

Le CMFI approuve le plan de résorption des déséquilibres

page 103

Les grands argentiers de la planète, réunis à Washington les 14 et 15 avril pour les réunions de printemps du FMI et de la Banque mondiale, ont salué l'initiative des grandes puissances visant à résorber les déséquilibres des transactions courantes. Ils ont aussi appuyé la réforme du FMI, qui consiste notamment à moderniser la surveillance, à renforcer la voix des pays en développement dans la gestion de l'institution et à revoir le mode de financement du FMI.



Eugene Salazar/FMI

Une conjoncture économique mondiale favorable

page 109

Les perspectives économiques pour l'Asie, l'Afrique, l'Europe, l'Amérique latine et les Caraïbes sont quasi identiques : la croissance est robuste et se poursuivra, surtout en Chine, et l'inflation est largement maîtrisée. Mais, prévient le FMI, une contraction plus marquée de l'économie américaine pourrait freiner la croissance. En Afrique, les taux de croissance actuels ne suffiront pas pour atteindre les objectifs du Millénaire pour le développement d'ici 2015.



Reuters

Le FMI et les autres donateurs au secours du Liban

page 113

Début 2006, à l'aube d'une reprise économique, le Liban a lancé des réformes visant à réduire sa dette et sa vulnérabilité financière. Mais en juillet, un conflit avec Israël a compliqué la réalisation de ces objectifs et contraint le pays à adapter sa stratégie. Le déficit budgétaire global s'est creusé, en partie pour financer la reconstruction. Afin d'appuyer la reprise au Liban, la communauté internationale a promis 7,6 milliards de dons et de prêts et le FMI a approuvé un crédit de 77 millions de dollars au titre de l'aide d'urgence post-conflit.



Gero Bimber

Le Royaume-Uni récolte les fruits des réformes

page 114

Le Royaume-Uni récolte les fruits de deux décennies de réformes du marché du travail et des produits pour tirer parti de la mondialisation. Grâce à une politique monétaire et budgétaire saine, il a pu s'adapter face aux chocs. En même temps, la hausse des prix de l'énergie a accru l'inflation, portant les anticipations inflationnistes à un niveau record. Si la hausse des cours du pétrole l'an dernier entraîne la revalorisation des salaires, la Banque d'Angleterre (à droite) devra peut-être relever les taux d'intérêt.



Newscast Images

DANS CE NUMÉRO

102 Calendrier**102 Données financières****103 Actualité***Réunions de printemps
FMI-Banque mondiale
Communiqué du CMFI***109 Surveillance régionale***Perspectives économiques
Hémisphère occidental,
Afrique subsaharienne,
Asie-Pacifique
et Europe***113 Gros plan***Liban : aide à la reprise
Royaume-Uni : résultats
enviables***116 Forum***Le miracle chinois*

Calendrier

AVRIL

25-26 Forum économique mondial sur l'Amérique latine, «The Power of a Positive Regional Agenda», Santiago, Chili

25-27 Commission économique pour l'Europe, 62^e session, Genève

MAI

2-3 Séminaire du Comité de Bretton Woods, «10 Years after the Asian Financial Crises, Asia's New Responsibilities in the International Monetary System», Séoul

Conseil d'administration

On trouvera un calendrier à jour des réunions du Conseil d'administration du FMI à www.imf.org/external/np/sec/bc/eng/index.asp.

4-7 40^e Assemblée annuelle du Conseil des gouverneurs de la Banque asiatique de développement, Kyoto

6-8 Réunion des Ministres du travail et de l'emploi du G-8, «Forger la dimension sociale de la mondialisation», Dresden, Allemagne

9-14 Séminaire de haut niveau du FMI sur la gestion macroéconomique et le développement économique au Japon, Tokyo

14-15 Forum 2007 de l'OCDE, «Innovation, croissance et équité», Paris

14-23 Organisation mondiale de la santé, 60^e Assemblée mondiale de la santé, Genève

16-17 Assemblée annuelle des gouverneurs du Groupe de la Banque africaine de développement, Shanghai

18-19 Réunion ministérielle du G-8, Schwielowsee, Allemagne

20-21 Banque européenne pour la reconstruction et le développement, Assemblée annuelle et forum des affaires, Kazan, Russie

24-25 Conférence mondiale sur le capital immatériel des communautés, Paris

30-15 juin 96^e Session de la Conférence internationale du travail, Genève

JUIN

6-8 Sommet du G-8, Heiligendamm, Allemagne

18-21 juillet Forum économique international des Amériques, «Réussir dans un monde incertain : de l'évaluation du risque à la décision stratégique», Montréal, Canada

JUILLET

6-8 Séminaire du Cercle des économistes, Aix-en-Provence, France

AOÛT

19-23 8^e Congrès international sur le sida en Asie et dans le Pacifique, Colombo, Sri Lanka

Nouvelles perspectives sur la mondialisation financière FMI, Washington 26-27 avril 2007

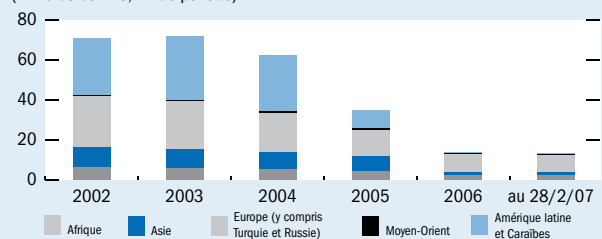
La conférence, organisée par le Département des études du FMI, présentera les récentes études théoriques et empiriques sur les répercussions macroéconomiques de la mondialisation financière.

Pour information, voir www.imf.org/external/np/seminars/eng/2007/fin/042607.htm.

Données financières du FMI

Total des crédits et des prêts du FMI, par région

(milliards de DTS; fin de période)



Encours des crédits les plus élevés

(milliards de DTS, au 31/3/07)

Non concessionnels		Concessionnels	
Turquie	5,62	Pakistan	0,93
Ukraine	0,46	Congo, Rép. dém. du	0,55
République Dominicaine	0,33	Bangladesh	0,32
Iraq	0,30	Géorgie	0,16
Soudan	0,27	Yémen, Rép. du	0,14

Ressources disponibles du FMI

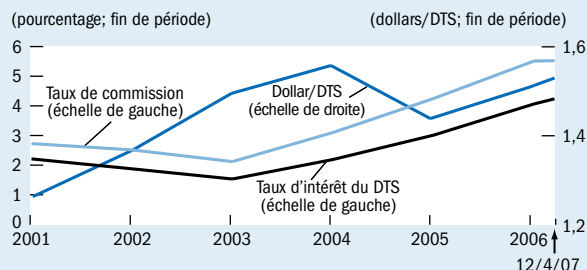
(capacité d'engagement à un an, milliards de DTS)



Note : Le droit de tirage spécial (DTS) est un avoir de réserve internationale créé en 1969 par le FMI pour compléter les réserves officielles existantes des États membres. Les DTS sont alloués à chaque État membre en proportion de sa

Évolution des taux

Taux d'intérêt du DTS, taux de commission sur l'encours des prêts non concessionnels et taux dollars/DTS



quote-part. Le DTS sert aussi d'unité de compte au FMI et à plusieurs autres organisations internationales. Sa valeur est déterminée en fonction d'un panier des principales monnaies internationales.

Réunions de printemps du FMI et de la Banque mondiale

Le CMFI salue l'initiative de résorption des déséquilibres

Sur fond de conjoncture économique favorable, les principaux responsables économiques et financiers de la planète, réunis à Washington les 14 et 15 avril pour les réunions de printemps du FMI et de la Banque mondiale, ont salué l'initiative des grandes puissances visant à résorber les graves déséquilibres des transactions courantes. Ils ont également appuyé les mesures axées sur la réforme du FMI, qui consistent notamment à moderniser la surveillance, à mieux prévenir les crises financières, et à renforcer la voix des pays en développement dans la gestion de l'institution.

Le Comité monétaire et financier international (CMFI), instance décisionnelle du Conseil des Gouverneurs du FMI, s'est réjoui de la « persistance d'une expansion vigoureuse et généralisée de l'économie mondiale » et de la croissance plus équilibrée entre les régions. Mais il a averti que « les facteurs de dégradation qui doivent être surveillés en permanence tiennent à la possibilité d'une réévaluation des risques dans les conditions sur les marchés financiers internationaux, d'un ralentissement plus marqué que prévu de l'économie américaine et d'une résurgence des tensions inflationnistes résultant du rétrécissement des écarts de production ou d'une remontée éventuelle des



Le Directeur général du FMI, Rodrigo de Rato (à gauche), et le Président du CMFI, Gordon Brown, Chancelier de l'Échiquier du Royaume-Uni.

cours du pétrole.» Le FMI prévoit une croissance de 4,9 % en 2007 et 2008, en retrait par rapport aux 5,4 % de 2006, selon la dernière édition des *Perspectives de l'économie mondiale*.

Réduction des déséquilibres mondiaux

Au cours de la dernière année, le FMI a organisé plusieurs séries de négociations multilatérales pour soutenir la croissance tout en réduisant, à moyen terme, les déséquilibres dus à l'énorme déficit commercial des États-Unis; aux excédents de la Chine, du Japon et des pays producteurs de pétrole; et à la nécessité des réformes structurelles dans la zone euro pour stimuler la croissance. Dans un rapport présenté au CMFI le 14 avril, les parties aux négociations — Arabie Saoudite, Chine, États-Unis, zone euro et Japon — ont fourni des programmes économiques détaillés énonçant les mesures déjà prises et celles envisagées pour appuyer la stratégie du CMFI, adoptée en 2004, afin de réduire les déséquilibres mondiaux (encadré 1).

Gordon Brown, Président du CMFI et Chancelier de l'Échiquier du Royaume-Uni, a salué le rapport comme « une avancée majeure » sur une question cruciale qui préoccupe les décideurs depuis de nombreuses années. « La volonté des participants de prendre des engagements pour l'avenir est important en elle-même. » Selon le Directeur général du FMI, Rodrigo de Rato, les consultations multilatérales constituent une démarche salubre qui n'aurait pas été possible « en dehors d'une institution multilatérale comme le FMI ». Si ces mesures sont appliquées, a-t-il ajouté, elles contribueront largement à la réduction des déséquilibres mondiaux, non seulement pour les cinq économies, mais aussi pour le reste du monde. À cet égard, John Lipsky, Premier Directeur général adjoint du FMI, a déclaré à la presse le 19 avril que la mise en œuvre des politiques énoncées par les pays pourraient réduire les déséquilibres mondiaux de 1,0 % à 1,75 % du PIB mondial sur les quatre prochaines années à partir d'un niveau de référence d'environ 6 % — autrement dit, par rapport à ce qui se passerait en l'absence de ces mesures.

Encadré 1

Un plan d'action contre les déséquilibres mondiaux

Les cinq parties aux consultations multilatérales ont énoncé les objectifs suivants afin d'accélérer la résorption ordonnée des déséquilibres mondiaux dans les années à venir.

Arabie Saoudite : accroître les dépenses sociales et d'infrastructure ainsi que les investissements visant à augmenter les capacités du secteur pétrolier.

Chine : réduire ses déséquilibres extérieurs; stimuler la demande intérieure, surtout la demande des consommateurs, et rééquilibrer l'investissement et la consommation; promouvoir un développement équilibré du secteur extérieur; accélérer les réformes financières; améliorer davantage le régime de change « de façon graduelle et contrôlable ».

États-Unis : poursuivre le rééquilibrage budgétaire à moyen terme; réformer le processus budgétaire pour enrayer la hausse des dépenses; réformer les programmes de protection sociale pour en accroître la viabilité à long terme; adopter des incitations fiscales pour stimuler l'épargne privée; accroître l'efficacité énergétique; promouvoir une politique d'investissement ouverte axée sur la croissance; améliorer la compétitivité du marché des capitaux.

Zone euro : poursuivre la réforme du marché des produits, du marché du travail et des marchés financiers.

Japon : réformer le marché du travail, faciliter l'investissement direct étranger au Japon, renforcer la concurrence dans les secteurs clés, et poursuivre le rééquilibrage budgétaire.

En ce qui concerne le risque de protectionnisme accru, le CMFI — fort des explications de Pascal Lamy, Directeur général de l'Organisation mondiale du commerce — s'est félicité de la reprise du cycle de négociations commerciales de Doha et a invité les pays membres «à travailler avec un regain de détermination pour obtenir rapidement un résultat ambitieux.» M. Brown a signalé à la presse que l'esprit d'initiative et le courage sont désormais nécessaires pour parvenir à une solution et que tous les pays, riches et pauvres, bénéficieront d'une réussite des négociations. Il a noté que M. Lamy a souligné l'importance d'une initiative d'aide au commerce afin que les pays en développement puissent tirer parti d'un accord commercial en obtenant sans délai des ressources pour améliorer les infrastructures. Au cours des réunions, le Groupe des Sept principaux pays industrialisés a annoncé qu'il consacrerait 4 milliards de dollars à cette initiative d'ici 2010.

Avancées de la réforme du FMI

Un autre thème important examiné durant le week-end a été l'état d'avancement de la réforme du FMI — connue sous le nom de stratégie à moyen terme —, qui a été lancée il y a un an pour rehausser l'efficacité et la légitimité de l'institution. M. Brown et M. de Rato ont souligné que les progrès sont tout à fait évidents dans tous les domaines.

Surveillance. Le CMFI s'est félicité des mesures prises pour «renforcer et moderniser la surveillance afin d'en assurer l'efficacité à mesure que la mondialisation s'approfondit». Il a invité le Conseil d'administration à accorder la priorité à des travaux supplémentaires sur tous les aspects de cette réforme, notamment la mise à jour de la Décision de 1977 sur la surveillance des politiques de change. «L'objectif doit être d'améliorer la qualité de la surveillance, de même que son recentrage, sa franchise et son impartialité», a-t-il ajouté.

«Le respect des engagements relatifs à l'aide, notamment ceux qui ont été pris à Gleneagles en 2005, est un préalable crucial pour créer un espace suffisant en vue d'accroître les investissements dans le social et les infrastructures.»

Rodrigo de Rato

Cependant, les déclarations des États membres ont mis en évidence la diversité des points de vue sur cette question. Le Secrétaire au Trésor des États-Unis, Henry Paulson, a souligné que «le FMI doit se réinventer pour rester moderne et pertinent... D'abord et avant tout, le FMI doit réviser à fond ses modalités de surveillance des taux de change. Soyons clairs : l'exercice

d'une surveillance rigoureuse des politiques de change des pays membres est une fonction essentielle de l'institution». Pour le Vice-Gouverneur de la Banque populaire de Chine, Hu Xiaolian, «le FMI doit être réaliste dans le renforcement de la surveillance, en évitant de surestimer le rôle des taux de change. Des conseils biaisés terniraient le rôle du FMI dans la sauvegarde de la stabilité économique et financière mondiale.» Le Groupe des 24 pays en développement a estimé

qu'une révision de la Décision de 1977 est nécessaire. Dans un communiqué publié à l'issue de sa réunion le 13 avril, il a indiqué que «si le FMI n'a pas été plus efficace dans sa surveillance (la persistance des déséquilibres mondiaux en témoigne), c'est surtout parce que les économies d'importance systémique n'ont pas jugé nécessaire de suivre les conseils de l'institution.»

Voix et quotes-parts. Le CMFI a réitéré l'importance d'exécuter la réforme des voix et des quotes-parts, adoptée par le Conseil des Gouverneurs lors de l'Assemblée annuelle 2006 à Singapour et tenant compte de l'importance croissante des marchés émergents dans l'économie mondiale. Il s'est félicité du large consensus au sein du Conseil d'administration sur le cadre juridique d'un amendement des Statuts relatif aux voix de base. Il s'est également réjoui de l'examen initial d'une nouvelle formule de calcul des quotes-parts et a souligné l'importance d'adopter une formule reflétant mieux le poids et le rôle des pays membres dans l'économie mondiale tout en renforçant la voix et la participation des pays à faible revenu. Dans son communiqué, le G-24 a souligné que l'adoption d'une réforme visant à accroître la voix et la représentation des pays en développement est encore cruciale pour la légitimité et l'efficacité des institutions de Bretton Woods.

Revenu du FMI. Le CMFI a salué le rapport d'un comité présidé par Andrew Crockett, Président de J.P. Morgan Chase International, sur la façon de mieux aligner le revenu du FMI sur ses diverses activités. Il a précisé que, pour assurer une position budgétaire globalement soutenable, des actions sont nécessaires au niveau des recettes et dépenses, y compris des réductions réelles des dépenses. Le CMFI attend les propositions du Directeur général sur un nouveau mode de financement.

La principale conclusion du rapport est que le recours actuel au revenu des prêts n'est plus approprié. Les grandes recommandations concernent l'extension du mandat du FMI en matière d'investissement, le placement d'une partie des souscriptions de quotes-parts et la création d'un fonds de dotation à partir d'une vente limitée des réserves en or. Répondant aux questions des



Sung-Jin Kim, Ministre adjoint des affaires internationales de Corée (à gauche), et Li Yong, Vice-Ministre des finances de Chine.

journalistes sur la probabilité des ventes d'or face à l'opposition antérieure des principaux actionnaires, M. Brown a déclaré : « Je trouve encourageant que certains pays qui n'étaient pas prêts à envisager les ventes d'or l'envisagent aujourd'hui ». « Il ne fait aucun doute que ces ventes font potentiellement partie » des mesures que proposera le Directeur général, a-t-il ajouté.

Économies de marché émergentes. Le CMFI a salué les progrès récents dans l'éclaircissement de certains aspects essentiels de la conception d'un nouvel instrument de liquidité pour les pays ayant accès aux marchés. Il a demandé au FMI « d'accélérer ses travaux en vue de surmonter les difficultés posées par la mise au point d'un instrument capable de renforcer le soutien que le FMI apporte aux politiques bien conçues de ces pays et de garantir l'accès en temps voulu à un financement substantiel en cas de besoin, tout en préservant les ressources du FMI et en tenant dûment compte des interactions avec les facilités existantes du FMI. » De même, le G-24 a engagé le FMI à concevoir un nouvel instrument de liquidité offrant un soutien financier significatif, fiable et abordable pour faire face à la volatilité du compte de capital dans les économies de marché émergentes actuelles et futures. » Toutefois, a-t-il déclaré, bien que des progrès aient été réalisés, une proposition présentée récemment au Conseil d'administration n'atteignait pas ces objectifs.

Pays à faible revenu. Le CMFI a souligné que le FMI doit aider résolument les pays à faible revenu à réaliser une crois-



Antoinette Sayeh (à gauche), Ministre des finances du Libéria, et Timothy Thahane, Ministre des finances, du développement et du plan du Lesotho.

sance durable et à relever les grands défis macroéconomiques pour atteindre les objectifs du Millénaire pour le développement (OMD) de l'ONU. Il a préconisé « des efforts soutenus pour aider ces pays à tirer parti du surcroît d'aide et de l'allègement de la dette et pour éviter d'accumuler de nouveau une dette insoutenable. » En conférence de presse le 13 avril, les ministres des finances africains ont salué le rôle grandissant de la Chine dans la prestation de concours financiers et techniques (encadré 2).

Par ailleurs, le CMFI a remercié le Comité externe d'examen de la collaboration entre le FMI et la Banque mondiale, présidé par Pedro Malan, Président du Conseil d'Unibanco et ancien Ministre des finances du Brésil, et il a signalé qu'il attend les propositions des deux institutions pour le renforcement de cette collaboration.

Réduction de la pauvreté : un objectif difficile à atteindre

Le 15 avril, l'un des grands thèmes examinés par le Comité du développement FMI-Banque mondiale a été l'accroissement de l'aide, notamment en faveur de l'Afrique — qui n'est pas près d'atteindre l'OMD concernant la pauvreté et qui manquera sans doute la plupart des autres OMD, selon le dernier *Rapport de suivi mondial* publié par les deux institutions. Le Président de la Banque mondiale, Paul Wolfowitz, a déclaré à la presse que « malheureusement, les bailleurs de fonds risquent de ne pas tenir leurs promesses d'accroître l'aide et de doubler l'aide à l'Afrique ». Faisant écho à ce sentiment, M. de Rato a noté que « le respect des engagements relatifs à l'aide, notamment ceux qui ont été pris à Gleneagles en 2005, est un préalable crucial pour créer un espace suffisant en vue d'accroître les investissements dans le social et les infrastructures. » Selon le Comité, présidé par Agustín Carstens, Ministre des finances du Mexique et ancien Directeur général adjoint du FMI, l'aide publique au développement (APD) s'est accrue en termes réels depuis une dizaine d'années, mais l'APD totale a peut-être diminué en termes réels en 2006. ■

Laura Wallace
Bulletin du FMI

Encadré 2

L'Afrique salue l'engagement accru de la Chine

Les Ministres africains présents aux réunions du FMI et de la Banque mondiale se sont réjouis de la participation accrue de la Chine au développement de l'Afrique, y compris le surcroît d'échanges et de crédits en faveur de ce continent riche en ressources. Les exportations de l'Afrique subsaharienne vers la Chine ont grimpé à 19 milliards de dollars — 15 % des exportations totales de la région en 2005 —, contre 5 milliards environ en 2000 et un montant dérisoire en 1990.

Lors d'une conférence de presse, Antoinette Sayeh, Ministre des finances du Libéria, a déclaré qu'en plus de bénéficier d'une aide financière, l'Afrique pourrait s'inspirer de l'essor rapide de la Chine et de ses progrès énormes dans la réduction de la pauvreté. Selon N'Gandu Peter Magande, Ministre des finances et du plan de la Zambie, les relations de son pays avec la Chine remontent aux années 60, Beijing ayant financé à l'époque la construction d'un chemin de fer crucial pour l'Afrique. « Pour nous, la Chine est vraiment une amie de longue date, une vieille amie des bons et des mauvais jours ». Rama Krishna Sithanen, Vice-Premier ministre et Ministre des finances et du développement économique de Maurice, estime que l'engagement de la Chine est un bon exemple de coopération croissante entre pays en développement, complément du modèle historique des échanges Nord-Sud.

Résorption des déséquilibres : une responsabilité partagée

Voici le texte intégral du communiqué du Comité monétaire et financier international (CMFI), publié à l'issue de sa réunion tenue à Washington le 14 avril 2007, sous la présidence de M. Gordon Brown, Chancelier de l'Échiquier du Royaume-Uni.

Économie mondiale et marchés financiers

Le Comité note avec satisfaction la persistance d'une expansion vigoureuse et généralisée de l'économie mondiale. La croissance est plus équilibrée entre les régions et devrait rester vigoureuse en 2007 et en 2008. La stabilité financière mondiale continue de reposer sur de solides fondements économiques. Les facteurs de dégradation qui doivent être surveillés en permanence tiennent à la possibilité d'une réévaluation des risques dans les conditions sur les marchés financiers internationaux, d'un ralentissement plus marqué que prévu de l'économie américaine et d'une résurgence des tensions inflationnistes résultant du rétrécissement des écarts de production ou d'une remontée éventuelle des cours du pétrole. Étant donné le risque que représenteraient pour l'économie mondiale une montée du protectionnisme et la nette perte de croissance en cas d'échec du cycle de Doha, la politique commerciale revêt une importance primordiale pour le moyen terme. Le Comité note avec satisfaction les progrès accomplis sur le plan de la stratégie arrêtée pour faciliter une résorption ordonnée des déséquilibres mondiaux à moyen terme, de même que la place centrale qui continue d'être accordée à sa mise en œuvre dans les activités de surveillance du FMI. Le Comité encourage l'adoption de politiques permettant aux pays de tirer parti de la mondialisation financière tout en limitant les facteurs de vulnérabilité.

Dans les pays avancés, la politique monétaire doit rester axée sur le maintien de la stabilité des prix tout en tenant compte de la situation des différents pays. Les positions budgétaires se renforcent, et le moment est opportun pour faire encore avancer le rééquilibrage des finances publiques et les réformes fondamentales qui assureront la viabilité des finances publiques à long terme. L'accent doit être mis sur les mesures qui garantissent la viabilité des systèmes de santé et de retraite en prévision du vieillissement de la population. La croissance potentielle sera rehaussée par des réformes visant à développer la capacité de la main-d'œuvre à s'adapter à la mondialisation et à en tirer pleinement parti, auxquelles s'ajoutent dans nombre de pays de nouvelles initiatives pour accroître la productivité et intensifier la concurrence sur les marchés de produits et de services et de nouvelles mesures favorisant la liberté des échanges et l'accès aux marchés.

Les pays émergents et en développement continuent d'enregistrer une croissance vigoureuse et d'améliorer leur capacité de résistance à des turbulences sur les marchés financiers et à la volatilité des cours des produits de base. Pour consolider ces progrès et stimuler une croissance soutenue et partagée, ils devront s'appliquer à renforcer les positions budgétaires et améliorer la gestion de la dette, à asseoir la crédibilité de leurs politiques monétaires et budgétaires, et à assurer la viabilité de leurs positions



Le Ministre des finances d'Afrique du Sud, Trevor Manuel (à gauche), et le Gouverneur de la Banque de réserve d'Afrique du Sud, Tito Mboweni.

extérieures. À moyen terme, il reste prioritaire de faire avancer les réformes qui permettront aux marchés financiers intérieurs de mieux fonctionner, et amélioreront le climat des affaires et de l'investissement. Dans certains pays affichant des excédents, il demeure nécessaire de stimuler la demande intérieure et de permettre une plus grande souplesse du taux de change.

Le Comité juge particulièrement encourageante la persistance d'une croissance vigoureuse dans les pays à faible revenu, notamment en Afrique subsaharienne. Il appelle les pays pauvres et les donateurs à continuer de collaborer pour s'appuyer sur ces bons résultats de manière à se rapprocher plus rapidement des objectifs du Millénaire pour le développement (OMD). Les pays doivent mener avec persévérance des politiques macroéconomiques et des réformes bien conçues pour favoriser la mise en place d'économies de marché dynamiques et diversifiées. La communauté internationale doit soutenir les efforts déployés par ces pays en leur accordant une aide accrue et plus efficiente, notamment en donnant suite à la promesse faite par les bailleurs de fonds de doubler l'aide à l'Afrique subsaharienne d'ici 2010. Le Comité souligne qu'il est important de poursuivre la libéralisation du commerce et de tenir les engagements de l'aide pour le commerce. Dans ce contexte, il espère que le Cadre intégré renforcé sera mis en place rapidement.

Le Comité accueille avec satisfaction le rapport que lui ont remis le Directeur général et les participants à la consultation multilatérale sur les déséquilibres mondiaux lancée à la suite de la réunion du printemps 2006 du CMFI. La résorption des déséquilibres d'une manière compatible avec la poursuite de la croissance mondiale est la responsabilité de tous, et les plans d'action énoncés par les participants — Arabie Saoudite, Chine, États-Unis, Japon et zone euro — représentent une nouvelle avancée dans la mise en œuvre de la stratégie que le Comité a définie et adoptée. Le Comité note aussi que, d'après l'évaluation des services du FMI, à mesure que ces politiques seront mises en œuvre, elles contribueront sensiblement à la réduction des déséquilibres mondiaux. Au vu de l'expérience acquise jusqu'à présent, il consi-

dère que la formule de la consultation multilatérale a été utile pour traiter des questions d'intérêt mondial par le débat et la coopération entre les membres et devrait être un instrument précieux à l'avenir pour améliorer et approfondir la surveillance du FMI. Le Comité attend avec intérêt l'examen par le Conseil d'administration du déroulement et des conclusions de la première consultation multilatérale et des leçons à en tirer pour l'avenir.

Le Comité prend note avec intérêt de la reprise des négociations commerciales du cycle de Doha et appelle les pays membres de l'OMC à œuvrer avec une ardeur accrue à obtenir d'urgence un résultat ambitieux. S'appuyant sur le rapport de Pascal Lamy, Directeur général de l'OMC, concernant l'état d'avancement des négociations, le Comité compte sur une forte impulsion politique des pays qui jouent aujourd'hui un rôle essentiel dans les négociations pour réussir la percée nécessaire. Il souligne que tous les pays membres ont tout à gagner à ce que le cycle de Doha pour le développement ait pour résultat de stimuler la croissance et de favoriser le développement économique en réduisant les obstacles au commerce et en renforçant le système commercial multilatéral. Le Comité est d'avis qu'il est extrêmement important de veiller à ce que les bienfaits de la mondialisation soient largement partagés et contribuent à réduire la pauvreté et les disparités de revenus.

Mise en œuvre de la stratégie à moyen terme

Le Comité note avec satisfaction les mesures qui sont prises pour renforcer et moderniser la surveillance exercée par le FMI afin que celle-ci soit efficace alors que la mondialisation s'approfondit. Il appelle le Conseil d'administration à continuer de considérer prioritaire la poursuite des travaux sur tous les aspects de cette réforme, notamment l'actualisation de la décision de 1977 sur la surveillance des politiques de change. L'objectif doit être d'améliorer la qualité de la surveillance, de même que son recentrage, sa franchise et son impartialité. Dans cette optique, il importe de se placer dans une perspective à moyen terme et de veiller à la stabilité extérieure. À cet égard, le Comité attend avec intérêt l'examen du rapport du Bureau indépendant d'évaluation (BIE) sur l'évaluation des conseils du FMI en matière de politique de change. Le Comité convient que, afin d'obtenir un large soutien parmi les pays membres, les principes ci-après doivent orienter la poursuite des travaux : premièrement, il ne doit y avoir aucune nouvelle obligation, et le dialogue et la persuasion doivent rester parmi les principaux piliers d'une surveillance efficace; deuxièmement, il importe de prendre dûment en compte la situation particulière des pays et insister sur l'égalité de traitement; et, troisièmement, il convient de rester souple, afin que la surveillance puisse continuer à évoluer.

Le Comité soutient les efforts déployés pour améliorer la manière dont les questions touchant aux secteurs financiers, aux marchés de capitaux et aux taux de change sont traitées dans le cadre de la surveillance, et pour recentrer celle-ci sur les principaux risques auxquels sont exposés les pays membres et sur les effets de contagion entre pays. Il prend acte des efforts déployés par le FMI pour améliorer la méthode suivie pour évaluer

l'efficacité de la surveillance. Le Comité salue la poursuite des travaux du Conseil concernant l'indépendance et la responsabilité dans le cadre de la surveillance, ainsi que la question d'un mandat qui pourrait fixer clairement les priorités de la surveillance. Il se félicite que le FMI accorde la priorité aux efforts visant à permettre à la communauté internationale de mieux comprendre les questions de stabilité financière, et ce souci est appelé à occuper une place de plus en plus importante dans la surveillance exercée par le FMI. Le Comité s'attend à ce que le FMI prenne de nouvelles mesures pour promouvoir le dialogue sur les moyens de mettre l'innovation et les marchés financiers au service de la croissance économique et de la stabilité financière — éventuellement par de nouvelles consultations multilatérales. Le Comité attend avec intérêt de pouvoir examiner la rationalisation des consultations au titre de l'article IV.

Conscient de la nécessité que le FMI dispose de sources de revenu plus stables et plus prévisibles, le Comité remercie le Comité de personnalités éminentes chargé d'étudier un mode de financement du FMI viable à long terme, de son rapport qui recommande un ensemble de mesures destinées à faire en sorte que le revenu du FMI soit davantage à la mesure de ses diverses activités. Le Comité considère que ce rapport offre un point de départ solide pour la poursuite des travaux en vue de la mise au point d'un nouveau modèle visant à élargir sa base de revenu, qui puisse recueillir un large soutien des pays membres. Le Comité s'attend à ce que le Directeur général prépare des propositions de nouveau modèle de revenu à l'attention du Conseil d'administration. Il souligne que, pour garantir la viabilité de la position budgétaire globale du FMI afin de permettre la mise en œuvre de sa stratégie à moyen terme, il faut aussi agir du côté des dépenses. Cela implique désormais des réductions des dépenses réelles. Le Comité salue les efforts que le FMI déploie actuellement pour améliorer l'allocation de ses ressources et le rapport coût-efficacité de ses activités, selon les priorités de la stratégie à moyen terme. Il prendra connaissance avec intérêt du rapport d'étape sur les questions touchant aux dépenses.

Le Comité réaffirme qu'il importe de mettre en œuvre le programme de réforme des quotes-parts et de la représentation



Pascal Lamy, Directeur général de l'Organisation mondiale du commerce.

au FMI adopté par le Conseil des Gouverneurs à Singapour, en respectant le calendrier fixé par la résolution. Il se félicite du large consensus qui s'est dégagé au Conseil d'administration sur le cadre juridique de l'amendement des Statuts concernant les voix de base. Le Comité salue les premières discussions informelles du Conseil sur la nouvelle formule de calcul des quotes-parts et souligne qu'il importe d'adopter une formule qui soit simple et transparente et permette de tenir compte du poids relatif des pays membres dans l'économie mondiale. Cette réforme entraînerait une augmentation de la part des économies dynamiques, dont beaucoup sont des pays émergents, qui ont vu s'accroître leur poids et leur rôle dans l'économie mondiale. Le Comité insiste aussi sur l'importance de renforcer la représentation et la participation des pays à faible revenu; l'un des principaux moyens d'y parvenir consiste à relever le nombre des voix de base, en préservant au moins la part de ces pays dans le total des voix. Le Comité demande au Conseil d'administration de considérer comme prioritaire la poursuite de ses travaux sur le programme de réforme.

Le Comité attache une grande importance à ce que le FMI prenne de nouvelles mesures pour renforcer son engagement dans les pays émergents. Il salue les progrès qui ont été accomplis récemment dans le sens d'une clarification de certains des principaux aspects d'un nouvel instrument de liquidité destiné aux pays ayant accès aux marchés des capitaux. Le Comité demande au FMI d'accélérer ses travaux en vue de surmonter les difficultés posées par la mise au point d'un instrument capable de renforcer le soutien que le FMI apporte aux politiques bien conçues de ces pays et de garantir l'accès en temps voulu à un financement substantiel en cas de besoin, tout en préservant les ressources du FMI et en tenant dûment compte des interactions avec les facilités existantes du FMI.

Le Comité attend avec intérêt des progrès sur le plan des mesures prises pour aider les pays membres à développer leurs secteurs financiers, notamment leurs marchés de capitaux. Il attend aussi le réexamen de la politique de prêt du FMI à l'égard des pays membres en situation d'arriérés. Le Conseil d'administration devrait aussi achever sa revue des commissions appliquées à l'aide financière du FMI, ainsi que la structure des échéances de celle-ci.

Le Comité souligne que le FMI doit rester pleinement engagé aux côtés des pays à faible revenu pour les aider à parvenir à une stabilité macroéconomique propice à une croissance soutenable, dont dépend la réalisation des OMD. Cet engagement suppose notamment une aide financière et un soutien à la politique économique bien étudiés dans le contexte de la surveillance, des accords appuyés par lui et de l'assistance technique. Le Comité demande que les efforts se poursuivent pour aider les pays à récolter les fruits de l'augmentation de l'aide et de l'allègement de dette, et à éviter de retomber dans le surendettement. Le Comité salue les améliorations apportées récemment au cadre de viabilité de la dette pour les pays à faible revenu. Il invite instamment tous les créanciers et tous les emprunteurs à travailler avec la Banque mondiale et le FMI pour que ce cadre serve à promouvoir la cohérence et la responsabilité dans les pratiques de prêt, à déceler au plus vite les facteurs de vulnérabilité liés à l'endettement et à



Agustín Carstens, Président du Comité du développement et ancien Directeur général adjoint du FMI (à gauche), et le Premier Directeur général adjoint du FMI, John Lipsky.

assurer l'appropriation des stratégies en matière de dette par les pays eux-mêmes. Le Comité attend avec intérêt que les travaux se poursuivent sur le rôle du FMI dans la stratégie de réduction de la pauvreté et sa collaboration avec les bailleurs de fonds.

Le Comité remercie de leur travail les membres du Comité externe d'examen de la collaboration FMI–Banque mondiale. Il se félicite du message du rapport selon lequel une culture de coopération étroite entre le FMI et la Banque mondiale, qui tienne compte des avantages comparatifs des deux institutions, ainsi que de leurs missions et responsabilités respectives, est essentielle pour servir les pays membres de manière plus efficace et plus efficiente. Le Comité attend avec intérêt les propositions des deux institutions pour renforcer leur collaboration.

Autres questions

Le Comité appelle à une coopération plus étroite entre le FMI et le Groupe d'action financière sur le blanchiment de capitaux (GAFI) afin de promouvoir une meilleure mise en œuvre des normes internationales de lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme, et il encourage la publication d'évaluations complètes par pays.

Le Comité recommande aux pays membres d'accepter le quatrième amendement des Statuts du FMI concernant une allocation spéciale de DTS à caractère exceptionnel.

Le Comité apprécie particulièrement la contribution qu'apporte le BIE en promouvant la culture d'apprentissage du FMI et en facilitant la supervision et la gouvernance. Il prend note avec satisfaction du rapport d'évaluation «Le FMI et l'aide à l'Afrique subsaharienne» et des mesures prises pour veiller à ce que les recommandations du BIE approuvées par le Conseil d'administration soient effectivement intégrées dans les activités du FMI.

Le Comité remercie Agustín Carstens du travail qu'il a accompli en tant que Directeur général adjoint et lui adresse tous ses vœux de succès dans ses nouvelles responsabilités de Ministre des finances et de la dette publique du Mexique et de Président du Comité du développement.

La prochaine réunion du CMFI aura lieu à Washington le 20 octobre 2007. ■

Perspectives économiques de l'Hémisphère occidental

Amérique latine : la croissance la plus forte en 30 ans

L'Amérique latine connaît sa plus forte phase d'expansion depuis les années 70 et les perspectives d'une croissance durable restent favorables. En outre, les prévisions sont bonnes en matière d'inflation pour la plupart des pays, d'après les perspectives régionales semestrielles du Département Hémisphère occidental du FMI.

Ces bons résultats tiennent à l'application de politiques économiques en général saines dans un contexte international rassurant (en particulier le niveau élevé des cours des produits de base), de sorte que de nombreux pays ont pu accroître leurs dépenses tout en continuant de réduire leurs déficits.

Grâce à cette croissance robuste, les taux de chômage et de pauvreté ont baissé et les inégalités régionales de revenu ont légèrement diminué pour la première fois depuis des décennies, encore qu'elles soient demeurées beaucoup plus fortes que dans la plupart des autres régions, selon les perspectives économiques régionales.

Dans l'ensemble, la croissance a été de 5,5 % dans la région Amérique latine et Caraïbes l'an dernier, contre 5,25 % en moyenne les trois années antérieures (graphique 1). Elle devrait s'établir en deçà de 5 % cette année, après un léger fléchissement, et à environ 4,25 % l'an prochain à cause d'un ralentissement par rapport aux taux historiquement élevés observés dans un certain nombre de pays, du repli de l'activité aux États-Unis et d'une certaine baisse des cours des produits de base. Selon les prévisions, la croissance du PIB réel sera de 2,25 % en 2007 aux États-Unis, contre 3,3 % l'an dernier, ce qui aura un effet sur la croissance au Canada, qui devrait être de 2,5 % cette année.

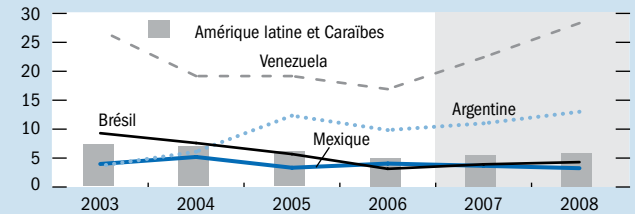
L'inflation a reculé l'an dernier dans la plupart des pays de l'Amérique latine et des Caraïbes, pour atteindre une moyenne régionale de 5 %, et ne devrait augmenter que légèrement en 2007 (graphique 2). Cependant, la baisse n'a pas

Graphique 2

Inflation : perspectives positives

Pour la plupart des pays, l'inflation a ralenti et les hausses des prix continueront à être modérées.

(pourcentage, fin de période)



Source : estimations des services du FMI.
Note : projections en grisé.

été générale. Dans plusieurs pays, l'inflation s'est accélérée ou est restée élevée, car la croissance continuait de dépasser son potentiel.

Sous l'effet d'une croissance vigoureuse, d'une inflation modérée et d'une expansion des programmes sociaux dans de nombreux pays, les indicateurs sociaux se sont constamment améliorés. Les taux de chômage, comme ceux de pauvreté, ont diminué. Le taux de pauvreté moyen est passé de 44 % en 2002 à environ 40 % en 2005 et, citant des données de la Commission économique des Nations Unies pour l'Amérique latine et les Caraïbes, le FMI estime qu'il tombera à 38 % en 2006. Les plus fortes baisses ont été enregistrées au Venezuela et en Argentine. Le recul de la pauvreté s'explique par la forte croissance des revenus et une réduction modérée de leurs inégalités. La répartition des revenus s'est améliorée dans treize des dix-huit pays pour lesquels des données sont disponibles, encore que les inégalités restent beaucoup plus fortes que dans d'autres régions.

Anoop Singh, Directeur du Département Hémisphère occidental, a déclaré aux journalistes que les autorités devront veiller à ce que les marges de sécurité constituées en 2006 ne s'effritent pas l'an prochain. Les dépenses publiques et les importations devant, selon les projections, continuer de progresser fortement, les excédents budgétaires et extérieurs devraient diminuer. Il est donc impérieux de maîtriser la croissance des dépenses publiques (surtout courantes), dont l'augmentation a été particulièrement forte ces dernières années.

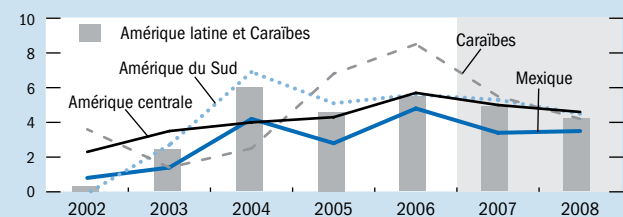
En outre, M. Singh a insisté sur la nécessité de promouvoir la justice sociale en Amérique latine, estimant que la meilleure façon de relever les niveaux de vie était de maintenir un taux de croissance qui, bien qu'élevé pour l'Amérique latine, n'est guère que moyen lorsqu'on le compare à celui des autres régions en développement. ■

Graphique 1

Expansion durable

Les pays d'Amérique latine et des Caraïbes enregistrent leur plus forte croissance du PIB réel depuis les années 70.

(variation annuelle en pourcentage)



Source : estimations des services du FMI.
Note : projections en grisé.

Perspectives économiques de l'Afrique subsaharienne

Bonnes perspectives de croissance, mais pas sans réformes

Selon le dernier rapport du FMI sur les perspectives économiques régionales (PER), la croissance est restée vigoureuse en Afrique subsaharienne (5 % à 6 %) pour la troisième année consécutive, et devrait atteindre 6 % à 7 % en 2007 grâce à une nouvelle hausse de la production de pétrole (graphique). Même dans les pays importateurs de pétrole, elle devrait se maintenir autour de 5 %. L'inflation, qui devrait rester voisine de 7 % pour l'ensemble de la région, sera inférieure à 10 % dans trois quarts des pays. Ce regain de dynamisme est attribuable à la demande étrangère ainsi qu'à la vigueur de l'investissement intérieur et aux gains de productivité rendus possibles par des politiques économiques saines dans la plupart des pays.

Le rapport, préparé par le Département Afrique du FMI, précise toutefois que, même si les gouvernements subsahariens «ont accru leurs dépenses dans le domaine de la lutte contre la pauvreté et de la fourniture de services publics essentiels», il est encore trop tôt pour déterminer si cela a fait reculer la pauvreté. Le 13 avril, le Directeur du Département Afrique, Abdoulaye Bio-Tchané, a déclaré à la presse : «Globalement, la croissance a été vigoureuse, mais la réalisation des objectifs du Millénaire pour le développement (OMD) reste fort compromise. Pour réduire la pauvreté de moitié, le taux de croissance devrait augmenter d'au moins un point, peut-être deux, et aucun remède n'a été apporté aux obstacles sociaux, entre autres, à la réalisation des OMD non monétaires.» Un accroissement de l'aide serait utile à cet égard, mais l'augmentation promise par les principaux pays industrialisés lors de leur sommet de Gleneagles en 2005 ne s'est pas encore concrétisée.

Bien gérer la hausse des recettes

Contrairement à ce qu'ils faisaient pendant les périodes de prospérité passées, les pays producteurs de produits de base ont économisé une partie de leur surcroît de recettes et doivent déterminer comment et à quel rythme le dépenser compte tenu de leur faible capacité d'absorption et de mise en œuvre. Il s'agit pour eux d'utiliser ces ressources de façon productive et de gérer prudemment l'augmentation des dépenses, qui risque de créer de fortes tensions sur les prix et le taux de change réel.

Le boom des produits de base a amélioré les perspectives pour les exportations de la région. «Les conditions sont peut-être réunies pour que l'Afrique subsaharienne mette un terme à la baisse tendancielle de sa part dans les échanges internationaux», a déclaré M. Bio-Tchané. Cependant, bien que le commerce avec l'Asie, en particulier la Chine, se soit considérablement développé, les exportations de la région sont encore dominées par le pétrole et d'autres produits de base. Cette incapacité à se diversifier tient essentiellement au manque d'infrastructures et aux coûts élevés de la pratique des affaires. On observe des progrès dans la mise en place de marchés financiers opérationnels, secteur souvent considéré comme le «chaînon manquant»

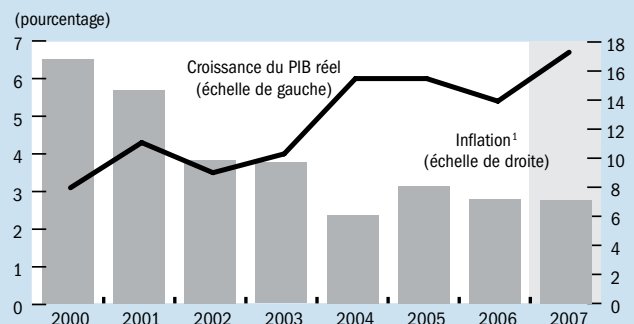
pour faciliter l'activité du secteur privé. L'existence de marchés des obligations en monnaie locale peut accroître l'efficacité et la transparence du financement budgétaire et concourir à la création de marchés des obligations de sociétés, ce qui pourrait atténuer les contraintes de crédit qui pèsent sur le secteur privé.

Les risques pesant sur les perspectives économiques de la région sont modérés et maîtrisables, et, dans la plupart des pays, les politiques menées confortent la récente stabilisation. Un ralentissement plus marqué que prévu de l'économie mondiale pourrait changer la donne. Une nouvelle hausse des cours du pétrole et une baisse plus prononcée que prévu des autres produits de base pourraient aussi avoir des effets négatifs sur la croissance et l'inflation. Certains pays sont à la merci d'un changement d'humeur des investisseurs, qui entraînerait un renversement des flux d'investissements de portefeuille. La crise du Darfour au Soudan, le conflit impliquant l'Éthiopie et la Somalie, les problèmes politiques de la Côte d'Ivoire et de la Guinée, et les retombées des élections récentes en République démocratique du Congo, sont autant d'éléments qui posent des risques pour la région. Les pays devraient conserver des réserves suffisantes et veiller à ce que leur politique économique soit assez souple pour faire face aux chocs exogènes.

Pour réaliser son potentiel de croissance, la région doit poursuivre les réformes. Par exemple, pour absorber efficacement le surcroît d'aide et de revenu pétrolier, les pays devront bien coordonner leurs politiques budgétaires et monétaires. Ils doivent aussi entreprendre des réformes pour renforcer leur capacité d'absorption, permettre à l'offre intérieure de mieux répondre à l'augmentation des dépenses et rehausser la productivité. Ils doivent notamment libéraliser les échanges, réduire le coût de la pratique des affaires et assouplir les marchés du travail. ■

Des perspectives plutôt encourageantes

La croissance est vigoureuse en Afrique subsaharienne et l'inflation est maîtrisée, mais la question de la pauvreté reste posée.



Source : FMI, base de données du Département Afrique.

¹ Zimbabwe non compris.

Note : projections en grisé.

Perspectives économiques de l'Asie

La croissance devrait rester supérieure à 7 % en Asie

Selon les dernières perspectives régionales du FMI, la croissance globale en Asie devrait rester forte en 2007, fléchissant légèrement pour s'établir à un peu plus de 7 %. La Chine et l'Inde continueront de donner le ton, avec des taux de croissance respectifs de 10,0 et de 8,4 %. Au Japon, la principale économie de la région, où la reprise s'installe, l'activité devrait demeurer à 2,3 % approximativement. David Burton, Directeur du Département Asie et Pacifique du FMI, a indiqué, lors d'un point de presse le 13 avril dernier, que les prévisions reflétaient un léger recul de la demande extérieure, aux États-Unis en particulier, et a en outre tablé sur un durcissement effectif des politiques en Chine et en Inde.

La croissance des exportations devant être modérée, l'excédent courant régional se stabilisera, selon les projections, à environ 4¼ % du PIB. Pour assurer à la croissance une base plus durable, il importera à moyen terme, selon M. Burton, de continuer à la rééquilibrer de façon à ce qu'elle dépende moins des exportations et soit davantage tirée par la demande intérieure.

Des tensions inflationnistes largement contenues

Les tensions inflationnistes sont contenues dans la majeure partie de la région (mais ce phénomène se manifeste à un degré moindre en Inde et au Vietnam). La forte croissance du crédit et, parfois, la hausse des prix des actifs sont un sujet de préoccupation dans quelques pays, dont les autorités doivent être prêtes à durcir davantage, le cas échéant, les conditions monétaires.

Avec des résultats dépassant en général ceux des marchés émergents des autres régions, les marchés financiers asiatiques ont montré, au milieu de 2006 et en février-mars de cette année, qu'ils savaient s'adapter aux turbulences mondiales. Les investisseurs devraient continuer de s'intéresser beaucoup à la région vu ses bonnes perspectives économiques.

Dans l'ensemble, ces prévisions positives risquent de ne pas être atteintes si la croissance anticipée aux États-Unis est plus faible que prévu, les cours du pétrole remontent fortement ou de nouvelles turbulences perturbent les marchés financiers. En Inde et en Chine au contraire, les prévisions risquent d'être dépassées si les mesures visant à refroidir l'économie ne montent pas en puissance.

Bien que les perspectives économiques de la région restent très favorables, ses dirigeants font néanmoins face à une série de problèmes concernant notamment l'intégration et la diversification des activités du système financier et les variations des termes de l'échange mondiaux.

Les apports nets de capitaux dans la région Asie restent proches de leur moyenne à long terme (2 % du PIB approximativement), mais les entrées et les sorties brutes de

capitaux ont beaucoup augmenté ces dernières années. Les tensions à la hausse sur les monnaies et l'accumulation continue de réserves dans la région tiennent surtout aux soldes courants, et non aux apports de capitaux. L'instabilité plus grande des flux de capitaux montre qu'il faut développer et renforcer les systèmes financiers. Parallèlement à ce processus, il conviendrait de continuer de libéraliser progressivement les comptes de capital.

Ces dernières années, les prix de l'immobilier ont augmenté un peu plus vite que l'inflation et on observe des poches de hausses rapides de ces prix en Asie. Cela dit, il paraît toujours possible de se loger à un coût abordable (sauf en Australie et en Nouvelle-Zélande), les revenus suivant les prix du logement qui, bien qu'il soit difficile de se faire une opinion sur la question, ne semblent guère aberrants dans toute la région.

Enfin, les services du FMI ont examiné dans leur rapport l'impact de la flambée des cours des matières premières sur un certain nombre de pays à faible revenu d'Asie. La difficulté pour les autorités asiatiques est de répondre à ce « choc » positif en mettant en place une stratégie clairvoyante pour gérer, et dépenser, les recettes tirées de ces ressources de façon à assurer l'équité intergénérationnelle et le développement à long terme. ■

Forte croissance régionale

Dans la région, la croissance est la plus forte en Chine et en Inde.

	2005	2006	Dernières proj. 2007	Dernières proj. 2008
	(Variation en pourcentage d'une année sur l'autre)			
Pays industriels d'Asie	2,0	2,3	2,4	2,1
Japon	1,9	2,2	2,3	1,9
Australie	3,0	2,4	2,6	3,3
Nouvelle-Zélande	2,0	1,5	2,5	2,6
Pays émergents d'Asie	8,6	9,0	8,5	8,1
RAS de Hong Kong	7,5	6,8	5,5	5,0
Corée	4,2	5,0	4,4	4,4
Singapour	6,6	7,9	5,5	5,7
Taiwan, province chinoise de	4,0	4,6	4,2	4,3
Chine	10,4	10,7	10,0	9,5
Inde	8,7	9,1	8,4	7,8
Indonésie	5,7	5,5	6,0	6,3
Malaisie	5,2	5,9	5,5	5,8
Philippines	5,0	5,4	5,8	5,8
Thaïlande	4,5	5,0	4,5	4,8
Vietnam	8,4	8,2	8,0	7,8
Nouvelles économies industrialisées	4,7	5,3	4,6	4,6
ASEAN-5¹	5,5	5,7	5,8	6,0
Asie	7,2	7,6	7,2	6,9

Sources : base de données du FMI; estimations des services du FMI.

¹Indonésie, Malaisie, Philippines, Singapour et Thaïlande.

Perspectives économiques de l'Europe

L'Europe connaîtra une expansion soutenue, affirme le FMI

La reprise prend de l'ampleur en Europe, améliorant les perspectives pour 2007 et 2008, selon Michael Deppler, Directeur du Département Europe du FMI. «L'Europe, dont la situation s'est nettement améliorée l'an dernier, devrait connaître une expansion soutenue», a-t-il déclaré à la presse le 14 avril, lors des réunions de printemps du FMI et de la Banque mondiale. L'ensemble de l'Europe devrait afficher une croissance de 3,4 % en 2007, contre 3,7 % en 2006 (tableau). La zone euro devrait progresser de 2,3 % cette année.

M. Deppler a noté que ces perspectives favorables tiennent en partie à la vigueur des politiques. «La politique monétaire a été bien menée, la politique budgétaire a été redressée et les pays ont entrepris d'importantes réformes structurelles.» Dans les économies avancées d'Europe, la création d'emplois, la baisse du chômage et la faible inflation stimulent la consommation privée. Dans les pays émergents d'Europe — qu'il vaudrait peut-être mieux qualifier de convergents —, l'investissement privé accroît les capacités de production et d'exportation, revigorant la croissance. De façon plus générale, la croissance a bénéficié des synergies entre l'Est et l'Ouest, étayées par la reprise conjoncturelle et par des facteurs structurels comme l'extension de l'Union européenne.

Une vigueur inespérée

Les risques extérieurs qui planent sur les perspectives de l'Europe font craindre une détérioration, surtout en raison de l'incertitude concernant l'économie des États-Unis; mais, estime M. Deppler, «il faudrait un choc négatif majeur pour entraver sérieusement la reprise en Europe.» En effet, des indicateurs à court terme inspirent confiance que le redressement cyclique pourrait dépasser les prévisions.

Des années fastes en perspective

Une croissance soutenue en Europe au cours des deux prochaines années.

	2006	Proj. 2007	Proj. 2008
Croissance de la productivité (taux annuel en pourcentage, moyenne pondérée)			
Europe ¹	3,7	3,4	3,2
Union européenne (EU) ²	3,2	2,8	2,7
Zone euro ³	2,6	2,3	2,3
Économies avancées hors zone euro ⁴	3,0	2,9	2,7
PECO et États baltes ⁵	6,3	5,7	5,0

Source : estimations et projections des services du FMI.

¹ Comprend les 27 membres de l'UE, ainsi que l'Albanie, le Bélarus, la Bosnie-Herzégovine, la Croatie, l'Islande, Israël, la Macédoine, le Moldova, la Norvège, la Russie, la Serbie, la Suisse, la Turquie et l'Ukraine.

² Allemagne, Autriche, Belgique, Bulgarie, Chypre, Danemark, Espagne, Estonie, Finlande, France, Grèce, Hongrie, Irlande, Italie, Lettonie, Lituanie, Luxembourg, Malte, Pays-Bas, Pologne, Portugal, République tchèque, Roumanie, Royaume-Uni, Slovaquie, Slovénie et Suède.

³ Allemagne, Autriche, Belgique, Espagne, Finlande, France, Grèce, Irlande, Italie, Luxembourg, Pays-Bas, Portugal et Slovénie.

⁴ Chypre, Danemark, Malte, Royaume-Uni et Suède.

⁵ Bulgarie, Estonie, Hongrie, Lettonie, Lituanie, Pologne, République tchèque, Roumanie et Slovaquie.

Pourtant, il y a encore des risques. Un ralentissement plus marqué aux États-Unis ou une résorption chaotique des déséquilibres mondiaux sont possibles, mais l'impact sur l'Europe serait mineur par rapport à 2001–02, lorsque l'éclatement de la bulle informatique a causé un choc à l'intérieur et à l'extérieur de l'Europe. Qui plus est, l'ampleur des flux financiers transfrontaliers vers l'Europe centrale et orientale pourrait accélérer la convergence au-delà des limites prévues. Bien que ces flux aient été productifs dans la plupart des régions de l'Europe convergente, la convergence financière prend peut-être le pas sur les fondamentaux dans certains pays. Le vif essor du crédit pourrait créer des difficultés en cas de compressions généralisées attribuables à des actifs risqués et à des dérapages des politiques économiques nationales.

La productivité demeure essentielle

Selon M. Deppler, «les résultats s'améliorent, mais reste à savoir ce qui relève du conjoncturel ou du structurel». Les économies avancées d'Europe n'arrivent toujours pas à réduire sensiblement l'écart transatlantique du PIB par habitant. Fait encourageant, les réformes récentes du marché du travail et des produits ont permis de réduire le chômage structurel. Mais l'utilisation de la main-d'œuvre reste faible et les signes d'une reprise indispensable de la productivité sont encore approximatifs.

La meilleure façon d'améliorer la productivité et le potentiel de croissance consiste à renforcer la concurrence. Les autorités devraient déréglementer davantage le marché des produits, achever le marché unique de l'UE (en appliquant rapidement la directive de l'UE sur les services) et promouvoir l'intégration financière.

Les économies convergentes doivent réaliser le potentiel de croissance plus élevée qu'attendent les investisseurs. Elles ont fait des progrès notables par rapport aux vieux membres de l'UE, mais sous l'angle décennal, leurs résultats sont moins bons que ceux de leurs pairs plus performants, notamment d'Asie. Pour ces économies, il est essentiel de maintenir le rythme des réformes structurelles. Les nouveaux États membres doivent aussi mettre en place des politiques qui leur faciliteront l'adoption de l'euro.

Faire durer la période faste

L'Europe connaît une période faste bien méritée, a déclaré M. Deppler. Par le passé, des conjonctures similaires ont entraîné l'adoption de politiques erronées et à courte vue. Afin de maintenir l'élan positif, les pays devront préserver la vision à moyen terme de leurs politiques économiques et éviter que les perspectives favorables d'aujourd'hui ne les empêchent de relever les défis à long terme : vieillissement, rigidités et inefficacités. L'Europe doit donc profiter de la conjoncture actuelle pour continuer le rééquilibrage budgétaire et mener à bien la réforme du marché du travail avec des mesures plus vigoureuses axées sur la productivité. ■

Le Liban traverse une passe difficile

Début 2006, le gouvernement libanais a énoncé un ambitieux programme de réforme pour réduire la lourde dette et les difficultés financières du pays. Le moment était opportun, car l'économie semblait sur le point d'amorcer une forte reprise. Mais le conflit de juillet 2006 avec Israël a anéanti l'espoir d'une croissance vigoureuse et contraint les autorités à adapter leur stratégie de réforme au climat de l'après-guerre. Les donateurs ont approuvé le programme révisé du gouvernement, présenté à la conférence Paris III le 25 janvier 2007, et le 9 avril, le Conseil d'administration du FMI a approuvé l'octroi d'un prêt de 77 millions de dollars au Liban au titre de l'aide d'urgence post-conflit, dans le cadre d'un effort international concerté visant à secourir le pays.

Le conflit de cinq semaines avec Israël et le blocus subséquent d'un mois ont infligé au Liban de lourdes pertes humaines et économiques. Le logement et l'infrastructure ont subi d'importants dégâts, de nombreux professionnels ont quitté le pays, et l'activité économique s'est presque arrêtée, le tourisme étant particulièrement touché. Ainsi, selon les estimations, le PIB réel a été neutre en 2006. Les marchés financiers ont étonnamment bien résisté à la crise grâce à la gestion habile des pressions par la banque centrale, à la forte liquidité du secteur bancaire, et au dépôt salubre de 1 milliard de dollars par l'Arabie Saoudite et de 500 millions de dollars par le Koweït à la banque centrale. Les sorties cumulées de 3 milliards de dollars durant la guerre ont été récupérées en fin d'année, mais la dollarisation des dépôts et les écarts de rendement sur les euro-obligations sont restés supérieurs aux niveaux observés avant la guerre.

Le conflit a exacerbé les difficultés du Liban en ce qui concerne la réduction de la dette publique et de la vulnérabilité financière. Le déficit budgétaire global s'est aggravé en 2006, à cause notamment de la baisse des recettes liée au conflit et de la nécessité d'accroître les dépenses d'aide et de reconstruction. Les donateurs se sont engagés à verser 1,7 milliard de dollars pour alléger l'impact budgétaire du conflit, mais la dette publique a quand même atteint 40 milliards de dollars (179 % du PIB) fin 2006.

Stratégie de réforme

Dans ce contexte, le gouvernement libanais cherche à réduire le ratio de sa dette au PIB d'environ 50 points sur cinq ans. Le programme de réforme prévoit de rééquilibrer le budget dès 2008 en relevant les droits d'accise sur l'essence, le taux de la TVA et l'impôt sur les revenus d'intérêts. Il s'agit également d'introduire un impôt sur le revenu global, qui permettra une répartition plus équitable de l'ajustement. Sur le plan des dépenses, le gouvernement compte maîtriser la masse salariale et réformer les secteurs social et énergétique



Le Ministre des affaires étrangères français, Philippe Douste-Blazy (à gauche), et le Ministre des finances, Thierry Breton, lors d'une conférence de presse à la clôture d'une table ronde des donateurs pour le Liban.

pour limiter les transferts budgétaires tout en préservant les dépenses d'investissement et les dépenses sociales. La privatisation du secteur des télécommunications devrait contribuer à réduire la dette.

À la conférence Paris III en janvier, la communauté internationale a approuvé le programme de réforme à moyen terme du gouvernement. Elle a promis 7,6 milliards de dollars sous forme de dons et de prêts à décaisser entre 2007 et 2010. Sur ce montant, 5 milliards seront alloués à l'État au titre de l'aide budgétaire et du financement de projets, et le reste servira au développement du secteur privé. Les donateurs ont subordonné l'octroi de leur aide financière à la mise en œuvre soutenue des réformes.

Il est évident que 2007 sera une année de transition difficile. Les tensions politiques limitent la marge de manœuvre, paralysent l'activité législative et nuisent à l'activité économique et aux marchés financiers. Mais le gouvernement s'est engagé, au titre de l'aide d'urgence post-conflit du FMI, à maîtriser le déficit budgétaire en fixant notamment un plancher de droits d'accise sur l'essence tout en favorisant les dépenses d'aide et de reconstruction.

La stratégie de financement repose sur le décaissement en temps opportun de l'aide promise, qui permettra aussi de limiter l'accroissement de la dette publique. Par ailleurs, le gouvernement prévoit de vastes réformes structurelles en 2007 pour appuyer la réforme et la réduction de la dette à moyen terme. Il s'agit de renforcer la gestion des finances publiques pour mieux aligner les dépenses sur les priorités économiques et de lancer les réformes du système de sécurité sociale et du secteur énergétique. ■

Axel Schimmelpfennig
FMI, Département Moyen-Orient et Asie centrale

Le Royaume-Uni récolte les fruits de la mondialisation

La performance macroéconomique du Royaume-Uni durant la dernière décennie a été enviable. Non seulement le pays a enregistré le plus fort taux de croissance de PIB par habitant parmi le Groupe des Sept pays les plus industrialisés (graphique 1), mais il l'a fait avec la moindre volatilité, tout en maintenant des taux de chômage et d'inflation faibles et stables.

À maints égards, l'expérience récente du Royaume-Uni illustre la nécessité de prendre des mesures idoines pour profiter d'une conjoncture favorable. En effet, l'économie du pays a réussi à récolter les fruits de deux décennies de réformes du marché du travail et des biens pour tirer parti de la mondialisation (tableau). Grâce à une politique monétaire et budgétaire saine, le pays a également pu résister avec souplesse aux différents chocs. Mais, la mondialisation étant un processus continu, il est difficile de prévoir ses tendances futures, ce qui présente des défis évidents pour le pays, où les chocs mondiaux peuvent avoir un impact immédiat et considérable du fait de l'ouverture et de l'intégration à l'économie mondiale. Dans ce contexte, les politiques macroéconomiques et financières devraient contribuer à protéger l'économie contre des chocs futurs.

Les conditions sont réunies pour pérenniser la croissance vigoureuse et la stabilité. Après un léger ralentissement en 2005, la croissance s'est accélérée l'année dernière grâce essentiellement à la demande intérieure. La consommation a repris, donnée par la vigueur de l'emploi et la hausse des salaires, parallèlement à l'essor du patrimoine immobilier, alors que l'investissement a bénéficié des taux de rentabilité élevés. La capacité inutilisée a diminué en conséquence. Dans le même temps, la hausse des prix de l'énergie a accru l'inflation, entraînant un relèvement des prévisions d'inflation, qui atteignent un niveau record depuis des années. Face à cette situation, la Banque d'Angleterre a resserré sa politique monétaire dès la mi-2006, portant le taux d'intérêt directeur à 5¼ %, niveau largement neutre, au



Suite à l'expansion du marché immobilier au Royaume-Uni, la surévaluation probable des prix du logement accroît le risque d'un brusque ajustement à la baisse.

début de 2007. En l'absence de chocs majeurs, les perspectives pour 2007–08 sont bonnes : la croissance devrait retomber à un niveau plus proche du potentiel sous l'effet de l'austérité monétaire, et le taux d'inflation devrait revenir au taux cible d'ici la fin de 2007, à mesure que diminuera l'impact du renchérissement du pétrole. Si la hausse des cours du pétrole l'an dernier a pour effet secondaire la revalorisation des salaires, d'autres hausses du taux directeur pourraient être nécessaires. Bien qu'un accroissement du déficit courant soit prévu en 2007, il devrait se stabiliser par la suite.

Se positionner pour affronter les risques

Malgré ces conditions favorables, il y a des risques. Certains laissent entrevoir la possibilité d'une amélioration, l'immigration pouvant porter la capacité de production au-delà du niveau escompté. Par contre, les risques exogènes prévalent, surtout à la lumière des turbulences récentes sur les marchés financiers mondiaux. Un renversement de tendance des primes de risque anormalement faibles, une hausse des taux d'intérêts mondiaux, ou un brusque réalignement des principales devises augmenteraient les risques de crédit et de marché dans le système financier du Royaume-Uni. Sur le plan intérieur, la surévaluation probable des prix de l'immobilier accroît le risque d'un brusque ajustement à la baisse. Les répercussions seraient plus graves si les risques intérieurs et extérieurs devaient se matérialiser en même temps. Il est essentiel que les politiques macroéconomiques puissent réagir à ce type d'évolution pour préserver les bons résultats.

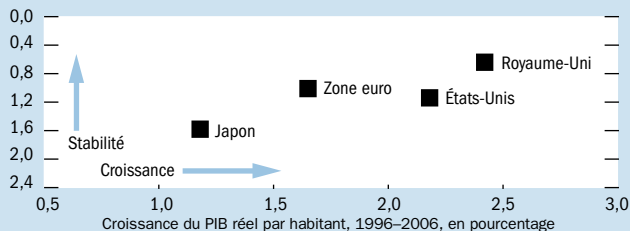
La politique monétaire serait en première ligne en cas de choc affectant la demande globale. La Banque d'Angleterre doit être prête à réduire le taux directeur si les perspectives s'assombrissent à cause d'un ralentissement marqué de la croissance mondiale ou d'un brusque ajustement des prix immobiliers. De

Graphique 1

Plus performant que le G-7

Depuis une décennie, la croissance du revenu national par habitant au Royaume-Uni est la plus élevée parmi les grands pays industrialisés.

(variation du taux de croissance annuelle, moyenne pour 1996–2006, échelle inversée, en pourcentage)



Source : FMI, base de données des *Perspectives de l'économie mondiale*.

manière générale, la mondialisation continuera à compliquer la conduite de la politique monétaire au cours des prochaines années. Premièrement, l'immigration accrue, y compris en provenance des nouveaux membres de l'Union européenne, rend plus difficile l'évaluation de l'atonie du marché du travail. L'incertitude concernant l'immigration future complique davantage cette tâche. Deuxièmement, l'impact déflationniste de la forte productivité asiatique diminuera probablement, en raison de l'affaiblissement de la forte expansion sous-jacente ou d'une anticipation de gains de richesse liés à la baisse des prix. Il en est de même pour l'effet déflationniste des gains d'efficacité dans le secteur de la distribution. Troisièmement, certains aspects de la mondialisation (notamment, une plus grande mobilité transfrontalière de la main-d'œuvre qui atténue le lien entre la détermination des salaires et les conditions locales du marché du travail) ainsi qu'une politique monétaire plus crédible semblent avoir diminué le lien entre le marasme économique intérieur et l'inflation. Les conséquences de cette situation sur la politique monétaire ne sont pas évidentes. Si la Banque d'Angleterre a moins à se soucier des fluctuations économiques à court terme, elle doit néanmoins tenir compte des écarts persistants des taux d'inflation par rapport aux objectifs, ce qui nécessiterait de maintenir une position forte sur une plus longue période.

Se prémunir contre d'éventuels chocs

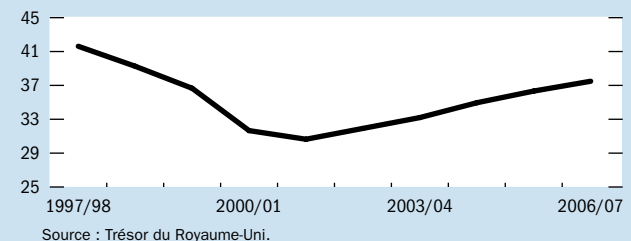
Étant donné les risques de détérioration, la politique budgétaire devrait également garantir la stabilité macroéconomique, surtout en constituant des réserves permettant aux décideurs d'amortir d'éventuels chocs. Après des années d'expansionnisme, la politique budgétaire est désormais sur la voie du rééquilibrage; on prévoit une baisse du déficit à près de 1 ½ % du PIB d'ici 2011/12. Mais cet ajustement s'avèrera difficile, le gouvernement prévoyant de recourir surtout à la maîtrise des dépenses courantes. À cet égard, l'imminente révision globale des dépenses sera d'une importance cruciale. Au-delà de l'horizon quinquennal, il faudra maintenir le déficit à près de 1 ½ % du PIB afin de ramener progressivement la dette à moins de 40 % du PIB pour permettre au gouvernement de maintenir définitivement ce plafond (graphique 2). Durant ces ajustements, le cadre budgétaire sous-tendu par les deux

Graphique 2

Sous le plafond

Le déficit budgétaire doit être réduit pour maintenir la dette publique en deçà de 40 % du PIB.

(dette publique nette, en pourcentage du PIB)



règles budgétaires — la règle d'or, qui requiert l'équilibre budgétaire tout au long du cycle, et un plafond de dettes — guidera le processus et servira de frein en cas de nécessité. En vue d'accroître la transparence des prévisions budgétaires du gouvernement, le Bureau national d'audit pourrait être investi de responsabilités accrues pour vérifier une plus vaste gamme d'hypothèses budgétaires.

Le secteur financier jouera également un rôle crucial dans le maintien de la stabilité, notamment en raison de la nature des risques dominants et de la place du Royaume-Uni dans le système financier mondial. Bien que le système bancaire de ce pays soit l'un des plus solides du monde, il pourrait connaître des difficultés si certains risques mondiaux devaient se matérialiser. Le surendettement croissant, notamment des sociétés immobilières et des parties impliquées dans des opérations de rachat par l'emprunt, est une source de vulnérabilité, et la tendance à l'endettement accru des ménages en est une autre. Tout en favorisant le transfert des risques, les liens entre les systèmes financiers du Royaume-Uni et du reste du monde sont tels que des chocs négatifs pourraient se produire et se propager rapidement. Ces préoccupations sont au cœur des efforts consentis par les autorités pour renforcer la résilience du système financier. Des projets visant à améliorer les tests de résistance ainsi que la prévention et la gestion des crises internationales sont particulièrement indiqués.

En conclusion, pour soutenir la réussite économique du Royaume-Uni, les politiques macroéconomiques et financières doivent rester sensibles à l'évolution de l'environnement mondial. La politique monétaire devra maintenir un difficile équilibre face à des risques concurrents, y compris ceux issus de la mondialisation. La politique budgétaire doit être axée sur des mesures visant à amortir des chocs éventuels. Enfin, les politiques du secteur financier doivent porter une attention particulière aux vulnérabilités. ■

Anthony Annett et James Morsink
FMI, Département Europe

Des résultats enviables

L'économie du Royaume-Uni repose sur une politique monétaire et budgétaire solide.

	2004	2005	2006	Proj. 2007	Proj. 2008
PIB réel (variation en %)	3,3	1,9	2,7	2,9	2,7
Taux de chômage (% de la main-d'œuvre)	4,8	4,8	5,4	5,3	5,1
Solde de l'administration centrale (exercice, % du PIB)	-3,2	-2,8	-2,5	-2,1	-1,8
IPC (variation en %)	1,3	2,1	2,3	2,3	2,0
Solde courant (% du PIB)	-1,6	-2,4	-2,9	-3,1	-3,2

Sources : Office for National Statistics du Royaume-Uni; projections des services du FMI.

La «croissance miracle» de la Chine

La croissance économique phénoménale que la Chine enregistre depuis une trentaine d'années s'appuie sur le dynamisme des exportations. Mais d'où vient cette vitalité remarquable et que signifie-t-elle pour l'économie mondiale? Tels étaient deux des thèmes débattus par les participants à une conférence organisée le 6 avril par le FMI sur les conséquences mondiales du commerce, des investissements et de la croissance de la Chine.

Les exportations chinoises à la loupe

Des spécialistes de la Chine représentant le FMI, la Fed et le monde universitaire ont commenté plusieurs études sur la nature des exportations chinoises et leur rapport avec les importations. Réfutant l'idée que les exportations de la Chine se sont développées dans le secteur des nouveaux produits nécessitant une main-d'œuvre hautement qualifiée, Mary Amiti (Réserve fédérale de New York) et Caroline Freund (FMI) ont établi que les produits de ce type ne sont à l'origine que de 5 à 15 % de la croissance des exportations chinoises et que le niveau de



Usine de chaussures à Wenzhou, dans la province chinoise de Zhejiang.

Xinhua/Gamma Presse

qualification requis par les produits d'exportation chinois (hormis le commerce de perfectionnement) n'a pas augmenté. Li Cui et Murtaza Syed (tous deux du FMI) ont fait valoir que le commerce de perfectionnement était en recul en Chine et que le secteur des exportations faisait davantage appel aux fournisseurs locaux de pièces détachées et de composants.

De leur côté, Judith Dean, Zhi Wang (tous deux de la Commission du commerce international des États-Unis) et K.C. Fung (université de Californie, Santa Cruz) ont mis au point une méthodologie pour mesurer la part des importations dans les exportations de la Chine. Ils ont ainsi constaté que celle-ci était en augmentation, surtout dans le cas des produits complexes. Enfin, l'investissement extérieur a concouru au boom des exportations, a estimé Deborah Swenson (université de Californie, Davis), selon qui la présence d'entreprises étrangères soutient effectivement les exportations des entreprises chinoises.

Effet sur les pays riches et en développement

Le boom chinois a des effets à la fois sur les pays riches et sur les pays en développement voisins. Selon Peter Schott (université de Yale), bien que les

exportations de la Chine coïncident davantage avec celles des pays avancés que la taille et le niveau de développement du pays pourraient le laisser supposer, leurs prix sont moins élevés et l'écart s'accroît. Cela peut signifier que les pays avancés sont en train de s'adapter à la concurrence chinoise en rehaussant la qualité de leurs produits, ou bien que la productivité de la Chine est élevée et en progression, ce qui implique que les exportations chinoises vont prendre la place des produits fabriqués dans les pays avancés.

Shaghil Ahmed, qui a examiné avec des collègues de la Fed le rôle croissant de la Chine en Asie de

l'Est, a constaté que, par ses activités de montage de produits finis, la Chine était avant tout un vecteur de croissance, mais que sa taille et son développement rapide pouvaient en faire un important moteur de croissance à part entière.

Et demain?

À l'avenir, a estimé le Premier Directeur général adjoint du FMI, John Lipsky, la Chine devra trouver en elle-même les moyens

de soutenir sa croissance en stimulant la demande intérieure, en améliorant le système financier, en veillant à ce que la croissance soit équitablement répartie entre les villes et les campagnes, et en s'attaquant aux questions environnementales.

De l'avis de David Dollar (Banque mondiale) et Shang-Jin Wei (FMI), une meilleure allocation des investissements permettra à la Chine de disposer d'abondantes ressources pour accroître la consommation tout en préservant la croissance. D'après une enquête réalisée auprès d'entreprises dans 120 villes chinoises, les sociétés d'État restent bien moins efficaces que leurs homologues privées ou étrangères, même après deux décennies de réformes. Il s'ensuit que la Chine pourrait connaître le même taux de croissance en investissant beaucoup moins (et par conséquent en consommant beaucoup plus) si le capital était alloué de façon plus efficace. ■

Caroline Freund et Zhiwei Zhang
FMI, Département des études

Ces études et le programme de la conférence peuvent être consultés sur le site Internet du FMI : <http://www.imf.org/external/np/seminars/eng/2007/china/index.htm>.



Laura Wallace
Rédactrice en chef

Jeremy Clift
Rédacteur principal

Elisa Diehl
Directrice de production

Camilla Andersen
James Rowe
Simon Willson
Ina Kota
Rédacteurs

Lijun Li
Assistante de rédaction

Kelley McCollum
Assistante de production

Julio Prego
Infographiste

Noel Albizo
Graphiste

Édition française
Division française
Services linguistiques

Alfred Detchou
Traduction

Anne Rousseau
Correction & PAO

Le *Bulletin du FMI* (ISSN 0250-7412) est aussi publié en anglais (*IMF Survey*) et en espagnol (*Boletín del FMI*). Aux 22 numéros qui paraissent chaque année s'ajoute un supplément annuel (*L'ABC du FMI*). Les opinions et les informations contenues dans le *Bulletin* ne représentent pas nécessairement la position officielle du FMI, pas plus que les cartes publiées, qui sont extraites de l'Atlas mondial du *National Geographic* (6^e édition). Les articles du *Bulletin*, hormis les photos et illustrations, peuvent être reproduits à condition que la source soit citée. Le courrier à la rédaction doit être adressé à Current Publications Division, Room 7-106, IMF, Washington, DC 20431 (U.S.A.). Téléphone : (202) 623-8585; e-mail : imfsurvey@imf.org.

Abonnement annuel : 120 dollars EU pour les entreprises et les particuliers. Demandes d'abonnement au *Bulletin du FMI* ou aux autres publications du FMI : Publication Services, Box X2007, IMF, Washington, DC 20431 (U.S.A.). Téléphone : (202) 623-7430; fax : (202) 623-7201; e-mail : publications@imf.org. Expédition par courrier première classe pour le Canada, les États-Unis et le Mexique, et par avion pour les autres pays.