,2 | 9,8 | 9,1 | 6,8 | 5,7 | 5,2 | 4,8 | 4,0 |
| Moyen-Orient et Afrique du Nord | 5,7 | 11,7 | 6,1 | 6,2 | 8,6 | 9,7 | 9,3 | 6,6 | 5,9 | 5,5 | 4,7 | 3,9 |
| Afrique subsaharienne | 10,1 | 13,0 | 9,8 | 8,2 | 9,5 | 9,3 | 6,6 | 6,4 | 7,0 | 9,0 | 8,3 | 6,3 |
| <i>Pour mémoire</i> | | | | | | | | | | | | |
| Union européenne | 2,6 | 3,7 | 1,0 | 2,0 | 3,1 | 2,6 | 1,5 | 0,5 | 0,0 | 0,4 | 1,3 | 1,9 |
| Pays en développement à faible revenu | 9,3 | 14,6 | 8,2 | 9,2 | 11,8 | 9,9 | 8,0 | 7,3 | 7,2 | 8,0 | 7,7 | 6,2 |
| Classification analytique | | | | | | | | | | | | |
| Source des recettes d'exportation | | | | | | | | | | | | |
| Combustibles | 12,2 | 12,6 | 7,6 | 6,5 | 8,3 | 7,8 | 7,7 | 6,3 | 8,6 | 7,2 | 5,7 | 4,1 |
| Autres produits | 6,7 | 8,2 | 4,3 | 5,4 | 6,8 | 5,3 | 4,9 | 4,3 | 3,8 | 3,8 | 3,8 | 3,9 |
| Dont : produits primaires ⁵ | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| Source de financement extérieur | | | | | | | | | | | | |
| Pays débiteurs (net) | 8,7 | 9,3 | 7,0 | 6,6 | 7,5 | 6,8 | 6,2 | 5,7 | 5,4 | 5,4 | 5,3 | 4,6 |
| Pays débiteurs (net) selon le service de la dette | | | | | | | | | | | | |
| Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 2010 et 2014 | 8,9 | 15,2 | 13,6 | 10,1 | 10,1 | 8,2 | 6,9 | 11,4 | 16,0 | 9,8 | 8,7 | 6,1 |
| <i>Pour mémoire</i> | | | | | | | | | | | | |
| Taux d'inflation médian | | | | | | | | | | | | |
| Pays avancés | 2,1 | 4,1 | 0,9 | 1,9 | 3,2 | 2,6 | 1,3 | 0,7 | 0,1 | 0,7 | 1,4 | 2,0 |
| Pays émergents et en développement ³ | 4,9 | 10,3 | 3,7 | 4,2 | 5,4 | 4,6 | 4,0 | 3,3 | 2,9 | 3,2 | 3,4 | 3,1 |

¹Hors États-Unis, Japon et zone euro.²Sur la base de l'indice des prix à la consommation harmonisé d'Eurostat.³Hors Argentine et Venezuela. Voir les notes relatives à l'Argentine dans la section «Notes sur les pays» de l'appendice statistique.⁴La Géorgie, le Turkménistan et l'Ukraine, qui ne sont pas membres de la Communauté des États indépendants, sont inclus dans ce groupe pour des raisons de géographie et de similitude de structure économique.⁵Les données sont manquantes à cause de l'Argentine qui représente plus de 30 % des pondérations du groupe. Voir les notes relatives à l'Argentine dans la section «Notes sur les pays» de l'appendice statistique.

Tableau A6. Pays avancés : prix à la consommation¹
(Variations annuelles en pourcentage)

| | Moyennes | | | | | | | | | | Projections | | | Fin de période ² | | |
|---------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|-------------|------------|------------|-----------------------------|------------|--|
| | 1998–2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2021 | 2015 | 2016 | 2017 | |
| | | | | | | | | | | | Projections | | | Projections | | |
| Pays avancés | 2,0 | 3,4 | 0,2 | 1,5 | 2,7 | 2,0 | 1,4 | 1,4 | 0,3 | 0,7 | 1,5 | 1,9 | 0,6 | 0,9 | 1,8 | |
| États-Unis | 2,6 | 3,8 | -0,3 | 1,6 | 3,1 | 2,1 | 1,5 | 1,6 | 0,1 | 0,8 | 1,5 | 2,2 | 0,8 | 0,8 | 2,2 | |
| Zone euro ³ | 2,0 | 3,3 | 0,3 | 1,6 | 2,7 | 2,5 | 1,3 | 0,4 | 0,0 | 0,4 | 1,1 | 1,7 | 0,2 | 0,9 | 1,2 | |
| Allemagne | 1,5 | 2,8 | 0,2 | 1,1 | 2,5 | 2,1 | 1,6 | 0,8 | 0,1 | 0,5 | 1,4 | 2,0 | 0,3 | 1,2 | 1,5 | |
| France | 1,7 | 3,2 | 0,1 | 1,7 | 2,3 | 2,2 | 1,0 | 0,6 | 0,1 | 0,4 | 1,1 | 1,7 | 0,3 | 1,1 | 1,3 | |
| Italie | 2,3 | 3,5 | 0,8 | 1,6 | 2,9 | 3,3 | 1,2 | 0,2 | 0,1 | 0,2 | 0,7 | 1,3 | 0,1 | 0,5 | 0,8 | |
| Espagne | 3,0 | 4,1 | -0,3 | 1,8 | 3,2 | 2,4 | 1,4 | -0,1 | -0,5 | -0,4 | 1,0 | 1,6 | 0,0 | 0,7 | 0,7 | |
| Pays-Bas | 2,3 | 2,2 | 1,0 | 0,9 | 2,5 | 2,8 | 2,6 | 0,3 | 0,2 | 0,3 | 0,7 | 1,2 | 0,3 | 0,5 | 0,8 | |
| Belgique | 1,9 | 4,5 | 0,0 | 2,3 | 3,4 | 2,6 | 1,2 | 0,5 | 0,6 | 1,2 | 1,1 | 1,5 | 1,5 | 0,6 | 1,6 | |
| Autriche | 1,7 | 3,2 | 0,4 | 1,7 | 3,6 | 2,6 | 2,1 | 1,5 | 0,8 | 1,4 | 1,8 | 2,0 | 1,2 | 1,8 | 1,8 | |
| Grèce | 3,3 | 4,2 | 1,3 | 4,7 | 3,1 | 1,0 | -0,9 | -1,4 | -1,1 | 0,0 | 0,6 | 1,9 | 0,4 | 0,2 | 0,9 | |
| Portugal | 2,9 | 2,7 | -0,9 | 1,4 | 3,6 | 2,8 | 0,4 | -0,2 | 0,5 | 0,7 | 1,2 | 1,8 | 0,3 | 0,8 | 1,5 | |
| Irlande | 3,3 | 3,1 | -1,7 | -1,6 | 1,2 | 1,9 | 0,5 | 0,3 | 0,0 | 0,9 | 1,4 | 2,0 | 0,0 | 0,5 | 1,2 | |
| Finlande | 1,5 | 3,9 | 1,6 | 1,7 | 3,3 | 3,2 | 2,2 | 1,2 | -0,2 | 0,4 | 1,4 | 2,0 | -0,2 | 0,8 | 1,5 | |
| République slovaque | 6,4 | 3,9 | 0,9 | 0,7 | 4,1 | 3,7 | 1,5 | -0,1 | -0,3 | 0,2 | 1,4 | 2,0 | -0,4 | 0,7 | 1,8 | |
| Lituanie | 2,2 | 11,1 | 4,2 | 1,2 | 4,1 | 3,2 | 1,2 | 0,2 | -0,7 | 0,6 | 1,9 | 2,3 | -0,3 | 1,4 | 2,3 | |
| Slovénie | 5,6 | 5,7 | 0,9 | 1,8 | 1,8 | 2,6 | 1,8 | 0,2 | -0,5 | 0,1 | 1,0 | 2,0 | -0,4 | 0,7 | 0,8 | |
| Luxembourg | 2,5 | 4,1 | 0,0 | 2,8 | 3,7 | 2,9 | 1,7 | 0,7 | 0,1 | 0,5 | 1,3 | 2,1 | 0,9 | 1,0 | 1,1 | |
| Lettonie | 4,6 | 15,2 | 3,2 | -1,2 | 4,2 | 2,3 | 0,0 | 0,7 | 0,2 | 0,5 | 1,5 | 1,8 | 0,4 | 1,6 | 2,1 | |
| Estonie | 4,4 | 10,6 | 0,2 | 2,7 | 5,1 | 4,2 | 3,2 | 0,5 | 0,1 | 2,0 | 2,9 | 2,7 | -0,2 | 2,1 | 2,9 | |
| Chypre ³ | 2,5 | 4,4 | 0,2 | 2,6 | 3,5 | 3,1 | 0,4 | -0,3 | -1,5 | 0,6 | 1,3 | 1,9 | -0,4 | 0,6 | 1,3 | |
| Malte | 2,5 | 4,7 | 1,8 | 2,0 | 2,5 | 3,2 | 1,0 | 0,8 | 1,2 | 1,6 | 1,8 | 1,8 | 1,3 | 1,8 | 1,8 | |
| Japon | -0,2 | 1,4 | -1,3 | -0,7 | -0,3 | 0,0 | 0,4 | 2,7 | 0,8 | -0,2 | 1,2 | 1,2 | 0,3 | -0,2 | 1,6 | |
| Royaume-Uni ³ | 1,6 | 3,6 | 2,2 | 3,3 | 4,5 | 2,8 | 2,6 | 1,5 | 0,1 | 0,8 | 1,9 | 2,0 | 0,1 | 1,3 | 1,9 | |
| Corée | 3,2 | 4,7 | 2,8 | 2,9 | 4,0 | 2,2 | 1,3 | 1,3 | 0,7 | 1,3 | 2,2 | 2,0 | 1,3 | 1,7 | 2,4 | |
| Canada | 2,1 | 2,4 | 0,3 | 1,8 | 2,9 | 1,5 | 0,9 | 1,9 | 1,1 | 1,3 | 1,9 | 2,0 | 1,3 | 1,4 | 2,0 | |
| Australie | 2,8 | 4,3 | 1,8 | 2,9 | 3,3 | 1,7 | 2,5 | 2,5 | 1,5 | 2,1 | 2,4 | 2,5 | 1,7 | 2,5 | 2,2 | |
| Taiwan, prov. chinoise de | 0,9 | 3,5 | -0,9 | 1,0 | 1,4 | 1,9 | 0,8 | 1,2 | -0,3 | 0,7 | 1,1 | 2,2 | 0,1 | 0,8 | 1,1 | |
| Suisse | 0,8 | 2,4 | -0,5 | 0,7 | 0,2 | -0,7 | -0,2 | 0,0 | -1,1 | -0,6 | -0,1 | 1,0 | -1,3 | -0,3 | 0,1 | |
| Suède | 1,5 | 3,3 | 1,9 | 1,9 | 1,4 | 0,9 | 0,4 | 0,2 | 0,7 | 1,1 | 1,4 | 2,1 | 0,7 | 1,4 | 1,7 | |
| Singapour | 0,7 | 6,6 | 0,6 | 2,8 | 5,2 | 4,6 | 2,4 | 1,0 | -0,5 | 0,2 | 1,3 | 1,9 | -0,7 | 1,3 | 1,9 | |
| Hong Kong (RAS) | -0,8 | 4,3 | 0,6 | 2,3 | 5,3 | 4,1 | 4,3 | 4,4 | 3,0 | 2,5 | 2,6 | 3,0 | 3,0 | 2,5 | 2,6 | |
| Norvège | 1,9 | 3,8 | 2,2 | 2,4 | 1,3 | 0,7 | 2,1 | 2,0 | 2,2 | 2,8 | 2,5 | 2,5 | 2,3 | 2,5 | 2,5 | |
| République tchèque | 3,3 | 6,3 | 1,0 | 1,5 | 1,9 | 3,3 | 1,4 | 0,4 | 0,3 | 1,0 | 2,2 | 2,0 | 0,1 | 1,5 | 2,6 | |
| Israël | 2,3 | 4,6 | 3,3 | 2,7 | 3,5 | 1,7 | 1,5 | 0,5 | -0,6 | -0,1 | 0,9 | 2,0 | -1,0 | 0,5 | 1,2 | |
| Danemark | 2,1 | 3,4 | 1,3 | 2,3 | 2,8 | 2,4 | 0,8 | 0,6 | 0,5 | 0,8 | 1,4 | 2,0 | 0,5 | 0,8 | 1,4 | |
| Nouvelle-Zélande | 2,2 | 4,0 | 2,1 | 2,3 | 4,0 | 1,1 | 1,1 | 1,2 | 0,3 | 1,5 | 1,9 | 2,0 | 0,1 | 2,5 | 1,7 | |
| Porto Rico | 2,3 | 5,2 | 0,3 | 2,5 | 2,9 | 1,3 | 1,1 | 0,6 | -0,8 | -0,6 | 1,2 | 1,8 | -0,2 | -0,6 | 1,2 | |
| Macao (RAS) | ... | 8,5 | 1,2 | 2,8 | 5,8 | 6,1 | 5,5 | 6,0 | 4,6 | 3,0 | 3,0 | 3,0 | 3,7 | 3,0 | 3,0 | |
| Islande | ... | 12,7 | 12,0 | 5,4 | 4,0 | 5,2 | 3,9 | 2,0 | 1,6 | 2,6 | 3,9 | 2,5 | 1,9 | 3,2 | 4,1 | |
| Saint-Marin | 4,2 | 4,1 | 2,4 | 2,6 | 2,0 | 2,8 | 1,3 | 1,1 | 0,4 | 0,9 | 1,1 | 1,5 | 0,4 | 0,9 | 1,1 | |
| <i>Pour mémoire</i> | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Principaux pays avancés | 1,9 | 3,2 | -0,1 | 1,4 | 2,6 | 1,9 | 1,3 | 1,5 | 0,2 | 0,6 | 1,4 | 1,9 | 0,6 | 0,8 | 1,9 | |

¹Les variations des prix à la consommation sont exprimées en moyennes annuelles.

²Il s'agit de variations mensuelles en glissement annuel, et pour plusieurs pays, de variations trimestrielles.

³Sur la base de l'indice des prix à la consommation harmonisé d'Eurostat.

Tableau A7. Pays émergents et en développement : prix à la consommation¹
(Variations annuelles en pourcentage)

| | Moyennes | | | | | | | | | | Projections | | | Fin de période ² | | |
|--|-------------|-------------|-------------|------------|------------|------------|------------|------------|-------------|------------|-------------|------------|-------------|-----------------------------|------------|--|
| | 1998–2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2021 | 2015 | 2016 | 2017 | |
| | | | | | | | | | | | Projections | | | Projections | | |
| Communauté des États indépendants^{3,4} | 19,8 | 15,4 | 11,1 | 7,2 | 9,7 | 6,2 | 6,4 | 8,1 | 15,5 | 9,4 | 7,4 | 4,8 | 13,9 | 8,7 | 6,4 | |
| Russie | 21,2 | 14,1 | 11,7 | 6,9 | 8,4 | 5,1 | 6,8 | 7,8 | 15,5 | 8,4 | 6,5 | 4,0 | 12,9 | 7,9 | 5,9 | |
| Russie non comprise | 15,4 | 19,3 | 9,6 | 8,1 | 13,2 | 9,1 | 5,6 | 8,7 | 15,4 | 11,9 | 9,4 | 6,6 | 16,4 | 10,8 | 7,7 | |
| Arménie | 3,2 | 9,0 | 3,5 | 7,3 | 7,7 | 2,5 | 5,8 | 3,0 | 3,7 | 2,6 | 4,0 | 4,0 | -0,1 | 3,5 | 4,0 | |
| Azerbaïdjan | 3,8 | 20,8 | 1,6 | 5,7 | 7,9 | 1,0 | 2,4 | 1,4 | 4,0 | 12,8 | 9,5 | 4,0 | 7,6 | 18,0 | 1,0 | |
| Bélarus | 55,3 | 14,8 | 13,0 | 7,7 | 53,2 | 59,2 | 18,3 | 18,1 | 13,5 | 13,6 | 12,1 | 9,3 | 12,0 | 14,5 | 11,3 | |
| Géorgie | 7,3 | 10,0 | 1,7 | 7,1 | 8,5 | -0,9 | -0,5 | 3,1 | 4,0 | 4,3 | 4,5 | 3,0 | 4,9 | 5,0 | 4,0 | |
| Kazakhstan | 8,3 | 17,1 | 7,3 | 7,1 | 8,3 | 5,1 | 5,8 | 6,7 | 6,5 | 13,1 | 9,3 | 7,1 | 12,0 | 9,0 | 9,0 | |
| Moldova | 15,0 | 12,7 | 0,0 | 7,4 | 7,6 | 4,6 | 4,6 | 5,1 | 9,6 | 9,8 | 7,4 | 5,0 | 13,5 | 8,1 | 6,4 | |
| Ouzbékistan | 18,9 | 13,1 | 12,3 | 12,3 | 12,4 | 11,9 | 11,7 | 9,1 | 8,5 | 8,5 | 9,4 | 10,0 | 8,4 | 8,0 | 9,8 | |
| République kirghize | 9,7 | 24,5 | 6,8 | 7,8 | 16,6 | 2,8 | 6,6 | 7,5 | 6,5 | 5,5 | 6,9 | 5,1 | 3,4 | 7,0 | 6,5 | |
| Tadjikistan | 20,2 | 20,4 | 6,4 | 6,5 | 12,4 | 5,8 | 5,0 | 6,1 | 5,8 | 9,2 | 8,5 | 6,0 | 5,1 | 11,0 | 6,4 | |
| Turkménistan | 10,4 | 14,5 | -2,7 | 4,4 | 5,3 | 5,3 | 6,8 | 6,0 | 5,5 | 5,4 | 4,4 | 6,1 | 6,5 | 4,3 | 4,5 | |
| Ukraine ⁵ | 12,1 | 25,2 | 15,9 | 9,4 | 8,0 | 0,6 | -0,3 | 12,1 | 48,7 | 15,1 | 11,0 | 5,0 | 43,3 | 13,0 | 8,5 | |
| Pays émergents et en développement | | | | | | | | | | | | | | | | |
| d'Asie | 4,2 | 7,6 | 2,8 | 5,1 | 6,5 | 4,6 | 4,7 | 3,5 | 2,7 | 2,9 | 3,2 | 3,7 | 2,7 | 3,0 | 3,2 | |
| Bangladesh | 5,7 | 8,9 | 4,9 | 9,4 | 11,5 | 6,2 | 7,5 | 7,0 | 6,4 | 6,7 | 6,9 | 5,7 | 6,5 | 7,0 | 7,0 | |
| Bhoutan | 5,0 | 6,3 | 7,1 | 4,8 | 8,6 | 10,1 | 8,6 | 9,6 | 7,2 | 6,1 | 6,0 | 5,6 | 7,4 | 7,6 | 6,9 | |
| Brunei Darussalam | 0,2 | 2,1 | 1,0 | 0,2 | 0,1 | 0,1 | 0,4 | -0,2 | -0,4 | 0,2 | 0,1 | 0,0 | -1,0 | 0,2 | 0,1 | |
| Cambodge | 3,8 | 25,0 | -0,7 | 4,0 | 5,5 | 2,9 | 3,0 | 3,9 | 1,2 | 2,1 | 2,8 | 0,2 | 2,8 | 2,4 | 2,9 | |
| Chine | 1,1 | 5,9 | -0,7 | 3,3 | 5,4 | 2,6 | 2,6 | 2,0 | 1,4 | 1,8 | 2,0 | 3,0 | 1,6 | 1,8 | 2,0 | |
| Fidji | 3,0 | 7,7 | 3,7 | 3,7 | 7,3 | 3,4 | 2,9 | 0,5 | 2,8 | 3,3 | 2,8 | 2,8 | 2,8 | 3,3 | 2,8 | |
| Îles Marshall | ... | 14,7 | 0,5 | 1,8 | 5,4 | 4,3 | 1,9 | 1,1 | -4,0 | -1,3 | 0,8 | 2,1 | -4,0 | -1,3 | 0,8 | |
| Îles Salomon | 8,7 | 17,3 | 7,1 | 0,9 | 7,4 | 5,9 | 5,4 | 5,2 | -0,4 | 2,1 | 2,6 | 3,1 | 2,2 | 2,9 | 2,6 | |
| Inde | 5,2 | 9,2 | 10,6 | 9,5 | 9,5 | 9,9 | 9,4 | 5,9 | 4,9 | 5,3 | 5,3 | 4,9 | 5,4 | 5,1 | 5,4 | |
| Indonésie | 14,1 | 9,8 | 5,0 | 5,1 | 5,3 | 4,0 | 6,4 | 6,4 | 6,4 | 4,3 | 4,5 | 4,0 | 3,4 | 4,5 | 4,4 | |
| Kiribati | 1,8 | 13,7 | 9,8 | -3,9 | 1,5 | -3,0 | -1,5 | 2,1 | 1,4 | 0,3 | 0,7 | 2,1 | 1,4 | 0,3 | 0,8 | |
| Malaisie | 2,4 | 5,4 | 0,6 | 1,7 | 3,2 | 1,7 | 2,1 | 3,1 | 2,1 | 3,1 | 2,9 | 3,0 | 2,7 | 3,1 | 2,9 | |
| Maldives | 1,8 | 12,0 | 4,5 | 6,2 | 11,3 | 10,9 | 4,0 | 2,5 | 1,4 | 2,1 | 2,6 | 4,2 | 1,9 | 2,0 | 3,2 | |
| Micronésie | 2,0 | 6,6 | 7,7 | 3,7 | 4,3 | 6,3 | 2,0 | 0,6 | -1,0 | 1,9 | 1,3 | 3,0 | -1,0 | 1,9 | 1,3 | |
| Mongolie | 7,3 | 26,8 | 6,3 | 10,2 | 7,7 | 15,0 | 8,6 | 12,9 | 5,9 | 1,9 | 4,3 | 6,4 | 1,1 | 3,7 | 6,5 | |
| Myanmar | 23,4 | 11,5 | 2,2 | 8,2 | 2,8 | 2,8 | 5,7 | 5,9 | 11,5 | 9,6 | 8,2 | 6,4 | 10,5 | 8,7 | 7,7 | |
| Népal | 5,5 | 6,7 | 12,6 | 9,6 | 9,6 | 8,3 | 9,9 | 9,0 | 7,2 | 10,2 | 11,1 | 5,6 | 7,6 | 12,9 | 9,3 | |
| Palao | ... | 9,9 | 4,7 | 1,1 | 2,6 | 5,4 | 2,8 | 4,0 | 2,2 | 2,5 | 2,5 | 2,0 | 2,7 | 2,3 | 2,6 | |
| Papouasie-Nouvelle-Guinée | 8,6 | 10,8 | 6,9 | 5,1 | 4,4 | 4,5 | 5,0 | 5,3 | 6,0 | 6,0 | 5,0 | 5,0 | 6,0 | 6,0 | 5,0 | |
| Philippines | 5,2 | 8,2 | 4,2 | 3,8 | 4,7 | 3,2 | 2,9 | 4,2 | 1,4 | 2,0 | 3,4 | 3,5 | 1,5 | 2,9 | 3,2 | |
| République dém. pop. lao | 24,0 | 7,6 | 0,0 | 6,0 | 7,6 | 4,3 | 6,4 | 5,5 | 5,3 | 1,5 | 2,3 | 3,1 | 5,5 | 1,2 | 2,3 | |
| Samoa | 4,5 | 11,6 | 6,3 | 0,8 | 5,2 | 2,0 | 0,6 | -0,4 | 0,9 | 1,2 | 2,0 | 3,0 | 0,4 | 2,0 | 2,0 | |
| Sri Lanka | 9,8 | 22,4 | 3,5 | 6,2 | 6,7 | 7,5 | 6,9 | 3,3 | 0,9 | 3,4 | 4,5 | 5,0 | 2,8 | 4,1 | 5,0 | |
| Thaïlande | 2,8 | 5,5 | -0,9 | 3,3 | 3,8 | 3,0 | 2,2 | 1,9 | -0,9 | 0,2 | 2,0 | 2,5 | -0,9 | 1,6 | 1,8 | |
| Timor-Leste | ... | 7,4 | -0,2 | 5,2 | 13,2 | 10,9 | 9,5 | 0,7 | 0,6 | 1,5 | 3,8 | 4,0 | -0,6 | 3,6 | 4,0 | |
| Tonga | 7,6 | 7,5 | 3,5 | 3,9 | 4,6 | 2,0 | 1,5 | 1,2 | -0,1 | -0,3 | 0,7 | 2,4 | -0,4 | -0,4 | 1,7 | |
| Tuvalu | ... | 10,4 | -0,3 | -1,9 | 0,5 | 1,4 | 2,0 | 1,1 | 3,3 | 3,0 | 2,9 | 2,5 | 3,3 | 3,0 | 2,9 | |
| Vanuatu | 2,5 | 4,2 | 5,2 | 2,7 | 0,7 | 1,4 | 1,3 | 1,0 | 3,3 | 2,5 | 3,2 | 3,0 | 3,5 | 3,0 | 3,3 | |
| Viet Nam | 4,9 | 23,1 | 6,7 | 9,2 | 18,7 | 9,1 | 6,6 | 4,1 | 0,6 | 1,3 | 2,3 | 4,0 | 0,6 | 2,0 | 2,6 | |
| Pays émergents et en développement | | | | | | | | | | | | | | | | |
| d'Europe | 18,5 | 8,0 | 4,8 | 5,6 | 5,4 | 5,9 | 4,3 | 3,8 | 2,9 | 4,1 | 4,8 | 4,2 | 3,5 | 5,1 | 4,0 | |
| Albanie | 4,1 | 3,4 | 2,3 | 3,6 | 3,4 | 2,0 | 1,9 | 1,6 | 1,9 | 1,9 | 2,5 | 3,0 | 2,0 | 2,2 | 2,7 | |
| Bosnie-Herzégovine | 2,4 | 7,4 | -0,4 | 2,1 | 3,7 | 2,0 | -0,1 | -0,9 | -1,0 | -0,7 | 1,1 | 2,1 | -1,2 | -0,3 | 1,5 | |
| Bulgarie | 7,3 | 12,0 | 2,5 | 3,0 | 3,4 | 2,4 | 0,4 | -1,6 | -1,1 | 0,2 | 1,2 | 2,1 | -0,9 | 1,1 | 1,3 | |
| Croatie | 3,4 | 6,1 | 2,4 | 1,0 | 2,3 | 3,4 | 2,2 | -0,2 | -0,5 | 0,4 | 1,3 | 2,0 | -0,2 | 0,8 | 1,5 | |
| Hongrie | 7,5 | 6,1 | 4,2 | 4,9 | 4,0 | 5,7 | 1,7 | -0,2 | -0,1 | 0,5 | 2,4 | 3,0 | 0,9 | 1,2 | 2,6 | |
| Kosovo | ... | 9,4 | -2,4 | 3,5 | 7,3 | 2,5 | 1,8 | 0,4 | -0,5 | 0,2 | 1,5 | 2,2 | -0,1 | 1,2 | 1,7 | |
| Macédoine, ex-Rép. youg. de | 1,9 | 7,2 | -0,6 | 1,7 | 3,9 | 3,3 | 2,8 | -0,1 | -0,2 | 0,5 | 1,5 | 2,0 | -0,3 | 1,4 | 1,6 | |
| Monténégro | ... | 9,0 | 3,6 | 0,7 | 3,1 | 3,6 | 2,2 | -0,7 | 1,6 | 0,9 | 1,3 | 1,8 | 1,4 | 1,4 | 1,4 | |
| Pologne | 4,6 | 4,2 | 3,4 | 2,6 | 4,3 | 3,7 | 0,9 | 0,0 | -0,9 | -0,2 | 1,3 | 2,5 | -0,5 | 0,5 | 1,7 | |
| Roumanie | 24,2 | 7,8 | 5,6 | 6,1 | 5,8 | 3,3 | 4,0 | 1,1 | -0,6 | -0,4 | 3,1 | 2,5 | -0,9 | 1,5 | 3,4 | |
| Serbie | 25,3 | 12,4 | 8,1 | 6,1 | 11,1 | 7,3 | 7,7 | 2,1 | 1,4 | 1,7 | 3,1 | 4,0 | 1,6 | 2,6 | 3,3 | |
| Turquie | 33,9 | 10,4 | 6,3 | 8,6 | 6,5 | 8,9 | 7,5 | 8,9 | 7,7 | 9,8 | 8,8 | 6,5 | 8,8 | 10,9 | 6,5 | |

Tableau A7. Pays émergents et en développement : prix à la consommation¹ (suite)

(Variations annuelles en pourcentage)

| | Moyennes | | | | | | | | | Projections | | | Fin de période ² | | |
|--|------------|-------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|-------------|------------|------------|-----------------------------|------------|------------|
| | 1998–2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2021 | 2015 | 2016 | 2017 |
| | | | | | | | | | | Projections | | | Projections | | |
| Amérique latine et Caraïbes⁶ | 7,0 | 6,4 | 4,6 | 4,2 | 5,2 | 4,6 | 4,6 | 4,9 | 5,5 | 5,7 | 4,3 | 3,6 | 6,2 | 5,0 | 4,2 |
| Antigua-et-Barbuda | 1,8 | 5,3 | -0,6 | 3,4 | 3,5 | 3,4 | 1,1 | 1,1 | 1,0 | 1,4 | 1,8 | 2,5 | 0,9 | 1,4 | 2,2 |
| Argentine ⁷ | 6,8 | 8,6 | 6,3 | 10,5 | 9,8 | 10,0 | 10,6 | ... | ... | ... | 19,9 | 4,8 | ... | 25,0 | 20,0 |
| Bahamas | 1,9 | 4,4 | 1,7 | 1,6 | 3,1 | 1,9 | 0,4 | 1,2 | 1,9 | 0,8 | 1,1 | 1,4 | 2,0 | 0,8 | 1,1 |
| Barbade | 2,4 | 8,1 | 3,7 | 5,7 | 9,4 | 4,5 | 1,8 | 1,9 | 0,5 | -0,2 | 1,2 | 2,5 | -0,7 | 0,4 | 1,9 |
| Belize | 1,8 | 6,4 | -1,1 | 0,9 | 1,7 | 1,2 | 0,5 | 1,2 | -0,6 | 0,0 | 1,5 | 2,0 | -0,7 | 0,8 | 2,3 |
| Bolivie | 4,1 | 14,0 | 3,3 | 2,5 | 9,9 | 4,5 | 5,7 | 5,8 | 4,1 | 4,0 | 5,0 | 5,0 | 3,0 | 5,0 | 5,0 |
| Brésil | 6,6 | 5,7 | 4,9 | 5,0 | 6,6 | 5,4 | 6,2 | 6,3 | 9,0 | 8,7 | 6,1 | 4,5 | 10,7 | 7,1 | 6,0 |
| Chili | 3,3 | 8,7 | 1,5 | 1,4 | 3,3 | 3,0 | 1,9 | 4,4 | 4,3 | 4,1 | 3,0 | 3,0 | 4,4 | 3,5 | 3,0 |
| Colombie | 8,0 | 7,0 | 4,2 | 2,3 | 3,4 | 3,2 | 2,0 | 2,9 | 5,0 | 7,3 | 3,4 | 3,0 | 6,8 | 5,3 | 3,3 |
| Costa Rica | 10,9 | 13,4 | 7,8 | 5,7 | 4,9 | 4,5 | 5,2 | 4,5 | 0,8 | 1,1 | 3,0 | 3,0 | -0,8 | 3,0 | 3,0 |
| Dominique | 1,6 | 6,4 | 0,0 | 2,8 | 1,1 | 1,4 | 0,0 | 0,8 | -0,8 | -0,2 | 1,6 | 2,2 | -0,1 | -0,1 | 1,8 |
| El Salvador | 3,1 | 7,3 | 0,5 | 1,2 | 5,1 | 1,7 | 0,8 | 1,1 | -0,7 | 2,1 | 1,9 | 2,0 | 1,0 | 1,9 | 2,0 |
| Équateur | 22,4 | 8,4 | 5,2 | 3,6 | 4,5 | 5,1 | 2,7 | 3,6 | 4,0 | 1,6 | 0,2 | 0,4 | 3,4 | 0,8 | 0,0 |
| Grenade | 2,3 | 8,0 | -0,3 | 3,4 | 3,0 | 2,4 | 0,0 | -0,8 | -1,3 | -0,9 | 2,2 | 2,1 | -1,2 | -0,1 | 2,8 |
| Guatemala | 6,9 | 11,4 | 1,9 | 3,9 | 6,2 | 3,8 | 4,3 | 3,4 | 2,4 | 4,0 | 3,8 | 4,0 | 3,1 | 4,0 | 4,0 |
| Guyana | 6,2 | 8,1 | 3,0 | 4,3 | 4,4 | 2,4 | 2,2 | 1,0 | -0,3 | 0,1 | 2,1 | 3,0 | -1,8 | 2,1 | 2,1 |
| Haïti | 15,1 | 14,4 | 3,4 | 4,1 | 7,4 | 6,8 | 6,8 | 3,9 | 7,5 | 12,6 | 8,2 | 5,0 | 11,3 | 10,4 | 7,0 |
| Honduras | 9,1 | 11,4 | 5,5 | 4,7 | 6,8 | 5,2 | 5,2 | 6,1 | 3,2 | 4,2 | 3,4 | 5,4 | 2,4 | 4,0 | 5,4 |
| Jamaïque | 9,3 | 22,0 | 9,6 | 12,6 | 7,5 | 6,9 | 9,4 | 8,3 | 4,7 | 4,2 | 5,9 | 5,9 | 3,0 | 5,3 | 6,5 |
| Mexique | 7,3 | 5,1 | 5,3 | 4,2 | 3,4 | 4,1 | 3,8 | 4,0 | 2,7 | 2,9 | 3,0 | 3,0 | 2,1 | 3,3 | 3,0 |
| Nicaragua | 9,0 | 19,8 | 3,7 | 5,5 | 8,1 | 7,2 | 7,1 | 6,0 | 4,0 | 6,1 | 6,8 | 7,7 | 3,1 | 6,1 | 6,8 |
| Panama | 1,5 | 8,8 | 2,4 | 3,5 | 5,9 | 5,7 | 4,0 | 2,6 | 0,1 | 0,8 | 2,0 | 2,0 | 0,3 | 0,8 | 2,0 |
| Paraguay | 8,8 | 10,2 | 2,6 | 4,7 | 8,3 | 3,7 | 2,7 | 5,0 | 2,9 | 3,8 | 4,5 | 4,5 | 3,1 | 4,5 | 4,5 |
| Pérou | 2,8 | 5,8 | 2,9 | 1,5 | 3,4 | 3,7 | 2,8 | 3,2 | 3,5 | 3,1 | 2,5 | 2,5 | 4,2 | 3,4 | 2,5 |
| République dominicaine | 12,2 | 10,6 | 1,4 | 6,3 | 8,5 | 3,7 | 4,8 | 3,0 | 0,8 | 3,6 | 4,0 | 4,0 | 2,3 | 3,3 | 4,0 |
| Saint-Kitts-et-Nevis | 3,4 | 5,3 | 2,1 | 0,7 | 7,1 | 1,4 | 1,0 | 0,7 | -2,8 | -1,3 | 0,8 | 1,8 | -2,9 | 0,2 | 1,3 |
| Saint-Vincent-et-les Grenadines | 2,2 | 10,1 | 0,4 | 0,8 | 3,2 | 2,6 | 0,8 | 0,2 | -1,7 | 0,4 | 1,1 | 1,9 | -1,7 | 1,1 | 1,7 |
| Sainte-Lucie | 2,8 | 5,5 | -0,2 | 3,3 | 2,8 | 4,2 | 1,5 | 3,5 | -0,7 | -0,8 | 0,2 | 2,3 | -2,1 | -0,7 | 2,3 |
| Suriname | 20,5 | 14,6 | -0,4 | 6,7 | 17,8 | 5,0 | 1,9 | 3,4 | 6,9 | 36,8 | 13,3 | 4,0 | 25,0 | 26,0 | 8,0 |
| Trinité-et-Tobago | 5,3 | 12,1 | 7,0 | 10,5 | 5,1 | 9,2 | 5,3 | 5,7 | 4,7 | 4,1 | 4,7 | 4,6 | 1,5 | 4,6 | 4,7 |
| Uruguay | 8,6 | 7,9 | 7,1 | 6,7 | 8,1 | 8,1 | 8,6 | 8,9 | 8,7 | 9,4 | 8,4 | 6,2 | 9,4 | 9,1 | 8,1 |
| Venezuela | 21,0 | 30,4 | 27,1 | 28,0 | 26,8 | 21,5 | 39,5 | 62,2 | 121,7 | 481,5 | 1.642,8 | 4.505,0 | 180,9 | 720,0 | 2.200,0 |
| Moyen-Orient, Afrique du Nord, | | | | | | | | | | | | | | | |
| Afghanistan et Pakistan | 5,8 | 11,8 | 7,3 | 6,6 | 9,2 | 9,8 | 9,1 | 6,8 | 5,7 | 5,2 | 4,8 | 4,0 | 5,2 | 5,6 | 4,8 |
| Afghanistan | ... | 26,4 | -6,8 | 2,2 | 11,8 | 6,4 | 7,4 | 4,7 | -1,5 | 3,0 | 4,5 | 6,0 | 0,1 | 2,9 | 4,8 |
| Algérie | 2,9 | 4,9 | 5,7 | 3,9 | 4,5 | 8,9 | 3,3 | 2,9 | 4,8 | 4,3 | 4,0 | 4,0 | 4,4 | 4,3 | 4,0 |
| Arabie saoudite | 0,4 | 6,1 | 4,1 | 3,8 | 3,7 | 2,9 | 3,5 | 2,7 | 2,2 | 3,8 | 1,0 | 2,0 | 2,3 | 3,8 | 1,0 |
| Bahrein | 0,8 | 3,5 | 2,8 | 2,0 | -0,4 | 2,8 | 3,3 | 2,7 | 1,8 | 3,2 | 2,3 | 2,4 | 0,7 | 3,1 | 2,3 |
| Djibouti | 2,3 | 12,0 | 1,7 | 4,0 | 5,1 | 3,7 | 2,4 | 2,9 | 2,1 | 3,5 | 3,5 | 3,0 | 1,9 | 3,0 | 3,0 |
| Égypte | 5,1 | 11,7 | 16,2 | 11,7 | 11,1 | 8,6 | 6,9 | 10,1 | 11,0 | 9,6 | 9,5 | 7,2 | 11,4 | 10,2 | 10,4 |
| Émirats arabes unis | 4,5 | 12,3 | 1,6 | 0,9 | 0,9 | 0,7 | 1,1 | 2,3 | 4,1 | 3,2 | 2,7 | 3,5 | 3,6 | 3,2 | 2,7 |
| Iran | 14,9 | 25,3 | 10,7 | 12,4 | 21,2 | 30,8 | 34,7 | 15,6 | 12,0 | 8,9 | 8,2 | 5,0 | 9,4 | 9,0 | 7,5 |
| Iraq | ... | 2,7 | -2,2 | 2,4 | 5,6 | 6,1 | 1,9 | 2,2 | 1,4 | 2,0 | 2,0 | 2,0 | 2,3 | 2,0 | 2,0 |
| Jordanie | 2,7 | 14,0 | -0,7 | 4,8 | 4,2 | 4,5 | 4,8 | 2,9 | -0,9 | 0,2 | 2,1 | 2,5 | -1,6 | 1,7 | 2,5 |
| Koweït | 2,2 | 6,3 | 4,6 | 4,5 | 4,9 | 3,2 | 2,7 | 2,9 | 3,4 | 3,4 | 3,5 | 3,6 | 3,4 | 3,4 | 3,5 |
| Liban | 1,7 | 10,8 | 1,2 | 4,0 | 5,0 | 6,6 | 4,8 | 1,9 | -3,7 | -0,7 | 2,0 | 2,0 | -3,4 | 2,0 | 2,0 |
| Libye | -0,7 | 10,4 | 2,4 | 2,5 | 15,9 | 6,1 | 2,6 | 2,8 | 8,0 | 9,2 | 6,0 | 0,0 | 11,7 | 7,2 | 5,0 |
| Maroc | 1,8 | 3,9 | 1,0 | 1,0 | 0,9 | 1,3 | 1,9 | 0,4 | 1,6 | 1,5 | 2,0 | 2,0 | 1,6 | 1,3 | 2,0 |
| Mauritanie | 6,5 | 7,5 | 2,1 | 6,3 | 5,7 | 4,9 | 4,1 | 3,8 | 0,5 | 3,8 | 4,9 | 5,1 | -2,8 | 3,8 | 4,9 |
| Oman | 1,0 | 12,6 | 3,5 | 3,3 | 4,0 | 2,9 | 1,2 | 1,0 | 0,2 | 0,3 | 2,8 | 2,7 | 0,2 | 0,3 | 2,8 |
| Pakistan | 5,8 | 12,0 | 19,6 | 10,1 | 13,7 | 11,0 | 7,4 | 8,6 | 4,5 | 3,3 | 5,0 | 5,0 | 3,2 | 4,5 | 5,0 |
| Qatar | 5,1 | 15,2 | -4,9 | -2,4 | 1,9 | 1,9 | 3,1 | 3,3 | 1,7 | 2,4 | 2,7 | 2,4 | ... | ... | ... |
| Soudan ⁸ | 9,4 | 14,3 | 11,3 | 13,0 | 18,1 | 35,5 | 36,5 | 36,9 | 16,9 | 13,0 | 12,3 | 9,0 | 12,6 | 13,5 | 11,0 |
| Syrie ⁹ | 2,6 | 15,2 | 2,8 | 4,4 | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| Tunisie | 2,6 | 4,3 | 3,7 | 3,3 | 3,5 | 5,1 | 5,8 | 4,9 | 4,9 | 4,0 | 3,9 | 3,5 | 4,1 | 4,0 | 3,9 |
| Yémen | 10,6 | 19,0 | 3,7 | 11,2 | 19,5 | 9,9 | 11,0 | 8,2 | 30,0 | 27,5 | 24,0 | 9,5 | 20,0 | 32,0 | 21,0 |

Tableau A7. Pays émergents et en développement : prix à la consommation¹ (fin)
(Variations annuelles en pourcentage)

| | Moyennes | | | | | | | | | | Projections | | | Fin de période ² | | |
|------------------------------|-------------|-------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|-------------|------------|------------|-----------------------------|------------|--|
| | 1998–2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2021 | 2015 | 2016 | 2017 | |
| | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Afrique subsaharienne | 10,1 | 13,0 | 9,8 | 8,2 | 9,5 | 9,3 | 6,6 | 6,4 | 7,0 | 9,0 | 8,3 | 6,3 | 8,1 | 9,2 | 7,8 | |
| Angola | 93,1 | 12,5 | 13,7 | 14,5 | 13,5 | 10,3 | 8,8 | 7,3 | 10,3 | 19,1 | 15,2 | 9,0 | 14,3 | 19,2 | 14,0 | |
| Afrique du Sud | 5,4 | 11,5 | 7,1 | 4,3 | 5,0 | 5,7 | 5,8 | 6,1 | 4,6 | 6,5 | 6,3 | 5,6 | 4,9 | 6,9 | 5,8 | |
| Bénin | 2,9 | 7,4 | 0,9 | 2,2 | 2,7 | 6,7 | 1,0 | -1,1 | 0,3 | 2,0 | 2,3 | 2,8 | 2,3 | 2,2 | 2,4 | |
| Botswana | 8,1 | 12,6 | 8,1 | 6,9 | 8,5 | 7,5 | 5,9 | 4,4 | 3,0 | 3,3 | 3,6 | 4,5 | 3,1 | 3,6 | 3,6 | |
| Burkina Faso | 2,1 | 10,7 | 0,9 | -0,6 | 2,8 | 3,8 | 0,5 | -0,3 | 0,9 | 1,6 | 2,0 | 2,0 | 1,3 | 1,6 | 2,0 | |
| Burundi | 8,9 | 24,4 | 10,6 | 6,5 | 9,6 | 18,2 | 7,9 | 4,4 | 5,6 | 7,6 | 6,2 | 5,0 | 7,1 | 10,7 | 2,6 | |
| Cabo Verde | 2,1 | 6,8 | 1,0 | 2,1 | 4,5 | 2,5 | 1,5 | -0,2 | 0,1 | 0,8 | 1,3 | 2,0 | -0,5 | 1,0 | 1,5 | |
| Cameroun | 2,2 | 5,3 | 3,0 | 1,3 | 2,9 | 2,4 | 2,1 | 1,9 | 2,7 | 2,2 | 2,2 | 2,2 | 2,8 | 2,2 | 2,2 | |
| Comores | 3,6 | 4,8 | 4,8 | 3,9 | 2,2 | 5,9 | 1,6 | 1,3 | 2,0 | 2,2 | 2,2 | 2,2 | 3,4 | 2,2 | 2,2 | |
| Congo, Rép. dém. du | 79,6 | 18,0 | 46,2 | 23,5 | 15,5 | 2,1 | 0,8 | 1,0 | 1,0 | 1,7 | 2,5 | 2,7 | 0,9 | 2,5 | 2,5 | |
| Congo, Rép. du | 2,5 | 6,0 | 4,3 | 5,0 | 1,8 | 5,0 | 4,6 | 0,9 | 2,0 | 2,3 | 2,4 | 2,1 | 2,2 | 2,3 | 2,5 | |
| Côte d'Ivoire | 2,8 | 6,3 | 1,0 | 1,4 | 4,9 | 1,3 | 2,6 | 0,4 | 1,2 | 2,1 | 2,0 | 2,0 | 1,3 | 2,1 | 2,0 | |
| Érythrée | 15,3 | 19,9 | 33,0 | 11,2 | 3,9 | 6,0 | 6,5 | 10,0 | 9,0 | 9,0 | 9,0 | 9,0 | 9,0 | 9,0 | 9,0 | |
| Éthiopie | 6,6 | 44,4 | 8,5 | 8,1 | 33,2 | 24,1 | 8,1 | 7,4 | 10,1 | 10,6 | 11,6 | 11,6 | 10,0 | 14,0 | 8,5 | |
| Gabon | 0,3 | 5,3 | 1,9 | 1,4 | 1,3 | 2,7 | 0,5 | 4,5 | 0,1 | 2,5 | 2,5 | 2,5 | 0,1 | 2,5 | 2,5 | |
| Gambie | 6,1 | 4,5 | 4,6 | 5,0 | 4,8 | 4,6 | 5,2 | 6,2 | 6,8 | 8,3 | 7,6 | 5,0 | 6,7 | 10,0 | 5,2 | |
| Ghana | 17,9 | 16,5 | 13,1 | 6,7 | 7,7 | 7,1 | 11,7 | 15,5 | 17,2 | 15,7 | 8,9 | 6,0 | 17,7 | 12,4 | 7,1 | |
| Guinée | 13,7 | 18,4 | 4,7 | 15,5 | 21,4 | 15,2 | 11,9 | 9,7 | 8,2 | 7,9 | 8,0 | 5,0 | 7,3 | 8,5 | 7,5 | |
| Guinée Bissau | 2,6 | 10,4 | -1,6 | 1,1 | 5,1 | 2,1 | 0,8 | -1,0 | 1,5 | 2,6 | 2,8 | 3,0 | 2,9 | 2,5 | 2,5 | |
| Guinée équatoriale | 5,4 | 4,7 | 5,7 | 5,3 | 4,8 | 3,4 | 3,2 | 4,3 | 3,2 | 2,0 | 2,8 | 2,8 | 2,0 | 2,0 | 2,8 | |
| Kenya | 5,9 | 15,1 | 10,6 | 4,3 | 14,0 | 9,4 | 5,7 | 6,9 | 6,6 | 6,3 | 6,0 | 5,0 | 8,0 | 5,8 | 5,5 | |
| Lesotho | 7,2 | 10,7 | 5,9 | 3,4 | 6,0 | 5,5 | 5,0 | 4,0 | 4,8 | 6,5 | 6,0 | 5,0 | 5,5 | 6,4 | 6,0 | |
| Libéria | ... | 17,5 | 7,4 | 7,3 | 8,5 | 6,8 | 7,6 | 9,9 | 7,7 | 8,2 | 8,0 | 7,4 | 8,0 | 8,3 | 7,7 | |
| Madagascar | 10,0 | 9,3 | 9,0 | 9,2 | 9,5 | 5,7 | 5,8 | 6,1 | 7,4 | 7,2 | 7,0 | 5,5 | 7,6 | 7,1 | 7,0 | |
| Malawi | 19,5 | 8,7 | 8,4 | 7,4 | 7,6 | 21,3 | 28,3 | 23,8 | 21,9 | 19,7 | 13,9 | 7,6 | 24,9 | 16,0 | 9,6 | |
| Mali | 1,7 | 9,1 | 2,2 | 1,3 | 3,1 | 5,3 | -0,6 | 0,9 | 1,4 | 1,0 | 1,3 | 2,5 | 1,0 | 1,0 | 1,5 | |
| Maurice | 6,1 | 9,7 | 2,5 | 2,9 | 6,5 | 3,9 | 3,5 | 3,2 | 1,3 | 1,5 | 2,1 | 2,6 | 1,3 | 2,0 | 2,2 | |
| Mozambique | 9,6 | 10,3 | 3,3 | 12,7 | 10,4 | 2,1 | 4,2 | 2,3 | 2,4 | 6,0 | 5,6 | 5,6 | 11,1 | 5,6 | 5,6 | |
| Namibie | 7,4 | 9,1 | 9,5 | 4,9 | 5,0 | 6,7 | 5,6 | 5,3 | 3,4 | 5,2 | 6,0 | 5,8 | 3,5 | 5,0 | 5,7 | |
| Niger | 1,8 | 11,3 | 4,3 | -2,8 | 2,9 | 0,5 | 2,3 | -0,9 | 1,0 | 1,5 | 1,5 | 2,0 | 2,2 | 1,2 | 1,7 | |
| Nigéria | 11,3 | 11,6 | 12,5 | 13,7 | 10,8 | 12,2 | 8,5 | 8,0 | 9,0 | 10,4 | 12,4 | 8,5 | 9,6 | 12,0 | 12,5 | |
| Ouganda | 4,5 | 12,0 | 13,1 | 4,0 | 18,7 | 14,0 | 4,8 | 4,6 | 5,8 | 6,7 | 5,9 | 5,0 | 6,6 | 6,8 | 5,1 | |
| République centrafricaine | 1,8 | 9,3 | 3,5 | 1,5 | 1,2 | 5,9 | 6,6 | 11,6 | 5,4 | 4,9 | 4,3 | 2,4 | 6,5 | 2,5 | 2,5 | |
| Rwanda | 5,9 | 15,4 | 10,3 | 2,3 | 5,7 | 6,3 | 4,2 | 1,8 | 2,5 | 4,8 | 5,0 | 5,0 | 4,5 | 5,0 | 5,0 | |
| São Tomé-et-Príncipe | 16,2 | 32,0 | 17,0 | 13,3 | 14,3 | 10,6 | 8,1 | 7,0 | 5,3 | 3,0 | 3,5 | 3,0 | 4,0 | 4,0 | 3,0 | |
| Sénégal | 1,8 | 6,3 | -2,2 | 1,2 | 3,4 | 1,4 | 0,7 | -1,1 | 0,1 | 1,2 | 1,2 | 1,2 | 0,4 | 1,2 | -0,1 | |
| Seychelles | 3,2 | 37,0 | 31,8 | -2,4 | 2,6 | 7,1 | 4,3 | 1,4 | 4,0 | 2,2 | 2,6 | 3,0 | 3,2 | 2,8 | 3,1 | |
| Sierra Leone | 11,6 | 14,8 | 9,2 | 17,8 | 18,5 | 13,8 | 9,8 | 8,3 | 9,0 | 9,5 | 9,0 | 6,5 | 10,1 | 9,5 | 9,0 | |
| Soudan du Sud | ... | ... | ... | ... | ... | 45,1 | 0,0 | 1,7 | 52,8 | 212,4 | 21,6 | 7,5 | 109,9 | 119,1 | 7,5 | |
| Swaziland | 7,0 | 12,7 | 7,4 | 4,5 | 6,1 | 8,9 | 5,6 | 5,7 | 5,0 | 6,6 | 5,9 | 5,8 | 4,9 | 8,9 | 3,4 | |
| Tanzanie | 6,3 | 10,3 | 12,1 | 7,2 | 12,7 | 16,0 | 7,9 | 6,1 | 5,6 | 6,1 | 5,1 | 5,1 | 6,8 | 5,4 | 5,0 | |
| Tchad | 1,3 | 8,3 | 10,1 | -2,1 | 1,9 | 7,7 | 0,2 | 1,7 | 3,6 | 3,2 | 3,1 | 3,0 | -1,0 | 3,0 | 3,0 | |
| Togo | 2,0 | 8,7 | 3,7 | 1,4 | 3,6 | 2,6 | 1,8 | 0,2 | 1,8 | 2,1 | 2,5 | 2,0 | 1,8 | 2,3 | 2,5 | |
| Zambie | 19,7 | 12,4 | 13,4 | 8,5 | 8,7 | 6,6 | 7,0 | 7,8 | 10,1 | 22,5 | 9,9 | 5,0 | 21,1 | 14,3 | 8,7 | |
| Zimbabwe ¹⁰ | -18,5 | 157,0 | 6,2 | 3,0 | 3,5 | 3,7 | 1,6 | -0,2 | -2,4 | -1,2 | 1,2 | 2,0 | -2,4 | -1,1 | 1,2 | |

¹Les variations des prix à la consommation sont exprimées en moyennes annuelles.

²Il s'agit de variations mensuelles en glissement annuel, et pour plusieurs pays, de variations trimestrielles.

³Pour un grand nombre de pays, l'inflation des premières années est mesurée sur la base d'un indice des prix de détail. Des indices de prix à la consommation dont la couverture est plus large et plus à jour sont généralement utilisés pour les années plus récentes.

⁴La Géorgie, le Turkménistan et l'Ukraine, qui ne sont pas membres de la Communauté des États indépendants, sont inclus dans ce groupe pour des raisons de géographie et de similitude de structure économique.

⁵Les données excluent la Crimée et Sébastopol à compter de 2014.

⁶Hors Argentine et Venezuela.

⁷Voir les notes relatives à l'Argentine dans la section «Notes sur les pays» de l'appendice statistique.

⁸Les données de 2011 pour le Soudan excluent le Soudan du Sud à partir du 9 juillet. Les Projections pour 2012 et au-delà portent sur le Soudan actuel.

⁹Les données pour la Syrie de 2011 et au-delà sont exclues en raison de l'incertitude entourant la situation politique.

¹⁰Le dollar du Zimbabwe ne circule plus depuis le début de 2009. Les données sont fondées sur les estimations des prix et des taux de change en dollars établies par les services du FMI. Il se peut que les estimations en dollars des services du FMI diffèrent des estimations des autorités.

Tableau A8. Principaux pays avancés : solde budgétaire et dette des administrations publiques¹*(En pourcentage du PIB sauf indication contraire)*

| | Moyennes | | | | | | | Projections | | |
|----------------------------------|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------------|-------|-------|
| | 1998–2007 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2021 |
| Principaux pays avancés | | | | | | | | | | |
| Prêt/emprunt (net) | -3,2 | -8,8 | -7,4 | -6,4 | -4,3 | -3,8 | -3,4 | -3,4 | -3,0 | -2,4 |
| Écart de production ² | 0,9 | -2,9 | -2,3 | -2,1 | -2,2 | -1,9 | -1,5 | -1,1 | -0,8 | -0,1 |
| Solde structurel ² | -3,6 | -7,3 | -6,4 | -5,1 | -3,7 | -3,1 | -2,7 | -2,9 | -2,7 | -2,4 |
| États-Unis | | | | | | | | | | |
| Prêt/emprunt (net) ³ | -3,1 | -10,9 | -9,6 | -7,9 | -4,4 | -4,1 | -3,7 | -3,8 | -3,7 | -3,9 |
| Écart de production ² | 1,8 | -3,7 | -3,4 | -2,7 | -2,9 | -2,2 | -1,6 | -1,1 | -0,6 | 0,0 |
| Solde structurel ² | -3,6 | -9,4 | -8,1 | -6,1 | -4,0 | -3,5 | -3,0 | -3,4 | -3,4 | -3,9 |
| Dette nette | 41,7 | 69,5 | 75,9 | 79,4 | 80,9 | 80,6 | 80,6 | 82,2 | 82,2 | 81,6 |
| Dette brute | 60,7 | 94,7 | 99,0 | 102,5 | 104,8 | 105,0 | 105,8 | 107,5 | 107,5 | 106,0 |
| Zone euro | | | | | | | | | | |
| Prêt/emprunt (net) | -2,0 | -6,2 | -4,2 | -3,7 | -3,0 | -2,6 | -2,0 | -1,9 | -1,5 | -0,3 |
| Écart de production ² | 0,4 | -1,6 | -0,7 | -2,0 | -2,8 | -2,6 | -2,0 | -1,5 | -1,0 | 0,1 |
| Solde structurel ² | -2,3 | -4,5 | -3,7 | -2,0 | -1,2 | -1,0 | -0,9 | -1,1 | -0,9 | -0,3 |
| Dette nette | 48,3 | 56,6 | 58,8 | 66,9 | 69,2 | 70,3 | 69,4 | 69,3 | 68,6 | 62,6 |
| Dette brute | 67,9 | 84,0 | 86,6 | 91,3 | 93,4 | 94,5 | 93,2 | 92,5 | 91,3 | 83,2 |
| Allemagne | | | | | | | | | | |
| Prêt/emprunt (net) | -2,2 | -4,1 | -0,9 | 0,1 | 0,1 | 0,3 | 0,6 | 0,1 | 0,1 | 0,7 |
| Écart de production ² | -0,2 | -1,3 | 1,0 | 0,4 | -0,4 | -0,2 | -0,1 | 0,0 | 0,3 | 0,2 |
| Solde structurel ² | -2,2 | -2,2 | -1,3 | 0,0 | 0,4 | 0,7 | 0,7 | 0,1 | -0,2 | 0,7 |
| Dette nette | 45,1 | 56,7 | 55,0 | 54,4 | 53,4 | 51,9 | 48,8 | 46,7 | 44,9 | 37,3 |
| Dette brute | 61,9 | 81,0 | 78,4 | 79,7 | 77,4 | 74,9 | 71,0 | 68,2 | 65,9 | 56,0 |
| France | | | | | | | | | | |
| Prêt/emprunt (net) | -2,5 | -6,8 | -5,1 | -4,8 | -4,1 | -3,9 | -3,6 | -3,4 | -2,9 | -0,4 |
| Écart de production ² | 0,3 | -1,8 | -0,8 | -1,5 | -1,8 | -2,5 | -2,2 | -2,0 | -1,7 | 0,2 |
| Solde structurel ² | -2,8 | -5,7 | -4,6 | -3,7 | -2,8 | -2,4 | -2,1 | -2,1 | -1,8 | -0,5 |
| Dette nette | 53,8 | 73,7 | 76,4 | 81,7 | 84,6 | 87,9 | 89,1 | 90,5 | 91,1 | 84,9 |
| Dette brute | 62,2 | 81,5 | 85,0 | 89,4 | 92,3 | 95,6 | 96,8 | 98,2 | 98,8 | 92,6 |
| Italie | | | | | | | | | | |
| Prêt/emprunt (net) | -2,9 | -4,2 | -3,5 | -2,9 | -2,9 | -3,0 | -2,6 | -2,7 | -1,6 | 0,0 |
| Écart de production ² | -0,2 | -1,3 | -0,5 | -2,8 | -4,1 | -4,1 | -3,3 | -2,5 | -1,6 | 0,0 |
| Solde structurel ^{2,4} | -3,5 | -3,7 | -3,9 | -1,6 | -0,6 | -1,0 | -0,8 | -1,3 | -0,8 | 0,0 |
| Dette nette | 88,5 | 98,3 | 100,4 | 104,9 | 109,7 | 112,6 | 111,4 | 111,8 | 110,7 | 102,2 |
| Dette brute | 103,7 | 115,4 | 116,5 | 123,3 | 128,9 | 132,5 | 132,6 | 133,0 | 131,7 | 121,6 |
| Japon | | | | | | | | | | |
| Prêt/emprunt (net) | -5,8 | -9,3 | -9,8 | -8,8 | -8,5 | -6,2 | -5,2 | -4,9 | -3,9 | -3,3 |
| Écart de production ² | -0,7 | -2,6 | -3,3 | -2,0 | -1,1 | -1,6 | -1,6 | -1,6 | -2,0 | -1,2 |
| Solde structurel ² | -5,6 | -7,9 | -8,5 | -7,9 | -8,2 | -5,8 | -4,9 | -4,5 | -3,5 | -3,0 |
| Dette nette | 70,0 | 113,1 | 127,2 | 129,0 | 124,2 | 126,2 | 128,1 | 129,6 | 131,2 | 132,0 |
| Dette brute ⁵ | 162,4 | 215,8 | 231,6 | 238,0 | 244,5 | 249,1 | 248,1 | 249,3 | 250,9 | 251,7 |
| Royaume-Uni | | | | | | | | | | |
| Prêt/emprunt (net) | -1,6 | -9,6 | -7,7 | -7,7 | -5,6 | -5,6 | -4,4 | -3,2 | -2,2 | 0,6 |
| Écart de production ² | 1,0 | -2,5 | -2,0 | -2,3 | -1,7 | -0,7 | -0,3 | -0,2 | 0,0 | 0,0 |
| Solde structurel ² | -2,3 | -7,6 | -6,0 | -6,0 | -4,2 | -4,9 | -4,1 | -3,1 | -2,2 | 0,6 |
| Dette nette | 35,6 | 69,2 | 73,3 | 76,6 | 77,8 | 79,7 | 80,7 | 80,6 | 79,3 | 67,2 |
| Dette brute | 40,1 | 76,6 | 81,8 | 85,3 | 86,2 | 88,2 | 89,3 | 89,1 | 87,9 | 75,8 |
| Canada | | | | | | | | | | |
| Prêt/emprunt (net) | 1,1 | -4,7 | -3,3 | -2,5 | -1,9 | -0,5 | -1,7 | -2,4 | -1,8 | -0,1 |
| Écart de production ² | 1,3 | -2,4 | -1,1 | -1,2 | -0,9 | -0,4 | -0,7 | -0,8 | -0,5 | 0,0 |
| Solde structurel ² | 0,4 | -3,4 | -2,7 | -1,9 | -1,4 | -0,5 | -1,3 | -2,0 | -1,5 | -0,1 |
| Dette nette | 38,2 | 26,8 | 27,1 | 28,2 | 29,4 | 28,1 | 26,7 | 27,5 | 25,8 | 15,8 |
| Dette brute | 78,1 | 81,1 | 81,5 | 84,8 | 86,1 | 86,2 | 91,5 | 92,3 | 90,6 | 80,6 |

Note : La méthodologie et les hypothèses propres à chaque pays sont décrites à l'encadré A1 de l'appendice statistique. Les chiffres composites des données budgétaires pour les groupes de pays sont la somme en dollars des valeurs correspondant à chaque pays.

¹Les données sur la dette sont celles de la fin de l'année et ne sont pas toujours comparables entre les pays. Les dettes brutes et nettes déclarées par les organismes statistiques nationaux pour les pays qui ont adopté le Système de comptabilité nationale 2008 (Australie, Canada, États-Unis et RAS de Hong Kong) sont ajustées de manière à exclure les engagements au titre des retraites non capitalisées des plans de retraite à prestations définies des fonctionnaires. Les données budgétaires pour les principaux pays avancés agrégés et les États-Unis commencent en 2001, et la moyenne pour le total agrégé et les États-Unis portent donc sur la période 2001–07.

²En pourcentage du PIB potentiel.

³Les chiffres déclarés par l'organisme national des statistiques sont ajustés pour exclure les postes liés à la comptabilité d'exercice des plans de retraite à prestations définies des fonctionnaires.

⁴Hors les mesures ponctuelles basées sur les données des autorités et, faute de ces dernières, les recettes de la vente des actifs.

⁵Comprend les prises de participation; sur base non consolidée.

Tableau A9. État récapitulatif du commerce mondial : volume et prix
(Variations annuelles en pourcentage)

| | Moyennes | | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | Projections | |
|---|-----------|---------|-------|-------|------|------|-------|-------|-------|-------|-------------|------|
| | 1998–2007 | 2008–17 | | | | | | | | | 2016 | 2017 |
| Commerce de biens et de services | | | | | | | | | | | | |
| Commerce mondial¹ | | | | | | | | | | | | |
| Volume | 6,7 | 3,0 | 3,0 | -10,5 | 12,4 | 7,1 | 2,8 | 3,4 | 3,5 | 2,8 | 3,1 | 3,8 |
| Déflateur des prix | | | | | | | | | | | | |
| En dollars | 2,7 | -0,5 | 11,4 | -10,3 | 5,6 | 11,1 | -1,7 | -0,6 | -1,8 | -12,9 | -4,7 | 1,9 |
| En DTS | 1,7 | 0,4 | 8,0 | -8,1 | 6,7 | 7,4 | 1,3 | 0,2 | -1,7 | -5,4 | -4,3 | 1,5 |
| Volume du commerce | | | | | | | | | | | | |
| Exportations | | | | | | | | | | | | |
| Pays avancés | 5,8 | 2,5 | 2,0 | -11,2 | 12,0 | 5,9 | 2,3 | 3,0 | 3,5 | 3,4 | 2,5 | 3,5 |
| Pays émergents et en développement | 8,8 | 3,9 | 4,9 | -8,2 | 13,3 | 9,0 | 4,0 | 4,4 | 3,1 | 1,7 | 3,8 | 3,9 |
| Importations | | | | | | | | | | | | |
| Pays avancés | 6,2 | 2,2 | 0,4 | -11,7 | 11,4 | 5,0 | 1,1 | 2,2 | 3,5 | 4,3 | 3,4 | 4,1 |
| Pays émergents et en développement | 8,8 | 4,6 | 9,5 | -8,5 | 14,0 | 11,4 | 5,6 | 5,2 | 3,7 | 0,5 | 3,0 | 3,7 |
| Termes de l'échange | | | | | | | | | | | | |
| Pays avancés | -0,2 | 0,1 | -2,3 | 2,6 | -0,9 | -1,5 | -0,7 | 0,8 | 0,3 | 1,9 | 1,1 | -0,3 |
| Pays émergents et en développement | 1,8 | -0,2 | 3,5 | -4,7 | 2,1 | 3,6 | 0,5 | 0,0 | -0,4 | -3,9 | -2,3 | -0,3 |
| Commerce de biens | | | | | | | | | | | | |
| Commerce mondial¹ | | | | | | | | | | | | |
| Volume | 6,9 | 2,8 | 2,5 | -11,6 | 14,3 | 6,9 | 2,5 | 3,1 | 3,2 | 2,4 | 2,8 | 3,6 |
| Déflateur des prix | | | | | | | | | | | | |
| En dollars | 2,6 | -0,7 | 12,3 | -11,7 | 6,6 | 12,5 | -1,8 | -1,1 | -2,5 | -13,9 | -5,7 | 1,9 |
| En DTS | 1,5 | 0,2 | 8,9 | -9,6 | 7,7 | 8,7 | 1,2 | -0,3 | -2,4 | -6,6 | -5,4 | 1,5 |
| Prix mondiaux en dollars² | | | | | | | | | | | | |
| Produits manufacturés | 1,5 | 0,1 | 6,2 | -5,6 | 2,4 | 6,4 | 0,5 | -1,0 | -0,7 | -4,0 | -2,7 | 0,7 |
| Pétrole | 14,0 | -5,4 | 36,4 | -36,3 | 27,9 | 31,6 | 1,0 | -0,9 | -7,5 | -47,2 | -31,6 | 17,9 |
| Produits primaires hors combustibles | 3,9 | -1,5 | 7,9 | -16,0 | 26,6 | 18,0 | -10,0 | -1,4 | -4,0 | -17,5 | -9,4 | -0,7 |
| Produits alimentaires | 2,1 | 0,4 | 24,3 | -15,2 | 12,1 | 20,2 | -2,4 | 0,7 | -4,1 | -17,1 | -5,6 | -0,9 |
| Boissons | -0,6 | 1,7 | 23,3 | 1,6 | 14,1 | 16,6 | -18,6 | -11,9 | 20,7 | -3,1 | -15,2 | 0,2 |
| Matières premières agricoles | 0,2 | -0,5 | -0,7 | -17,1 | 33,2 | 22,7 | -12,7 | 1,6 | 1,9 | -13,5 | -10,3 | 0,4 |
| Métaux | 10,4 | -5,3 | -7,8 | -19,2 | 48,2 | 13,5 | -16,8 | -4,3 | -10,3 | -23,1 | -14,1 | -1,5 |
| Prix mondiaux en DTS² | | | | | | | | | | | | |
| Produits manufacturés | 0,4 | 1,0 | 2,9 | -3,3 | 3,5 | 2,8 | 3,6 | -0,2 | -0,6 | 4,2 | -2,4 | 0,3 |
| Pétrole | 12,7 | -4,5 | 32,2 | -34,8 | 29,3 | 27,2 | 4,1 | -0,1 | -7,5 | -42,7 | -31,4 | 17,5 |
| Produits primaires hors combustibles | 2,8 | -0,6 | 4,6 | -13,9 | 28,0 | 14,0 | -7,3 | -0,6 | -3,9 | -10,4 | -9,1 | -1,1 |
| Produits alimentaires | 1,0 | 1,3 | 20,5 | -13,1 | 13,3 | 16,1 | 0,6 | 1,5 | -4,1 | -10,0 | -5,3 | -1,2 |
| Boissons | -1,6 | 2,7 | 19,5 | 4,1 | 15,3 | 12,7 | -16,1 | -11,2 | 20,8 | 5,2 | -14,9 | -0,2 |
| Matières premières agricoles | -0,8 | 0,3 | -3,8 | -15,1 | 34,6 | 18,6 | -10,0 | 2,4 | 2,0 | -6,1 | -10,0 | 0,0 |
| Métaux | 9,3 | -4,4 | -10,7 | -17,2 | 49,8 | 9,7 | -14,3 | -3,5 | -10,2 | -16,6 | -13,8 | -1,9 |
| Prix mondiaux en euros² | | | | | | | | | | | | |
| Produits manufacturés | -0,4 | 2,2 | -1,1 | -0,3 | 7,5 | 1,5 | 8,8 | -4,2 | -0,7 | 14,9 | -2,8 | -0,1 |
| Pétrole | 11,8 | -3,4 | 27,1 | -32,7 | 34,3 | 25,5 | 9,3 | -4,1 | -7,6 | -36,8 | -31,6 | 17,1 |
| Produits primaires hors combustibles | 1,9 | 0,5 | 0,5 | -11,2 | 32,9 | 12,5 | -2,6 | -4,5 | -4,0 | -1,2 | -9,5 | -1,5 |
| Produits alimentaires | 0,2 | 2,4 | 15,8 | -10,4 | 17,7 | 14,6 | 5,6 | -2,5 | -4,2 | -0,7 | -5,7 | -1,6 |
| Boissons | -2,4 | 3,8 | 14,8 | 7,3 | 19,8 | 11,2 | -11,9 | -14,7 | 20,7 | 16,1 | -15,2 | -0,6 |
| Matières premières agricoles | -1,6 | 1,5 | -7,5 | -12,5 | 39,8 | 17,0 | -5,5 | -1,6 | 1,8 | 3,6 | -10,4 | -0,4 |
| Métaux | 8,4 | -3,3 | -14,1 | -14,6 | 55,5 | 8,3 | -10,0 | -7,3 | -10,3 | -7,9 | -14,2 | -2,2 |

Tableau A9. État récapitulatif du commerce mondial : volume et prix (fin)
(Variations annuelles en pourcentage)

| | Moyennes | | | | | | | | | | Projections | |
|--|-----------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------------|--------|
| | 1998–2007 | 2008–17 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| Commerce de biens | | | | | | | | | | | | |
| Volume du commerce | | | | | | | | | | | | |
| Exportations | | | | | | | | | | | | |
| Pays avancés | 5,9 | 2,3 | 1,7 | -13,1 | 14,7 | 6,0 | 1,9 | 2,6 | 3,3 | 2,9 | 2,1 | 3,2 |
| Pays émergents et en développement | 9,0 | 3,7 | 4,1 | -8,7 | 14,8 | 8,1 | 4,2 | 4,3 | 3,1 | 1,5 | 3,6 | 3,7 |
| Pays exportateurs de combustibles | 5,2 | 2,4 | 4,2 | -7,9 | 5,1 | 7,7 | 3,9 | 1,2 | 1,0 | 2,5 | 5,5 | 1,8 |
| Pays exportateurs d'autres produits | 10,6 | 4,2 | 4,0 | -9,1 | 18,8 | 8,3 | 4,3 | 5,7 | 4,0 | 1,1 | 3,1 | 4,1 |
| Importations | | | | | | | | | | | | |
| Pays avancés | 6,3 | 2,0 | -0,3 | -12,8 | 13,1 | 5,3 | 0,3 | 1,8 | 3,4 | 3,8 | 3,1 | 4,1 |
| Pays émergents et en développement | 8,9 | 4,3 | 9,0 | -9,6 | 15,3 | 10,5 | 5,4 | 4,8 | 3,0 | 0,4 | 2,9 | 3,6 |
| Pays exportateurs de combustibles | 9,6 | 2,6 | 14,6 | -13,1 | 7,2 | 9,8 | 9,9 | 4,5 | 2,6 | -7,2 | -1,7 | 2,1 |
| Pays exportateurs d'autres produits | 8,8 | 4,7 | 7,5 | -8,8 | 17,4 | 10,7 | 4,3 | 4,9 | 3,0 | 2,2 | 3,9 | 3,9 |
| Déflateur des prix en DTS | | | | | | | | | | | | |
| Exportations | | | | | | | | | | | | |
| Pays avancés | 0,8 | -0,2 | 5,6 | -7,2 | 4,4 | 6,4 | -0,3 | 0,5 | -1,9 | -5,5 | -3,4 | 0,8 |
| Pays émergents et en développement | 4,1 | 0,7 | 14,6 | -12,9 | 13,2 | 12,6 | 2,8 | -0,7 | -3,3 | -8,8 | -8,4 | 2,2 |
| Pays exportateurs de combustibles | 9,1 | -1,9 | 24,8 | -24,7 | 22,7 | 23,5 | 3,4 | -1,6 | -7,1 | -28,6 | -21,0 | 8,7 |
| Pays exportateurs d'autres produits | 2,1 | 1,5 | 10,1 | -7,0 | 9,2 | 8,1 | 2,4 | -0,3 | -1,6 | -0,7 | -4,7 | 0,6 |
| Importations | | | | | | | | | | | | |
| Pays avancés | 1,1 | -0,1 | 8,6 | -10,5 | 6,3 | 8,7 | 1,0 | -0,4 | -2,1 | -7,2 | -4,6 | 1,2 |
| Pays émergents et en développement | 2,4 | 0,9 | 10,0 | -8,4 | 11,2 | 8,8 | 2,2 | -0,8 | -2,9 | -4,9 | -6,6 | 2,2 |
| Pays exportateurs de combustibles | 2,0 | 1,0 | 8,5 | -5,7 | 9,2 | 8,2 | 1,7 | -0,9 | -3,5 | -2,6 | -4,7 | 0,8 |
| Pays exportateurs d'autres produits | 2,5 | 0,8 | 10,4 | -9,1 | 11,7 | 9,0 | 2,3 | -0,8 | -2,8 | -5,4 | -7,1 | 2,5 |
| Termes de l'échange | | | | | | | | | | | | |
| Pays avancés | -0,3 | -0,1 | -2,7 | 3,7 | -1,8 | -2,1 | -1,3 | 0,8 | 0,1 | 1,8 | 1,2 | -0,4 |
| Pays émergents et en développement | 1,6 | -0,2 | 4,2 | -4,9 | 1,8 | 3,5 | 0,5 | 0,1 | -0,4 | -4,1 | -1,9 | 0,0 |
| Par région | | | | | | | | | | | | |
| Communauté des États indépendants ³ | 5,3 | -1,4 | 15,5 | -16,8 | 11,7 | 10,7 | 2,0 | -1,6 | 0,7 | -19,9 | -14,6 | 5,8 |
| Pays émergents et en développement d'Asie | -1,8 | 0,8 | -1,3 | 3,3 | -6,4 | -2,4 | 1,2 | 1,1 | 2,4 | 9,2 | 4,1 | -2,2 |
| Pays émergents et en développement d'Europe | 0,0 | 0,1 | -0,4 | 3,3 | -3,9 | -1,8 | -1,0 | 1,8 | 1,0 | 2,6 | 1,2 | -2,1 |
| Amérique latine et Caraïbes | 2,8 | -0,6 | 4,7 | -4,8 | 8,4 | 5,6 | -1,4 | -0,9 | -3,1 | -9,8 | -2,8 | -0,5 |
| Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan | 6,1 | -3,1 | 11,5 | -17,6 | 9,7 | 12,8 | -0,2 | -0,2 | -5,0 | -25,3 | -14,7 | 6,7 |
| Moyen-Orient et Afrique du Nord | 6,4 | -3,2 | 12,1 | -17,9 | 9,6 | 12,9 | 0,4 | -0,2 | -5,0 | -26,0 | -15,5 | 7,0 |
| Afrique subsaharienne | 3,0 | -0,9 | 9,0 | -11,2 | 12,4 | 10,7 | -0,4 | -2,1 | -3,5 | -15,4 | -7,1 | 2,5 |
| Classification analytique | | | | | | | | | | | | |
| Source des recettes d'exportation | | | | | | | | | | | | |
| Combustibles | 7,0 | -2,8 | 15,1 | -20,2 | 12,4 | 14,1 | 1,7 | -0,7 | -3,7 | -26,7 | -17,2 | 7,8 |
| Autres produits | -0,4 | 0,6 | -0,3 | 2,3 | -2,2 | -0,7 | 0,1 | 0,5 | 1,2 | 5,0 | 2,6 | -1,9 |
| <i>Pour mémoire</i> | | | | | | | | | | | | |
| Exportations mondiales (milliards de dollars) | | | | | | | | | | | | |
| Biens et services | 10.172 | 20.839 | 19.580 | 15.725 | 18.662 | 22.208 | 22.443 | 23.144 | 23.494 | 20.942 | 20.532 | 21.663 |
| Biens | 8.084 | 16.440 | 15.666 | 12.226 | 14.901 | 17.913 | 18.049 | 18.486 | 18.591 | 16.266 | 15.739 | 16.564 |
| Prix moyen du pétrole ⁴ | 14,0 | -5,4 | 36,4 | -36,3 | 27,9 | 31,6 | 1,0 | -0,9 | -7,5 | -47,2 | -31,6 | 17,9 |
| En dollars le baril | 36,40 | 77,37 | 97,04 | 61,78 | 79,03 | 104,01 | 105,01 | 104,07 | 96,25 | 50,79 | 34,75 | 40,99 |
| Valeur unitaire des exportations de produits manufacturés ⁵ | 1,5 | 0,1 | 6,2 | -5,6 | 2,4 | 6,4 | 0,5 | -1,0 | -0,7 | -4,0 | -2,7 | 0,7 |

¹Moyenne des variations annuelles en pourcentage des exportations et des importations mondiales.

²Représentés, respectivement, par l'indice de la valeur unitaire des exportations de produits manufacturés des pays avancés et représentant 83 % des pondérations des exportations de biens des pays avancés, par la moyenne des prix des bruts U.K. Brent, Dubaï fateh et West Texas Intermediate et par la moyenne des cours mondiaux des produits primaires hors combustibles, pondérée en fonction de leurs parts respectives, en 2002–04, dans le total des exportations mondiales des produits de base.

³La Géorgie, le Turkménistan et l'Ukraine, qui ne sont pas membres de la Communauté des États indépendants, sont inclus dans ce groupe pour des raisons de géographie et de similitude de structure économique.

⁴Variation en pourcentage de la moyenne des prix des bruts U.K. Brent, Dubaï fateh et West Texas Intermediate.

⁵Variation en pourcentage des produits manufacturés exportés par les pays avancés.

Tableau A10. État récapitulatif des soldes des transactions courantes
(Milliards de dollars)

| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | Projections | | |
|---|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|
| | | | | | | | | | 2016 | 2017 | 2021 |
| Pays avancés | -577,5 | -85,1 | 3,7 | -40,4 | 18,8 | 222,1 | 232,9 | 302,7 | 305,1 | 189,1 | -53,1 |
| États-Unis | -690,8 | -384,0 | -442,0 | -460,4 | -449,7 | -376,8 | -389,5 | -484,1 | -540,6 | -639,1 | -877,6 |
| Zone euro | -192,8 | 7,9 | 36,6 | 33,2 | 159,8 | 257,6 | 320,1 | 344,7 | 419,6 | 397,6 | 356,6 |
| Allemagne | 210,9 | 196,7 | 192,3 | 229,0 | 248,9 | 252,9 | 282,9 | 285,2 | 292,0 | 287,0 | 281,9 |
| France | -27,6 | -22,5 | -22,2 | -28,3 | -32,0 | -22,6 | -26,2 | -3,0 | 15,2 | 6,5 | 0,6 |
| Italie | -68,8 | -42,5 | -74,0 | -70,1 | -8,9 | 19,0 | 40,9 | 38,7 | 41,9 | 37,2 | 19,4 |
| Espagne | -152,0 | -64,3 | -56,2 | -47,4 | -3,1 | 20,7 | 13,6 | 16,5 | 23,7 | 25,8 | 27,3 |
| Japon | 142,6 | 145,3 | 221,0 | 129,8 | 59,7 | 40,7 | 24,4 | 137,5 | 167,5 | 165,5 | 179,1 |
| Royaume-Uni | -101,2 | -70,4 | -67,2 | -43,9 | -86,7 | -121,8 | -152,2 | -123,5 | -119,5 | -114,0 | -117,0 |
| Canada | 1,5 | -40,4 | -58,2 | -49,6 | -65,7 | -57,9 | -40,6 | -51,4 | -51,7 | -45,6 | -41,2 |
| Autres pays avancés ¹ | 169,6 | 209,5 | 285,7 | 269,2 | 280,7 | 357,2 | 369,3 | 374,6 | 364,6 | 357,3 | 370,3 |
| Pays émergents et en développement | 679,6 | 243,9 | 280,3 | 380,3 | 360,6 | 189,6 | 145,5 | -71,7 | -163,7 | -176,8 | -298,7 |
| Par région | | | | | | | | | | | |
| Communauté des États indépendants ² | 108,3 | 42,9 | 69,2 | 107,9 | 67,2 | 18,1 | 57,7 | 51,4 | 30,5 | 51,0 | 103,4 |
| Russie | 103,9 | 50,4 | 67,5 | 97,3 | 71,3 | 34,1 | 59,5 | 65,8 | 48,0 | 64,3 | 103,8 |
| Russie non comprise | 4,4 | -7,5 | 1,7 | 10,7 | -4,1 | -16,0 | -1,8 | -14,4 | -17,5 | -13,3 | -0,4 |
| Pays émergents et en développement d'Asie | 424,5 | 273,4 | 233,5 | 98,1 | 120,9 | 100,9 | 208,4 | 290,3 | 270,5 | 192,1 | -43,2 |
| Chine | 420,6 | 243,3 | 237,8 | 136,1 | 215,4 | 148,2 | 219,7 | 293,2 | 296,4 | 252,6 | 93,5 |
| Inde | -27,9 | -38,2 | -48,1 | -78,2 | -88,2 | -32,4 | -26,7 | -26,2 | -34,5 | -51,8 | -94,7 |
| ASEAN-5 ³ | 29,9 | 64,6 | 43,9 | 48,9 | 6,5 | -3,9 | 22,4 | 36,9 | 24,8 | 11,0 | -16,8 |
| Pays émergents et en développement d'Europe | -148,9 | -53,9 | -86,5 | -119,3 | -81,7 | -72,0 | -58,6 | -32,4 | -35,7 | -45,8 | -78,4 |
| Amérique latine et Caraïbes | -42,3 | -30,7 | -96,6 | -113,6 | -136,8 | -157,3 | -185,1 | -181,1 | -127,4 | -112,6 | -102,3 |
| Brésil | -30,6 | -26,3 | -75,8 | -77,0 | -74,2 | -74,8 | -104,2 | -58,9 | -31,1 | -23,6 | 2,3 |
| Mexique | -20,7 | -8,7 | -5,2 | -13,4 | -16,6 | -30,3 | -24,8 | -32,4 | -27,7 | -29,8 | -35,2 |
| Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan | 334,3 | 41,7 | 171,2 | 416,6 | 419,3 | 339,4 | 192,6 | -111,7 | -210,5 | -173,1 | -76,6 |
| Afrique subsaharienne | 3,7 | -29,4 | -10,4 | -9,4 | -28,4 | -39,5 | -69,6 | -88,2 | -91,1 | -88,4 | -101,6 |
| Afrique du Sud | -15,9 | -8,1 | -5,6 | -9,0 | -19,7 | -21,1 | -19,1 | -13,7 | -11,6 | -13,3 | -13,1 |
| Classification analytique | | | | | | | | | | | |
| Source des recettes d'exportation | | | | | | | | | | | |
| Combustibles | 583,4 | 132,5 | 306,1 | 616,9 | 591,7 | 454,8 | 288,4 | -78,6 | -191,3 | -108,9 | 55,3 |
| Autres produits | 96,9 | 113,0 | -24,1 | -236,6 | -231,0 | -265,2 | -143,0 | 6,8 | 27,6 | -68,0 | -354,0 |
| Dont : produits primaires | -20,1 | -1,3 | -10,2 | -23,2 | -55,3 | -60,3 | -48,6 | -55,8 | -45,7 | -51,6 | -62,4 |
| Source de financement extérieur | | | | | | | | | | | |
| Pays débiteurs (net) | -298,7 | -145,7 | -262,2 | -362,0 | -438,7 | -408,4 | -376,2 | -314,7 | -304,7 | -338,8 | -451,8 |
| Pays débiteurs (net) selon le service de la dette | | | | | | | | | | | |
| Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 2010 et 2014 | -15,7 | -15,5 | -14,0 | -24,2 | -38,4 | -38,1 | -22,9 | -29,7 | -34,9 | -35,0 | -35,3 |
| <i>Pour mémoire</i> | | | | | | | | | | | |
| Monde | 102,2 | 158,9 | 284,0 | 339,9 | 379,4 | 411,7 | 378,4 | 231,0 | 141,4 | 12,3 | -351,8 |
| Union européenne | -241,5 | -18,7 | 2,1 | 84,3 | 216,2 | 314,9 | 319,1 | 382,4 | 413,1 | 395,2 | 340,1 |
| Pays en développement à faible revenu | -10,3 | -24,7 | -18,4 | -27,9 | -39,4 | -43,8 | -58,8 | -89,9 | -95,0 | -96,7 | -121,0 |
| Moyen-Orient et Afrique du Nord | 347,9 | 49,4 | 174,0 | 415,3 | 422,8 | 340,3 | 194,1 | -109,9 | -207,8 | -168,4 | -68,8 |

Tableau A10. État récapitulatif des soldes des transactions courantes (suite)
(En pourcentage du PIB)

| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | Projections | | |
|---|-------------|-------------|------------|-------------|------------|------------|------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | | | | | | | | | 2016 | 2017 | 2021 |
| Pays avancés | -1,3 | -0,2 | 0,0 | -0,1 | 0,0 | 0,5 | 0,5 | 0,7 | 0,7 | 0,4 | -0,1 |
| États-Unis | -4,7 | -2,7 | -3,0 | -3,0 | -2,8 | -2,3 | -2,2 | -2,7 | -2,9 | -3,3 | -3,9 |
| Zone euro | -1,4 | 0,1 | 0,3 | 0,2 | 1,3 | 2,0 | 2,4 | 3,0 | 3,5 | 3,2 | 2,6 |
| Allemagne | 5,6 | 5,7 | 5,6 | 6,1 | 7,0 | 6,8 | 7,3 | 8,5 | 8,4 | 8,0 | 6,9 |
| France | -0,9 | -0,8 | -0,8 | -1,0 | -1,2 | -0,8 | -0,9 | -0,1 | 0,6 | 0,3 | 0,0 |
| Italie | -2,9 | -1,9 | -3,5 | -3,1 | -0,4 | 0,9 | 1,9 | 2,1 | 2,3 | 2,0 | 0,9 |
| Espagne | -9,3 | -4,3 | -3,9 | -3,2 | -0,2 | 1,5 | 1,0 | 1,4 | 1,9 | 2,0 | 1,9 |
| Japon | 2,9 | 2,9 | 4,0 | 2,2 | 1,0 | 0,8 | 0,5 | 3,3 | 3,8 | 3,7 | 3,7 |
| Royaume-Uni | -3,6 | -3,0 | -2,8 | -1,7 | -3,3 | -4,5 | -5,1 | -4,3 | -4,3 | -4,0 | -3,5 |
| Canada | 0,1 | -2,9 | -3,6 | -2,8 | -3,6 | -3,2 | -2,3 | -3,3 | -3,5 | -3,0 | -2,3 |
| Autres pays avancés ¹ | 3,2 | 4,3 | 5,0 | 4,1 | 4,3 | 5,3 | 5,4 | 6,0 | 5,9 | 5,5 | 4,9 |
| Pays émergents et en développement | 3,4 | 1,3 | 1,2 | 1,4 | 1,3 | 0,6 | 0,5 | -0,2 | -0,6 | -0,6 | -0,7 |
| Par région | | | | | | | | | | | |
| Communauté des États indépendants ² | 4,7 | 2,5 | 3,3 | 4,1 | 2,4 | 0,6 | 2,1 | 2,8 | 2,0 | 3,0 | 4,6 |
| Russie | 5,9 | 3,9 | 4,1 | 4,8 | 3,3 | 1,5 | 2,9 | 5,0 | 4,2 | 5,1 | 6,5 |
| Russie non comprise | 0,8 | -1,8 | 0,4 | 1,8 | -0,6 | -2,3 | -0,3 | -2,8 | -4,2 | -2,9 | -0,1 |
| Pays émergents et en développement d'Asie | 5,7 | 3,4 | 2,4 | 0,9 | 1,0 | 0,7 | 1,4 | 1,9 | 1,7 | 1,1 | -0,2 |
| Chine | 9,2 | 4,8 | 4,0 | 1,8 | 2,5 | 1,6 | 2,1 | 2,7 | 2,6 | 2,1 | 0,5 |
| Inde | -2,3 | -2,8 | -2,8 | -4,3 | -4,8 | -1,7 | -1,3 | -1,3 | -1,5 | -2,1 | -2,6 |
| ASEAN-5 ³ | 2,2 | 4,8 | 2,6 | 2,5 | 0,3 | -0,2 | 1,1 | 1,8 | 1,1 | 0,5 | -0,5 |
| Pays émergents et en développement d'Europe | -8,0 | -3,5 | -5,1 | -6,5 | -4,6 | -3,8 | -3,1 | -1,9 | -2,1 | -2,6 | -3,5 |
| Amérique latine et Caraïbes | -1,0 | -0,8 | -1,9 | -1,9 | -2,3 | -2,6 | -3,1 | -3,6 | -2,8 | -2,4 | -1,8 |
| Brésil | -1,8 | -1,6 | -3,4 | -2,9 | -3,0 | -3,0 | -4,3 | -3,3 | -2,0 | -1,5 | 0,1 |
| Mexique | -1,9 | -1,0 | -0,5 | -1,1 | -1,4 | -2,4 | -1,9 | -2,8 | -2,6 | -2,6 | -2,4 |
| Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan | 12,6 | 1,8 | 6,2 | 12,9 | 11,9 | 10,0 | 5,5 | -3,6 | -6,9 | -5,2 | -1,8 |
| Afrique subsaharienne | 0,3 | -2,8 | -0,8 | -0,6 | -1,8 | -2,4 | -4,1 | -5,9 | -6,2 | -5,5 | -4,9 |
| Afrique du Sud | -5,5 | -2,7 | -1,5 | -2,2 | -5,0 | -5,8 | -5,4 | -4,4 | -4,4 | -4,9 | -4,0 |
| Classification analytique | | | | | | | | | | | |
| Source des recettes d'exportation | | | | | | | | | | | |
| Combustibles | 11,5 | 3,2 | 6,0 | 10,0 | 8,8 | 6,8 | 4,4 | -1,5 | -4,1 | -2,1 | 0,9 |
| Autres produits | 0,7 | 0,8 | -0,1 | -1,2 | -1,1 | -1,1 | -0,6 | 0,0 | 0,1 | -0,3 | -1,0 |
| Dont : produits primaires | -1,8 | -0,1 | -0,7 | -1,5 | -3,3 | -3,6 | -3,0 | -3,5 | -3,3 | -3,6 | -3,5 |
| Source de financement extérieur | | | | | | | | | | | |
| Pays débiteurs (net) | -2,9 | -1,5 | -2,2 | -2,7 | -3,2 | -2,9 | -2,6 | -2,4 | -2,3 | -2,4 | -2,4 |
| Pays débiteurs (net) selon le service de la dette | | | | | | | | | | | |
| Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 2010 et 2014 | -3,0 | -3,2 | -2,5 | -3,9 | -5,8 | -5,5 | -3,4 | -4,4 | -5,1 | -4,8 | -3,7 |
| <i>Pour mémoire</i> | | | | | | | | | | | |
| Monde | 0,2 | 0,3 | 0,4 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,3 | 0,2 | 0,0 | -0,4 |
| Union européenne | -1,3 | -0,1 | 0,0 | 0,5 | 1,3 | 1,8 | 1,7 | 2,4 | 2,5 | 2,3 | 1,7 |
| Pays en développement à faible revenu | -0,9 | -2,2 | -1,4 | -1,9 | -2,4 | -2,4 | -3,0 | -4,8 | -4,8 | -4,5 | -4,2 |
| Moyen-Orient et Afrique du Nord | 14,1 | 2,2 | 6,8 | 13,9 | 12,9 | 10,8 | 6,0 | -3,9 | -7,5 | -5,6 | -1,8 |

Tableau A10. État récapitulatif des soldes des transactions courantes (fin)
(En pourcentage des exportations des biens et des services)

| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | Projections | | |
|---|-------------|-------------|------------|-------------|------------|------------|------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | | | | | | | | | 2016 | 2017 | 2021 |
| Pays avancés | -4,5 | -0,8 | 0,0 | -0,3 | 0,1 | 1,5 | 1,6 | 2,3 | 2,3 | 1,4 | -0,3 |
| États-Unis | -37,5 | -24,3 | -23,8 | -21,6 | -20,3 | -16,5 | -16,6 | -21,8 | -25,4 | -29,7 | -35,1 |
| Zone euro | -6,2 | 0,3 | 1,3 | 1,0 | 5,0 | 7,6 | 9,0 | 11,0 | ... | ... | ... |
| Allemagne | 12,9 | 15,2 | 13,3 | 13,6 | 15,3 | 14,8 | 16,0 | 18,1 | 18,1 | 16,9 | 13,6 |
| France | -3,3 | -3,4 | -3,1 | -3,4 | -4,0 | -2,7 | -3,0 | -0,4 | 2,0 | 0,8 | 0,1 |
| Italie | -10,6 | -8,6 | -13,8 | -11,4 | -1,5 | 3,1 | 6,5 | 7,1 | 7,3 | 6,2 | 2,6 |
| Espagne | -36,5 | -18,9 | -15,3 | -11,0 | -0,8 | 4,7 | 3,0 | 4,1 | 5,7 | 5,9 | 4,9 |
| Japon | 16,0 | 21,7 | 25,4 | 13,9 | 6,5 | 4,9 | 2,8 | 17,5 | 21,6 | 20,5 | 19,1 |
| Royaume-Uni | -13,1 | -11,3 | -9,8 | -5,5 | -10,9 | -15,0 | -18,0 | -15,8 | -16,1 | -14,3 | -12,1 |
| Canada | 0,3 | -10,4 | -12,4 | -9,1 | -11,9 | -10,4 | -7,2 | -10,6 | -11,6 | -9,6 | -7,0 |
| Autres pays avancés ¹ | 5,3 | 7,9 | 8,7 | 6,9 | 7,2 | 8,8 | 9,1 | 10,4 | 10,3 | 9,6 | 8,4 |
| Pays émergents et en développement | 9,6 | 4,4 | 4,0 | 4,6 | 3,9 | 2,0 | 1,8 | -0,7 | -2,0 | -2,0 | -2,9 |
| Par région | | | | | | | | | | | |
| Communauté des États indépendants ² | 13,7 | 8,2 | 10,3 | 12,2 | 7,4 | 2,0 | 6,8 | 8,8 | 6,4 | 9,7 | 15,1 |
| Russie | 19,9 | 14,7 | 15,3 | 17,0 | 12,1 | 5,8 | 10,6 | 16,9 | 15,1 | 18,2 | 23,2 |
| Russie non comprise | 1,6 | -4,1 | 0,8 | 3,4 | -1,3 | -5,2 | -0,6 | -7,3 | -10,8 | -7,6 | -0,2 |
| Pays émergents et en développement d'Asie | 16,5 | 12,5 | 8,3 | 2,8 | 3,3 | 2,6 | 5,2 | 7,6 | 7,1 | 4,8 | -0,9 |
| Chine | 28,1 | 19,5 | 14,8 | 6,8 | 9,9 | 6,3 | 8,9 | 12,3 | 12,7 | 10,6 | 3,3 |
| Inde | -9,5 | -13,7 | -12,6 | -17,3 | -19,5 | -6,9 | -5,6 | -5,9 | -7,8 | -10,8 | -13,8 |
| ASEAN-5 ³ | 4,2 | 10,7 | 5,9 | 5,5 | 0,7 | -0,4 | 2,3 | 4,1 | 2,7 | 1,1 | -1,3 |
| Pays émergents et en développement d'Europe | -22,8 | -10,3 | -14,7 | -17,2 | -11,8 | -9,7 | -7,4 | -4,5 | -4,9 | -5,9 | -7,9 |
| Amérique latine et Caraïbes | -4,2 | -3,8 | -9,7 | -9,3 | -11,0 | -12,6 | -15,1 | -17,1 | -12,4 | -10,2 | -7,2 |
| Brésil | -13,5 | -14,6 | -32,7 | -26,3 | -26,4 | -26,8 | -39,5 | -26,3 | -14,4 | -10,3 | 0,8 |
| Mexique | -6,7 | -3,5 | -1,7 | -3,7 | -4,3 | -7,6 | -5,9 | -8,0 | -6,7 | -6,7 | -6,0 |
| Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan | 23,4 | 3,5 | 13,8 | 27,2 | 24,8 | 20,7 | 13,5 | -8,5 | -19,3 | -14,2 | -4,8 |
| Afrique subsaharienne | 1,0 | -9,8 | -2,7 | -1,9 | -5,9 | -8,3 | -15,3 | -25,3 | -28,1 | -24,8 | -21,8 |
| Afrique du Sud | -15,5 | -9,8 | -5,2 | -7,1 | -16,7 | -18,6 | -17,4 | -14,1 | -12,3 | -13,9 | -11,5 |
| Classification analytique | | | | | | | | | | | |
| Source des recettes d'exportation | | | | | | | | | | | |
| Combustibles | 26,0 | 8,5 | 16,0 | 24,6 | 21,8 | 17,2 | 12,3 | -3,7 | -12,2 | -5,7 | 3,4 |
| Autres produits | 2,1 | 3,0 | -0,5 | -4,1 | -3,9 | -4,2 | -2,2 | 0,1 | 0,5 | -1,1 | -4,4 |
| Dont : produits primaires | -5,7 | -0,4 | -2,7 | -5,2 | -13,2 | -14,4 | -12,1 | -16,1 | -13,5 | -14,5 | -14,0 |
| Source de financement extérieur | | | | | | | | | | | |
| Pays débiteurs (net) | -9,3 | -5,5 | -8,0 | -9,2 | -11,0 | -10,0 | -9,2 | -8,5 | -8,4 | -8,7 | -8,6 |
| Pays débiteurs (net) selon le service de la dette | | | | | | | | | | | |
| Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 2010 et 2014 | -8,3 | -10,9 | -8,3 | -12,3 | -19,8 | -19,8 | -13,3 | -20,7 | -26,4 | -24,7 | -18,7 |
| <i>Pour mémoire</i> | | | | | | | | | | | |
| Monde | 0,3 | 1,0 | 1,4 | 1,5 | 1,6 | 1,7 | 1,7 | 1,2 | 0,8 | 0,1 | -1,3 |
| Union européenne | -3,2 | -0,3 | 0,0 | 1,1 | 2,9 | 4,1 | 4,0 | 5,4 | 5,7 | 5,1 | 3,6 |
| Pays en développement à faible revenu | -2,9 | -8,2 | -4,8 | -5,7 | -7,9 | -8,2 | -10,7 | -18,0 | -18,7 | -16,8 | -13,9 |
| Moyen-Orient et Afrique du Nord | 25,0 | 4,4 | 14,4 | 27,8 | 25,5 | 21,3 | 13,9 | -8,6 | -19,6 | -14,1 | -4,4 |

¹Hors G-7 (Allemagne, Canada, États-Unis, France, Italie, Japon, Royaume-Uni) et zone euro.

²La Géorgie, le Turkménistan et l'Ukraine, qui ne sont pas membres de la Communauté des États indépendants, sont inclus dans ce groupe pour des raisons de géographie et de similitude de structure économique.

³Indonésie, Malaisie, Philippines, Thaïlande, Viet Nam.

Tableau A11. Pays avancés : soldes des transactions courantes*(En pourcentage du PIB)*

| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | Projections | | |
|---------------------------|-------------|-------------|------------|-------------|------------|------------|------------|------------|-------------|------------|-------------|
| | | | | | | | | | 2016 | 2017 | 2021 |
| Pays avancés | -1,3 | -0,2 | 0,0 | -0,1 | 0,0 | 0,5 | 0,5 | 0,7 | 0,7 | 0,4 | -0,1 |
| États-Unis | -4,7 | -2,7 | -3,0 | -3,0 | -2,8 | -2,3 | -2,2 | -2,7 | -2,9 | -3,3 | -3,9 |
| Zone euro ¹ | -1,4 | 0,1 | 0,3 | 0,2 | 1,3 | 2,0 | 2,4 | 3,0 | 3,5 | 3,2 | 2,6 |
| Allemagne | 5,6 | 5,7 | 5,6 | 6,1 | 7,0 | 6,8 | 7,3 | 8,5 | 8,4 | 8,0 | 6,9 |
| France | -0,9 | -0,8 | -0,8 | -1,0 | -1,2 | -0,8 | -0,9 | -0,1 | 0,6 | 0,3 | 0,0 |
| Italie | -2,9 | -1,9 | -3,5 | -3,1 | -0,4 | 0,9 | 1,9 | 2,1 | 2,3 | 2,0 | 0,9 |
| Espagne | -9,3 | -4,3 | -3,9 | -3,2 | -0,2 | 1,5 | 1,0 | 1,4 | 1,9 | 2,0 | 1,9 |
| Pays-Bas | 4,1 | 5,8 | 7,4 | 9,1 | 10,8 | 11,0 | 10,6 | 11,0 | 10,6 | 10,2 | 8,8 |
| Belgique | -1,0 | -1,1 | 1,8 | -1,1 | -0,1 | -0,2 | -0,2 | 0,5 | 0,5 | 0,1 | -0,8 |
| Autriche | 4,5 | 2,6 | 2,9 | 1,6 | 1,5 | 2,0 | 1,9 | 3,6 | 3,6 | 3,5 | 3,1 |
| Grèce | -14,4 | -12,4 | -11,4 | -10,0 | -3,8 | -2,0 | -2,1 | 0,0 | -0,2 | -0,3 | 0,3 |
| Portugal | -12,1 | -10,4 | -10,1 | -6,0 | -1,9 | 1,5 | 0,1 | 0,5 | 0,9 | 0,4 | -0,6 |
| Irlande | -5,7 | -3,0 | 0,6 | 0,8 | -1,5 | 3,1 | 3,6 | 4,5 | 4,0 | 3,5 | 3,1 |
| Finlande | 2,2 | 1,9 | 1,2 | -1,8 | -1,9 | -1,7 | -0,9 | 0,1 | 0,0 | -0,1 | 0,3 |
| République slovaque | -6,4 | -3,5 | -4,7 | -5,0 | 0,9 | 2,0 | 0,1 | -1,1 | -1,0 | -1,0 | 0,6 |
| Lituanie | -13,3 | 2,1 | -0,3 | -3,9 | -1,2 | 1,5 | 3,6 | -2,3 | -3,0 | -2,9 | -2,7 |
| Slovénie | -5,3 | -0,6 | -0,1 | 0,2 | 2,6 | 5,6 | 7,0 | 7,3 | 7,6 | 7,1 | 3,9 |
| Luxembourg | 7,7 | 7,4 | 6,8 | 6,2 | 6,1 | 5,7 | 5,5 | 5,2 | 5,1 | 5,0 | 5,0 |
| Lettonie | -12,4 | 8,1 | 2,3 | -2,8 | -3,3 | -2,4 | -2,0 | -1,6 | -2,0 | -2,2 | -1,9 |
| Estonie | -8,7 | 2,5 | 1,8 | 1,3 | -2,4 | -0,1 | 1,0 | 1,9 | 1,2 | 0,5 | -2,4 |
| Chypre | -15,6 | -7,7 | -10,7 | -4,0 | -5,6 | -4,5 | -4,6 | -5,1 | -4,8 | -4,7 | -4,9 |
| Malte | -1,1 | -6,6 | -4,7 | -2,5 | 1,3 | 3,6 | 3,9 | 4,1 | 5,3 | 5,3 | 6,7 |
| Japon | 2,9 | 2,9 | 4,0 | 2,2 | 1,0 | 0,8 | 0,5 | 3,3 | 3,8 | 3,7 | 3,7 |
| Royaume-Uni | -3,6 | -3,0 | -2,8 | -1,7 | -3,3 | -4,5 | -5,1 | -4,3 | -4,3 | -4,0 | -3,5 |
| Corée | 0,3 | 3,7 | 2,6 | 1,6 | 4,2 | 6,2 | 6,0 | 7,7 | 8,2 | 7,4 | 5,6 |
| Canada | 0,1 | -2,9 | -3,6 | -2,8 | -3,6 | -3,2 | -2,3 | -3,3 | -3,5 | -3,0 | -2,3 |
| Australie | -5,0 | -4,7 | -3,6 | -3,0 | -4,3 | -3,4 | -3,0 | -4,6 | -3,6 | -3,5 | -3,2 |
| Taiwan, prov. chinoise de | 6,6 | 10,9 | 8,9 | 8,2 | 9,9 | 10,8 | 12,3 | 14,5 | 15,0 | 14,4 | 14,0 |
| Suisse | 3,0 | 8,0 | 14,9 | 7,7 | 10,3 | 11,1 | 8,8 | 11,4 | 9,3 | 8,8 | 8,8 |
| Suède | 8,5 | 5,9 | 6,0 | 6,1 | 5,9 | 6,0 | 5,4 | 5,9 | 5,8 | 5,7 | 5,0 |
| Singapour | 14,4 | 16,8 | 23,7 | 22,0 | 17,2 | 17,9 | 17,4 | 19,7 | 21,2 | 20,5 | 18,0 |
| Hong Kong (RAS) | 15,0 | 9,9 | 7,0 | 5,6 | 1,6 | 1,5 | 1,3 | 3,0 | 3,1 | 3,2 | 3,6 |
| Norvège | 15,7 | 10,6 | 10,9 | 12,4 | 12,4 | 10,2 | 11,9 | 9,0 | 6,5 | 7,3 | 8,3 |
| République tchèque | -1,9 | -2,4 | -3,7 | -2,1 | -1,6 | -0,5 | 0,2 | 0,9 | 0,6 | 0,6 | -1,0 |
| Israël | 1,1 | 3,4 | 3,6 | 2,3 | 1,4 | 3,1 | 3,8 | 4,1 | 4,0 | 3,5 | 2,4 |
| Danemark | 2,7 | 3,3 | 5,7 | 5,7 | 5,7 | 7,1 | 7,7 | 6,9 | 6,6 | 6,5 | 6,1 |
| Nouvelle-Zélande | -7,7 | -2,3 | -2,2 | -2,8 | -3,9 | -3,1 | -3,1 | -3,0 | -3,7 | -3,7 | -2,9 |
| Porto Rico | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| Macao (RAS) | 19,1 | 31,0 | 43,0 | 43,1 | 41,7 | 42,6 | 38,0 | 26,2 | 20,0 | 17,2 | 24,5 |
| Islande | -22,8 | -9,7 | -6,6 | -5,3 | -4,2 | 5,7 | 3,7 | 4,2 | 4,1 | 2,4 | 0,9 |
| Saint-Marin | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| <i>Pour mémoire</i> | | | | | | | | | | | |
| Principaux pays avancés | -1,6 | -0,7 | -0,8 | -0,8 | -1,0 | -0,8 | -0,7 | -0,6 | -0,6 | -0,8 | -1,3 |
| Zone euro ² | -0,7 | 0,4 | 0,5 | 0,8 | 2,2 | 2,9 | 3,1 | 3,9 | 4,1 | 3,8 | 3,1 |

¹Les données sont corrigées des différences de déclaration entre pays de la zone euro.²Les données correspondent à la somme des soldes des pays de la zone euro.

Tableau A12. Pays émergents et en développement : soldes des transactions courantes*(En pourcentage du PIB)*

| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | Projections | | |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | | | | | | | | | 2016 | 2017 | 2021 |
| Communauté des États indépendants¹ | 4,7 | 2,5 | 3,3 | 4,1 | 2,4 | 0,6 | 2,1 | 2,8 | 2,0 | 3,0 | 4,6 |
| Russie | 5,9 | 3,9 | 4,1 | 4,8 | 3,3 | 1,5 | 2,9 | 5,0 | 4,2 | 5,1 | 6,5 |
| Russie non comprise | 0,8 | -1,8 | 0,4 | 1,8 | -0,6 | -2,3 | -0,3 | -2,8 | -4,2 | -2,9 | -0,1 |
| Arménie | -14,2 | -16,5 | -13,6 | -10,4 | -10,0 | -7,6 | -7,3 | -3,2 | -4,3 | -5,1 | -5,7 |
| Azerbaïdjan | 35,5 | 23,0 | 28,0 | 26,5 | 21,5 | 16,4 | 13,9 | 0,2 | -0,2 | 0,2 | 5,9 |
| Bélarus | -8,2 | -12,6 | -15,0 | -8,5 | -2,9 | -10,4 | -6,8 | -1,9 | -3,5 | -3,1 | -2,9 |
| Géorgie | -22,0 | -10,5 | -10,2 | -12,8 | -11,7 | -5,8 | -10,6 | -11,6 | -10,3 | -9,1 | -5,6 |
| Kazakhstan | 4,7 | -3,6 | 0,9 | 5,4 | 0,5 | 0,4 | 2,8 | -2,6 | -4,0 | -1,5 | 2,6 |
| Moldova | -16,1 | -8,2 | -7,5 | -11,0 | -7,4 | -5,0 | -3,7 | -6,6 | -4,0 | -4,4 | -4,8 |
| Ouzbékistan | 8,7 | 2,2 | 6,2 | 5,8 | 1,8 | 2,9 | 0,7 | 0,0 | 0,2 | 0,5 | 2,0 |
| République kirghize | -15,3 | -2,2 | -6,1 | -9,6 | -15,6 | -15,0 | -16,7 | -14,7 | -18,4 | -15,4 | -9,8 |
| Tadjikistan | -7,6 | -5,9 | -1,1 | -4,8 | -2,5 | -2,9 | -9,7 | -10,2 | -8,4 | -7,3 | -2,9 |
| Turkménistan | 16,5 | -14,7 | -10,6 | 2,0 | 0,0 | -7,2 | -6,7 | -12,7 | -15,4 | -11,6 | -1,9 |
| Ukraine ² | -6,8 | -1,4 | -2,2 | -6,3 | -8,1 | -9,2 | -4,0 | -0,3 | -2,6 | -2,3 | -2,5 |
| Pays émergents et en développement | | | | | | | | | | | |
| d'Asie | 5,7 | 3,4 | 2,4 | 0,9 | 1,0 | 0,7 | 1,4 | 1,9 | 1,7 | 1,1 | -0,2 |
| Bangladesh | 1,2 | 2,4 | 0,4 | -1,0 | 0,7 | 1,2 | -0,1 | -1,1 | -1,3 | -1,5 | -2,1 |
| Bhoutan | -2,2 | -2,2 | -9,9 | -23,5 | -19,0 | -22,7 | -23,1 | -26,7 | -24,9 | -26,1 | -4,5 |
| Brunei Darussalam | 44,1 | 36,3 | 41,0 | 32,8 | 29,8 | 20,9 | 27,8 | 7,8 | -6,9 | 0,7 | 19,0 |
| Cambodge | -6,6 | -6,9 | -6,8 | -10,2 | -11,0 | -12,3 | -12,1 | -11,2 | -8,3 | -8,0 | -5,9 |
| Chine | 9,2 | 4,8 | 4,0 | 1,8 | 2,5 | 1,6 | 2,1 | 2,7 | 2,6 | 2,1 | 0,5 |
| Fidji | -15,9 | -4,2 | -4,1 | -4,9 | -1,3 | -9,8 | -7,2 | -5,4 | -7,9 | -6,5 | -4,9 |
| Îles Marshall | 0,5 | -14,2 | -26,5 | -5,6 | -9,3 | -14,7 | -7,3 | -0,8 | 2,7 | 3,3 | -4,7 |
| Îles Salomon | -18,2 | -21,9 | -33,4 | -8,7 | 1,8 | -3,5 | -4,3 | -2,6 | -4,5 | -7,8 | -3,4 |
| Inde | -2,3 | -2,8 | -2,8 | -4,3 | -4,8 | -1,7 | -1,3 | -1,3 | -1,5 | -2,1 | -2,6 |
| Indonésie | 0,0 | 1,8 | 0,7 | 0,2 | -2,7 | -3,2 | -3,1 | -2,1 | -2,6 | -2,8 | -3,0 |
| Kiribati | -6,5 | -13,5 | -2,2 | -13,4 | -4,5 | 8,3 | 24,0 | 45,7 | 18,7 | -2,9 | 0,5 |
| Malaisie | 16,5 | 15,0 | 10,1 | 10,9 | 5,2 | 3,5 | 4,3 | 2,9 | 2,3 | 1,9 | 1,6 |
| Maldives | -28,9 | -10,5 | -8,2 | -16,9 | -7,4 | -4,3 | -4,1 | -8,0 | -7,8 | -14,7 | -10,6 |
| Micronésie | -16,5 | -18,8 | -15,0 | -17,8 | -12,6 | -10,0 | 6,8 | 1,0 | -0,1 | -0,7 | -2,9 |
| Mongolie | -8,9 | -6,9 | -13,0 | -26,5 | -27,4 | -25,4 | -11,5 | -4,8 | -10,7 | -17,7 | -8,5 |
| Myanmar | -4,2 | -1,2 | -1,1 | -1,8 | -4,0 | -4,9 | -5,6 | -8,9 | -8,4 | -8,0 | -7,3 |
| Népal | 2,7 | 4,2 | -2,4 | -1,0 | 4,8 | 3,3 | 4,6 | 5,0 | 6,2 | 0,5 | -3,1 |
| Palaos | -20,0 | -7,7 | -6,7 | -9,2 | -8,7 | -9,3 | -11,8 | -0,5 | 0,2 | -10,4 | -4,7 |
| Papouasie-Nouvelle-Guinée | 8,5 | -15,2 | -21,5 | -23,6 | -53,6 | -31,8 | -4,2 | 2,8 | 0,8 | 3,6 | -0,5 |
| Philippines | 0,1 | 5,0 | 3,6 | 2,5 | 2,8 | 4,2 | 3,8 | 2,9 | 2,6 | 2,4 | 1,6 |
| République dém. pop. lao | -19,3 | -22,0 | -18,8 | -18,4 | -29,3 | -28,9 | -23,2 | -23,2 | -21,0 | -19,8 | -14,4 |
| Samoa | -5,6 | -4,9 | -7,8 | -5,3 | -8,6 | -0,2 | -7,6 | -4,0 | -4,1 | -3,8 | -3,9 |
| Sri Lanka | -9,5 | -0,5 | -2,2 | -7,8 | -6,7 | -3,8 | -2,7 | -2,0 | -0,8 | -1,4 | -2,9 |
| Thaïlande | 0,3 | 7,3 | 2,9 | 2,4 | -0,4 | -1,2 | 3,8 | 8,8 | 8,0 | 5,7 | 1,4 |
| Timor-Leste | 46,1 | 38,7 | 41,2 | 40,6 | 40,2 | 42,7 | 25,1 | 16,5 | 2,0 | -11,9 | -7,8 |
| Tonga | -11,5 | -20,9 | -19,1 | -15,1 | -8,6 | -6,2 | -8,5 | -7,7 | -6,6 | -6,6 | -3,2 |
| Tuvalu | 7,1 | -1,0 | -42,0 | -61,3 | -25,2 | -24,1 | -26,3 | -26,7 | -57,7 | -8,9 | -11,6 |
| Vanuatu | -10,8 | -7,9 | -6,5 | -8,4 | -9,4 | -1,4 | 0,5 | -10,1 | -15,6 | -15,1 | -6,2 |
| Viet Nam | -11,0 | -6,5 | -3,8 | 0,2 | 6,0 | 4,6 | 5,0 | 1,4 | 0,6 | 0,2 | 0,9 |
| Pays émergents et en développement | | | | | | | | | | | |
| d'Europe | -8,0 | -3,5 | -5,1 | -6,5 | -4,6 | -3,8 | -3,1 | -1,9 | -2,1 | -2,6 | -3,5 |
| Albanie | -15,8 | -15,9 | -11,3 | -13,2 | -10,1 | -10,8 | -12,9 | -11,4 | -12,7 | -12,6 | -10,9 |
| Bosnie-Herzégovine | -14,1 | -6,4 | -6,1 | -9,5 | -8,9 | -5,5 | -7,8 | -6,8 | -5,8 | -5,5 | -5,5 |
| Bulgarie | -22,0 | -8,4 | -0,9 | 0,9 | -0,3 | 1,8 | 1,2 | 2,1 | 1,7 | 0,8 | -1,7 |
| Croatie | -8,8 | -5,1 | -1,1 | -0,8 | -0,1 | 0,8 | 0,7 | 4,4 | 2,7 | 2,1 | -0,6 |
| Hongrie | -7,1 | -0,8 | 0,3 | 0,7 | 1,8 | 4,0 | 2,3 | 5,1 | 5,4 | 5,2 | 1,9 |
| Kosovo | -16,2 | -9,2 | -11,7 | -13,7 | -7,5 | -6,4 | -7,9 | -8,0 | -8,3 | -8,9 | -7,8 |
| Macédoine, ex-Rép. youg. de | -12,8 | -6,8 | -2,0 | -2,5 | -3,2 | -1,6 | -0,8 | -1,4 | -1,7 | -2,6 | -3,4 |
| Monténégro | -49,8 | -27,9 | -22,7 | -17,6 | -18,5 | -14,5 | -15,2 | -13,2 | -16,5 | -17,0 | -11,0 |
| Pologne | -6,8 | -4,1 | -5,4 | -5,2 | -3,7 | -1,3 | -2,0 | -0,5 | -1,8 | -2,1 | -3,0 |
| Roumanie | -11,8 | -4,8 | -5,1 | -4,9 | -4,8 | -1,1 | -0,5 | -1,1 | -1,7 | -2,5 | -3,5 |
| Serbie | -21,0 | -6,2 | -6,4 | -8,6 | -11,5 | -6,1 | -6,0 | -4,8 | -4,4 | -4,3 | -4,0 |
| Turquie | -5,4 | -1,8 | -6,1 | -9,6 | -6,1 | -7,7 | -5,5 | -4,4 | -3,6 | -4,1 | -4,6 |

Tableau A12. Pays émergents et en développement : soldes des transactions courantes (suite)

(En pourcentage du PIB)

| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | Projections | | |
|---------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | | | | | | | | | 2016 | 2017 | 2021 |
| Amérique latine et Caraïbes | -1,0 | -0,8 | -1,9 | -1,9 | -2,3 | -2,6 | -3,1 | -3,6 | -2,8 | -2,4 | -1,8 |
| Antigua-et-Barbuda | -26,7 | -14,0 | -14,7 | -10,4 | -14,6 | -14,8 | -14,5 | -10,0 | -6,2 | -7,0 | -9,5 |
| Argentine ³ | 1,6 | 2,9 | -0,3 | -0,7 | -0,2 | -0,7 | -1,4 | -2,8 | -1,7 | -2,2 | -3,0 |
| Bahamas | -10,6 | -10,3 | -10,1 | -15,1 | -18,3 | -17,7 | -22,3 | -11,7 | -9,8 | -8,9 | -4,8 |
| Barbade | -10,6 | -6,7 | -5,8 | -12,8 | -9,3 | -9,1 | -8,9 | -5,2 | -4,6 | -5,1 | -6,7 |
| Belize | -10,6 | -4,9 | -2,4 | -1,1 | -1,2 | -4,4 | -7,6 | -10,2 | -6,8 | -6,7 | -5,9 |
| Bolivie | 11,9 | 4,3 | 3,9 | 0,3 | 7,2 | 3,4 | 0,2 | -6,9 | -8,3 | -7,1 | -3,7 |
| Brésil | -1,8 | -1,6 | -3,4 | -2,9 | -3,0 | -3,0 | -4,3 | -3,3 | -2,0 | -1,5 | 0,1 |
| Chili | -3,2 | 2,0 | 1,7 | -1,2 | -3,5 | -3,7 | -1,3 | -2,0 | -2,1 | -2,7 | -3,2 |
| Colombie | -2,6 | -2,0 | -3,0 | -2,9 | -3,1 | -3,3 | -5,2 | -6,5 | -6,0 | -4,3 | -3,6 |
| Costa Rica | -9,1 | -1,9 | -3,4 | -5,3 | -5,2 | -5,0 | -4,7 | -4,0 | -4,2 | -4,3 | -4,4 |
| Dominique | -28,3 | -22,7 | -16,2 | -13,5 | -18,8 | -13,3 | -13,1 | -14,1 | -16,6 | -19,2 | -7,1 |
| El Salvador | -7,1 | -1,5 | -2,5 | -4,8 | -5,4 | -6,5 | -4,7 | -3,2 | -3,0 | -4,1 | -5,0 |
| Équateur | 2,9 | 0,5 | -2,3 | -0,5 | -0,2 | -1,0 | -0,6 | -2,9 | -2,3 | -0,2 | -0,2 |
| Grenade | -29,0 | -24,3 | -23,7 | -23,6 | -21,1 | -23,2 | -15,5 | -15,1 | -12,2 | -13,8 | -14,8 |
| Guatemala | -3,6 | 0,7 | -1,4 | -3,4 | -2,6 | -2,5 | -2,1 | -0,5 | -0,7 | -1,0 | -2,1 |
| Guyana | -13,7 | -9,1 | -9,6 | -13,0 | -11,6 | -14,3 | -12,6 | -4,8 | -5,2 | -7,6 | -7,6 |
| Haïti | -3,1 | -1,9 | -1,5 | -4,3 | -5,7 | -6,3 | -6,3 | -2,4 | -1,9 | -2,3 | -2,5 |
| Honduras | -15,4 | -3,8 | -4,3 | -8,0 | -8,5 | -9,5 | -7,4 | -6,4 | -5,9 | -5,9 | -5,7 |
| Jamaïque | -17,7 | -11,0 | -8,0 | -12,1 | -10,7 | -8,8 | -7,1 | -4,3 | -2,9 | -2,6 | -1,1 |
| Mexique | -1,9 | -1,0 | -0,5 | -1,1 | -1,4 | -2,4 | -1,9 | -2,8 | -2,6 | -2,6 | -2,4 |
| Nicaragua | -17,8 | -8,6 | -8,9 | -11,8 | -10,6 | -11,1 | -7,1 | -8,8 | -8,8 | -10,0 | -9,5 |
| Panama | -10,8 | -0,8 | -10,8 | -13,2 | -10,5 | -9,8 | -9,8 | -6,5 | -6,1 | -5,0 | -2,5 |
| Paraguay | 1,0 | 3,0 | -0,3 | 0,4 | -2,0 | 1,7 | -0,4 | -1,8 | -1,2 | -1,1 | -0,5 |
| Pérou | -4,3 | -0,5 | -2,4 | -1,9 | -2,7 | -4,3 | -4,0 | -4,4 | -3,9 | -3,3 | -2,1 |
| République dominicaine | -9,4 | -4,8 | -7,4 | -7,5 | -6,6 | -4,1 | -3,2 | -1,9 | -1,7 | -2,2 | -3,2 |
| Saint-Kitts-et-Nevis | -26,8 | -25,7 | -20,8 | -15,9 | -9,8 | -6,6 | -7,6 | -13,0 | -18,4 | -19,1 | -17,6 |
| Saint-Vincent-et-les Grenadines | -33,1 | -29,2 | -30,6 | -29,4 | -27,6 | -30,9 | -29,6 | -24,8 | -21,3 | -20,0 | -14,3 |
| Sainte-Lucie | -28,5 | -11,5 | -16,2 | -18,8 | -13,5 | -11,2 | -6,7 | -7,5 | -7,9 | -8,6 | -10,4 |
| Suriname | 9,2 | 2,9 | 13,0 | 5,7 | 3,3 | -3,8 | -8,0 | -15,6 | -8,0 | 0,8 | -1,3 |
| Trinité-et-Tobago | 30,5 | 8,5 | 18,9 | 11,4 | 3,2 | 7,3 | 4,6 | -5,4 | -4,4 | -3,7 | -2,6 |
| Uruguay | -5,7 | -1,2 | -1,8 | -2,7 | -5,0 | -4,9 | -4,3 | -3,9 | -3,9 | -3,7 | -3,5 |
| Venezuela | 10,8 | 0,2 | 1,9 | 4,9 | 0,8 | 2,0 | 1,4 | -7,6 | -6,6 | -2,5 | 1,3 |
| Moyen-Orient, Afrique du Nord, | | | | | | | | | | | |
| Afghanistan et Pakistan | 12,6 | 1,8 | 6,2 | 12,9 | 11,9 | 10,0 | 5,5 | -3,6 | -6,9 | -5,2 | -1,8 |
| Afghanistan | 2,7 | 13,1 | 7,5 | 6,0 | 5,9 | 7,9 | 7,8 | 4,5 | 3,3 | 0,2 | -3,0 |
| Algérie | 20,1 | 0,3 | 7,5 | 9,9 | 5,9 | 0,4 | -4,4 | -15,7 | -17,1 | -16,2 | -8,0 |
| Arabie saoudite | 25,5 | 4,9 | 12,7 | 23,7 | 22,4 | 18,2 | 9,8 | -6,3 | -10,2 | -6,1 | -1,3 |
| Bahreïn | 8,8 | 2,4 | 3,0 | 8,7 | 8,4 | 7,3 | 4,5 | -3,2 | -6,7 | -5,8 | -1,1 |
| Djibouti | -24,3 | -9,7 | 0,7 | -13,7 | -20,3 | -23,3 | -25,6 | -29,2 | -23,4 | -14,1 | -14,5 |
| Égypte | 0,5 | -2,2 | -1,9 | -2,5 | -3,7 | -2,2 | -0,8 | -3,7 | -5,3 | -5,3 | -3,1 |
| Émirats arabes unis | 7,1 | 3,1 | 2,5 | 14,7 | 21,3 | 18,4 | 13,7 | 3,9 | -1,0 | 0,1 | 0,7 |
| Iran | 5,8 | 2,4 | 5,9 | 10,5 | 4,0 | 7,0 | 3,8 | 0,4 | -0,8 | 0,0 | 1,2 |
| Iraq | 15,9 | -6,8 | 3,0 | 12,0 | 6,7 | 1,4 | -0,8 | -6,4 | -14,4 | -11,0 | 1,9 |
| Jordanie | -9,4 | -5,2 | -7,1 | -10,3 | -15,2 | -10,3 | -6,6 | -8,8 | -6,4 | -5,6 | -6,4 |
| Koweït | 40,9 | 26,7 | 31,8 | 42,7 | 45,2 | 39,5 | 31,3 | 11,5 | -1,0 | 3,3 | 5,5 |
| Liban | -10,5 | -11,9 | -20,7 | -15,1 | -24,3 | -26,7 | -26,9 | -25,0 | -21,3 | -21,2 | -19,6 |
| Libye | 42,5 | 14,9 | 19,5 | 9,1 | 29,1 | 13,5 | -27,8 | -43,6 | -48,7 | -39,2 | -15,1 |
| Maroc | -7,1 | -5,3 | -4,4 | -7,9 | -9,5 | -7,9 | -5,7 | -1,4 | 0,4 | 0,1 | -0,3 |
| Mauritanie | -13,2 | -13,4 | -7,6 | -6,0 | -24,6 | -22,6 | -27,7 | -19,3 | -13,6 | -15,8 | -10,5 |
| Oman | 8,5 | -1,1 | 8,9 | 13,2 | 10,3 | 6,6 | 6,0 | -12,6 | -25,1 | -19,6 | -8,5 |
| Pakistan | -8,1 | -5,5 | -2,2 | 0,1 | -2,1 | -1,1 | -1,3 | -1,0 | -1,1 | -1,6 | -1,8 |
| Qatar | 23,1 | 6,5 | 19,1 | 30,7 | 32,6 | 29,9 | 23,6 | 4,9 | -5,0 | -4,9 | -1,5 |
| Soudan ⁴ | -1,6 | -9,6 | -2,1 | -0,4 | -9,3 | -8,5 | -6,7 | -7,7 | -6,3 | -5,5 | -4,9 |
| Syrie ⁵ | -1,3 | -2,9 | -2,8 | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| Tunisie | -3,8 | -2,8 | -4,8 | -7,4 | -8,3 | -8,4 | -9,1 | -8,9 | -7,7 | -7,0 | -4,5 |
| Yémen | -4,6 | -10,1 | -3,4 | -3,0 | -1,7 | -3,1 | -1,7 | -5,6 | -7,0 | -4,8 | -5,2 |

Tableau A12. Pays émergents et en développement : soldes des transactions courantes (fin)*(En pourcentage du PIB)*

| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | Projections | | |
|------------------------------|------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | | | | | | | | | 2016 | 2017 | 2021 |
| Afrique subsaharienne | 0,3 | -2,8 | -0,8 | -0,6 | -1,8 | -2,4 | -4,1 | -5,9 | -6,2 | -5,5 | -4,9 |
| Angola | 8,5 | -10,0 | 9,1 | 12,6 | 12,0 | 6,7 | -2,9 | -8,5 | -11,6 | -8,8 | -3,7 |
| Afrique du Sud | -5,5 | -2,7 | -1,5 | -2,2 | -5,0 | -5,8 | -5,4 | -4,4 | -4,4 | -4,9 | -4,0 |
| Bénin | -7,5 | -8,3 | -8,2 | -7,3 | -9,5 | -9,5 | -9,3 | -11,1 | -11,1 | -10,6 | -9,2 |
| Botswana | -1,1 | -6,3 | -2,6 | 3,1 | 0,3 | 8,9 | 15,7 | 9,3 | 2,2 | 2,9 | 10,3 |
| Burkina Faso | -11,5 | -4,7 | -2,2 | -1,5 | -7,2 | -11,0 | -8,0 | -5,6 | -5,3 | -4,6 | -6,6 |
| Burundi | -1,0 | 1,7 | -12,2 | -14,4 | -18,6 | -19,5 | -18,8 | -15,4 | -8,9 | -6,4 | -7,4 |
| Cabo Verde | -13,7 | -14,6 | -12,4 | -16,3 | -12,6 | -4,9 | -8,0 | -9,2 | -9,9 | -9,6 | -5,6 |
| Cameroun | -1,2 | -3,5 | -2,8 | -3,0 | -3,6 | -3,9 | -4,4 | -5,8 | -5,7 | -5,5 | -4,3 |
| Comores | -18,7 | -15,4 | -5,8 | -14,0 | -17,6 | -15,9 | -10,7 | -10,2 | -15,2 | -15,7 | -12,4 |
| Congo, Rép. dém. du | -0,8 | -6,1 | -10,5 | -5,2 | -4,6 | -10,6 | -9,6 | -12,2 | -14,2 | -12,3 | -9,6 |
| Congo, Rép. du | -0,5 | -14,1 | 7,5 | 4,9 | -2,4 | -4,5 | -9,4 | -14,2 | -23,1 | -10,8 | -6,2 |
| Çôte d'Ivoire | 1,9 | 6,6 | 1,9 | 10,5 | -1,2 | -1,4 | -0,7 | -1,7 | -1,8 | -2,7 | -2,7 |
| Érythrée | -5,5 | -7,6 | -5,6 | 0,6 | 2,3 | -0,1 | 0,6 | -2,2 | 0,2 | 0,9 | -1,4 |
| Éthiopie | -6,7 | -6,7 | -1,4 | -2,5 | -6,9 | -5,9 | -7,9 | -12,8 | -10,7 | -9,7 | -6,2 |
| Gabon | 21,6 | 4,4 | 14,9 | 15,2 | 15,9 | 11,6 | 8,1 | -2,8 | -7,2 | -5,8 | -2,3 |
| Gambie | -12,2 | -12,5 | -16,3 | -12,3 | -7,9 | -10,2 | -10,9 | -15,2 | -10,5 | -10,3 | -8,3 |
| Ghana | -11,9 | -5,4 | -8,6 | -9,0 | -11,7 | -11,9 | -9,6 | -8,3 | -7,2 | -5,4 | -6,4 |
| Guinée | -10,2 | -8,2 | -9,3 | -25,1 | -26,0 | -26,8 | -25,7 | -22,4 | -13,5 | -25,5 | -45,0 |
| Guinée Bissau | -2,5 | -5,4 | -8,7 | -4,2 | -11,8 | -7,4 | -3,4 | -0,9 | 1,8 | -1,0 | -4,6 |
| Guinée équatoriale | 26,7 | -23,1 | -34,4 | -0,1 | -2,2 | -4,0 | -9,6 | -6,6 | -8,3 | -6,0 | 3,6 |
| Kenya | -5,5 | -4,6 | -5,9 | -9,1 | -8,4 | -8,9 | -10,4 | -8,2 | -8,3 | -6,9 | -6,9 |
| Lesotho | 21,1 | 3,9 | -10,0 | -14,7 | -9,8 | -10,3 | -7,9 | -2,6 | -13,9 | -9,7 | -14,7 |
| Libéria | -46,6 | -23,2 | -32,0 | -27,5 | -21,5 | -28,4 | -31,6 | -39,3 | -39,8 | -39,4 | -36,1 |
| Madagascar | -20,6 | -21,1 | -9,7 | -6,9 | -6,9 | -5,9 | -0,3 | -2,2 | -3,0 | -4,4 | -4,8 |
| Malawi | -15,1 | -10,2 | -8,6 | -8,6 | -9,3 | -8,7 | -8,2 | -8,9 | -11,1 | -9,3 | -9,0 |
| Mali | -10,9 | -6,4 | -11,1 | -5,1 | -2,2 | -2,8 | -4,6 | -2,8 | -4,0 | -4,4 | -6,4 |
| Maurice | -10,1 | -7,4 | -10,3 | -13,8 | -7,3 | -6,3 | -5,6 | -5,1 | -4,5 | -4,6 | -4,9 |
| Mozambique | -9,9 | -10,9 | -16,1 | -25,3 | -44,7 | -39,1 | -34,4 | -41,3 | -43,0 | -70,3 | -89,2 |
| Namibie | -0,1 | -1,5 | -3,5 | -3,0 | -5,7 | -4,0 | -8,5 | -9,8 | -14,5 | -7,9 | -2,7 |
| Niger | -12,0 | -24,4 | -19,8 | -22,3 | -14,7 | -15,0 | -16,0 | -18,0 | -17,3 | -18,2 | -13,7 |
| Nigéria | 9,0 | 5,1 | 3,9 | 3,0 | 4,4 | 3,9 | 0,2 | -2,4 | -2,8 | -1,8 | -0,9 |
| Ouganda | -6,8 | -5,7 | -8,0 | -10,0 | -6,8 | -7,0 | -9,5 | -8,9 | -8,4 | -8,5 | -11,2 |
| République centrafricaine | -9,9 | -9,1 | -10,2 | -7,6 | -4,6 | -3,0 | -5,5 | -12,8 | -10,9 | -10,2 | -6,1 |
| Rwanda | -5,1 | -7,1 | -7,3 | -7,5 | -11,4 | -7,4 | -11,5 | -13,8 | -14,2 | -12,5 | -8,9 |
| São Tomé-et-Príncipe | -33,1 | -23,2 | -21,7 | -25,5 | -21,3 | -23,4 | -27,5 | -11,3 | -9,4 | -9,8 | -9,5 |
| Sénégal | -14,2 | -6,7 | -4,4 | -8,1 | -10,8 | -10,4 | -8,9 | -7,6 | -6,0 | -5,8 | -4,8 |
| Seychelles | -19,1 | -14,8 | -19,1 | -22,6 | -21,3 | -12,3 | -22,2 | -14,2 | -13,3 | -12,9 | -10,9 |
| Sierra Leone | -9,0 | -13,3 | -22,7 | -65,3 | -31,9 | -17,6 | -19,2 | -13,8 | -9,7 | -12,8 | -12,3 |
| Soudan du Sud | ... | ... | ... | 18,4 | -15,9 | -1,2 | 2,1 | -12,6 | -6,1 | -6,5 | -8,9 |
| Swaziland | -7,1 | -11,6 | -8,6 | -6,8 | 3,1 | 5,1 | 3,3 | 0,5 | -1,8 | -0,8 | -0,2 |
| Tanzanie | -7,8 | -7,6 | -7,7 | -10,8 | -11,6 | -10,6 | -9,5 | -8,7 | -7,7 | -7,4 | -6,8 |
| Tchad | 3,7 | -9,2 | -9,0 | -5,6 | -8,7 | -9,2 | -8,9 | -12,8 | -13,0 | -8,8 | -6,3 |
| Togo | -7,0 | -5,6 | -6,3 | -8,0 | -7,5 | -13,0 | -12,8 | -12,6 | -10,1 | -10,1 | -10,1 |
| Zambie | -3,3 | 6,0 | 7,5 | 4,7 | 5,4 | -0,6 | 2,1 | -3,5 | -3,8 | -1,7 | 3,8 |
| Zimbabwe ⁶ | -16,6 | -47,1 | -16,0 | -30,8 | -24,5 | -23,9 | -18,6 | -17,3 | -16,3 | -16,4 | -16,7 |

¹La Géorgie, le Turkménistan et l'Ukraine, qui ne sont pas membres de la Communauté des États indépendants, sont inclus dans ce groupe pour des raisons de géographie et de similitude de structure économique.

²Les données excluent la Crimée et Sébastopol à compter de 2014.

³Voir les notes relatives à l'Argentine dans la section «Notes sur les pays» de l'appendice statistique.

⁴Les données de 2011 pour le Soudan excluent le Soudan du Sud à partir du 9 juillet. Les Projections pour 2012 et au-delà portent sur le Soudan actuel.

⁵Les données pour la Syrie de 2011 et au-delà sont exclues en raison de l'incertitude entourant la situation politique.

⁶Le dollar du Zimbabwe ne circule plus depuis le début de 2009. Les données sont fondées sur les estimations des prix et des taux de change en dollars établies par les services du FMI. Il se peut que les estimations en dollars des services du FMI diffèrent des estimations des autorités.

Tableau A13. État récapitulatif des soldes du compte financier*(Milliards de dollars)*

| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | Projections | |
|--------------------------------------|----------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------------|--------|
| | | | | | | | | | 2016 | 2017 |
| Pays avancés | | | | | | | | | | |
| Solde du compte financier | -689,9 | 20,4 | -82,8 | -185,6 | -77,5 | 237,3 | 456,8 | 643,2 | 691,9 | 574,7 |
| Investissements directs nets | 655,9 | 306,4 | 344,8 | 370,9 | 149,4 | -15,6 | 362,9 | 118,5 | 192,3 | 203,5 |
| Investissements de portefeuille nets | -1.204,2 | -375,1 | -737,8 | -898,5 | -209,9 | -309,9 | -153,9 | 353,0 | 95,3 | 21,3 |
| Dérivés financiers nets | 320,7 | -91,8 | -118,2 | 0,7 | -78,5 | 22,5 | -52,8 | -13,2 | 41,8 | 37,5 |
| Autres investissements nets | -559,5 | -283,8 | 66,7 | -35,5 | -213,9 | 388,7 | 165,4 | 0,7 | 297,6 | 258,3 |
| Variation des réserves | 76,5 | 469,5 | 352,9 | 350,7 | 274,1 | 152,7 | 135,3 | 182,8 | 64,9 | 54,6 |
| États-Unis | | | | | | | | | | |
| Solde du compte financier | -730,6 | -231,0 | -437,0 | -515,8 | -441,2 | -395,8 | -239,6 | -209,2 | -156,9 | -255,4 |
| Investissements directs nets | 19,0 | 159,9 | 95,2 | 183,0 | 145,9 | 112,0 | 225,4 | -64,8 | 92,8 | 88,0 |
| Investissements de portefeuille nets | -808,0 | 18,5 | -620,8 | -226,3 | -508,2 | -25,7 | -167,0 | -77,0 | -295,4 | -353,4 |
| Dérivés financiers nets | 32,9 | -44,8 | -14,1 | -35,0 | 7,1 | 2,2 | -54,4 | -25,4 | -22,0 | -28,8 |
| Autres investissements nets | 20,6 | -416,9 | 100,9 | -453,4 | -90,4 | -481,2 | -240,1 | -35,7 | 67,7 | 38,8 |
| Variation des réserves | 4,8 | 52,3 | 1,8 | 15,9 | 4,5 | -3,1 | -3,6 | -6,3 | 0,0 | 0,0 |
| Zone euro | | | | | | | | | | |
| Solde du compte financier | -503,5 | 43,8 | -101,9 | -206,6 | 167,5 | 425,7 | 403,3 | 239,6 | ... | ... |
| Investissements directs nets | 326,0 | 72,2 | 90,7 | 147,5 | 27,4 | -92,5 | 61,9 | 36,4 | ... | ... |
| Investissements de portefeuille nets | -379,0 | -356,0 | -119,5 | -487,2 | -190,3 | -12,8 | 96,8 | 299,0 | ... | ... |
| Dérivés financiers nets | -56,4 | 29,6 | -4,3 | 6,2 | 41,1 | 19,1 | 55,5 | 42,9 | ... | ... |
| Autres investissements nets | -398,9 | 240,1 | -82,9 | 112,2 | 270,4 | 505,7 | 183,3 | -150,5 | ... | ... |
| Variation des réserves | 4,7 | 57,9 | 14,1 | 14,7 | 19,0 | 6,3 | 5,8 | 11,9 | ... | ... |
| Allemagne | | | | | | | | | | |
| Solde du compte financier | 182,0 | 184,4 | 123,7 | 167,7 | 202,3 | 276,5 | 323,3 | 285,2 | 292,0 | 287,0 |
| Investissements directs nets | 67,1 | 43,0 | 60,6 | 10,3 | 45,6 | 11,1 | 110,3 | 20,8 | 21,5 | 22,3 |
| Investissements de portefeuille nets | -44,5 | 119,2 | 154,1 | -51,4 | 70,6 | 218,1 | 168,3 | 148,4 | 152,0 | 149,4 |
| Dérivés financiers nets | 44,0 | -7,5 | 17,6 | 39,8 | 31,2 | 32,3 | 42,3 | 37,3 | 38,2 | 37,5 |
| Autres investissements nets | 112,8 | 17,4 | -110,7 | 165,1 | 53,1 | 13,9 | 5,8 | 78,7 | 80,4 | 77,8 |
| Variation des réserves | 2,7 | 12,4 | 2,1 | 3,9 | 1,7 | 1,2 | -3,3 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| France | | | | | | | | | | |
| Solde du compte financier | -26,9 | -30,7 | -34,2 | -74,6 | -52,7 | -23,7 | -14,4 | -10,3 | 17,3 | 8,7 |
| Investissements directs nets | 66,0 | 70,3 | 34,3 | 19,8 | 14,7 | -17,9 | 27,7 | 10,5 | 15,3 | 20,2 |
| Investissements de portefeuille nets | -37,8 | -328,7 | -155,0 | -333,7 | -50,6 | -80,5 | -9,8 | 29,6 | 55,0 | 37,9 |
| Dérivés financiers nets | 24,1 | 23,6 | -34,8 | -19,4 | -18,4 | -22,3 | -31,8 | 12,0 | 15,1 | 19,1 |
| Autres investissements nets | -86,5 | 212,0 | 105,1 | 240,3 | -3,6 | 98,9 | -1,6 | -70,3 | -70,3 | -70,8 |
| Variation des réserves | -12,5 | -5,5 | 7,7 | -7,7 | 5,2 | -1,9 | 1,0 | 8,0 | 2,2 | 2,3 |
| Italie | | | | | | | | | | |
| Solde du compte financier | -45,7 | -54,5 | -113,7 | -92,6 | -15,5 | 14,6 | 61,4 | 46,1 | 43,7 | 39,1 |
| Investissements directs nets | 76,2 | -0,3 | 21,3 | 17,1 | 6,8 | 0,8 | 6,6 | 8,5 | 8,7 | 9,2 |
| Investissements de portefeuille nets | -110,7 | -55,4 | 56,4 | 13,5 | -33,3 | -19,3 | -5,9 | 106,8 | 30,5 | 20,4 |
| Dérivés financiers nets | -0,4 | -6,9 | 6,6 | -10,1 | 7,5 | 4,0 | -4,8 | 1,7 | 0,0 | 0,0 |
| Autres investissements nets | -19,0 | -0,7 | -199,4 | -114,5 | 1,6 | 27,1 | 66,7 | -71,5 | 4,5 | 9,5 |
| Variation des réserves | 8,2 | 8,8 | 1,4 | 1,3 | 1,9 | 2,0 | -1,3 | 0,6 | 0,0 | 0,0 |

Tableau A13. État récapitulatif des soldes du compte financier (suite)
(Milliards de dollars)

| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | Projections | |
|---|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------------|--------|
| | | | | | | | | | 2016 | 2017 |
| Espagne | | | | | | | | | | |
| Solde du compte financier | -147,6 | -70,8 | -56,9 | -41,4 | 2,4 | 46,6 | 28,1 | 21,6 | 29,0 | 31,3 |
| Investissements directs nets | -2,3 | 2,7 | -1,9 | 12,8 | -27,2 | -19,1 | 12,4 | 8,8 | 8,4 | 8,2 |
| Investissements de portefeuille nets | 1,9 | -69,6 | -46,6 | 43,1 | 53,7 | -59,1 | -13,0 | -18,8 | -20,8 | -21,5 |
| Dérivés financiers nets | 10,4 | 8,4 | -11,4 | 2,9 | -10,7 | 1,4 | 1,5 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Autres investissements nets | -158,6 | -18,4 | 1,9 | -114,1 | -16,3 | 122,8 | 22,0 | 31,6 | 41,4 | 44,6 |
| Variation des réserves | 0,9 | 6,0 | 1,1 | 13,9 | 2,8 | 0,7 | 5,2 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Japon | | | | | | | | | | |
| Solde du compte financier | 181,6 | 168,8 | 247,3 | 158,4 | 53,9 | -9,6 | 51,1 | 174,7 | 164,4 | 162,6 |
| Investissements directs nets | 89,1 | 61,2 | 72,5 | 117,8 | 117,5 | 139,4 | 110,9 | 132,6 | 107,0 | 107,2 |
| Investissements de portefeuille nets | 289,0 | 211,7 | 147,9 | -162,9 | 28,8 | -280,6 | -42,9 | 131,2 | 146,1 | 152,4 |
| Dérivés financiers nets | -24,9 | -10,5 | -11,9 | -17,1 | 6,7 | 58,1 | 32,9 | 17,8 | 62,0 | 63,5 |
| Autres investissements nets | -202,3 | -120,9 | -5,5 | 43,4 | -61,1 | 34,8 | -58,2 | -111,9 | -160,3 | -170,6 |
| Variation des réserves | 30,8 | 27,2 | 44,3 | 177,3 | -37,9 | 38,7 | 8,5 | 5,1 | 9,5 | 10,0 |
| Royaume-Uni | | | | | | | | | | |
| Solde du compte financier | -72,1 | -45,2 | -46,8 | -29,2 | -71,0 | -108,1 | -166,2 | -124,0 | -120,0 | -114,6 |
| Investissements directs nets | 105,8 | -60,8 | -10,1 | 53,4 | -34,9 | -66,4 | -134,3 | -76,9 | -71,8 | -63,5 |
| Investissements de portefeuille nets | -450,2 | -48,3 | 21,3 | 19,7 | 337,6 | -79,3 | -188,9 | 14,2 | 13,8 | 14,4 |
| Dérivés financiers nets | 223,2 | -45,4 | -39,4 | 4,8 | -47,7 | 21,8 | -24,3 | -16,3 | -11,1 | -14,2 |
| Autres investissements nets | 51,6 | 100,3 | -28,0 | -115,1 | -338,2 | 8,0 | 169,5 | -54,4 | -59,8 | -60,5 |
| Variation des réserves | -2,5 | 9,0 | 9,4 | 7,9 | 12,1 | 7,8 | 11,7 | 9,4 | 8,8 | 9,2 |
| Canada | | | | | | | | | | |
| Solde du compte financier | -3,0 | -41,6 | -58,3 | -49,4 | -62,7 | -54,6 | -39,1 | -43,2 | -51,7 | -45,6 |
| Investissements directs nets | 17,7 | 16,9 | 6,3 | 12,5 | 12,8 | -16,9 | -2,8 | 18,5 | 1,9 | 0,0 |
| Investissements de portefeuille nets | -47,6 | -91,0 | -109,9 | -104,3 | -63,8 | -21,4 | -17,1 | -27,5 | -27,8 | -22,1 |
| Dérivés financiers nets | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| Autres investissements nets | 25,3 | 22,3 | 41,4 | 34,3 | -13,4 | -21,1 | -24,4 | -42,7 | -25,9 | -23,5 |
| Variation des réserves | 1,6 | 10,2 | 3,9 | 8,1 | 1,7 | 4,7 | 5,3 | 8,5 | 0,0 | 0,0 |
| Autres pays avancés¹ | | | | | | | | | | |
| Solde du compte financier | 64,0 | 148,8 | 290,0 | 293,3 | 263,1 | 366,1 | 367,8 | 377,9 | 355,2 | 346,5 |
| Investissements directs nets | 16,0 | 14,9 | 91,8 | -13,7 | -27,2 | 7,7 | -22,5 | 12,5 | -2,2 | 1,6 |
| Investissements de portefeuille nets | 180,6 | -105,4 | -48,7 | 42,7 | 134,7 | 123,3 | 183,4 | 193,6 | 205,1 | 208,4 |
| Dérivés financiers nets | -12,6 | 20,0 | -17,9 | 41,0 | -28,9 | -28,9 | -30,9 | -24,8 | -32,6 | -35,5 |
| Autres investissements nets | -165,7 | -110,6 | -14,5 | 98,3 | -91,6 | 164,2 | 131,5 | 37,2 | 141,3 | 140,1 |
| Variation des réserves | 44,9 | 332,5 | 279,4 | 125,1 | 275,3 | 101,0 | 106,8 | 158,3 | 43,6 | 32,5 |
| Pays émergents et en développement | | | | | | | | | | |
| Solde du compte financier | 554,7 | 55,2 | 134,3 | 257,6 | 119,6 | 58,6 | -49,8 | -182,1 | -98,6 | -97,4 |
| Investissements directs nets | -469,9 | -329,1 | -453,0 | -534,4 | -486,5 | -470,7 | -456,7 | -344,6 | -366,2 | -322,5 |
| Investissements de portefeuille nets | 120,6 | -91,1 | -229,8 | -129,0 | -245,7 | -142,6 | -138,1 | 203,5 | 64,2 | -37,0 |
| Dérivés financiers nets | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| Autres investissements nets | 211,6 | -45,3 | -2,5 | 163,4 | 431,1 | 96,0 | 415,7 | 514,8 | 671,1 | 280,6 |
| Variation des réserves | 685,9 | 519,5 | 817,8 | 756,6 | 423,7 | 578,5 | 126,8 | -558,9 | -468,5 | -17,5 |

Tableau A13. État récapitulatif des soldes du compte financier (suite)
(Milliards de dollars)

| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | Projections | |
|---|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------------|--------|
| | | | | | | | | | 2016 | 2017 |
| Par région | | | | | | | | | | |
| Communauté des États indépendants² | | | | | | | | | | |
| Solde du compte financier | 92,7 | 23,1 | 66,0 | 92,9 | 49,2 | 24,5 | -6,0 | 58,5 | 50,9 | 70,1 |
| Investissements directs nets | -49,4 | -17,2 | -9,4 | -16,1 | -27,8 | 2,4 | 19,8 | 1,9 | -6,7 | 8,0 |
| Investissements de portefeuille nets | 35,8 | -6,3 | -14,4 | 17,9 | 3,5 | 17,4 | 23,4 | 6,9 | 0,0 | -6,2 |
| Dérivés financiers nets | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| Autres investissements nets | 131,8 | 36,3 | 35,9 | 66,0 | 44,5 | 28,1 | 69,0 | 82,7 | 54,9 | 52,5 |
| Variation des réserves | -26,7 | 7,2 | 52,0 | 23,9 | 27,5 | -23,8 | -118,3 | -32,6 | 3,5 | 16,7 |
| Pays émergents et en développement d'Asie | | | | | | | | | | |
| Solde du compte financier | 443,9 | 211,2 | 141,3 | 65,6 | 11,5 | 33,5 | 57,2 | 147,0 | 273,8 | 195,5 |
| Investissements directs nets | -153,7 | -115,3 | -224,9 | -277,9 | -222,9 | -274,0 | -268,8 | -138,7 | -138,1 | -103,0 |
| Investissements de portefeuille nets | 5,9 | -70,4 | -96,1 | -58,7 | -115,7 | -64,7 | -125,4 | 159,2 | 103,5 | 9,4 |
| Dérivés financiers nets | ... | ... | 0,2 | -0,3 | -3,2 | 2,0 | -5,4 | -0,8 | -0,2 | -0,3 |
| Autres investissements nets | 114,2 | -63,9 | -104,3 | -30,7 | 215,5 | -81,1 | 254,6 | 454,5 | 639,0 | 259,1 |
| Variation des réserves | 476,5 | 462,1 | 566,7 | 434,4 | 135,2 | 451,7 | 196,6 | -327,6 | -330,4 | 30,5 |
| Pays émergents et en développement d'Europe | | | | | | | | | | |
| Solde du compte financier | -160,1 | -53,0 | -89,1 | -107,6 | -65,3 | -64,3 | -40,2 | -5,5 | -24,2 | -36,7 |
| Investissements directs nets | -63,3 | -30,7 | -27,0 | -40,0 | -27,2 | -25,2 | -30,5 | -29,6 | -31,0 | -33,4 |
| Investissements de portefeuille nets | 14,4 | -10,1 | -45,4 | -53,2 | -70,2 | -39,9 | -19,2 | 23,2 | -1,9 | -11,2 |
| Dérivés financiers nets | 2,5 | 0,9 | 0,0 | 1,6 | -3,0 | -1,4 | 0,3 | 0,0 | 0,1 | -1,6 |
| Autres investissements nets | -120,0 | -42,4 | -52,6 | -30,2 | 7,2 | -13,9 | 8,7 | 7,2 | 7,2 | 5,5 |
| Variation des réserves | 5,9 | 31,0 | 35,9 | 14,6 | 27,9 | 18,5 | -0,1 | -5,3 | 2,4 | 4,9 |
| Amérique latine et Caraïbes | | | | | | | | | | |
| Solde du compte financier | -53,9 | -33,1 | -104,6 | -99,0 | -169,5 | -201,7 | -185,6 | -212,0 | -147,2 | -110,6 |
| Investissements directs nets | -102,6 | -72,7 | -111,9 | -147,1 | -150,4 | -142,9 | -140,9 | -131,9 | -129,5 | -122,2 |
| Investissements de portefeuille nets | -9,9 | -27,8 | -98,7 | -92,4 | -96,4 | -110,9 | -116,9 | -68,2 | -47,8 | -45,6 |
| Dérivés financiers nets | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| Autres investissements nets | 16,0 | 12,4 | 26,3 | 15,8 | 18,5 | 45,2 | 30,8 | 15,6 | 37,1 | 47,3 |
| Variation des réserves | 41,3 | 54,5 | 79,0 | 122,4 | 59,5 | 6,1 | 37,9 | -33,5 | -10,5 | 6,3 |
| Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan | | | | | | | | | | |
| Solde du compte financier | 237,9 | -43,6 | 122,9 | 314,3 | 314,9 | 314,8 | 196,5 | -93,3 | -170,2 | -135,6 |
| Investissements directs nets | -64,6 | -64,0 | -46,0 | -22,7 | -26,6 | -9,2 | -10,3 | -16,1 | -28,9 | -33,4 |
| Investissements de portefeuille nets | 51,0 | 32,0 | 25,0 | 73,1 | 57,2 | 72,1 | 112,8 | 90,1 | 17,6 | 24,1 |
| Dérivés financiers nets | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| Autres investissements nets | 80,2 | 15,9 | 59,1 | 124,3 | 130,4 | 126,3 | 75,2 | -20,4 | -37,7 | -48,5 |
| Variation des réserves | 171,4 | -27,6 | 84,8 | 139,5 | 154,0 | 125,6 | 18,8 | -146,8 | -121,2 | -77,8 |
| Afrique subsaharienne | | | | | | | | | | |
| Solde du compte financier | -5,8 | -49,3 | -2,2 | -8,7 | -21,1 | -48,2 | -71,7 | -76,7 | -81,7 | -80,1 |
| Investissements directs nets | -36,4 | -29,2 | -33,8 | -30,6 | -31,5 | -21,8 | -26,1 | -30,2 | -32,0 | -38,5 |
| Investissements de portefeuille nets | 23,5 | -8,4 | -0,3 | -15,8 | -24,0 | -16,6 | -12,8 | -7,6 | -7,1 | -7,4 |
| Dérivés financiers nets | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| Autres investissements nets | -10,5 | -3,7 | 33,0 | 18,1 | 14,8 | -8,6 | -22,6 | -24,8 | -29,4 | -35,4 |
| Variation des réserves | 17,5 | -7,6 | -0,5 | 21,7 | 19,6 | 0,4 | -8,0 | -13,2 | -12,2 | 1,9 |

Tableau A13. État récapitulatif des soldes du compte financier (fin)
(Milliards de dollars)

| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | Projections | |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------------|--------|
| | | | | | | | | | 2016 | 2017 |
| Classification analytique | | | | | | | | | | |
| Source des recettes d'exportation | | | | | | | | | | |
| Combustibles | | | | | | | | | | |
| Solde du compte financier | 421,1 | -2,0 | 221,3 | 499,7 | 463,8 | 367,5 | 213,0 | -69,5 | -147,7 | -67,9 |
| Investissements directs nets | -88,7 | -60,7 | -28,0 | -30,7 | -46,4 | 1,8 | 12,2 | -18,9 | -38,3 | -22,2 |
| Investissements de portefeuille nets | 87,9 | 9,4 | 16,9 | 81,2 | 44,2 | 72,6 | 132,2 | 97,8 | 12,0 | 12,6 |
| Dérivés financiers nets | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| Autres investissements nets | 264,3 | 102,0 | 133,8 | 245,1 | 228,2 | 190,1 | 173,8 | 73,1 | 43,4 | 30,3 |
| Variation des réserves | 156,5 | -55,4 | 97,0 | 202,8 | 237,0 | 102,5 | -105,6 | -222,7 | -164,0 | -87,6 |
| Autres produits | | | | | | | | | | |
| Solde du compte financier | 129,2 | 59,7 | -85,3 | -242,1 | -344,2 | -308,8 | -262,7 | -112,6 | 49,1 | -29,5 |
| Investissements directs nets | -379,8 | -265,8 | -422,7 | -503,7 | -440,2 | -472,5 | -468,9 | -325,7 | -327,9 | -300,3 |
| Investissements de portefeuille nets | 32,6 | -100,7 | -246,7 | -210,2 | -289,8 | -215,2 | -270,2 | 105,7 | 52,2 | -49,6 |
| Dérivés financiers nets | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| Autres investissements nets | -53,5 | -147,5 | -135,9 | -81,8 | 202,9 | -94,0 | 241,9 | 441,6 | 627,7 | 250,3 |
| Variation des réserves | 524,4 | 575,2 | 719,7 | 553,7 | 186,7 | 475,9 | 232,5 | -336,2 | -304,5 | 70,1 |
| Source de financement extérieur | | | | | | | | | | |
| Pays débiteurs (net) | | | | | | | | | | |
| Solde du compte financier | -321,5 | -180,0 | -260,6 | -358,5 | -467,4 | -413,1 | -373,1 | -299,5 | -272,0 | -302,9 |
| Investissements directs nets | -287,1 | -196,0 | -221,9 | -284,5 | -276,6 | -265,6 | -274,5 | -253,5 | -275,3 | -291,1 |
| Investissements de portefeuille nets | 71,6 | -80,8 | -232,8 | -183,0 | -248,1 | -174,8 | -197,5 | -41,5 | -52,0 | -90,9 |
| Dérivés financiers nets | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| Autres investissements nets | -159,9 | -60,6 | -44,2 | -62,1 | -45,6 | -28,4 | -11,6 | -6,5 | -6,4 | -9,0 |
| Variation des réserves | 48,8 | 159,5 | 238,4 | 171,6 | 107,2 | 58,7 | 108,1 | -1,4 | 60,2 | 88,1 |
| Pays débiteurs (net) selon le service de la dette | | | | | | | | | | |
| Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 2010 et 2014 | | | | | | | | | | |
| Solde du compte financier | -15,0 | -12,3 | -11,8 | -19,8 | -42,3 | -13,7 | -34,4 | -17,5 | -18,3 | -21,2 |
| Investissements directs nets | -28,3 | -16,5 | -17,2 | -16,4 | -19,7 | -7,5 | -10,1 | -10,0 | -12,6 | -14,7 |
| Investissements de portefeuille nets | 3,2 | 14,2 | -10,9 | 1,0 | -0,5 | 8,2 | -5,5 | -3,8 | 0,9 | -0,2 |
| Dérivés financiers nets | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| Autres investissements nets | 0,7 | -0,3 | 3,0 | 6,0 | -0,8 | -11,2 | -7,5 | -14,7 | -13,1 | -13,7 |
| Variation des réserves | 9,3 | -9,3 | 13,5 | -10,0 | -23,1 | -2,4 | -10,5 | 11,6 | 7,0 | 7,7 |
| <i>Pour mémoire</i> | | | | | | | | | | |
| Monde | | | | | | | | | | |
| Solde du compte financier | -135,1 | 75,7 | 51,5 | 72,0 | 42,1 | 295,9 | 407,0 | 461,1 | 593,3 | 477,3 |

Note : Les estimations figurant dans ce tableau reposent sur les statistiques des comptes nationaux et de la balance des paiements des pays. Les valeurs composites des groupes de pays sont égales à la somme des valeurs en dollars pour les pays concernés. Certains agrégats de groupe pour les dérivés financiers ne sont pas indiqués parce que les données sont incomplètes. Les projections pour la zone euro ne sont pas disponibles à cause de données insuffisantes.

¹Hors G-7 (Allemagne, Canada, États-Unis, France, Italie, Japon, Royaume-Uni) et zone euro.

²La Géorgie, le Turkménistan et l'Ukraine, qui ne sont pas membres de la Communauté des États indépendants, sont inclus dans ce groupe pour des raisons de géographie et de similitude de structure économique.

Tableau A14. État récapitulatif de la capacité ou du besoin de financement
(En pourcentage du PIB)

| | Moyennes | | | | | | | | Projections | | |
|--------------------------------|-----------|---------|------|------|------|------|------|------|-------------|------|---------------------|
| | 1998–2007 | 2002–09 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | Moyennes 2018–21 |
| Pays avancés | | | | | | | | | | | |
| Capacité/besoin de financement | -0,7 | -0,8 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,5 | 0,5 | 0,7 | 0,7 | 0,4 | 0,1 |
| Solde du compte courant | -0,7 | -0,8 | 0,0 | -0,1 | 0,0 | 0,5 | 0,5 | 0,7 | 0,7 | 0,4 | 0,1 |
| Épargne | 22,5 | 21,5 | 20,3 | 20,8 | 21,2 | 21,4 | 21,7 | 21,9 | 21,4 | 21,5 | 21,6 |
| Investissement | 22,9 | 22,2 | 20,4 | 20,8 | 20,8 | 20,6 | 20,8 | 20,7 | 20,8 | 21,1 | 21,5 |
| Solde du compte de capital | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| États-Unis | | | | | | | | | | | |
| Capacité/besoin de financement | -4,3 | -4,7 | -3,0 | -3,0 | -2,7 | -2,3 | -2,2 | -2,7 | -2,9 | -3,3 | -3,7 |
| Solde du compte courant | -4,3 | -4,7 | -3,0 | -3,0 | -2,8 | -2,3 | -2,2 | -2,7 | -2,9 | -3,3 | -3,7 |
| Épargne | 18,9 | 17,1 | 15,1 | 15,7 | 17,7 | 18,2 | 18,8 | 18,7 | 17,5 | 17,5 | 17,5 |
| Investissement | 22,6 | 21,6 | 18,4 | 18,5 | 19,4 | 19,5 | 19,9 | 20,2 | 20,4 | 20,8 | 21,1 |
| Solde du compte de capital | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Zone euro | | | | | | | | | | | |
| Capacité/besoin de financement | ... | 0,1 | 0,4 | 0,4 | 1,4 | 2,2 | 2,6 | 2,9 | ... | ... | ... |
| Solde du compte courant | -0,4 | 0,0 | 0,3 | 0,2 | 1,3 | 2,0 | 2,4 | 3,0 | 3,5 | 3,2 | 2,8 |
| Épargne | 23,3 | 22,9 | 21,5 | 22,3 | 22,3 | 22,4 | 22,6 | 23,2 | 23,5 | 23,6 | 23,7 |
| Investissement | 22,6 | 22,4 | 21,0 | 21,6 | 20,1 | 19,6 | 19,5 | 19,6 | 19,6 | 20,0 | 20,6 |
| Solde du compte de capital | ... | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,2 | 0,2 | -0,1 | ... | ... | ... |
| Allemagne | | | | | | | | | | | |
| Capacité/besoin de financement | 2,0 | 4,5 | 5,7 | 6,1 | 7,1 | 6,8 | 7,4 | 8,5 | 8,4 | 8,0 | 7,3 |
| Solde du compte courant | 2,1 | 4,5 | 5,6 | 6,1 | 7,0 | 6,8 | 7,3 | 8,5 | 8,4 | 8,0 | 7,3 |
| Épargne | 23,2 | 24,1 | 25,2 | 27,2 | 26,3 | 26,1 | 26,6 | 27,3 | 27,6 | 27,4 | 26,9 |
| Investissement | 21,1 | 19,6 | 19,6 | 21,1 | 19,3 | 19,4 | 19,3 | 18,8 | 19,2 | 19,4 | 19,6 |
| Solde du compte de capital | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,1 | 0,0 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| France | | | | | | | | | | | |
| Capacité/besoin de financement | 1,9 | 0,5 | -0,8 | -0,9 | -1,2 | -0,7 | -0,8 | 0,0 | 0,7 | 0,3 | 0,1 |
| Solde du compte courant | 1,9 | 0,5 | -0,8 | -1,0 | -1,2 | -0,8 | -0,9 | -0,1 | 0,6 | 0,3 | 0,0 |
| Épargne | 23,9 | 22,9 | 21,1 | 22,2 | 21,5 | 21,5 | 21,2 | 21,4 | 21,0 | 21,0 | 21,4 |
| Investissement | 22,0 | 22,4 | 21,9 | 23,2 | 22,6 | 22,3 | 22,2 | 21,5 | 20,4 | 20,8 | 21,4 |
| Solde du compte de capital | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,1 | 0,0 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 |
| Italie | | | | | | | | | | | |
| Capacité/besoin de financement | 0,0 | -1,2 | -3,5 | -3,0 | -0,2 | 0,9 | 2,1 | 2,3 | 2,4 | 2,1 | 1,4 |
| Solde du compte courant | -0,2 | -1,3 | -3,5 | -3,1 | -0,4 | 0,9 | 1,9 | 2,1 | 2,3 | 2,0 | 1,3 |
| Épargne | 20,8 | 20,0 | 17,1 | 17,4 | 17,4 | 17,9 | 18,2 | 18,9 | 19,0 | 19,3 | 19,3 |
| Investissement | 21,0 | 21,3 | 20,5 | 20,5 | 17,9 | 17,0 | 16,3 | 16,8 | 16,8 | 17,3 | 18,0 |
| Solde du compte de capital | 0,1 | 0,1 | 0,0 | 0,1 | 0,2 | 0,0 | 0,2 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 |
| Espagne | | | | | | | | | | | |
| Capacité/besoin de financement | -4,5 | -5,9 | -3,5 | -2,8 | 0,3 | 2,2 | 1,4 | 1,8 | 2,3 | 2,4 | 2,3 |
| Solde du compte courant | -5,3 | -6,6 | -3,9 | -3,2 | -0,2 | 1,5 | 1,0 | 1,4 | 1,9 | 2,0 | 1,9 |
| Épargne | 22,5 | 22,2 | 19,6 | 18,7 | 20,0 | 20,7 | 20,8 | 22,0 | 22,8 | 23,1 | 23,2 |
| Investissement | 27,8 | 28,8 | 23,5 | 21,9 | 20,2 | 19,1 | 19,8 | 20,7 | 20,9 | 21,1 | 21,3 |
| Solde du compte de capital | 0,8 | 0,7 | 0,5 | 0,4 | 0,5 | 0,7 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 0,4 |
| Japon | | | | | | | | | | | |
| Capacité/besoin de financement | 3,1 | 3,4 | 3,9 | 2,2 | 1,0 | 0,7 | 0,5 | 3,3 | 3,7 | 3,6 | 3,6 |
| Solde du compte courant | 3,3 | 3,5 | 4,0 | 2,2 | 1,0 | 0,8 | 0,5 | 3,3 | 3,8 | 3,7 | 3,6 |
| Épargne | 26,8 | 25,8 | 23,8 | 22,4 | 21,9 | 22,1 | 22,3 | 25,3 | 25,6 | 25,8 | 26,0 |
| Investissement | 23,6 | 22,3 | 19,8 | 20,2 | 20,9 | 21,2 | 21,8 | 22,0 | 21,8 | 22,1 | 22,4 |
| Solde du compte de capital | -0,2 | -0,1 | -0,1 | 0,0 | 0,0 | -0,2 | 0,0 | -0,1 | -0,1 | -0,1 | -0,1 |
| Royaume-Uni | | | | | | | | | | | |
| Capacité/besoin de financement | -1,9 | -2,3 | -2,8 | -1,7 | -3,3 | -4,5 | -5,1 | -4,4 | -4,3 | -4,0 | -3,5 |
| Solde du compte courant | -1,9 | -2,3 | -2,8 | -1,7 | -3,3 | -4,5 | -5,1 | -4,3 | -4,3 | -4,0 | -3,5 |
| Épargne | 17,3 | 15,9 | 13,6 | 14,4 | 12,9 | 12,1 | 12,3 | 12,8 | 13,8 | 14,4 | 15,8 |
| Investissement | 19,2 | 18,2 | 16,4 | 16,1 | 16,2 | 16,6 | 17,4 | 17,2 | 18,1 | 18,3 | 19,4 |
| Solde du compte de capital | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |

Tableau A14. État récapitulatif de la capacité ou du besoin de financement (suite)
(En pourcentage du PIB)

| | Moyennes | | | | | | | | Projections | | |
|---|-----------|---------|------|------|------|------|------|------|-------------|------|---------------------|
| | 1998–2007 | 2002–09 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | Moyennes 2018–21 |
| Canada | | | | | | | | | | | |
| Capacité/besoin de financement | 1,2 | 0,8 | -3,6 | -2,5 | -3,6 | -3,2 | -2,3 | -3,3 | -3,5 | -3,0 | -2,5 |
| Solde du compte courant | 1,2 | 0,8 | -3,6 | -2,8 | -3,6 | -3,2 | -2,3 | -3,3 | -3,5 | -3,0 | -2,5 |
| Épargne | 22,7 | 23,1 | 19,9 | 21,4 | 21,3 | 21,5 | 22,0 | 20,5 | 19,7 | 20,3 | 21,1 |
| Investissement | 21,4 | 22,3 | 23,5 | 24,2 | 24,9 | 24,6 | 24,3 | 23,8 | 23,2 | 23,3 | 23,5 |
| Solde du compte de capital | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,3 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Autres pays avancés¹ | | | | | | | | | | | |
| Capacité/besoin de financement | 3,8 | 4,1 | 5,0 | 4,2 | 4,3 | 5,3 | 5,2 | 5,8 | 5,7 | 5,4 | 5,0 |
| Solde du compte courant | 3,9 | 4,1 | 5,0 | 4,1 | 4,3 | 5,3 | 5,4 | 6,0 | 5,9 | 5,5 | 5,2 |
| Épargne | 29,7 | 29,9 | 31,0 | 30,7 | 30,4 | 30,5 | 30,6 | 30,7 | 30,2 | 30,0 | 29,9 |
| Investissement | 25,7 | 25,6 | 25,6 | 26,3 | 26,1 | 25,2 | 25,2 | 24,5 | 24,2 | 24,4 | 24,6 |
| Solde du compte de capital | -0,1 | -0,1 | 0,0 | 0,1 | 0,0 | 0,1 | -0,1 | -0,1 | -0,2 | -0,2 | -0,1 |
| Pays émergents et en développement | | | | | | | | | | | |
| Capacité/besoin de financement | 2,0 | 3,0 | 1,5 | 1,5 | 1,3 | 0,7 | 0,5 | 0,0 | -0,4 | -0,4 | -0,5 |
| Solde du compte courant | 2,0 | 2,9 | 1,2 | 1,4 | 1,3 | 0,6 | 0,5 | -0,2 | -0,6 | -0,6 | -0,7 |
| Épargne | 27,1 | 30,1 | 32,1 | 32,9 | 32,8 | 32,1 | 32,2 | 31,4 | 31,1 | 30,8 | 30,5 |
| Investissement | 25,5 | 27,5 | 31,0 | 31,5 | 31,7 | 31,5 | 31,7 | 31,5 | 31,5 | 31,2 | 31,0 |
| Solde du compte de capital | 0,2 | 0,1 | 0,3 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,0 | 0,2 | 0,1 | 0,1 | 0,1 |
| Par région | | | | | | | | | | | |
| Communauté des États indépendants² | | | | | | | | | | | |
| Capacité/besoin de financement | 6,2 | 5,1 | 3,7 | 4,1 | 2,2 | 0,6 | 0,6 | 2,8 | 2,0 | 3,0 | 4,4 |
| Solde du compte courant | 6,5 | 5,8 | 3,3 | 4,1 | 2,4 | 0,6 | 2,1 | 2,8 | 2,0 | 3,0 | 4,4 |
| Épargne | 26,6 | 27,2 | 24,9 | 27,6 | 25,8 | 22,4 | 24,0 | 23,5 | 24,9 | 25,6 | 27,8 |
| Investissement | 20,4 | 21,5 | 21,5 | 23,5 | 23,4 | 21,6 | 21,7 | 20,4 | 22,5 | 22,3 | 23,3 |
| Solde du compte de capital | -0,4 | -0,7 | 0,4 | 0,0 | -0,2 | 0,0 | -1,5 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Pays émergents et en développement d'Asie | | | | | | | | | | | |
| Capacité/besoin de financement | 3,2 | 4,1 | 2,5 | 0,9 | 1,0 | 0,8 | 1,4 | 1,9 | 1,7 | 1,1 | 0,2 |
| Solde du compte courant | 3,2 | 4,0 | 2,4 | 0,9 | 1,0 | 0,7 | 1,4 | 1,9 | 1,7 | 1,1 | 0,1 |
| Épargne | 35,6 | 39,7 | 44,0 | 43,3 | 43,0 | 42,5 | 42,7 | 41,5 | 40,2 | 39,0 | 36,8 |
| Investissement | 32,8 | 36,0 | 41,5 | 42,4 | 42,0 | 41,7 | 41,3 | 39,6 | 38,5 | 37,9 | 36,6 |
| Solde du compte de capital | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Pays émergents et en développement d'Europe | | | | | | | | | | | |
| Capacité/besoin de financement | -4,2 | -5,0 | -4,4 | -5,6 | -3,6 | -2,7 | -1,7 | -0,5 | -1,1 | -1,7 | -2,6 |
| Solde du compte courant | -4,4 | -5,3 | -5,1 | -6,5 | -4,6 | -3,8 | -3,1 | -1,9 | -2,1 | -2,6 | -3,3 |
| Épargne | 17,6 | 16,9 | 16,0 | 16,8 | 16,6 | 16,8 | 17,8 | 19,0 | 18,4 | 18,1 | 17,9 |
| Investissement | 21,8 | 22,0 | 21,0 | 23,2 | 21,1 | 20,6 | 20,9 | 20,8 | 20,4 | 20,7 | 21,1 |
| Solde du compte de capital | 0,2 | 0,3 | 0,7 | 0,8 | 1,0 | 1,2 | 1,3 | 1,4 | 1,0 | 0,8 | 0,7 |
| Amérique latine et Caraïbes | | | | | | | | | | | |
| Capacité/besoin de financement | -0,7 | 0,3 | -1,7 | -1,9 | -2,3 | -2,6 | -3,1 | -3,5 | -2,8 | -2,4 | -2,0 |
| Solde du compte courant | -0,8 | 0,2 | -1,9 | -1,9 | -2,3 | -2,6 | -3,1 | -3,6 | -2,8 | -2,4 | -2,1 |
| Épargne | 19,2 | 20,8 | 19,9 | 20,3 | 19,9 | 19,4 | 18,3 | 17,6 | 18,0 | 18,4 | 19,5 |
| Investissement | 20,1 | 20,7 | 21,8 | 22,2 | 22,2 | 22,1 | 21,5 | 21,1 | 20,7 | 20,9 | 21,7 |
| Solde du compte de capital | 0,1 | 0,1 | 0,2 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan | | | | | | | | | | | |
| Capacité/besoin de financement | 7,5 | 9,1 | 6,1 | 13,0 | 11,5 | 10,0 | 6,1 | -2,9 | -6,0 | -4,5 | -2,0 |
| Solde du compte courant | 7,8 | 9,5 | 6,2 | 12,9 | 11,9 | 10,0 | 5,5 | -3,6 | -6,9 | -5,2 | -2,5 |
| Épargne | 31,8 | 35,4 | 34,4 | 38,7 | 37,9 | 35,5 | 32,3 | 23,1 | 20,6 | 22,1 | 25,1 |
| Investissement | 24,2 | 26,4 | 29,0 | 25,5 | 26,2 | 24,8 | 25,6 | 25,0 | 25,4 | 25,3 | 25,7 |
| Solde du compte de capital | 0,2 | 0,2 | 0,3 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,2 | 0,3 | 0,2 | 0,2 |
| Afrique subsaharienne | | | | | | | | | | | |
| Capacité/besoin de financement | 1,4 | 2,2 | 0,9 | -0,1 | -1,3 | -2,0 | -3,8 | -5,6 | -5,7 | -5,1 | -4,6 |
| Solde du compte courant | 0,2 | 0,8 | -0,8 | -0,6 | -1,8 | -2,4 | -4,1 | -5,9 | -6,2 | -5,5 | -5,0 |
| Épargne | 18,8 | 20,1 | 19,8 | 19,2 | 18,5 | 17,7 | 16,4 | 13,7 | 13,3 | 13,8 | 14,8 |
| Investissement | 19,1 | 19,7 | 20,3 | 19,9 | 20,5 | 20,3 | 20,6 | 19,7 | 19,4 | 19,2 | 19,7 |
| Solde du compte de capital | 1,3 | 1,4 | 1,7 | 0,5 | 0,6 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 0,4 |

Tableau A14. État récapitulatif de la capacité ou du besoin de financement (fin)
(En pourcentage du PIB)

| | Moyennes | | | | | | | | | Projections | | |
|--|-----------|---------|------|------|------|------|------|------|------|-------------|---------------------|--|
| | 1998–2007 | 2002–09 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | Moyennes 2018–21 | |
| Classification analytique | | | | | | | | | | | | |
| Source des recettes d'exportation | | | | | | | | | | | | |
| Combustibles | | | | | | | | | | | | |
| Capacité/besoin de financement | 8,3 | 9,2 | 6,2 | 10,0 | 8,5 | 6,8 | 4,0 | -1,1 | -3,6 | -1,7 | 0,6 | |
| Solde du compte courant | 8,6 | 9,6 | 6,0 | 10,0 | 8,8 | 6,8 | 4,4 | -1,5 | -4,1 | -2,1 | 0,3 | |
| Épargne | 30,8 | 32,8 | 30,4 | 34,1 | 33,3 | 30,1 | 28,6 | 22,5 | 21,1 | 22,3 | 24,8 | |
| Investissement | 22,7 | 23,7 | 24,7 | 24,1 | 24,6 | 22,9 | 23,5 | 22,7 | 23,5 | 23,0 | 23,3 | |
| Solde du compte de capital | 0,0 | -0,1 | 0,3 | 0,0 | -0,1 | 0,0 | -0,7 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | |
| Autres produits | | | | | | | | | | | | |
| Capacité/besoin de financement | 0,4 | 1,1 | 0,1 | -1,0 | -0,9 | -1,0 | -0,4 | 0,2 | 0,3 | -0,1 | -0,7 | |
| Solde du compte courant | 0,2 | 0,9 | -0,1 | -1,2 | -1,1 | -1,1 | -0,6 | 0,0 | 0,1 | -0,3 | -0,9 | |
| Épargne | 26,2 | 29,4 | 32,6 | 32,6 | 32,7 | 32,6 | 33,2 | 33,3 | 33,0 | 32,4 | 31,5 | |
| Investissement | 26,2 | 28,6 | 32,7 | 33,6 | 33,7 | 33,8 | 33,8 | 33,3 | 32,9 | 32,7 | 32,4 | |
| Solde du compte de capital | 0,2 | 0,2 | 0,3 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,1 | 0,1 | |
| Source de financement extérieur | | | | | | | | | | | | |
| Pays débiteurs (net) | | | | | | | | | | | | |
| Capacité/besoin de financement | -0,8 | -0,8 | -1,8 | -2,5 | -3,0 | -2,6 | -2,3 | -2,1 | -2,1 | -2,2 | -2,3 | |
| Solde du compte courant | -1,1 | -1,1 | -2,2 | -2,7 | -3,2 | -2,9 | -2,6 | -2,4 | -2,3 | -2,4 | -2,5 | |
| Épargne | 21,0 | 22,4 | 22,9 | 23,0 | 22,2 | 21,8 | 21,8 | 21,9 | 22,1 | 22,3 | 23,3 | |
| Investissement | 22,4 | 23,6 | 25,0 | 25,6 | 25,4 | 24,6 | 24,4 | 24,4 | 24,5 | 24,8 | 25,8 | |
| Solde du compte de capital | 0,3 | 0,3 | 0,5 | 0,2 | 0,2 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | |
| Pays débiteurs (net) selon le service de la dette | | | | | | | | | | | | |
| Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 2010 et 2014 | | | | | | | | | | | | |
| Capacité/besoin de financement | -0,1 | -0,3 | -2,1 | -3,6 | -5,4 | -5,4 | -3,2 | -4,2 | -4,8 | -4,6 | -3,7 | |
| Solde du compte courant | -0,3 | -0,5 | -2,5 | -3,9 | -5,8 | -5,5 | -3,4 | -4,4 | -5,1 | -4,8 | -3,9 | |
| Épargne | 21,6 | 22,7 | 19,7 | 17,3 | 14,8 | 13,6 | 14,1 | 13,0 | 12,1 | 12,3 | 14,7 | |
| Investissement | 21,6 | 23,1 | 22,2 | 21,3 | 20,6 | 19,0 | 17,6 | 17,5 | 17,3 | 17,2 | 18,8 | |
| Solde du compte de capital | 0,2 | 0,2 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 0,1 | 0,2 | 0,2 | 0,3 | 0,1 | 0,1 | |
| <i>Pour mémoire</i> | | | | | | | | | | | | |
| Monde | | | | | | | | | | | | |
| Capacité/besoin de financement | 0,0 | 0,2 | 0,5 | 0,6 | 0,6 | 0,6 | 0,5 | 0,4 | 0,3 | 0,1 | -0,2 | |
| Solde du compte courant | -0,1 | 0,2 | 0,4 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,3 | 0,2 | 0,0 | -0,2 | |
| Épargne | 23,6 | 23,8 | 24,4 | 25,2 | 25,6 | 25,6 | 25,8 | 25,6 | 25,2 | 25,2 | 25,3 | |
| Investissement | 23,5 | 23,6 | 24,0 | 24,7 | 24,9 | 24,8 | 25,0 | 24,9 | 24,9 | 25,1 | 25,5 | |
| Solde du compte de capital | 0,0 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,0 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,0 | |

Note : Les estimations figurant dans ce tableau reposent sur les statistiques des comptes nationaux et de la balance des paiements des pays. Les valeurs composites des groupes de pays sont égales à la somme des valeurs en dollars pour les pays concernés, alors que dans les éditions d'avril 2005 et les éditions précédentes des PEM, les valeurs composites étaient pondérées par le PIB en parité des pouvoirs d'achat en pourcentage du PIB mondial total. Les estimations de l'épargne et de l'investissement (ou formation brute de capital) nationaux bruts sont tirées des statistiques des comptes nationaux des pays. Les estimations du solde du compte courant, du solde du compte de capital et du solde du compte financier (ou capacité/besoin de financement) sont tirées des statistiques de la balance des paiements. Le lien entre les transactions intérieures et les transactions avec le reste du monde peuvent être exprimées comme des identités comptables. L'épargne (S) moins l'investissement (I) est égal au solde du compte courant (CAB) ($S - I$). La capacité/besoin de financement (NLB) est la somme du solde du compte courant et du solde du compte de capital (KAB) ($NLB = CAB + KAB$). Dans la pratique, ces identités ne tiennent pas exactement; des déséquilibres résultent des imperfections dans les données sources et dans l'établissement des données, ainsi que d'asymétries dans la composition des groupes en raison des données disponibles.

¹Hors G-7 (Allemagne, Canada, États-Unis, France, Italie, Japon, Royaume-Uni) et zone euro.

²La Géorgie, le Turkménistan et l'Ukraine, qui ne sont pas membres de la Communauté des États indépendants, sont inclus dans ce groupe pour des raisons de géographie et de similitude de structure économique.

Tableau A15. Ensemble du monde — Scénario de référence à moyen terme : récapitulation

| | Moyennes | | 2014 | 2015 | Projections | | | |
|---|--|------------|------------|------------|------------------------------|------------|------------|------------|
| | 1998–2007 | 2008–17 | | | 2016 | 2017 | Moyennes | |
| | <i>Variations annuelles en pourcentage</i> | | | | | | | |
| Monde PIB réel | 4,2 | 3,2 | 3,4 | 3,1 | 3,2 | 3,5 | 3,3 | 3,8 |
| Pays avancés | 2,8 | 1,1 | 1,8 | 1,9 | 1,9 | 2,0 | 1,9 | 1,9 |
| Pays émergents et en développement | 5,8 | 5,0 | 4,6 | 4,0 | 4,1 | 4,6 | 4,3 | 5,0 |
| <i>Pour mémoire</i> | | | | | | | | |
| Production potentielle | | | | | | | | |
| Principaux pays avancés | 2,2 | 1,3 | 1,3 | 1,4 | 1,4 | 1,5 | 1,4 | 1,6 |
| Commerce mondial, Volume¹ | 6,7 | 3,0 | 3,5 | 2,8 | 3,1 | 3,8 | 3,3 | 4,3 |
| Importations | | | | | | | | |
| Pays avancés | 6,2 | 2,2 | 3,5 | 4,3 | 3,4 | 4,1 | 3,8 | 4,3 |
| Pays émergents et en développement | 8,8 | 4,6 | 3,7 | 0,5 | 3,0 | 3,7 | 2,7 | 4,6 |
| Exportations | | | | | | | | |
| Pays avancés | 5,8 | 2,5 | 3,5 | 3,4 | 2,5 | 3,5 | 3,2 | 3,9 |
| Pays émergents et en développement | 8,8 | 3,9 | 3,1 | 1,7 | 3,8 | 3,9 | 3,1 | 4,6 |
| Termes de l'échange | | | | | | | | |
| Pays avancés | -0,2 | 0,1 | 0,3 | 1,9 | 1,1 | -0,3 | 0,7 | 0,0 |
| Pays émergents et en développement | 1,8 | -0,2 | -0,4 | -3,9 | -2,3 | -0,3 | -1,7 | -0,3 |
| Prix mondiaux (en dollars) | | | | | | | | |
| Produits manufacturés | 1,5 | 0,1 | -0,7 | -4,0 | -2,7 | 0,7 | -1,7 | 0,5 |
| Pétrole | 14,0 | -5,4 | -7,5 | -47,2 | -31,6 | 17,9 | -20,8 | 5,4 |
| Produits primaires hors combustibles | 3,9 | -1,5 | -4,0 | -17,5 | -9,4 | -0,7 | -8,1 | 0,4 |
| Prix à la consommation | | | | | | | | |
| Pays avancés | 2,0 | 1,5 | 1,4 | 0,3 | 0,7 | 1,5 | 0,9 | 1,9 |
| Pays émergents et en développement | 7,9 | 5,6 | 4,7 | 4,7 | 4,5 | 4,2 | 4,5 | 4,0 |
| Taux d'intérêt | | | | | <i>En pourcentage</i> | | | |
| LIBOR à six mois en valeur réelle ² | 1,8 | -0,5 | -1,3 | -0,5 | -0,4 | -0,1 | -0,6 | 0,8 |
| Taux mondial d'intérêt réel à long terme ³ | 2,3 | 1,0 | 0,5 | 1,4 | 1,0 | 0,4 | 0,8 | 0,5 |
| Soldes des transactions courantes | | | | | <i>En pourcentage du PIB</i> | | | |
| Pays avancés | -0,7 | 0,1 | 0,5 | 0,7 | 0,7 | 0,4 | 0,6 | 0,1 |
| Pays émergents et en développement | 2,0 | 0,8 | 0,5 | -0,2 | -0,6 | -0,6 | -0,2 | -0,7 |
| Dettes extérieures totales | | | | | | | | |
| Pays émergents et en développement | 33,7 | 27,3 | 28,4 | 28,8 | 29,2 | 28,7 | 28,8 | 26,9 |
| Service de la dette | | | | | | | | |
| Pays émergents et en développement | 9,5 | 9,8 | 11,4 | 12,4 | 10,9 | 9,8 | 11,1 | 9,3 |

¹Les données se rapportent au commerce de biens et de services.

²Taux interbancaire offert à Londres sur les dépôts en dollars diminué du pourcentage de variation du déflateur du PIB des États-Unis.

³Moyennes pondérées en fonction du PIB des taux des obligations d'État à 10 ans (ou échéance la plus proche) de l'Allemagne, du Canada, des États-Unis, de la France, de l'Italie, du Japon et du Royaume-Uni.

This page intentionally left blank

Derniers numéros des *Perspectives de l'économie mondiale*

| | |
|---|----------------|
| Perspectives de l'économie mondiale : Systèmes financiers et cycles économiques | Septembre 2006 |
| Perspectives de l'économie mondiale : Effets de contagion et cycles économiques mondiaux | Avril 2007 |
| Perspectives de l'économie mondiale : Mondialisation et inégalité | Octobre 2007 |
| Perspectives de l'économie mondiale : Logement et cycle conjoncturel | Avril 2008 |
| Perspectives de l'économie mondiale : Turbulences financières, ralentissements et redressements | Octobre 2008 |
| Perspectives de l'économie mondiale : Crise et reprise | Avril 2009 |
| Perspectives de l'économie mondiale : Soutenir la reprise | Octobre 2009 |
| Perspectives de l'économie mondiale : Rééquilibrer la croissance | Avril 2010 |
| Perspectives de l'économie mondiale : Reprise, risques et rééquilibrage | Octobre 2010 |
| Perspectives de l'économie mondiale — Les tensions d'une reprise à deux vitesses : Chômage, matières premières et flux de capitaux | Avril 2011 |
| Perspectives de l'économie mondiale : Croissance au ralenti, risques en hausse | Septembre 2011 |
| Perspectives de l'économie mondiale : Une reprise en cours, mais qui reste en danger | Avril 2012 |
| Perspectives de l'économie mondiale : Une dette élevée et une croissance anémique | Octobre 2012 |
| Perspectives de l'économie mondiale : Espoirs, réalités, risques | Avril 2013 |
| Perspectives de l'économie mondiale : Transitions et tensions | Octobre 2013 |
| Perspectives de l'économie mondiale : La reprise s'affermir, mais reste inégale | Avril 2014 |
| Perspectives de l'économie mondiale : Nuages et incertitudes de l'après-crise | Octobre 2014 |
| Perspectives de l'économie mondiale : Croissance inégale — facteurs à court et long terme | Avril 2015 |
| Perspectives de l'économie mondiale : L'ajustement au repli des prix des produits de base | Octobre 2015 |
| Perspectives de l'économie mondiale : Une croissance trop faible depuis trop longtemps | Avril 2016 |

I. Méthodologie : agrégats, modèles et prévisions

| | |
|--|-----------------------------|
| Mesurer l'inégalité : concepts, méthodologies et indicateurs | Octobre 2007, encadré 4.1 |
| Nouveaux indices de cycle conjoncturel pour l'Amérique latine : une reconstruction historique | Octobre 2007, encadré 5.3 |
| Incidence des nouveaux paramètres de calcul des PPA sur l'estimation de la croissance mondiale | Avril 2008, appendice 1.1 |
| La mesure de l'écart de production | Octobre 2008, encadré 1.3 |
| Évaluation et explication des risques pour les perspectives mondiales | Octobre 2008, appendice 1.1 |
| Représentation de la croissance mondiale sous forme de graphique en éventail | Avril 2009, appendice 1.2 |
| Les indicateurs de suivi de la croissance | Octobre 2010, appendice 1.2 |
| Calcul de la production potentielle à partir de données à bruit selon le modèle de projection mondial | Octobre 2010, encadré 1.3 |
| Rééquilibrage non coordonné | Octobre 2010, encadré 1.4 |
| <i>Perspectives de l'économie mondiale</i> : contre-scénarios | Avril 2011, encadré 1.2 |
| Bilans budgétaires : l'importance des actifs non financiers et de leur évaluation | Octobre 2014, encadré 3.3 |

II. Études rétrospectives

| | |
|---|---------------------------|
| Croissance et balance courante : une perspective historique | Octobre 2008, encadré 6.3 |
| Perspectives historiques des crises financières internationales | Octobre 2009, encadré 4.1 |
| Le meilleur comme le pire : 100 ans de surendettement public | Octobre 2012, chapitre 3 |
| Récessions : quelles conséquences? | Octobre 2015, encadré 1.1 |

III. Croissance économique : facteurs et évolution

| | |
|--|-----------------------------|
| L'essor de l'Asie : schémas de développement et de croissance économiques | Septembre 2006, chapitre 3 |
| Croissance de la production potentielle et de la productivité au Japon | Septembre 2006, encadré 3.1 |
| Évolution et influence de la qualité de la gouvernance d'entreprise en Asie | Septembre 2006, encadré 3.2 |
| Possibilités de découplage? Effets de contagion et cycles économiques mondiaux | Avril 2007, chapitre 4 |
| Effets de contagion et synchronisation internationale des cycles économiques : une perspective plus large | Avril 2007, encadré 4.3 |
| Le débat sur le taux d'actualisation | Octobre 2007, encadré 1.7 |
| Prix ou quantités dans un contexte d'incertitude (Weitzman, 1974) | Octobre 2007, encadré 1.8 |
| Les échanges de permis d'émissions dans l'Union européenne | Octobre 2007, encadré 1.9 |
| Changements climatiques : répercussions économiques et riposte des pouvoirs publics | Octobre 2007, appendice 1.2 |
| Quels risques les marchés du logement représentent-ils pour la croissance mondiale? | Octobre 2007, encadré 2.1 |
| L'évolution de la dynamique du cycle conjoncturel mondial | Octobre 2007, chapitre 5 |
| Principales économies et fluctuations de la croissance mondiale | Octobre 2007, encadré 5.1 |
| L'amélioration des résultats macroéconomiques : coup de chance ou coup de maître? | Octobre 2007, encadré 5.2 |
| Cycles conjoncturels mondiaux | Avril 2009, encadré 1.1 |
| Comment la crise actuelle se compare-t-elle à la Grande Dépression? | Avril 2009, encadré 3.1 |
| Le crédit conditionne-t-il la reprise? Enseignements des données sectorielles | Avril 2009, encadré 3.2 |
| De la récession à la reprise : dans quels délais et avec quelle vigueur? | Avril 2009, chapitre 3 |
| Quelle est l'ampleur des dégâts? La dynamique de la production à moyen terme après les crises financières | Octobre 2009, chapitre 4 |
| Une reprise sans emplois? | Octobre 2009, encadré 1.3 |
| Dynamiques du chômage pendant les récessions et les reprises : au-delà de la loi d'Okun | Avril 2010, chapitre 3 |
| Une croissance lente dans les pays avancés implique-t-elle une croissance lente dans les pays émergents? | Octobre 2010, encadré 1.1 |
| La reprise mondiale : où en sommes-nous? | Avril 2012, encadré 1.2 |
| Comment l'incertitude influe-t-elle sur les résultats économiques? | Octobre 2012, encadré 1.3 |
| La résilience des marchés émergents et des pays en développement sera-t-elle durable? | Octobre 2012, chapitre 4 |
| L'emploi et la croissance sont-ils indissociables? | Octobre 2012, encadré 4.1 |
| Effets de contagion : répercussions de l'incertitude entourant les politiques économiques aux États-Unis et en Europe | Avril 2013, chapitre 2 |
| La montée en puissance des pays à faible revenu peut-elle durer? | Avril 2013, chapitre 4 |
| Comment expliquer le ralentissement des BRICS? | Octobre 2013, encadré 1.2 |
| Sur la même longueur d'onde? Effets d'entraînement, chocs communs et rôle des liens financiers et commerciaux | Octobre 2013, chapitre 3 |
| Synchronisme de la production au Moyen-Orient, en Afrique du Nord, en Afghanistan et au Pakistan et dans le Caucase et en Asie centrale | Octobre 2013, encadré 3.1 |
| Effets d'entraînement des variations de la politique monétaire des États-Unis | Octobre 2013, encadré 3.2 |

| | |
|--|---------------------------|
| Épargne et croissance économique | Avril 2014, encadré 3.1 |
| Forcés à subir? Conditions extérieures et croissance dans les pays émergents avant, pendant et après la crise financière mondiale | Avril 2014, chapitre 4 |
| Incidence de la conjoncture extérieure sur la croissance à moyen terme des pays émergents | Avril 2014, encadré 4.1 |
| Les causes des révisions par le FMI des prévisions de croissance depuis 2011 | Octobre 2014, encadré 1.2 |
| Dossier spécial sur les effets de contagion : les déterminants sous-jacents des rendements obligataires aux États-Unis | Octobre 2014, chapitre 2 |
| Le moment est-il propice à une relance des infrastructures? Les effets macroéconomiques de l'investissement public | Octobre 2014, chapitre 3 |
| Les effets macroéconomiques d'une augmentation de l'investissement public dans les pays en développement | Octobre 2014, encadré 3.4 |
| Où allons-nous? Points de vue sur la production potentielle | Avril 2015, chapitre 3 |
| Contre vents et marées : estimation de la production soutenable | Avril 2015, encadré 3.1 |
| Évolution et perspectives macroéconomiques des pays en développement à faible revenu : le rôle des facteurs extérieurs | Avril 2016, encadré 1.2 |
| Le moment est-il venu de stimuler l'offre? Effets macroéconomiques des réformes des marchés du travail et des produits dans les pays avancés | Avril 2016, chapitre 3 |

IV. Inflation et déflation; marchés des produits de base

| | |
|--|-------------------------------|
| Le boom des produits de base non combustibles peut-il être durable? | Septembre 2006, chapitre 5 |
| Les sociétés internationales et nationales dans un secteur pétrolier en mutation | Septembre 2006, encadré 1.4 |
| Chocs sur les cours des produits de base, croissance et financement en Afrique subsaharienne | Septembre 2006, encadré 2.2 |
| La spéculation a-t-elle contribué à la hausse des cours des produits de base? | Septembre 2006, encadré 5.1 |
| La libéralisation du commerce agricole et les cours des produits de base | Septembre 2006, encadré 5.2 |
| Évolutions récentes du marché des produits de base | Septembre 2006, appendice 1.1 |
| Qui est touché par l'envolée des prix des produits alimentaires? | Octobre 2007, encadré 1.1 |
| Goulets d'étranglement dans le raffinage | Octobre 2007, encadré 1.5 |
| Tirer le meilleur parti des biocarburants | Octobre 2007, encadré 1.6 |
| Évolution et perspectives des marchés des produits de base | Avril 2008, appendice 1.2 |
| Dépréciation du dollar et cours des produits de base | Avril 2008, encadré 1.4 |
| Pourquoi l'offre de pétrole n'a pas répondu à la hausse des prix? | Avril 2008, encadré 1.5 |
| Prix de référence du pétrole | Avril 2008, encadré 1.6 |
| Mondialisation, prix des produits de base et pays en développement | Avril 2008, chapitre 5 |
| Le boom actuel des prix des produits de base en perspective | Avril 2008, encadré 5.2 |
| De nouveau l'inflation? Produits de base et inflation | Octobre 2008, chapitre 3 |
| Les investissements financiers influent-ils sur le comportement des prix des produits de base? | Octobre 2008, encadré 3.1 |
| Évaluation des ripostes budgétaires aux récentes hausses des prix des produits de base | Octobre 2008, encadré 3.2 |
| Les régimes de politique monétaire et les prix des produits de base | Octobre 2008, encadré 3.3 |
| Évaluation des risques de déflation dans le G-3 | Avril 2009, encadré 1.3 |
| La reprise économique mondiale s'accompagnera-t-elle d'une remontée du cours des produits de base? | Avril 2009, encadré 1.5 |
| Marchés des produits de base : évolution et perspectives | Avril 2009, appendice 1.1 |
| Marchés des produits de base : évolution et perspectives | Octobre 2009, appendice 1.1 |

| | |
|--|-------------------------------|
| Que nous disent les marchés des options sur les perspectives des cours des matières premières? | Octobre 2009, encadré 1.6 |
| Comment expliquer la volatilité croissante des prix alimentaires? | Octobre 2009, encadré 1.7 |
| Qu'est-ce que la remontée des cours des produits de base a d'inhabituel? | Avril 2010, encadré 1.2 |
| Courbes des cours à terme des produits de base et ajustement cyclique du marché | Avril 2010, encadré 1.3 |
| Évolution et perspectives des marchés de produits de base | Octobre 2010, appendice 1.1 |
| Sombres perspectives pour le secteur de l'immobilier | Octobre 2010, encadré 1.2 |
| Les métaux sont-ils devenus plus rares et avec quelles conséquences pour leurs prix? | Octobre 2010, encadré 1.5 |
| Évolution et perspectives des marchés des matières premières | Avril 2011, appendice 1.2 |
| Pénurie de pétrole, croissance et déséquilibres mondiaux | Avril 2011, chapitre 3 |
| Contraintes du cycle de vie pesant sur la production mondiale de pétrole | Avril 2011, encadré 3.1 |
| Le gaz naturel non conventionnel va-t-il changer la donne? | Avril 2011, encadré 3.2 |
| L'effet à court terme des chocs pétroliers sur l'activité économique | Avril 2011, encadré 3.3 |
| Filtrage passe-bas pour extraire les tendances conjoncturelles | Avril 2011, appendice 3.1 |
| Les modèles empiriques pour l'énergie et le pétrole | Avril 2011, appendice 3.2 |
| Évolution et perspectives des marchés des matières premières | Septembre 2011, appendice 1.1 |
| Investissements financiers, spéculation et prix des matières premières | Septembre 2011, encadré 1.4 |
| Viser des objectifs atteignables : fluctuations des cours des matières premières et politique monétaire | Septembre 2011, chapitre 3 |
| Dossier spécial : les marchés des produits de base | Avril 2012, chapitre 1 |
| Fluctuations des cours des produits de base et conséquences pour les exportateurs | Avril 2012, chapitre 4 |
| Effets macroéconomiques des chocs sur les cours des produits de base dans les pays à faible revenu | Avril 2012, encadré 4.1 |
| La volatilité des cours des produits de base et le défi du développement dans les pays à faible revenu | Avril 2012, encadré 4.2 |
| Dossier spécial : les marchés des produits de base | Octobre 2012, chapitre 1 |
| Les énergies non conventionnelles aux États-Unis | Octobre 2012, encadré 1.4 |
| Crise de l'approvisionnement alimentaire : qui sont les plus vulnérables? | Octobre 2012, encadré 1.5 |
| Dossier spécial : Les marchés des produits de base | Avril 2013, chapitre 1 |
| Telle l'histoire du chien qui n'a pas aboyé : l'inflation a-t-elle été muselée, ou s'est-elle simplement assoupie? | Avril 2013, chapitre 3 |
| Est-il encore judicieux de cibler l'inflation si la courbe de Phillips est plate? | Avril 2013, encadré 3.1 |
| Dossier spécial : les marchés des produits de base | Octobre 2013, chapitre 1 |
| Les booms énergétiques et le solde des transactions courantes : l'expérience de plusieurs pays | Octobre 2013, encadré 1.DS.1 |
| Facteurs influant sur les cours du pétrole et réduction de l'écart WTI-Brent | Octobre 2013, encadré 1.DS.2 |
| Ancrage des anticipations d'inflation lorsque l'inflation est inférieure à l'objectif | Avril 2014, encadré 1.3 |
| Dossier spécial : produits de base — cours et prévisions | Avril 2014, chapitre 1 |
| Dossier spécial : marchés des produits de base — évolution et prévisions, axées principalement sur l'importance du gaz naturel dans l'économie mondiale | Octobre 2014, chapitre 1 |
| Dossier spécial : marchés des produits de base — évolution et prévisions, axées principalement sur l'investissement sur fond de faiblesse des cours du pétrole | Avril 2015, chapitre 1 |
| L'effondrement des cours du pétrole : question d'offre ou de demande? | Avril 2015, encadré 1.1 |
| Dossier spécial : Marchés des produits de base — Évolution et prévisions, principalement pour les métaux dans l'économie mondiale | Octobre 2015, chapitre 1 |
| Les nouvelles frontières de l'extraction des métaux : la réorientation Nord-Sud | Octobre 2015, encadré 1.DS.1 |

| | |
|--|---------------------------|
| À quoi les exportateurs de produits de base doivent-ils s'attendre? Croissance de la production après l'envolée des cours des produits de base | Octobre 2015, chapitre 2 |
| Un patient pas trop malade : l'envolée des cours des produits de base et le phénomène du syndrome hollandais | Octobre 2015, encadré 2.1 |
| Les économies des pays exportateurs de produits de base sont-elles en surchauffe durant la hausse des cours? | Octobre 2015, encadré 2.4 |
| Dossier spécial : Marchés des produits de base — Évolution et prévisions, principalement de la transition énergétique lors d'une période de bas niveau des cours des combustibles fossiles | Avril 2016, chapitre 1 |

V. Politique budgétaire

| | |
|--|-----------------------------|
| Les résultats budgétaires des pays émergents : amélioration cyclique ou structurelle? | Septembre 2006, encadré 2.1 |
| Quand la relance budgétaire fonctionne-t-elle? | Avril 2008, encadré 2.1 |
| La politique budgétaire comme outil de stabilisation conjoncturelle | Octobre 2008, chapitre 5 |
| Les stabilisateurs automatiques — Importance et rapports avec la politique budgétaire discrétionnaire | Octobre 2008, encadré 5.1 |
| Pourquoi est-il si difficile de connaître les effets des relances budgétaires? | Octobre 2008, encadré 5.2 |
| Les États-Unis ont-ils accordé des allègements fiscaux opportuns, temporaires et ciblés? | Octobre 2008, encadré 5.3 |
| Cela sera-t-il douloureux? Les effets macroéconomiques du rééquilibrage budgétaire | Octobre 2010, chapitre 3 |
| Soldes budgétaire et commercial, des jumeaux séparés à la naissance? | Septembre 2011, chapitre 4 |
| Les multiplicateurs budgétaires à court terme sont-ils sous-estimés? | Octobre 2012, encadré 1.1 |
| Les conséquences d'une dette publique élevée dans les économies avancées | Octobre 2012, encadré 1.2 |
| Le meilleur comme le pire : 100 ans de surendettement public | Octobre 2012, chapitre 3 |
| La grande divergence entre les politiques économiques | Avril 2013, encadré 1.1 |
| Surendettement public et résultats du secteur privé | Avril 2013, encadré 1.2 |
| Le moment est-il propice à une relance des infrastructures? Les effets macroéconomiques de l'investissement public | Octobre 2014, chapitre 3 |
| Améliorer l'efficacité de l'investissement public | Octobre 2014, encadré 3.2 |
| Les effets macroéconomiques d'une augmentation de l'investissement public dans les pays en développement | Octobre 2014, encadré 3.4 |
| Les institutions et règles budgétaires et l'investissement public | Octobre 2014, encadré 3.5 |
| Hausse des cours des produits de base et investissements publics | Octobre 2015, encadré 2.2 |

VI. Politique monétaire, marchés financiers et flux de ressources

| | |
|---|-----------------------------|
| Comment les marchés financiers influent-ils sur les cycles économiques? | Septembre 2006, chapitre 4 |
| Levier financier et déflation par la dette | Septembre 2006, encadré 4.1 |
| Relations financières et effets de contagion | Avril 2007, encadré 4.1 |
| Situation macroéconomique des pays industrialisés et flux financiers vers les pays émergents | Avril 2007, encadré 4.2 |
| Répercussions macroéconomiques des récentes turbulences sur les marchés financiers : rappel des épisodes précédents | Octobre 2007, encadré 1.2 |
| La liquidité mondiale, qu'est-ce que c'est? | Octobre 2007, encadré 1.4 |
| L'évolution du cycle du logement et ses répercussions sur la politique monétaire | Avril 2008, chapitre 3 |
| Y a-t-il compression du crédit? | Avril 2008, encadré 1.1 |

| | |
|---|-----------------------------|
| Évaluation des vulnérabilités aux corrections du marché du logement | Avril 2008, encadré 3.1 |
| Turbulences financières et phases de contraction | Octobre 2008, chapitre 4 |
| Le dernier accès de fièvre financière : comment peut-il changer les perspectives mondiales? | Octobre 2008, encadré 1.1 |
| Prix du logement : corrections et conséquences | Octobre 2008, encadré 1.2 |
| Pour remédier aux crises du système financier et assainir l'intermédiation financière | Octobre 2008, encadré 4.1 |
| Les entreprises non financières sont-elles vulnérables? | Avril 2009, encadré 1.2 |
| L'énigme de la disparition du patrimoine des ménages | Avril 2009, encadré 2.1 |
| L'influence des capitaux bancaires étrangers durant les crises d'origine nationale | Avril 2009, encadré 4.1 |
| Un indice de turbulences financières pour les pays émergents | Avril 2009, appendice 4.1 |
| Les turbulences financières dans les pays émergents : une analyse économétrique | Avril 2009, appendice 4.2 |
| Comment les liens financiers et commerciaux enveniment la situation | Avril 2009, chapitre 4 |
| Les enseignements à tirer des fluctuations des prix des actifs pour la politique monétaire | Octobre 2009, chapitre 3 |
| Les marchés financiers des pays émergents ont-ils mieux résisté à la crise actuelle qu'à celles qui ont précédé? | Octobre 2009, encadré 1.2 |
| Risques liés aux marchés immobiliers | Octobre 2009, encadré 1.4 |
| Indices de conditions financières | Avril 2011, appendice 1.1 |
| Effondrement des prix de l'immobilier dans les pays avancés : répercussions sur les marchés financiers | Avril 2011, encadré 1.1 |
| Retombées internationales et politiques macroéconomiques | Avril 2011, encadré 1.3 |
| Les cycles emballement–effondrement du crédit : causes et conséquences pour les autorités | Septembre 2011, encadré 1.2 |
| La baisse des cours boursiers est-elle un signe avant-coureur d'une récession? | Septembre 2011, encadré 1.3 |
| Effets de contagion : répercussions du désendettement des banques de la zone euro | Avril 2012, chapitre 2 |
| Effets de contagion : la transmission financière des tensions dans l'économie mondiale | Octobre 2012, chapitre 2 |
| La grande divergence entre les politiques économiques | Avril 2013, encadré 1.1 |
| Que se passera-t-il quand les États-Unis mettront fin à leur politique d'assouplissement? | Octobre 2013, encadré 1.1 |
| Offre de crédit et croissance économique | Avril 2014, encadré 1.1 |
| Dossier spécial sur les effets de contagion : les pays avancés doivent-ils se préoccuper d'un ralentissement de la croissance des pays émergents? | Avril 2014, chapitre 2 |
| Points de vue sur les taux d'intérêt réels mondiaux | Avril 2014, chapitre 3 |
| Les marchés immobiliers mondiaux : mise à jour | Octobre 2014, encadré 1.1 |
| Politique monétaire aux États-Unis et flux de capitaux vers les pays émergents | Avril 2016, encadré 2.2 |

VII. Marché du travail, pauvreté et inégalité

| | |
|---|---------------------------|
| La mondialisation de la main-d'œuvre | Avril 2007, chapitre 5 |
| Émigration et commerce : incidence sur les pays en développement | Avril 2007, encadré 5.1 |
| Réformes du marché du travail dans la zone euro et arbitrage salaires–chômage | Octobre 2007, encadré 2.2 |
| Mondialisation et inégalité | Octobre 2007, chapitre 4 |
| Le dualisme du marché du travail : contrats temporaires et contrats permanents; mesures, effets et enjeux pour les politiques publiques | Avril 2010, encadré 3.1 |
| Programmes de travail à horaires réduits | Avril 2010, encadré 3.2 |

| | |
|---|-----------------------------|
| Une lente reprise sans issue? Une vision sectorielle des marchés du travail dans les économies avancées | Septembre 2011, encadré 1.1 |
| La part du travail en Europe et aux États-unis pendant et après la Grande Récession | Avril 2012, encadré 1.1 |
| L'emploi et la croissance sont-ils indissociables? | Octobre 2012, encadré 4.1 |
| Une réforme des systèmes de négociation collective visant à assurer un niveau d'emploi élevé et stable | Avril 2016, encadré 3.2 |

VIII. Taux de change

| | |
|---|-----------------------------|
| Comment les déséquilibres de l'économie mondiale s'ajusteront-ils? | Septembre 2006, encadré 1.3 |
| Les taux de change et l'ajustement des déséquilibres extérieurs | Avril 2007, chapitre 3 |
| Répercussion des mouvements de taux de change sur les prix des exportations et des importations et sur l'ajustement extérieur | Avril 2007, encadré 3.3 |
| La dépréciation du dollar américain : ses causes et ses conséquences | Avril 2008, encadré 1.2 |
| Enseignements de la crise sur le choix du régime de change | Avril 2010, encadré 1.1 |
| Régimes de change et susceptibilité aux crises des pays émergents | Avril 2014, encadré 1.4 |
| Les taux de change et les flux d'échanges sont-ils déconnectés? | Octobre 2015, chapitre 3 |
| La relation entre les taux de change et les échanges liés aux chaînes de valeur mondiales | Octobre 2015, encadré 3.1 |
| Le rôle des chaînes de valeur mondiales dans la mesure des taux de change effectifs réels et de la compétitivité | Octobre 2015, encadré 3.2 |

IX. Paiements extérieurs, commerce, mouvements de capitaux et dette extérieure

| | |
|---|-----------------------------|
| Une perspective à long terme des flux de capitaux vers les pays émergents | Septembre 2006, encadré 1.1 |
| Comment les déséquilibres de l'économie mondiale s'ajusteront-ils? | Septembre 2006, encadré 2.1 |
| Viabilité extérieure et intégration financière | Avril 2007, encadré 3.1 |
| Déséquilibres élevés et persistants du compte courant | Avril 2007, encadré 3.2 |
| Consultation multilatérale sur les déséquilibres mondiaux | Octobre 2007, encadré 1.3 |
| Gérer les conséquences macroéconomiques d'apports d'aide massifs et volatils | Octobre 2007, encadré 2.3 |
| Comment gérer des entrées massives de capitaux | Octobre 2007, chapitre 3 |
| Le contrôle des mouvements de capitaux peut-il être efficace? | Octobre 2007, encadré 3.1 |
| Consultation multilatérale sur les déséquilibres mondiaux : rapport d'avancement | Avril 2008, encadré 1.3 |
| Comment la mondialisation commerciale et financière influe-t-elle sur la croissance? Théorie et éléments de preuve | Avril 2008, encadré 5.1 |
| La divergence des balances des paiements courants entre les économies émergentes | Octobre 2008, chapitre 6 |
| Les déterminants de la balance courante dans les pays exportateurs de pétrole | Octobre 2008, encadré 6.1 |
| L'incidence des fonds souverains sur les marchés financiers mondiaux | Octobre 2008, encadré 6.2 |
| Les déséquilibres mondiaux et la crise financière | Avril 2009, encadré 1.4 |
| Financement des échanges et commerce mondial : des études sur le crédit bancaire apportent de nouveaux éléments | Octobre 2009, encadré 1.1 |
| De déficit en excédent : récente inflexion des soldes des comptes des transactions courantes de la balance mondiale des paiements | Octobre 2009, encadré 1.5 |
| Trouver le bon équilibre : mettre fin aux excédents persistants du compte courant | Avril 2010, chapitre 4 |
| Réaction des pays émergents d'Asie aux entrées de capitaux | Octobre 2010, encadré 2.1 |

| | |
|---|------------------------------|
| En Amérique latine, le groupe AL-5 surfe sur une nouvelle vague d'entrées de capitaux | Octobre 2010, encadré 2.1 |
| Les crises financières ont-elles des effets durables sur le commerce? | Octobre 2010, chapitre 4 |
| Correction des déséquilibres extérieurs à la périphérie de l'Union européenne | Avril 2011, encadré 2.1 |
| Flux internationaux de capitaux : fiables ou inconstants? | Avril 2011, chapitre 4 |
| Engagements extérieurs et points de basculement dans la crise | Septembre 2011, encadré 1.5 |
| L'évolution des déficits courants dans la zone euro | Avril 2013, encadré 1.3 |
| Rééquilibrages extérieurs dans la zone euro | Octobre 2013, encadré 1.3 |
| Le yin et le yang de la gestion des flux de capitaux : mettre en équilibre les entrées et les sorties de capitaux | Octobre 2013, chapitre 4 |
| Simulation de la vulnérabilité à la situation des marchés internationaux de capitaux | Octobre 2013, encadré 4.1 |
| Les retombées commerciales du boom du gaz de schiste aux États-Unis | Octobre 2014, encadré 1.DS.1 |
| Les déséquilibres mondiaux ont-ils atteint un point d'inflexion? | Octobre 2014, chapitre 4 |
| Changement de vitesse : l'ajustement extérieur de 1986 | Octobre 2014, encadré 4.1 |
| Le conte de deux ajustements : Asie de l'Est et zone euro | Octobre 2014, encadré 4.2 |
| Comprendre le rôle des facteurs cycliques et structurels dans le ralentissement du commerce mondial | Avril 2015, encadré 1.2 |
| De petits pays, mais des déficits courants élevés | Octobre 2015, encadré 1.2 |
| Mouvements de capitaux et financiarisation dans les pays en développement | Octobre 2015, encadré 1.3 |
| Analyse du ralentissement du commerce mondial | Avril 2016, encadré 1.1 |
| Comprendre le ralentissement des flux de capitaux vers les pays émergents | Avril 2016, chapitre 2 |
| Flux de capitaux vers les pays en développement à faible revenu | Avril 2016, encadré 2.1 |
| Gains de productivité pouvant découler de la poursuite de la libéralisation des échanges et de l'investissement direct étranger | Avril 2016, encadré 3.3 |

X. Études régionales

| | |
|---|---------------------------|
| Dix années d'Union économique et monétaire | Octobre 2008, encadré 2.1 |
| Facteurs de vulnérabilité dans les pays émergents | Avril 2009, encadré 2.2 |
| Liens Est-Ouest et effets de contagion en Europe | Avril 2012, encadré 2.1 |
| L'évolution des déficits courants dans la zone euro | Avril 2013, encadré 1.3 |

XI. Études de cas

| | |
|---|-----------------------------|
| Pourquoi le compte des revenus des États-Unis est-il encore excédentaire et combien de temps le restera-t-il? | Septembre 2005, encadré 1.2 |
| L'Inde est-elle en train de devenir un moteur de la croissance mondiale? | Septembre 2005, encadré 1.4 |
| L'épargne et l'investissement en Chine | Septembre 2005, encadré 2.1 |
| Révision du PIB de la Chine : conséquences pour ce pays et pour l'économie mondiale? | Avril 2006, encadré 1.6 |
| Les effets de la mondialisation sur l'inégalité : que nous apprennent les études réalisées au niveau national? Cas du Mexique, de la Chine et de l'Inde | Octobre 2007, encadré 4.2 |
| Le Japon après les Accords du Plaza | Avril 2010, encadré 4.1 |
| La situation de la province chinoise de Taïwan à la fin des années 80 | Avril 2010, encadré 4.2 |
| Les Accords du Plaza sont-ils responsables des décennies perdues au Japon? | Avril 2011, encadré 1.4 |
| Comment va évoluer l'excédent extérieur de la Chine? | Avril 2012, encadré 1.3 |
| La Home Owners' Loan Corporation (HOLC) américaine | Avril 2012, encadré 3.1 |
| La restructuration de la dette des ménages en Islande | Avril 2012, encadré 3.2 |

| | |
|--|---------------------------|
| «Abenomics» : des risques après les premiers succès? | Octobre 2013, encadré 1.4 |
| Chine : les dépenses évoluent-elles au détriment des produits de base? | Avril 2014, encadré 1.2 |
| L'investissement public au Japon durant la décennie perdue | Octobre 2014, encadré 3.1 |
| Exportations japonaises : où est le hic? | Octobre 2015, encadré 3.3 |

XII. Études spéciales

| | |
|---|---------------------------|
| Le changement climatique et l'économie mondiale | Avril 2008, chapitre 4 |
| Croissance du parc automobile dans les pays émergents : incidences sur le changement climatique | Avril 2008, encadré 4.1 |
| Asie du Sud : modèle d'impact d'un choc climatique | Avril 2008, encadré 4.2 |
| Politiques macroéconomiques pour un ajustement plus ordonné aux chocs climatiques | Avril 2008, encadré 4.3 |
| Assurance catastrophe et obligations catastrophe : nouveaux instruments de couverture des risques climatiques | Avril 2008, encadré 4.4 |
| Initiatives récentes de réduction des émissions | Avril 2008, encadré 4.5 |
| Enjeux de l'élaboration de politiques nationales d'atténuation des émissions | Avril 2008, encadré 4.6 |
| Progresser avec un peu d'aide d'une hausse des cours : les recettes exceptionnelles tirées des produits de base accélèrent-elles le développement humain? | Octobre 2015, encadré 2.3 |
| Sortir de l'impasse : détermination des éléments d'économie politique propices à une réforme structurelle | Avril 2016, encadré 3.1 |
| Des vagues de réforme peuvent-elles inverser le courant? Études de cas faisant appel à la méthode des contrôles synthétiques | Avril 2016, encadré 3.4 |

This page intentionally left blank

EXAMEN DES PERSPECTIVES PAR LE CONSEIL D'ADMINISTRATION DU FMI, AVRIL 2016

Observations du Président du Conseil d'administration à l'issue de la séance consacrée à l'examen du Moniteur des finances publiques, du Rapport sur la stabilité financière dans le monde et des Perspectives de l'économie mondiale le 28 mars 2016

Les administrateurs souscrivent dans l'ensemble à l'évaluation des perspectives de l'économie mondiale et des risques auxquels elles sont exposées. Ils notent que, si l'économie mondiale continue d'enregistrer une expansion modeste, les perspectives se sont détériorées dans un large éventail de pays, et que les risques sont en hausse. Les risques pesant sur la stabilité financière mondiale ont augmenté aussi sur fond de volatilité des marchés mondiaux d'actifs, d'une confiance plus faible et de tensions géopolitiques. Les administrateurs conviennent que la conjoncture actuelle rend plus urgente la mise en place d'une riposte généralisée, tant au niveau national que d'un point de vue collectif, en vue d'accélérer la croissance, de gérer la vulnérabilité et de renforcer la confiance.

Les administrateurs notent que la croissance dans les pays avancés devrait rester modeste, ce qui correspond aux chiffres de 2015. La reprise reste freinée par une demande externe faible, une croissance lente de la productivité, une évolution démographique défavorable, une augmentation des inégalités de revenus et les séquelles de la crise financière mondiale 2008–09. Entre-temps, les risques de déflation restent un sujet de préoccupation au Japon et dans plusieurs pays de la zone euro.

Les administrateurs notent que les perspectives des pays émergents et des pays en développement se sont détériorées de manière générale, du fait du durcissement des conditions financières mondiales et d'une dégradation des perspectives des marchés des produits de base. Les perspectives de croissance diffèrent largement d'un pays à l'autre, et bon nombre de pays ont mieux résisté aux chocs grâce aux amortisseurs dont ils disposaient, ainsi qu'au renforcement de leurs paramètres économiques fondamentaux et de leur cadre d'action. La transition de la Chine vers une croissance plus durable, facilitée par des amortisseurs abondants, constitue une évolution positive; cependant, étant donné le rôle de plus en plus important joué par la Chine dans l'économie mondiale sur les marchés financiers, les problèmes rencontrés tout au long de

ce processus et l'incertitude qui l'entoure pourraient avoir des implications internationales.

Les administrateurs conviennent que des risques pèsent sur les perspectives en matière de stabilité financière mondiale. Ils notent en particulier les pressions exercées par les marchés sur les systèmes bancaires et les secteurs de l'assurance vie dans les pays avancés. Les pays émergents font face à des flux de capitaux volatils et à des tensions sur leur taux de change, et leurs secteurs des entreprises sont vulnérables. Il est donc vital d'adopter des mesures plus équilibrées et plus puissantes, qui incluent un contrôle strict, des dispositifs macroprudentiels et la mise en œuvre du programme de réformes réglementaires.

Les administrateurs soulignent qu'il est nécessaire de combiner des réformes structurelles et des politiques monétaires et budgétaires d'accompagnement pour rehausser la production effective et potentielle. Ils souscrivent de manière générale aux principales recommandations des rapports, bien que le dosage approprié doive être adapté aux circonstances de chaque pays. Les administrateurs soulignent aussi qu'il importe pour les autorités nationales de communiquer clairement leurs intentions, en particulier dans les pays de plus grande taille. Il reste crucial que les dirigeants s'engagent à faciliter les échanges commerciaux internationaux et le rééquilibrage de l'économie mondiale, ainsi qu'à donner suite à leurs engagements, pour réaliser une croissance vigoureuse, durable et équilibrée à l'échelle mondiale. La conjoncture fragile exige de déployer des efforts concertés pour établir les ripostes éventuelles au cas où les risques de détérioration se matérialiseraient, pour veiller à ce que la surveillance et les dispositifs mondiaux de sécurité financière soient solides et bien coordonnés, ainsi que pour limiter les répercussions des chocs non économiques.

Les administrateurs conviennent dans l'ensemble que, pour réaliser une croissance plus élevée et durable dans les pays avancés, il convient d'adopter une approche audacieuse incluant trois éléments qui se renforcent

mutuellement, à savoir des réformes structurelles, des politiques monétaires qui restent accommodantes et un soutien budgétaire prudent. Reconnaisant la nécessité d'éviter de surcharger la politique monétaire et de préserver la viabilité de la dette, les administrateurs estiment qu'il est essentiel, dans le cadre de cette stratégie, de bien concevoir et de bien échelonner un programme de réformes structurelles qui soit adapté à chaque pays et qui tienne compte de l'impact à court terme et à moyen terme de ces réformes. Des réformes qui entraînent un soutien budgétaire et réduisent les obstacles à l'entrée sur les marchés de produits et de services contribueraient de façon optimale à affermir la demande à court terme, tandis que des mesures bien ciblées portant sur les impôts et les dépenses pourraient aussi jouer un rôle utile en encourageant l'innovation et l'investissement dans l'éducation.

Les administrateurs soulignent qu'il reste important de mener une politique monétaire accommodante, surtout au Japon et dans la zone euro. Conscient des effets secondaires de taux d'intérêt extrêmement bas, et négatifs dans certains pays, sur les établissements financiers intérieurs, les taux de change et d'autres pays, les administrateurs soulignent qu'il importe de prendre des mesures complémentaires pour améliorer la transmission de la politique et accélérer la réparation des bilans. L'importance systémique croissante du secteur des assurances, dans un contexte où les taux d'intérêt sont bas, justifie d'adopter une approche macroprudentielle vigoureuse en matière de contrôle et de réglementation.

Les administrateurs conviennent que, dans les pays avancés où le besoin se fait sentir et où l'espace budgétaire est disponible, la politique budgétaire doit soutenir la croissance à court et à moyen terme, en cherchant principalement à accroître les capacités de production futures, notamment grâce à l'investissement dans les infrastructures, et à financer des réformes structurelles qui renforcent la demande. Pour préserver la viabilité de la dette et ancrer les anticipations, tout assouplissement de la politique budgétaire doit reposer sur un plan qui prévoit de manière crédible de renouer avec les objectifs à moyen terme pour ce qui est des paramètres de la politique budgétaire. Lorsque l'espace budgétaire est limité, l'accent doit être mis sur une composition du budget qui soit davantage propice à la croissance.

Tout en reconnaissant la diversité des problèmes auxquels les dirigeants des pays émergents et des pays

en développement sont confrontés, les administrateurs conviennent que les priorités communes consistent à réduire la vulnérabilité macroéconomique et financière, et à rétablir la résilience des économies. Ils soulignent que, dans beaucoup de pays, une amélioration des cadres des finances publiques et de la gestion de la dette qui permet d'étayer des plans à plus long terme contribuera à atténuer une politique procyclique et à accroître la résilience, tandis qu'il est urgent de procéder à des réformes structurelles pour rehausser la productivité et éliminer les obstacles à la production. Là où c'est possible, la flexibilité du taux de change peut atténuer les chocs extérieurs, bien qu'il convienne de surveiller de près ses effets sur l'inflation et les bilans des secteurs privés et publics.

Les administrateurs notent que les effets positifs de la baisse des prix des produits de base sur la croissance des pays importateurs de ces produits ont été moins marqués que prévu. Par ailleurs, les pays exportateurs de produits de base ont été durement touchés, et bon nombre d'entre eux ont épuisé leurs amortisseurs. Certains de ces pays doivent ajuster leurs dépenses publiques à des recettes budgétaires plus faibles. Cet ajustement doit être complété par de nouvelles mesures visant à diversifier les recettes et à éliminer progressivement les dépenses mal ciblées et inutiles, y compris les subventions aux carburants. En ce qui concerne les pays importateurs de produits de base, une partie des gains tirés de la baisse des prix du pétrole pourrait être utilisée, selon les besoins, pour financer des réformes structurelles indispensables ou des dépenses propices à la croissance.

Les administrateurs conviennent que les dirigeants des pays à faible revenu doivent réagir face à l'aggravation des problèmes et des facteurs de vulnérabilité qui résulte de l'environnement extérieur difficile, en tenant compte du contexte national. Pour beaucoup de pays exportateurs de produits de base dont les soldes budgétaires et extérieurs se détériorent, une politique macroéconomique rigoureuse est nécessaire pour préserver la stabilité macroéconomique qui a été durement acquise. Les administrateurs soulignent aussi qu'il est nécessaire de continuer de chercher à atteindre les objectifs de développement durable, notamment en diversifiant les économies, en mobilisant des recettes intérieures et en développant les circuits financiers. Il reste important à cet égard de bénéficier de conseils et d'une aide financière appropriés de la part du FMI et des partenaires au développement.

