

FONDS MONÉTAIRE INTERNATIONAL

# PERSPECTIVES DE L'ÉCONOMIE MONDIALE

Croissance ralentie,  
reprise précaire

AVR  
2019



FONDS MONÉTAIRE INTERNATIONAL

# PERSPECTIVES DE L'ÉCONOMIE MONDIALE

Croissance ralentie,  
reprise précaire

AVR  
**2019**



©2019 Fonds monétaire international

Production : FMI, division des services multimédias  
Composition : AGS, une société du groupe RR Donnelley

*Édition française*

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

**Cataloging-in-Publication Data**

**Joint Bank-Fund Library**

Names: International Monetary Fund.  
Title: World economic outlook (International Monetary Fund)  
Other titles: WEO | Occasional paper (International Monetary Fund) | World economic and financial surveys.  
Description: Washington, DC : International Monetary Fund, 1980- | Semiannual | Some issues also have thematic titles. | Began with issue for May 1980. | 1981-1984: Occasional paper / International Monetary Fund, 0251-6365 | 1986-: World economic and financial surveys, 0256-6877.  
Identifiers: ISSN 0256-6877 (print) | ISSN 1564-5215 (online)  
Subjects: LCSH: Economic development—Periodicals. | International economic relations—Periodicals. | Debts, External—Periodicals. | Balance of payments—Periodicals. | International finance—Periodicals. | Economic forecasting—Periodicals.  
Classification: LCC HC10.W79

HC10.80

ISBN 978-1-49831-344-5 (version imprimée)  
978-1-49831-351-3 (version ePub)  
978-1-49831-352-0 (Mobi)  
978-1-49831-354-4 (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 21 mars 2019. 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. 2019. *Perspectives de l'économie mondiale : Croissance ralentie, reprise précaire*. Washington, avril.

Les commandes doivent être adressées à :  
International Monetary Fund, Publication Services  
P.O. Box 92780, Washington, DC 20090, U.S.A.  
Tél. : (202) 623-7430 Téléc. : (202) 623-7201  
Messagerie électronique : [publications@imf.org](mailto:publications@imf.org)  
[www.imfbookstore.org](http://www.imfbookstore.org)  
[www.elibrary.imf.org](http://www.elibrary.imf.org)

# TABLE DES MATIÈRES

<b>Hypothèses et conventions</b>	<b>ix</b>
<b>Autres informations</b>	<b>x</b>
<b>Données</b>	<b>xi</b>
<b>Préface</b>	<b>xii</b>
<b>Avant-propos</b>	<b>xiii</b>
<b>Résumé analytique</b>	<b>xv</b>
<b>Chapitre 1. Perspectives et politiques mondiales</b>	<b>1</b>
Évolution récente : l'expansion mondiale perd de sa vigueur	1
Prévisions	7
Des risques de dégradation	19
Priorités : renforcer la résilience et relever les perspectives de croissance à moyen terme	22
Encadré scénario 1.1. Brexit sans accord	30
Encadré 1.1. Dynamique des marchés du travail dans les principaux pays avancés	34
Encadré 1.2. Prévisions de croissance mondiale : hypothèses concernant les politiques, les conditions de financement et les cours des produits de base	36
Encadré 1.3. Des réalités bien différentes : disparités régionales dans les pays	37
Dossier spécial — Marchés des produits de base : évolution et prévisions	39
Bibliographie	55
<b>Chapitre 2. La montée de la puissance de marché des entreprises : implications macroéconomiques</b>	<b>57</b>
Introduction	57
La puissance de marché grandissante des entreprises	60
Implications macroéconomiques de la montée de la puissance de marché	64
Résumé et implications	70
Encadré 2.1. Covariation entre concentration sectorielle et épargne des entreprises	74
Encadré 2.2. Effets des fusions–acquisitions sur la puissance de marché	76
Bibliographie	78
<b>Chapitre 3. Le prix des biens d'équipement : un moteur de l'investissement menacé ?</b>	<b>81</b>
Introduction	81
Prix des biens d'équipement : principales tendances	84
Prix relatifs des biens d'équipement : un cadre simple	87
Facteurs qui influencent les prix relatifs des investissements	87
Implications macroéconomiques des chocs sur les prix des biens d'équipement	91
Synthèse et implications pour l'action publique	95
Encadré 3.1. Le prix de la fabrication bas carbone	97
Encadré 3.2. Prix des biens d'investissement dans différents pays : le recours aux mégadonnées	99
Encadré 3.3. Source sous-jacente des variations des prix des biens d'investissement : une analyse modélisée	100

Encadré 3.4. Droits de douane et investissements dans les biens d'équipement : l'exemple des entreprises colombiennes	102
Bibliographie	104
<b>Chapitre 4. Les déterminants des balances commerciales et les répercussions des droits de douane</b>	<b>107</b>
Introduction	107
Faits stylisés	110
Les déterminants des balances commerciales bilatérales	114
Le rôle des facteurs macroéconomiques	118
Les droits de douane et leurs répercussions	121
Conclusion	125
Encadré 4.1. Échanges en valeur ajoutée et échanges bruts	127
Encadré 4.2. Balances commerciales bilatérales et globales	129
Encadré 4.3. Comprendre les rééquilibrages du déficit commercial : les échanges bilatéraux jouent-ils un rôle à part ?	130
Encadré 4.4. Les effets macro et microéconomiques d'un différend commercial entre les États-Unis et la Chine : éclairages apportés par trois modèles	132
Bibliographie	136
<b>Appendice statistique</b>	<b>139</b>
Hypothèses	139
Modifications récentes	140
Données et conventions	140
Notes sur les pays	141
Classification des pays	142
Caractéristiques générales et composition des différents groupes de pays dans la classification des <i>Perspectives de l'économie mondiale</i>	143
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 2018	145
Tableau B. Pays avancés classés par sous-groupe	146
Tableau C. Union européenne	146
Tableau D. Pays émergents et pays en développement classés par région et par principale source de recettes d'exportation	147
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	148
Tableau F. Pays dont la période de déclaration est différente	150
Tableau G. Principaux documents relatifs aux données	151
Encadré A1. Hypothèses de politique économique retenues pour les projections	161
Liste des tableaux	165
Production mondiale (tableaux A1–A4)	166
Inflation (tableaux A5–A7)	173
Politiques financières (tableau A8)	178
Commerce extérieur (tableau A9)	179
Transactions courantes (tableaux A10–A12)	181
Balance des paiements et financement extérieur (tableau A13)	188
Flux de ressources (tableau A14)	192
Scénario de référence à moyen terme (tableau A15)	195
<b><i>Perspectives de l'économie mondiale questions d'actualité</i></b>	<b>197</b>
<b>Examen des perspectives par le conseil d'administration du FMI, avril 2019</b>	<b>207</b>

**Tableaux**

Tableau 1.1. Perspectives de l'économie mondiale : aperçu des projections	10
Tableau scénario 1. Hypothèses commerciales dans le scénario de référence, le scénario A et le scénario B	30
Tableau de l'annexe 1.1.1. Pays européens : PIB réel, prix à la consommation, solde extérieur courant et chômage	48
Tableau de l'annexe 1.1.2. Pays d'Asie et Pacifique : PIB réel, prix à la consommation, solde extérieur courant et chômage	49
Tableau de l'annexe 1.1.3. Pays de l'Hémisphère occidental : PIB réel, prix à la consommation, solde extérieur courant et chômage	50
Tableau de l'annexe 1.1.4. Communauté des États indépendants : PIB réel, prix à la consommation, solde extérieur courant et chômage	51
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	52
Tableau de l'annexe 1.1.6. Afrique subsaharienne : PIB réel, prix à la consommation, solde extérieur courant et chômage	53
Tableau de l'annexe 1.1.7. Production réelle mondiale par habitant : récapitulatif	54
Tableau 1.DS.1. Cycle des cours des produits de base : statistiques descriptives	44
Tableau 1.DS.2. Production industrielle mondiale : évaluations en temps réel	46
Tableau 1.DS.3. PIB mondial : évaluations en temps réel	46
Tableau 1.DS.4. Production industrielle et PIB : prévisions mondiales	47
Tableau 3.1. Prix sectoriels à la production	92
Tableau 3.2. Taux d'investissement réel et prix relatif des machines et équipements	93
Tableau 4.1. Signe et importance des effets des droits de douane sur les variables économiques	123
Tableau 4.4.1. Effets macroéconomiques d'une augmentation de 25 % des droits de douane touchant tous les échanges commerciaux entre les États-Unis et la Chine : flux commerciaux bilatéraux avec les pays tiers	134

**Graphiques**

Graphique 1. Taux de croissance semi-annuels	xv
Graphique 1.1. Indicateurs de l'activité mondiale	2
Graphique 1.2. Indicateurs du commerce	3
Graphique 1.3. Prix des produits de base	3
Graphique 1.4. Inflation mondiale	4
Graphique 1.5. Pays avancés : marchés monétaires et financiers	5
Graphique 1.6. Pays émergents : taux d'intérêt et écarts de taux	5
Graphique 1.7. Pays émergents : marchés d'actions et crédit	6
Graphique 1.8. Variations des taux de change effectifs réels, septembre 2018–mars 2019	7
Graphique 1.9. Pays émergents : flux de capitaux	7
Graphique 1.10. Prévisions de croissance semestrielles	8
Graphique 1.11. Hypothèses des prévisions : indicateurs budgétaires	9
Graphique 1.12. Hypothèses relatives aux prix des produits de base et gains et pertes sur le plan des termes de l'échange	9
Graphique 1.13. Taux de croissance : pays émergents et pays en développement	12
Graphique 1.14. Contributions à la croissance du PIB	14
Graphique 1.15. Croissance du PIB réel par habitant	16
Graphique 1.16. Soldes des transactions courantes	17
Graphique 1.17. Soldes courants par rapport aux paramètres économiques fondamentaux	18
Graphique 1.18. Position extérieure globale nette	19
Graphique 1.19. Incertitude et tensions commerciales	21
Graphique 1.20. Indice du risque géopolitique	21
Graphique 1.21. Facteurs influant sur les perspectives de l'économie mondiale	22

Graphique scénario 1. PIB réel dans le scénario du Brexit	32
Graphique scénario 2. Effets à long terme du Brexit sur le PIB réel	33
Graphique 1.1.1. Dynamique du marché du travail dans quelques pays avancés	35
Graphique 1.3.1. Disparités régionales du PIB par habitant	37
Graphique 1.DS.1. Évolution des marchés des produits de base	40
Graphique 1.DS.2. Cycles des produits de base et activité économique	43
Graphique 1.DS.3. Synchronisation avec l'activité économique	45
Graphique 1.DS.4. Synchronisation à l'échelle de l'ensemble des produits de base	45
Graphique 1.DS.5. Facteurs latents et activité économique	45
Graphique 1.DS.6. Évaluation en temps réel de la croissance du PIB réel mondial : chiffres effectifs par rapport à la valeur ajustée	47
Graphique 2.1. Tendances macroéconomiques préoccupantes	58
Graphique 2.2. Évolution de la puissance de marché	61
Graphique 2.3. Hausses de marges, par tranche de revenu des pays	62
Graphique 2.4. Décomposition des hausses de marges	63
Graphique 2.5. Déconnexion entre les entreprises du premier décile et les autres	63
Graphique 2.6. Brevets et marges : une relation en forme de cloche	65
Graphique 2.7. Relation implicite entre les hausses de marges et les brevets	66
Graphique 2.8. Marges et investissement en capital physique	67
Graphique 2.9. Hausses des marges, investissement et taux d'intérêt naturel	69
Graphique 2.10. Marges et part du travail	70
Graphique 2.1.1. Covariation entre la concentration sectorielle moyenne et l'épargne des entreprises dans le G-7	74
Graphique 2.1.2. Variation de la concentration sectorielle et du taux d'épargne	75
Graphique 2.2.1. Nombre total de transactions et part des transactions horizontales	76
Graphique 2.2.2. Impact des fusions-acquisitions sur les marges de l'acquéreur, par type de transaction	77
Graphique 3.1. Stock de capital, investissement et prix relatifs des biens d'équipement	82
Graphique 3.2. Dynamique des prix relatifs pour différents types de biens d'équipement et différentes catégories de pays	85
Graphique 3.3. Prix absolus et relatifs des machines et des équipements dans différents pays en 2011	86
Graphique 3.4. Valeurs unitaires des biens d'investissement marchands dans différents pays	88
Graphique 3.5. Coûts des échanges en 2011	89
Graphique 3.6. Coûts des échanges, productivité relative et prix des biens d'équipement en 2011	90
Graphique 3.7. Contribution aux variations des prix relatifs de la production de biens d'investissement, 2000–11	92
Graphique 3.8. Élasticité du ratio investissement réel/PIB par rapport au prix relatif des biens d'investissement : simulations modélisées et observations factuelles	94
Graphique 3.9. Contributions des prix relatifs aux augmentations de l'investissement réel dans les machines et les équipements, 1990–94 et 2010–14	95
Graphique 3.1.1. Coût actualisé de l'électricité des sources d'énergie bas carbone	97
Graphique 3.1.2. Additions annuelles à la capacité mondiale d'électricité	97
Graphique 3.2.1. Prix des produits Apple et revenu	99
Graphique 3.3.1. Simulations modélisées	100
Graphique 3.4.1. Distribution des variations des droits de douane entre 2010 et 2011	102
Graphique 3.4.2. Effet sur l'investissement des baisses de droits de douane sur les intrants de biens d'investissement, sur les autres intrants et sur la production	103
Graphique 4.1. Balances commerciales bilatérales, par principaux partenaires	110
Graphique 4.2. Déséquilibres des balances commerciales globales	111
Graphique 4.3. Intensité commerciale et obstacles aux échanges commerciaux	111
Graphique 4.4. Avantage comparatif reconnu	112
Graphique 4.5. Flux des échanges les plus importants, 1995 et 2015	113

Graphique 4.6. Le rôle des chaînes de valeur mondiales	113
Graphique 4.7. Contributions aux changements des balances commerciales bilatérales, 1995–2015	116
Graphique 4.8. Effet d'une détérioration de la balance commerciale globale de l'Allemagne sur une sélection de balances commerciales bilatérales	119
Graphique 4.9. Contributions des déterminants macroéconomiques aux balances commerciales globales, moyenne 2010–17	120
Graphique 4.10. Épisodes de retournement du déficit de la balance commerciale bilatérale	121
Graphique 4.11. Droits de douane et participation à la chaîne de valeur mondiale	121
Graphique 4.12. Illustration de l'effet des changements des droits de douane sur la valeur ajoutée réelle	124
Graphique 4.13. Effets sectoriels d'une augmentation de 25 % des droits de douane touchant tous les échanges commerciaux entre les États-Unis et la Chine : valeur ajoutée réelle mondiale	125
Graphique 4.1.1. Balance commerciale en termes bruts et en valeur ajoutée	127
Graphique 4.2.1. Balances commerciales bilatérales et globales entre les États-Unis et la Chine	129
Graphique 4.3.1. Amélioration des déficits commerciaux bilatéraux durant les épisodes de retournement du déficit de la balance commerciale globale	131
Graphique 4.4.1. Effets macroéconomiques d'une augmentation de 25 % des droits de douane touchant tous les échanges commerciaux entre les États-Unis et la Chine : PIB réel	133
Graphique 4.4.2. Effets macroéconomiques d'une augmentation de 25 % des droits de douane touchant tous les échanges commerciaux entre les États-Unis et la Chine : exportations réelles	133
Graphique 4.4.3. Importations américaines de produits électroniques et de machines avant et après les droits de douane	135
Graphique 4.4.4. Importations mexicaines d'intrants intermédiaires pour les secteurs manufacturier et de l'électronique	135





## 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 14 janvier et le 11 février 2019, et que les taux bilatéraux des monnaies faisant partie du mécanisme de change européen 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 59,16 dollars le baril en 2019 et de 59,02 dollars le baril en 2020, et qu'il restera constant en valeur réelle à moyen terme ; que le taux offert à Londres (LIBOR) sur les dépôts interbancaires à six mois en dollars s'établira en moyenne à 3,2 % en 2019 et à 3,8 % en 2020 ; que le taux des dépôts interbancaires à trois mois en euros sera en moyenne de -0,3 % en 2019 et -0,2 % en 2020 ; que le taux des certificats de dépôt à six mois au Japon se chiffrera, en moyenne, à 0,0 % en 2019 et en 2020. 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 29 mars 2019.

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 2018–19 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 2018/19) 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  $\frac{1}{4}$  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, qui énumère les pays dont les périodes de déclaration pour les comptes nationaux et les finances publiques sont différentes.

Pour certains pays, les données de 2018 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.

Ce qui est nouveau dans la présente édition :

- *L'ex-République yougoslave de Macédoine* s'appelle maintenant la *Macédoine du Nord*.
- En février 2019, le *Zimbabwe* a adopté une nouvelle unité monétaire locale, le dollar RTGS, qui est devenu l'unité de compte officielle. Les autorités sont en train de réviser et d'actualiser toutes les séries des comptes nationaux sur la base du nouveau dollar RTGS. Les données actuelles reposent sur des estimations de l'évolution des prix et des taux de change en dollars américains (et RTGS) effectuées par les services du FMI. Il est possible que les estimations des valeurs en dollars américains effectuées par les services du FMI diffèrent de celles des autorités.

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.

### Corrections et révisions

Les données et analyses figurant dans les *Perspectives de l'économie mondiale* (PEM) sont établies par les services du FMI au moment de la publication du rapport. Les services du FMI s'attachent à assurer leur ponctualité, leur exactitude et leur exhaustivité. Lorsque des erreurs sont notées, des corrections et révisions sont incluses dans les éditions numériques qui sont disponibles sur le site Web du FMI et dans sa bibliothèque en ligne (voir ci-dessous). Tous les changements de fond figurent dans la table des matières en ligne.

### Versions imprimée et numériques

#### Version imprimée

Des exemplaires papier du présent rapport peuvent être commandés à la librairie du FMI à l'adresse [imfbk.st/25771](http://imfbk.st/25771).

#### Versions numériques

Diverses versions numériques du rapport (ePub, PDF aux fonctionnalités accrues, Mobi et HTML) sont disponibles à la bibliothèque en ligne du FMI : <http://elibrary.imf.org/APR19WEO>).

Veillez télécharger un exemplaire PDF gratuit du rapport et des ensembles de données pour chacun des graphiques y figurant sur le site Web du FMI à l'adresse <http://www.imf.org/publications/WEO> ou scannez le code QR ci-dessous pour accéder directement à la page d'accueil des *Perspectives de l'économie mondiale*.



### Copyright et réutilisation

Des informations sur les modalités de réutilisation du contenu de la présente publication figurent à l'adresse <http://www.imf.org/external/terms.htm>.

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](http://www.elibrary.imf.org)) et le site du FMI ([www.imf.org](http://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.

Les données figurant dans les PEM 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](http://www.elibrary.imf.org)) et sur le site Internet du FMI ([www.imf.org](http://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](http://www.imf.org/external/terms.htm)).

Les demandes de renseignements sur le contenu des PEM 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, NW  
Washington, DC 20431, USA  
Télécopie : (202) 623-6343  
Forum en ligne : [www.imf.org/weoforum](http://www.imf.org/weoforum)

## PRÉFACE

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 Gita Gopinath, conseillère économique et directrice du département des études. Les travaux sont dirigés par Gian Maria Milesi-Ferretti, directeur adjoint du département des études, Oya Celasun, chef de division du département des études et Helge Berger, sous-directeur du département des études et chef de l'équipe spéciale du FMI sur les effets de contagion.

Les principaux collaborateurs de la présente édition ont été Christian Bogmans, Wenjie Chen, Federico Diez, Allan Dizioli, Romain Duval, Johannes Eugster, Benjamin Hunt, Florence Jaumotte, Callum Jones, Toh Kuan, Weicheng Lian, Margaux MacDonald, Akito Matsumoto, Malhar Nabar, Natalija Novta, Andrea Pescatori, Roberto Piazza, Rafael Portillo, Evgenia Pugacheva, Carolina Villegas-Sánchez, Yannick Timmer et Petia Topalova.

Ont aussi contribué : Michal Andrle, Gavin Asdorian, Carlos Caceres, Luisa Calixto, Diego Cerdeiro, Kyun Suk Chang, Mai Chi Dao, Pankhuri Dutt, Angela Espiritu, Rebecca Eyassu, Jiayue Fan, Chanpheng Fizzarotti, Swarnali Ahmed Hannan, Mandy Hemmati, Ava Yeabin Hong, Christopher Johns, Lama Kiyasseh, Zsóka Kóczán, Jungjin Lee, Nan Li, Rui Mano, Sergii Meleshchuk, Cynthia Nyanchama Nyakeri, Emory Oakes, Ilse Peirtsegale, Adrian Robles Villamil, Marika Santoro, Susie Xiaohui Sun, Ariana Tayebi, Nicholas Tong, Menexenia Tsaroucha, Shan Wang, Julia Xueliang Wang, Jilun Xing, Yuan Zeng, Qiaoqiao Zhang, Huiyuan Zhao, Caroline Chenqi Zhou et Jillian Zirnhelt.

Joseph Procopio (du département de la communication) a dirigé l'équipe qui a corrigé le manuscrit anglais, avec le soutien de Christine Ebrahimzadeh pour la correction et la production de la publication ; James Unwin, Lucy Scott Morales et Vector Talent Resources ont participé à la correction du manuscrit.

Le présent rapport a bénéficié des commentaires et suggestions d'autres départements et des administrateurs, qui l'ont examiné le 21 mars 2019. 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.

Il y a un an, l'activité s'accélérait dans presque toutes les régions du monde et il était prévu que la croissance mondiale atteindrait 3,9 % en 2018 et en 2019. Un an plus tard, les choses ont bien changé : l'escalade des tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine, les tensions macroéconomiques en Argentine et en Turquie, les perturbations du secteur automobile en Allemagne, le durcissement de la politique du crédit en Chine et le resserrement des conditions financières, conjugués à la normalisation de la politique monétaire dans les plus grands pays avancés, ont contribué à un fléchissement marqué de l'expansion mondiale, surtout au deuxième semestre de 2018. Comme cette faiblesse devrait persister au premier semestre de 2019, les *Perspectives de l'économie mondiale* (PEM) prévoient un ralentissement de la croissance en 2019 pour 70 % de l'économie mondiale. La croissance mondiale, qui a culminé à près de 4 % en 2017, a fléchi à 3,6 % en 2018, et devrait encore ralentir en 2019, à 3,3 %. Bien qu'une croissance mondiale de 3,3 % demeure raisonnable, les perspectives de nombreux pays sont très moroses, avec des incertitudes considérables à court terme, d'autant que les taux de croissance des pays avancés convergent vers leur potentiel modeste à long terme.

Si l'année 2019 a mal commencé, un rebond est attendu au deuxième semestre. Cette accélération s'explique par une politique économique fort accommodante dans les grands pays, grâce à l'absence de tensions inflationnistes en dépit de la réduction des écarts de production. En réaction à la montée des risques mondiaux, la Réserve fédérale américaine a décrété une pause dans le relèvement des taux d'intérêt et a indiqué qu'elle ne procéderait à aucune hausse pendant le reste de l'année. La Banque centrale européenne, la Banque du Japon et la Banque d'Angleterre ont adopté une politique monétaire plus accommodante. La Chine a intensifié sa relance budgétaire et monétaire afin de contrer les effets négatifs des droits de douane. Par ailleurs, les perspectives concernant les tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine se sont améliorées, et un accord semble prendre forme.

Ces ripostes ont contribué à inverser le durcissement des conditions financières à des degrés divers à l'échelle internationale. Les pays émergents ont enregistré une reprise des flux d'investissements de portefeuille, une baisse des coûts de l'emprunt souverain et une appréciation de leur monnaie par rapport au dollar. Si l'amélioration sur les marchés financiers a été rapide, celle de l'économie réelle doit encore

se matérialiser. Les indices de la production industrielle et de l'investissement demeurent faibles pour la plupart des pays avancés et des pays émergents, et le commerce mondial ne s'est pas encore redressé.

Une amélioration est attendue au deuxième semestre de 2019, et la croissance économique mondiale devrait remonter à 3,6 % en 2020. Cette accélération repose sur un rebond en Argentine et en Turquie, ainsi que de meilleurs résultats dans une série d'autres pays émergents et pays en développement en difficulté, et est donc exposée à une grande incertitude. Au-delà de 2020, la croissance se stabilisera aux alentours de 3½ %, poussée principalement par la croissance en Chine et en Inde, ainsi que leur poids de plus en plus important dans le revenu mondial. Dans les pays avancés, l'expansion continuera de ralentir progressivement à mesure que les effets de la relance budgétaire américaine s'estompent et que la croissance tend vers le potentiel modeste de l'ensemble du groupe, étant donné le vieillissement de la population et la faible augmentation de la productivité. Dans les pays émergents et les pays en développement, la croissance se stabilisera aux environs de 5 %, quoiqu'avec des variations considérables d'un pays à l'autre, car le niveau modéré des prix des produits de base et les troubles civils pèsent sur les perspectives de certains de ces pays.

Si les perspectives globales restent favorables, de nombreux risques existent. La trêve sur le plan du commerce est fragile : les tensions pourraient reprendre et se propager dans d'autres domaines (tels que l'industrie automobile), avec de fortes perturbations des chaînes d'approvisionnement mondiales. La croissance chinoise pourrait être inférieure aux prévisions, et les risques entourant le Brexit restent élevés. Face à la vulnérabilité financière considérable qui est liée à l'endettement élevé des secteurs privés et publics dans plusieurs pays, y compris les risques de spirale perverse entre États et banques (par exemple, en Italie), les conditions financières pourraient changer rapidement en raison, par exemple, d'un épisode d'aversion au risque ou d'un Brexit sans accord.

Comme une expansion faible est prévue pour des parties importantes du monde, les perspectives pourraient s'assombrir considérablement si ces risques se concrétisaient. Cela se produirait à un moment où la marge de réaction monétaire et budgétaire conventionnelle est faible. Il est donc impératif d'éviter de faux pas coûteux. Les dirigeants doivent coopérer pour veiller à ce que l'incertitude entourant les politiques économiques ne pèse pas sur l'investissement. La politique budgétaire doit chercher à soutenir la demande tout en veillant

à ce que la dette publique reste sur une trajectoire viable, et le dosage optimal de la politique économique dépendra des circonstances propres à chaque pays. En ce qui concerne le secteur financier, il s'agit de s'attaquer aux facteurs de vulnérabilité de manière préventive en déployant des outils macro-prudentiels. Les pays exportateurs de produits de base à faible revenu doivent diversifier leur économie en dehors de ces produits, étant donné la morosité des perspectives de prix de ces produits. La politique monétaire doit rester tributaire des données, être bien communiquée et veiller à ce que les anticipations inflationnistes demeurent ancrées.

Dans l'ensemble des pays, il est impératif de prendre des mesures qui stimulent la production potentielle, améliorent l'inclusion et renforcent la résilience. Un dialogue social qui rassemble toutes les parties prenantes pour s'attaquer aux inégalités et au mécontentement vis-à-vis du monde politique profitera à l'activité économique. Il est nécessaire de renforcer la coopération multilatérale afin de résoudre les différends commerciaux, de s'attaquer au changement climatique et aux risques liés à la cybersécurité, et d'améliorer l'efficacité de la fiscalité internationale.

La présente édition des PEM aborde aussi trois grandes questions auxquelles il faut s'attaquer pour accélérer la croissance à long terme. La première est la hausse des inégalités, la deuxième, la faiblesse de l'investissement, et la troisième, la montée du protectionnisme commercial. Le chapitre 2 examine l'évolution de la puissance de marché des entreprises (mesurée par leurs marges) et comment elle explique plusieurs phénomènes macroéconomiques, notamment la faiblesse de l'investissement et la baisse de la part du travail qui contribue à alimenter des inégalités. Il est noté que la hausse globale des marges depuis 2000 est modeste et que, en conséquence, les implications macroéconomiques sont relativement modérées. Cependant, les chiffres sont très hétérogènes : l'augmentation globale s'explique principalement par une hausse plus marquée des marges pour un petit nombre d'entreprises qui sont les plus productives et les plus innovatrices. La montée de la puissance de marché globale semble donc être pour l'instant moins une question de faible concurrence que d'une dynamique du « presque tout va au gagnant », où les marges compensent en partie l'investissement dans des actifs intangibles. Toutefois, à terme, cette domination du marché pourrait conduire à des avantages injustes qui nuisent à l'entrée sur les marchés et à la concurrence, et, surtout, pèsent sur l'investissement et l'innovation. Il est donc important de réduire les obstacles à l'entrée sur les marchés, ainsi que de réformer et de renforcer les lois sur la concurrence afin qu'elles correspondent mieux à la nouvelle économie.

Le chapitre 3 présente les avantages que représente une réduction des obstacles au commerce pour l'investissement. Au cours des trente dernières années, les prix relatifs des machines et des équipements ont diminué dans tous les pays,

en raison d'une augmentation de la productivité dans le secteur producteur de biens d'équipement et de l'approfondissement de l'intégration commerciale. Cette baisse des prix a contribué à la hausse des taux d'investissement réels dans les machines et les équipements, ce qui a profité aux pays en développement. La montée des tensions commerciales pourrait inverser cette baisse des prix et nuire à l'investissement alors que ce dernier est déjà faible : il est donc d'autant plus nécessaire de résoudre rapidement les différends commerciaux.

Le dernier chapitre examine le lien entre les droits de douane bilatéraux et les déséquilibres commerciaux. Les frictions commerciales entre les États-Unis et la Chine ont attiré l'attention sur la question de savoir si les déséquilibres commerciaux bilatéraux peuvent, ou doivent, être résolus au moyen de mesures commerciales bilatérales. Ce chapitre démontre que le lien entre les deux est précaire. Les balances commerciales bilatérales depuis le milieu des années 90 s'expliquent principalement par des forces macroéconomiques globales qui déterminent les balances commerciales globales au niveau national et ont bien moins de rapport avec les droits de douane bilatéraux. Un ciblage des balances commerciales bilatérales ne fera probablement que détourner les échanges, ce qui aurait un effet faible sur les balances nationales. Ce chapitre aide à expliquer pourquoi, en dépit des mesures tarifaires, le déficit commercial des États-Unis se situe aujourd'hui à son plus haut niveau depuis 2008. Il est noté aussi que l'incidence négative des droits de douane sur la production est bien plus marquée aujourd'hui qu'en 1995, en raison du rôle plus important joué par les chaînes d'approvisionnement mondiales dans le commerce mondial.

C'est une année délicate pour l'économie mondiale. Si les risques de dégradation ne se concrétisent pas et si les mesures mises en place pour soutenir l'activité sont efficaces, la croissance mondiale retrouvera un niveau de 3,6 % en 2020. Si, cependant, l'un des risques majeurs se concrétisait, les redressements attendus dans les pays en difficulté, les pays tributaires de leurs exportations et les pays lourdement endettés ne se produiraient peut-être pas. Dans ce cas, les dirigeants devront ajuster leur action. En fonction des circonstances, il s'agira peut-être d'engager partout une relance synchronisée et propre à chaque pays, qui serait complétée par une politique monétaire accommodante. La synchronisation peut rendre la relance budgétaire plus efficace grâce à des effets de signalisation qui renforcent la confiance des ménages et des chefs d'entreprise, et à l'atténuation des fuites par le biais des importations. Enfin, il reste essentiel que les institutions multilatérales disposent de ressources adéquates pour conserver un dispositif efficace de sécurité mondiale, qui sera utile pour stabiliser l'économie mondiale.

Gita Gopinath  
*Conseillère économique*

## Fléchissement de l'expansion

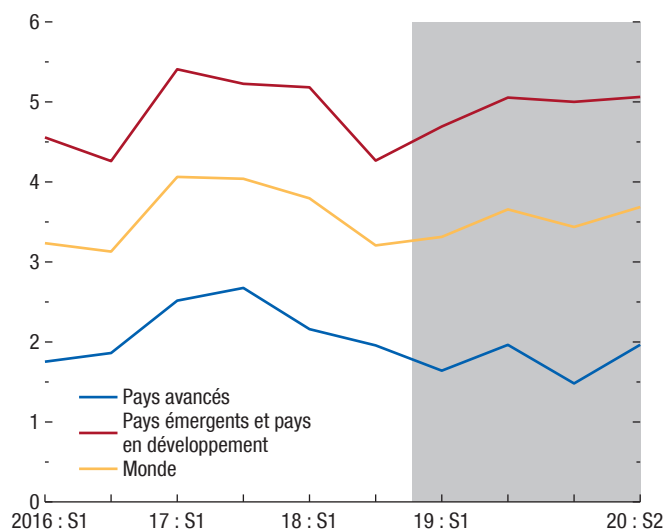
Après une croissance vigoureuse en 2017 et au début de 2018, l'activité économique mondiale a ralenti notablement au deuxième semestre de l'an dernier, du fait d'une confluence de facteurs ayant touché de grandes économies. La croissance chinoise a fléchi à la suite d'une combinaison d'un durcissement de la réglementation qui s'imposait afin de freiner les activités de banque parallèle et d'une montée des tensions commerciales avec les États-Unis. Dans la zone euro, l'activité économique a ralenti davantage que prévu : la confiance des consommateurs et des chefs d'entreprise a faibli et la production d'automobiles en Allemagne a été perturbée par la mise en place de nouvelles normes d'émission ; l'investissement a diminué en Italie du fait du creusement des écarts de taux sur la dette souveraine, et la demande extérieure, particulièrement celle en provenance des pays émergents d'Asie, a fléchi. Ailleurs, des catastrophes naturelles ont mis à mal l'activité au Japon. Les tensions commerciales ont pesé de plus en plus lourdement sur la confiance des chefs d'entreprise et, en conséquence, l'état d'esprit s'est détérioré sur les marchés financiers, avec pour conséquence un durcissement des conditions de financement pour les pays émergents vulnérables au printemps 2018, puis pour les pays avancés plus tard dans l'année ; la demande mondiale en a souffert. Les conditions de financement se sont desserrées en 2019, car la Réserve fédérale américaine a annoncé une politique monétaire plus accommodante et les marchés ont fait preuve d'un plus grand optimisme quant à un accord commercial entre les États-Unis et la Chine, mais elles restent légèrement plus restrictives qu'à l'automne dernier.

## Ralentissement de la croissance mondiale à court terme, puis modeste accélération

En conséquence, il est maintenant prévu que la croissance mondiale ralentira de 3,6 % en 2018 à 3,3 % en 2019, avant de remonter à 3,6 % en 2020. Pour 2018, la croissance a été révisée à la baisse de 0,1 point de pourcentage par rapport à l'édition d'octobre 2018 des *Perspectives de l'économie mondiale* (PEM), du fait de la faiblesse observée au second semestre de l'année, et les prévisions pour 2019 et 2020 sont maintenant révisées à la baisse de 0,4 point de pourcentage et de 0,1 point

**Graphique 1. Taux de croissance semi-annuels**  
(Variations semi-annuelles en pourcentage)

La croissance mondiale devrait se stabiliser au premier semestre de 2019 et se raffermir par la suite.



Source : estimations des services du FMI.

de pourcentage, respectivement. Selon la prévision actuelle, la croissance mondiale se stabilisera au premier semestre de 2019 et s'accélérera par la suite (graphique 1). L'accélération attendue au deuxième semestre de 2019 repose sur un renforcement continu de la relance en Chine, l'amélioration récente de l'état d'esprit sur les marchés financiers mondiaux, le desserrement de certains freins temporaires à la croissance dans la zone euro et une stabilisation progressive dans les pays émergents en difficulté, parmi lesquels l'Argentine et la Turquie. Le regain de dynamisme dans les pays émergents et les pays en développement devrait persister en 2020, principalement grâce à l'évolution dans les pays qui font face aujourd'hui à des difficultés macroéconomiques — une prévision exposée à une incertitude élevée. Par contre, l'activité dans les pays avancés devrait continuer de ralentir progressivement, tandis que l'impact de la relance budgétaire aux États-Unis s'estompe et que la croissance tend vers le potentiel modeste de l'ensemble du groupe.

Au-delà de 2020, la croissance mondiale devrait se stabiliser aux environs de 3,6 % à moyen terme, portée



par l'augmentation de la taille relative d'économies telles que celles de la Chine et de l'Inde, qui devraient enregistrer une croissance vigoureuse par rapport aux pays avancés et aux pays émergents où la croissance est plus lente (même si la croissance chinoise finira par décélérer). Comme indiqué dans des éditions précédentes des PEM, la croissance molle de la productivité du travail et le ralentissement de l'augmentation de la main-d'œuvre, du fait du vieillissement de la population, freineront la croissance dans les pays avancés sur l'horizon de projection.

Dans les pays émergents et les pays en développement, la croissance devrait se stabiliser légèrement au-dessous de 5 %, mais avec des variations selon les régions et les pays. Les perspectives de référence pour les pays émergents d'Asie restent favorables : la croissance chinoise devrait ralentir progressivement pour s'établir à un niveau viable et les pays préémergents devraient converger vers des niveaux de revenu plus élevés. Pour les autres régions, les perspectives sont compliquées par une combinaison de goulets d'étranglement structurels, d'un ralentissement de la croissance dans les pays avancés et, dans certains cas, d'une dette élevée et d'un durcissement des conditions financières. En raison de ces facteurs, conjugués au niveau modéré des prix des produits de base ainsi qu'aux troubles ou conflits civils dans certains cas, les perspectives à moyen terme sont en demi-teinte pour l'Amérique latine, la région du Moyen-Orient, de l'Afrique du Nord et du Pakistan, ainsi que certaines parties de l'Afrique subsaharienne. En particulier, les perspectives de convergence sont sombres pour 41 pays émergents ou en développement, qui représentent près de 10 % du PIB mondial en parité de pouvoir d'achat et comptent près de 1 milliard d'habitants : le revenu par habitant dans ces pays devrait accuser encore plus de retard par rapport à celui des pays avancés au cours des cinq prochaines années.

## Risques

La croissance mondiale pourrait être supérieure aux attentes si les différends commerciaux étaient résolus rapidement, si bien que la confiance des chefs d'entreprise rebondirait et que l'état d'esprit des investisseurs s'améliorerait, mais le solde des facteurs influant sur les perspectives reste négatif. Une nouvelle escalade des tensions commerciales et la montée de l'incertitude qui s'ensuivrait pourrait affaiblir davantage la croissance. L'état d'esprit sur les marchés pourrait encore se détériorer vivement, ce qui impliquerait des restructurations de portefeuilles au détriment des actifs risqués, un creusement des écarts de taux par rapport aux titres sûrs et un durcissement général des conditions financières, surtout pour les pays vulnérables. Parmi les éléments qui pourraient déclencher une telle phase figurent

un Brexit sans accord, la persistance de données économiques médiocres qui laissent entrevoir un ralentissement prolongé de la croissance mondiale, ainsi qu'une longue période d'incertitude budgétaire et de rendements élevés en Italie — surtout combinée avec une récession plus profonde — avec d'éventuels effets d'entraînement défavorables sur d'autres pays de la zone euro. Une réévaluation rapide de l'orientation de la politique monétaire américaine par les marchés pourrait aussi durcir les conditions de financement mondial. À moyen terme, les changements climatiques et les désaccords politiques sur fond de hausse des inégalités sont des risques importants qui pourraient peser sur la production potentielle mondiale, ce qui aurait des implications particulièrement graves pour certains pays vulnérables.

## Priorités

Étant donné l'essoufflement de la croissance mondiale et la faible marge de manœuvre disponible pour combattre une récession, la priorité absolue doit être d'éviter des faux pas qui pourraient nuire à l'activité économique. Les politiques macroéconomiques et financières doivent viser à prévenir un ralentissement supplémentaire là où la production pourrait tomber en deçà de son potentiel et à faciliter un atterrissage en douceur là où le soutien à l'activité doit être retiré. Au niveau national, la politique monétaire doit veiller à ce que l'inflation continue de se rapprocher de l'objectif de la banque centrale (ou si elle est proche de l'objectif, qu'elle se stabilise à ce niveau) et à ce que les anticipations inflationnistes restent ancrées. La politique budgétaire doit chercher à soutenir la demande tout en veillant à ce que la dette publique reste sur une trajectoire viable. Lorsqu'un assainissement des finances publiques est nécessaire et que la politique monétaire est entravée, son rythme doit être calibré de manière à garantir la stabilité tout en évitant de nuire à la croissance à court terme et de réduire les programmes qui protègent les groupes vulnérables. Si le ralentissement actuel s'avère plus prononcé et de plus longue durée que prévu dans le scénario de référence, les politiques macroéconomiques devront être plus accommodantes, en particulier lorsque la production reste inférieure à son potentiel et que la stabilité financière n'est pas compromise. Dans l'ensemble des pays, il est impératif de prendre des mesures qui stimulent la croissance de la production potentielle, améliorent l'inclusion et renforcent la résilience. Au niveau multilatéral, il est absolument prioritaire que les pays coopèrent pour résoudre leurs différends commerciaux, sans établir d'obstacles qui, en générant des distorsions, déstabiliseraient davantage une économie mondiale en perte de vitesse.

## Évolution récente : l'expansion mondiale perd de sa vigueur

Après une accélération généralisée de la croissance cyclique qui a duré près de deux ans, l'expansion économique mondiale a ralenti au deuxième semestre de 2018. L'activité a fléchi sur fond de montée des tensions commerciales et de relèvements de droits de douane entre les États-Unis et la Chine, de baisse de la confiance des chefs d'entreprise, de durcissement des conditions financières et d'augmentation de l'incertitude entourant l'action des pouvoirs publics dans de nombreux pays. Dans ce contexte mondial, une combinaison de facteurs propres à certains pays et à certains secteurs a aussi freiné l'expansion. Après avoir culminé à près de 4 % en 2017, la croissance mondiale est restée vigoureuse au premier semestre de 2018, à 3,8 %, mais elle est tombée à 3,2 % au deuxième semestre de l'année.

### Pays émergents et pays en développement

En Chine, le durcissement des réglementations nationales qui était nécessaire pour freiner l'endettement, limiter l'intermédiation financière parallèle et placer la croissance sur une trajectoire viable a ralenti l'investissement intérieur, en particulier dans les infrastructures. Les dépenses en biens de consommation durables ont fléchi aussi : les ventes d'automobiles ont diminué en 2018 après l'expiration des programmes d'incitation à l'achat. Ces facteurs ont freiné l'expansion au fil de l'année, des pressions supplémentaires résultant de la baisse des commandes à l'exportation tandis que les mesures douanières américaines commençaient à faire sentir leurs effets au deuxième semestre de l'année. En conséquence, la croissance chinoise est tombée de 6,8 % au premier semestre de 2018 à 6,0 % au deuxième semestre. L'affaiblissement de la demande d'importations qui en a résulté semble avoir pesé sur les exportations des pays partenaires en Asie et en Europe.

Dans les autres pays émergents, l'activité a ralenti : la détérioration de l'état d'esprit sur les marchés financiers mondiaux au deuxième semestre de 2018 a accentué des facteurs propres à certains pays. L'Argentine et la Turquie ont procédé au durcissement de la politique économique qui était nécessaire pour réduire leurs déséquilibres financiers et macroéconomiques ; la confiance s'est affaiblie et les écarts de taux souverains ont augmenté au Mexique

après l'annulation de la construction d'un aéroport prévue dans la capitale par le nouveau gouvernement et un retour en arrière en matière de réforme de l'énergie et de l'éducation ; enfin, les tensions géopolitiques ont contribué à une contraction de l'activité au Moyen-Orient.

### Pays avancés

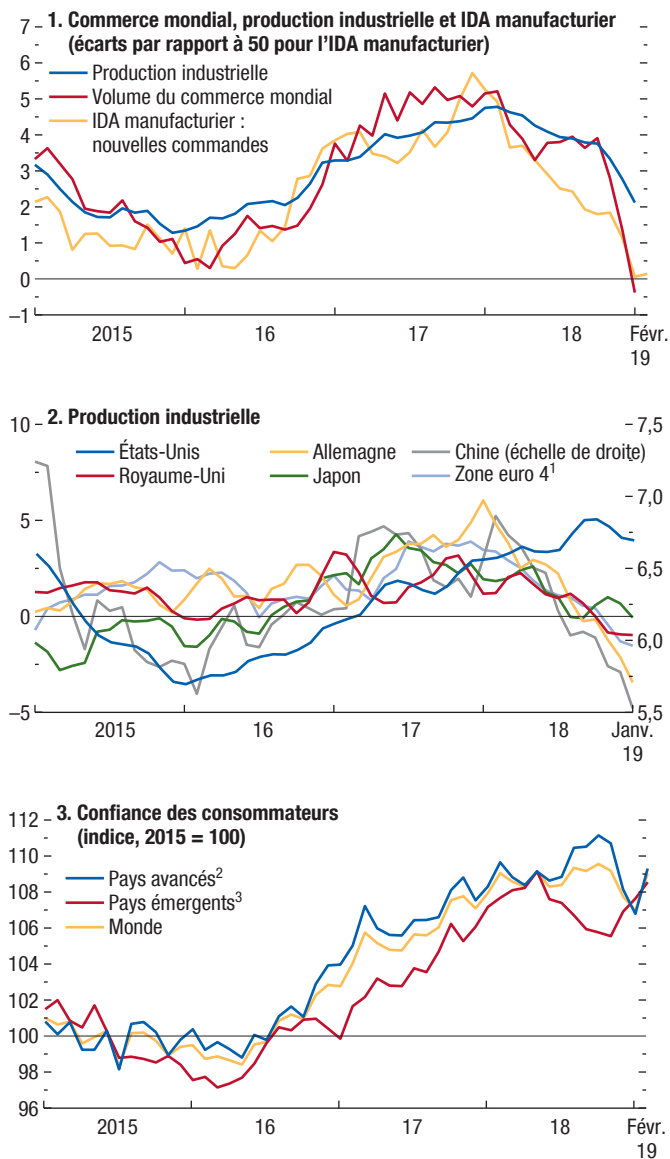
La croissance dans la zone a ralenti plus que prévu, car une combinaison de facteurs ont pesé sur l'activité dans l'ensemble des pays : 1) une baisse de confiance des consommateurs et des chefs d'entreprise, 2) les retards liés à la mise en place des nouvelles normes d'émission des carburants pour les véhicules diesel en Allemagne, 3) l'incertitude entourant la politique budgétaire, le niveau élevé des écarts de taux souverains et la baisse de l'investissement en Italie, et 4) les manifestations qui ont perturbé les ventes au détail et pesé sur les dépenses de consommation en France. Les craintes croissantes concernant un Brexit sans accord ont probablement freiné aussi l'investissement dans la zone euro. Après une hausse notable en 2017, les exportations des pays de la zone euro ont diminué considérablement, en partie à cause de la faiblesse des échanges au sein de la zone, qui a exacerbé le pessimisme dans l'ensemble de la zone.

Dans les autres pays avancés, l'activité s'est affaiblie au Japon, principalement en raison de catastrophes naturelles au troisième trimestre. Faisant exception à cette tendance générale, l'expansion aux États-Unis est restée robuste sur fond de marché du travail tendu et de croissance vigoureuse de la consommation, mais l'investissement semble avoir fléchi au deuxième semestre de l'année.

L'incertitude élevée qui entoure l'action des pouvoirs publics dans la foulée de mesures prises par certains pays et des difficultés rencontrées pour s'accorder sur des contentieux constituent une influence commune sur l'état d'esprit dans l'ensemble des pays avancés ainsi que des pays émergents et des pays en développement. La trêve prolongée dans le différend commercial qui oppose les États-Unis à la Chine a offert un répit bienvenu dans un contexte turbulent cela mis à part, avec les négociations sur le Brexit, les entretiens relatifs au budget en Italie, le changement de cap du nouveau gouvernement au Mexique, la fermeture de l'administration fédérale aux États-Unis et la politique américaine relative à l'Iran.

**Graphique 1.1. Indicateurs de l'activité mondiale**  
(Moyenne mobile sur trois mois ; variation en pourcentage sur un an, sauf indication contraire)

Les indicateurs de l'activité mondiale ont généralement fléchi depuis le deuxième semestre de 2018.



Sources : Bureau néerlandais de l'analyse de la politique économique CPB ; Haver Analytics ; Markit Economics ; calculs des services du FMI.  
Note : CC = confiance des consommateurs ; IDA = indice des directeurs d'achat.  
<sup>1</sup>Espagne, France, Italie et Pays-Bas.  
<sup>2</sup>Australie, Canada (IDA seulement), Corée, Danemark, États-Unis, RAS de Hong Kong (CC seulement), Israël, Japon, Norvège (CC seulement), Nouvelle-Zélande (IDA seulement), République tchèque, Royaume-Uni, Singapour (IDA seulement), Suède (CC seulement), Suisse, province chinoise de Taiwan et zone euro.  
<sup>3</sup>Afrique du Sud, Argentine (CC seulement), Brésil, Chine, Colombie (CC seulement), Hongrie, Inde (IDA seulement), Indonésie, Lettonie (CC seulement), Malaisie (IDA seulement), Mexique (IDA seulement), Philippines (CC seulement), Pologne, Russie, Thaïlande (CC seulement), Turquie, Ukraine (CC seulement).

### Fléchissement de la production industrielle et ralentissement du commerce

Sur fond d'incertitude élevée concernant l'action des pouvoirs publics et de détérioration des perspectives de la demande mondiale, la production industrielle a ralenti (graphique 1.1), en particulier pour ce qui est des biens d'équipement. Ce ralentissement a été généralisé, notamment dans les pays avancés, à l'exception des États-Unis. Si l'on pouvait s'attendre à un ralentissement cyclique dans les pays qui semblent opérer au-dessus de leur potentiel, le fléchissement a été plus marqué et semblait lié à une dégradation de l'état d'esprit sur les marchés, qui s'explique en partie par les tensions commerciales. La croissance du commerce mondial a ralenti nettement par rapport à son pic de la fin de 2017, les importations américaines en provenance de Chine soumises à de nouveaux droits de douane américains ayant baissé ou stagné vers la fin de l'année (après une hausse en anticipation des relèvements des droits de douane ; graphique 1.2). Les anticipations médiocres de l'activité future dont font état les indices des directeurs d'achat laissent entrevoir que ce ralentissement persistera cette année.

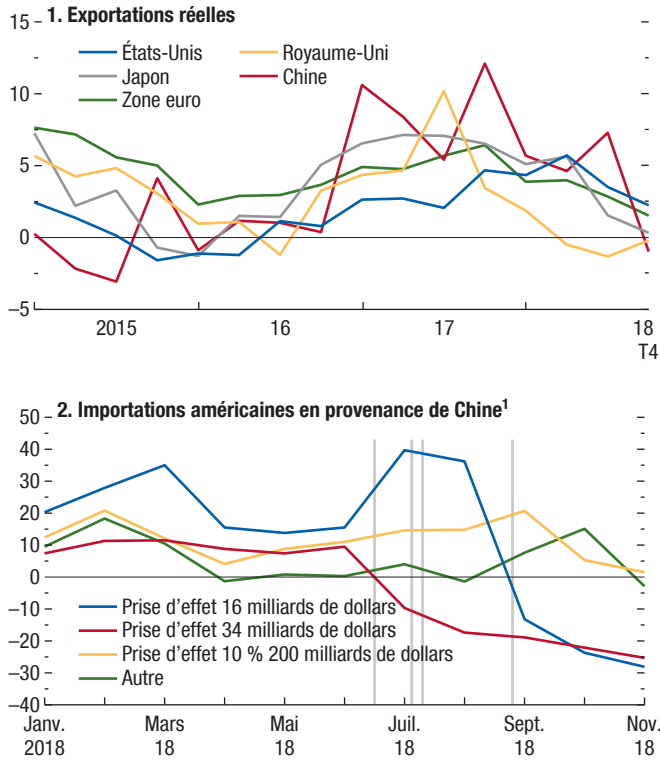
### Baisse des prix des produits de base et tensions inflationnistes modérées

Les prix mondiaux de l'énergie ont baissé de 17 % entre les périodes de référence de l'édition d'octobre 2018 et de l'édition actuelle des *Perspectives de l'économie mondiale* (PEM) : les prix du pétrole sont tombés de 81 dollars le baril en octobre, un record depuis quatre ans, à 61 dollars en février (graphique 1.3). Si les facteurs influant sur l'offre ont dominé initialement, notamment une levée temporaire des sanctions américaines contre les exportations pétrolières iraniennes vers certains pays et une production record de pétrole brut aux États-Unis, l'affaiblissement de la demande mondiale a pesé aussi sur les prix vers la fin de 2018. Depuis le début de cette année, les prix du pétrole se sont redressés quelque peu grâce à des baisses de production dans les pays exportateurs. Les prix des métaux de base ont augmenté de 7,6 % depuis août, la perturbation de l'offre sur certains marchés ayant plus que compensé l'atonie de la demande mondiale.

La hausse des prix à la consommation est restée contenue dans les pays avancés, étant donné la baisse des prix des produits de base (graphique 1.4). Pour la plupart des pays de ce groupe, l'inflation hors alimentation et énergie se situe bien en deçà des objectifs fixés par les banques centrales en dépit de l'augmentation de la demande intérieure au cours des deux dernières années ; aux États-Unis et au Royaume-Uni, elle est proche de 2 %. Bien que la croissance des salaires s'accélère dans la

**Graphique 1.2. Indicateurs du commerce**  
(Variation en pourcentage sur un an)

La croissance du commerce mondial a ralenti nettement par rapport à son pic de la fin de 2017. Après une concentration en début de période, les importations américaines en provenance de Chine soumises à de nouveaux droits de douane américains ont diminué ou stagné vers la fin de l'année.



Sources : calcul des services du FMI.

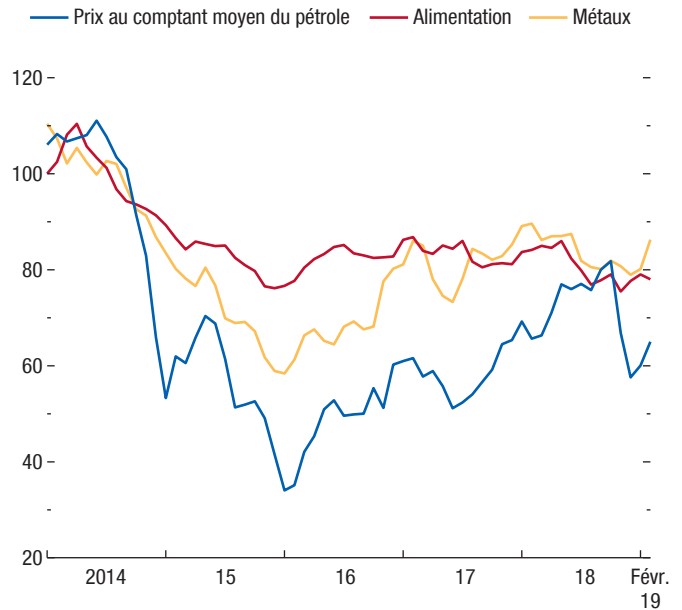
<sup>1</sup>Les bâtons verticaux correspondent aux dates des relèvements des droits de douane : liste de 50 milliards de dollars annoncée le 15 juin 2018 ; 34 milliards de dollars (sur la liste de 50 milliards de dollars) prenant effet le 6 juillet 2018 et 16 milliards de dollars (sur la liste de 50 milliards de dollars) prenant effet le 23 août 2018 ; liste de 200 milliards de dollars annoncée le 10 juillet 2018, avec un droit de 10 % sur les 200 milliards de dollars prenant effet le 24 septembre 2018. La série montre l'évolution des importations américaines de biens dans les différentes listes de droits de douane.

plupart des pays avancés, notamment aux États-Unis et au Royaume-Uni, elle reste languissante malgré la baisse des taux de chômage et des ressources inemployées sur le marché du travail. Comme la croissance des salaires correspond plus ou moins à celle de la productivité du travail, les coûts unitaires de main-d'œuvre demeurent modérés (encadré 1.1). Dans la logique des pressions globales modérées des prix et des salaires, et peut-être renforcées par le ralentissement de la croissance, les anticipations inflationnistes demeurent contenues dans les pays avancés, et, dans bon nombre de cas, ont fléchi récemment.

Dans les pays émergents, l'inflation hors alimentation et énergie est restée inférieure à 2 % en Chine tandis que l'activité ralentissait. Dans d'autres cas, les tensions inflationnistes se sont atténuées pour se rapprocher de la

**Graphique 1.3. Prix des produits de base**  
(Déflatés à l'aide de l'indice américain des prix à la consommation ; indice, 2014 = 100)

Les prix des produits de base ont été volatiles ces derniers mois, du fait de l'évolution des facteurs de l'offre sur fond de demande modérée.



Sources : FMI, système des cours des produits de base ; calculs des services du FMI.

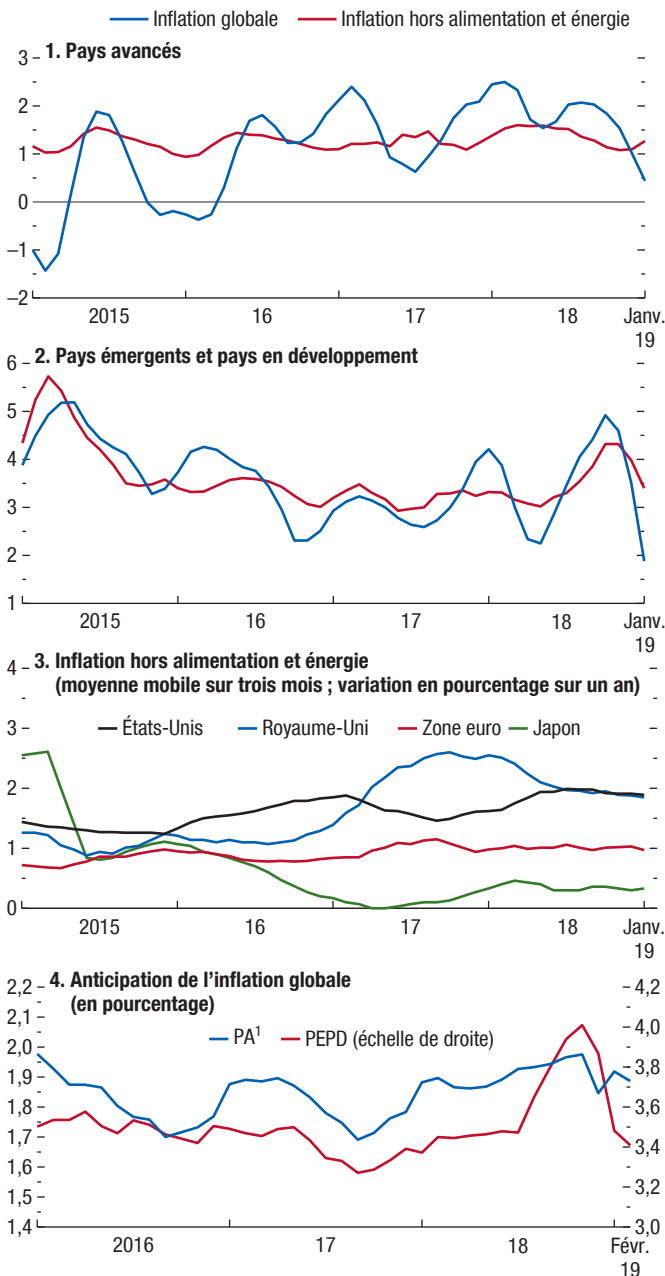
limite inférieure de la fourchette-cible fixée par la banque centrale du fait de la baisse des prix des produits de base (Indonésie) ou du ralentissement de la hausse des prix de l'alimentation (Inde). Dans certains pays, la dépréciation de la monnaie a entraîné une hausse des prix intérieurs, qui a compensé en partie les pressions à la baisse résultant du recul des prix des produits de base.

**Léger durcissement des conditions financières par rapport à l'automne et persistance de tensions localisées**

Après un durcissement notable des conditions financières à la fin de 2018, l'état d'esprit des marchés s'est amélioré au début de 2019. Des signes d'un ralentissement de la croissance mondiale, une baisse modérée des bénéfices des entreprises et les craintes des marchés quant au rythme du durcissement de la politique de la Réserve fédérale américaine ont pesé sur l'état d'esprit des marchés à la fin de 2018. Les perspectives d'une sortie désordonnée du Royaume-Uni de l'Union européenne (« Brexit sans accord ») et les nouvelles informations concernant une relance macroéconomique et une injection de liquidités en Chine ont aussi influencé l'évolution des marchés depuis octobre. Plus récemment, l'adoption de politiques monétaires plus accommodantes par de grandes banques centrales (y compris une pause dans le relèvement des taux par

**Graphique 1.4. Inflation mondiale***(Moyenne mobile sur trois mois ; variation annualisée en pourcentage, sauf indication contraire)*

La hausse des prix des carburants est restée modérée dans l'ensemble des pays avancés, étant donné la baisse des prix des produits de base. Pour quelques pays émergents, la dépréciation de la monnaie a entraîné une hausse des prix intérieurs, qui a compensé en partie la pression à la baisse exercée par le recul des prix des produits de base.



Sources : Consensus Economics ; Haver Analytics ; calculs des services du FMI.

Note : PA = pays avancés (AUT, BEL, CAN, CHE, CZE, DEU, DNK, ESP, EST, FIN, FRA, GBR, GRC, HKG, IRL, ISR, ITA, JPN, KOR, LTU, LUX, LVA, NLD, NOR, PRT, SGP, SVK, SVN, SWE, TWN, USA) ; PEPD = pays émergents et pays en développement (BGR, BRA, CHL, CHN, COL, HUN, IDN, IND, MEX, MYS, PER, PHL, POL, ROU, RUS, THA, TUR, ZAF). Les codes pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO).

<sup>1</sup>Les PA incluent AUS et excluent LUX.

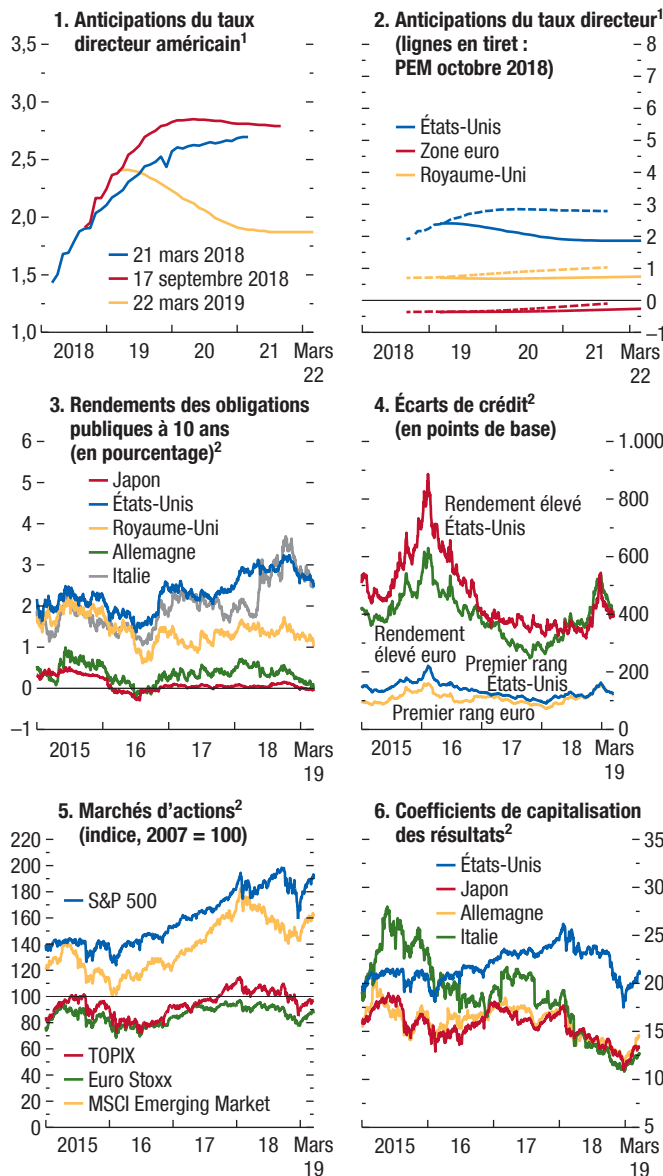
la Réserve fédérale américaine) et le résultat des négociations commerciales entre les États-Unis et la Chine ont favorisé une amélioration de l'état d'esprit.

Les conditions financières dans les pays avancés se sont assouplies depuis le début de l'année, après s'être durcies vivement dans les derniers mois de 2018 du fait de la baisse des cours des actions et de la hausse des primes de risque. Début mars, les conditions étaient légèrement plus restrictives qu'en octobre dernier (graphique 1.5 ; graphique 1.2 de l'édition d'avril 2019 du Rapport sur la stabilité financière dans le monde (*Global Financial Stability Report*, GFSR), mais restaient accommodantes dans la plupart des cas. C'est particulièrement vrai aux États-Unis, où les rendements obligataires ont chuté tandis que les investisseurs réévaluaient les perspectives de normalisation de la politique monétaire. Le changement de ton dans la communication des principales banques centrales a largement contribué à l'assouplissement des conditions financières depuis le début de 2019. En janvier, la Réserve fédérale américaine a laissé entrevoir dans sa communication une approche patiente et flexible en matière de normalisation de sa politique, et, lors de la réunion de mars de son Comité de politique monétaire, elle a annoncé une pause dans le relèvement des taux d'intérêt pour cette année (voir l'édition d'avril 2019 du GFSR). La Banque centrale européenne, qui a mis fin à ses achats nets d'actifs en décembre, a annoncé en mars une nouvelle série de financements bancaires ciblés et a reporté de nouveau un relèvement du taux directeur au moins jusqu'à la fin de cette année. La Banque d'Angleterre et la Banque du Japon se sont montrées de plus en plus prudentes en ce qui concerne les perspectives. Dans le sillage de ce changement de ton, les titres souverains des pays avancés (en particulier les bons du Trésor américain à 10 ans, ainsi que les obligations d'État allemandes et britanniques) ont intégré une trajectoire inférieure pour les taux directeurs futurs et se situent généralement 40 à 80 points de base en deçà des pics du début novembre 2018. Les écarts de taux des obligations italiennes par rapport aux obligations allemandes, aux environs de 250 points de base à la fin mars, ont baissé par rapport à leur pic de fin octobre/début novembre, mais ils restent élevés. Les classes d'actifs plus risqués ont généralement profité de l'amélioration de l'état d'esprit au début de 2019. Les marchés d'actions aux États-Unis en Europe se sont redressés après les ventes massives de la fin de 2018, tandis que les écarts de taux des obligations d'entreprise à rendement élevé, qui avaient reculé notablement en décembre, se sont réduits depuis, mais demeurent plus élevés qu'en octobre.

Les conditions financières dans les pays émergents se sont améliorées au début de 2019, mais elles restent un peu plus restrictives qu'en octobre (graphique 1.6). Les paramètres

**Graphique 1.5. Pays avancés : marchés monétaires et financiers**  
(En pourcentage, sauf indication contraire)

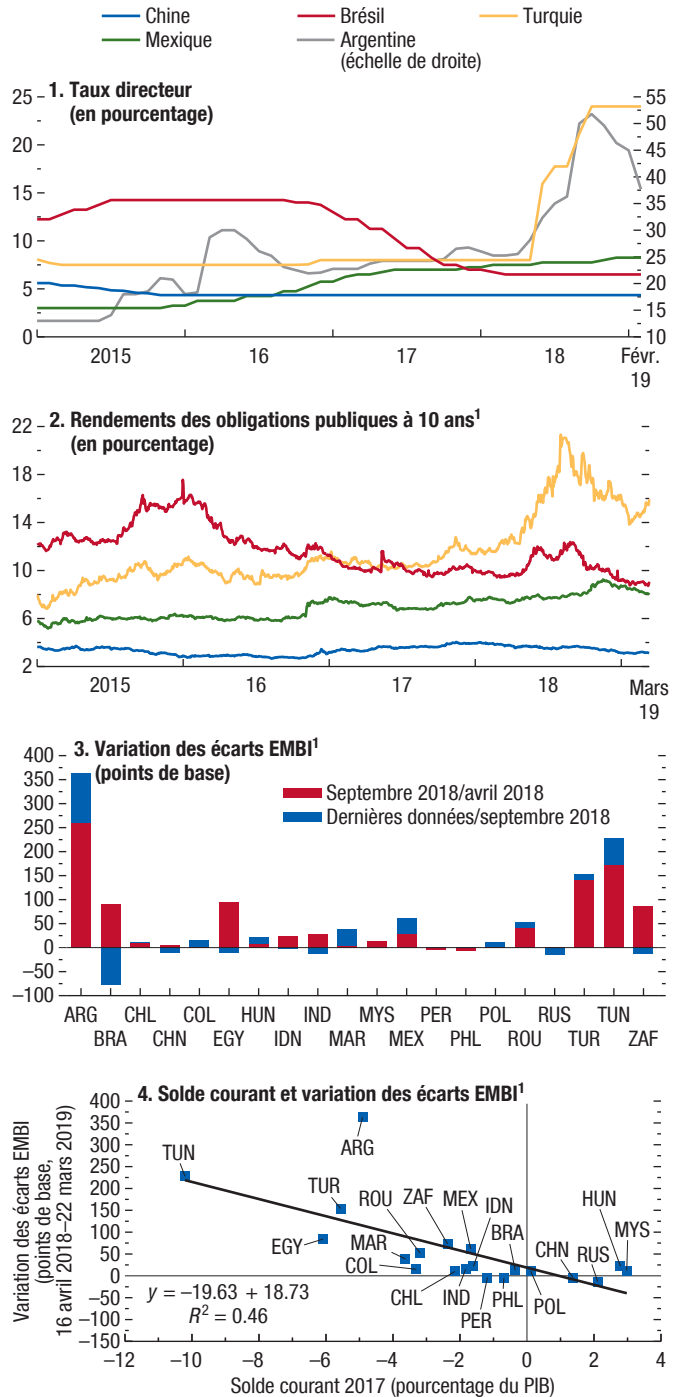
Les conditions financières dans les pays avancés se sont assouplies depuis le début de l'année, après s'être durcies vivement dans les derniers mois de 2018.



Sources : Bloomberg, L.P. ; Haver Analytics ; Thomson Reuters Datastream ; calculs des services du FMI.  
Note : MSCI = Morgan Stanley Capital International ; S&P = Standard & Poor's ; TOPIX = indice des cours des actions à Tokyo.  
<sup>1</sup>Les 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 ; mis à jour le 22 mars 2019.  
<sup>2</sup>Les données vont jusqu'au 22 mars 2019.

**Graphique 1.6. Pays émergents : taux d'intérêt et écarts de taux**

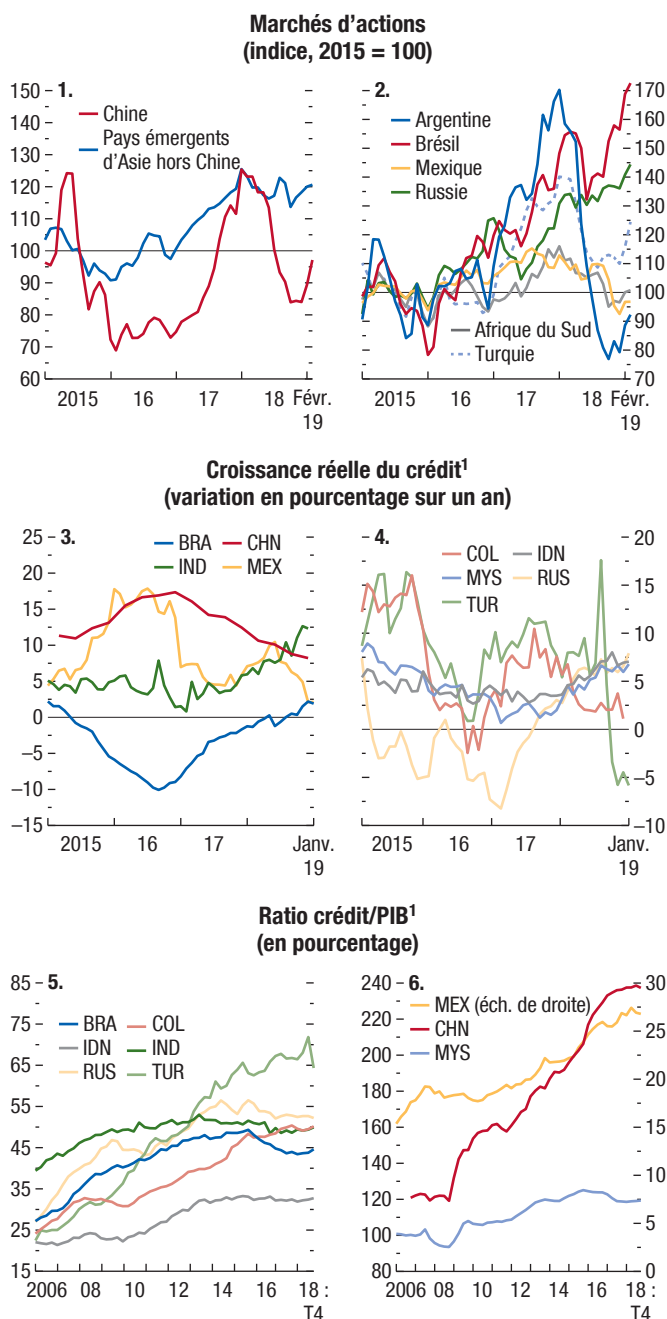
Les conditions financières dans les pays émergents se sont améliorées au début de 2019, avec des différences selon les paramètres fondamentaux de chaque pays.



Sources : Haver Analytics ; FMI, *International Financial Statistics* ; Thomson Reuters Datastream ; calculs des services du FMI.  
Note : EMBI = JP Morgan Emerging Markets Bond Index. Les codes pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO).  
<sup>1</sup>Les données des marchés financiers vont jusqu'au 22 mars 2019.

### Graphique 1.7. Pays émergents : marchés d'actions et crédit

Les indices boursiers des pays émergents ont regagné une partie du terrain perdu à la fin de 2018.



Sources : Bloomberg, L.P. ; Haver Analytics ; FMI, *International Financial Statistics* (IFS) ; Thomson Reuters Datastream ; calculs des services du FMI.  
 Note : Les codes pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO).

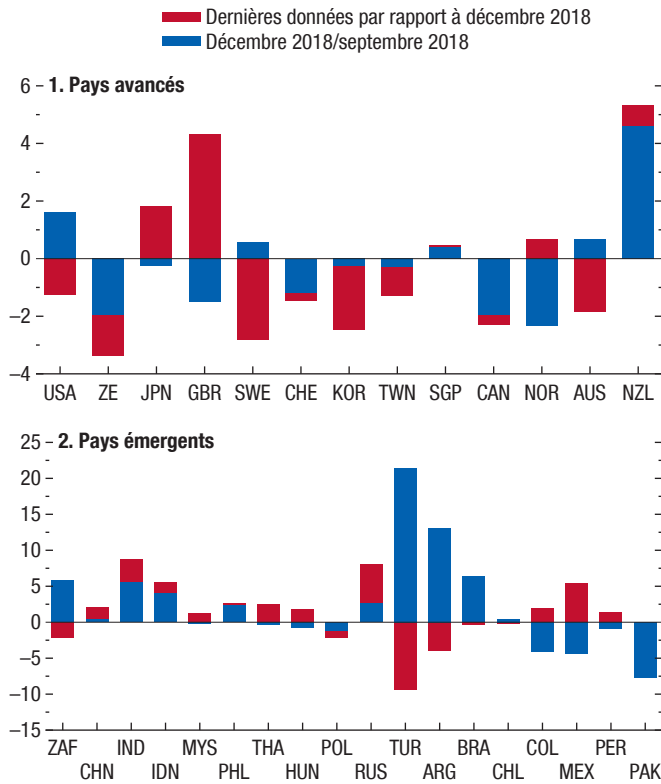
<sup>1</sup>Le crédit est constitué des créances des autres institutions de dépôts sur le secteur privé (selon les IFS), sauf dans le cas du Brésil, pour lequel le crédit au secteur privé est tiré du rapport sur la politique monétaire et les opérations de crédit du système financier qui est publié par la banque centrale, et dans le cas de la Chine, pour laquelle le crédit est égal au total du financement social après correction pour tenir compte de l'échange de créances des collectivités locales.

économiques fondamentaux et des facteurs politiques propres aux différents pays ont continué d'être la raison des différences entre les pays de ce groupe. Les banques centrales de nombreux pays émergents (Afrique du Sud, Chili, Indonésie, Mexique, Philippines) ont relevé leur taux directeur depuis octobre, de crainte que l'inflation ne s'accroisse après la hausse des prix du pétrole en 2018 et aussi, pour certains pays, en raison de la répercussion d'une dépréciation antérieure de la monnaie. En Chine, la banque centrale a fourni des liquidités et a abaissé les réserves obligatoires pour toutes les banques face au fléchissement de la croissance. Les rendements des titres souverains à long terme et les écarts de taux par rapport aux titres des pays avancés ont plus ou moins retrouvé leur niveau d'octobre dernier. Au Mexique, les craintes d'un revirement de la politique économique de la part du nouveau gouvernement ont entraîné une hausse notable de l'écart de taux souverains en novembre et en décembre, mais cet écart s'est réduit depuis. Au Brésil, les écarts de taux ont baissé depuis octobre sur fond d'optimisme quant aux perspectives de réforme des retraites par le nouveau gouvernement. En Argentine et en Turquie, après les ajustements qui ont été opérés pour réduire les déséquilibres financiers, les écarts de taux ont diminué quelque peu, mais restent élevés. En phase avec l'amélioration de l'état d'esprit vis-à-vis du risque cette année, les indices boursiers des pays émergents ont regagné une partie du terrain perdu à la fin de 2018 et ont plus ou moins retrouvé ou dépassé leur niveau d'octobre dans la plupart des cas (graphique 1.7).

*Taux de change* : En ce qui concerne les principales monnaies, à la fin mars 2019, le dollar américain avait retrouvé son niveau de septembre 2018 — l'appréciation de la fin 2018 a été annulée après que les marchés ont modifié leurs attentes quant au rythme et à l'ampleur du durcissement de la politique monétaire (graphique 1.8, page 1). L'euro s'est déprécié d'environ 3 % sur cette période, du fait de données macroéconomiques moins bonnes que prévu et des préoccupations relatives à l'Italie. Le yen s'est apprécié de manière modeste et la livre s'est raffermie d'environ 3 % en raison de l'évolution des attentes relatives au résultat des négociations sur le Brexit. Les monnaies des pays émergents se sont appréciées dans l'ensemble, grâce à la pause annoncée par la Réserve fédérale dans le relèvement des taux d'intérêt et à la trêve dans le différend commercial entre les États-Unis et la Chine (graphique 1.8, page 2). Il s'agit notamment de monnaies qui avaient été mises davantage sous pression au cours des mois précédents, principalement le peso argentin et la livre turque, mais aussi le rand sud-africain et le réal brésilien et ainsi que la roupie indienne et le rouble russe. La plupart des autres monnaies asiatiques se sont aussi appréciées, d'environ 2 % pour le renminbi chinois.

**Graphique 1.8. Variations des taux de change effectifs réels, septembre 2018–mars 2019**  
(En pourcentage)

Après une modification des attentes du marché quant au rythme et à l'ampleur du resserrement de la politique monétaire américaine, l'appréciation du dollar à la fin de 2018 s'est inversée et les monnaies des pays émergents se sont appréciées de manière générale.



Source : calculs des services du FMI.  
Note : ZE = zone euro. Les codes pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO). Les dernières données disponibles datent du 22 mars 2019.

*Flux de capitaux* : L'amélioration de l'attitude des marchés envers les pays émergents s'est traduite par une stabilisation puis une reprise des flux d'investissements de portefeuille, qui avaient baissé fortement aux deuxième et troisième trimestres de 2018. Cette reprise a été particulièrement notable au début de 2019, lorsque les investisseurs se sont tournés davantage vers les fonds d'obligations et d'actions des pays émergents (graphique 1.9).

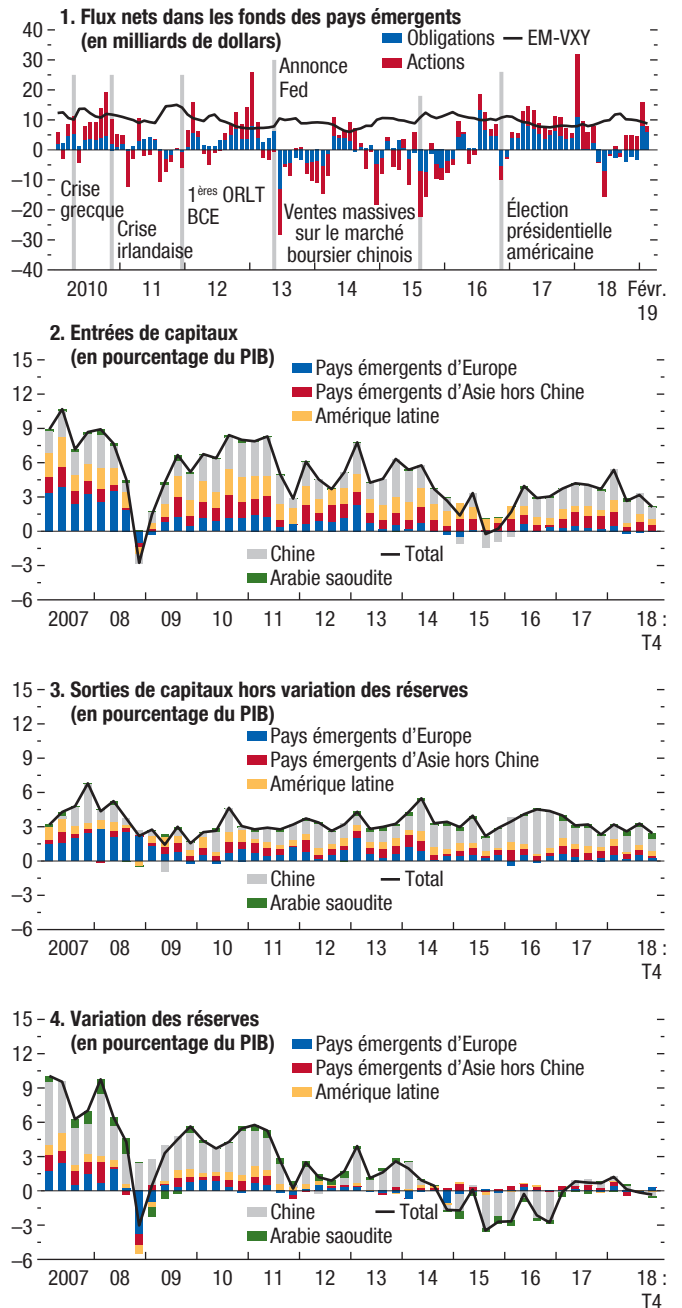
**Prévisions**

**Ralentissement à court terme, puis accélération modeste**

Les chiffres de la production industrielle et les enquêtes menées auprès des directeurs d'achat indiquent que le ralentissement de la croissance mondiale observé au second semestre de 2018 se poursuivra probablement au début de 2019. Une stabilisation de la croissance est

**Graphique 1.9. Pays émergents : flux de capitaux**

Les investisseurs se sont tournés davantage vers les fonds d'obligations et d'actions des pays émergents au début de 2019.

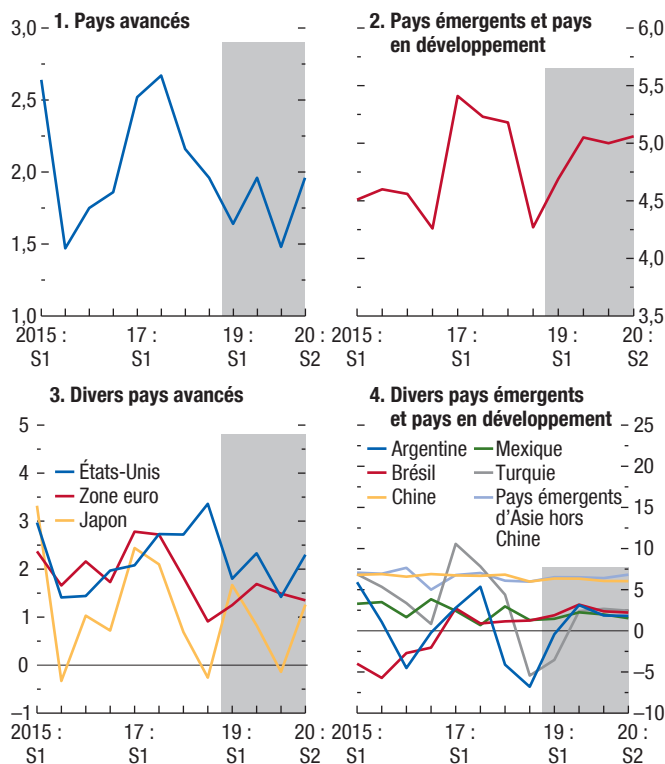


Sources : EPFR Global ; Haver Analytics ; FMI, *International Financial Statistics* ; Thomson Reuters Datastream ; calculs des services du FMI.  
Note : Les entrées de capitaux sont les achats nets d'avoirs intérieurs par des non-résidents. Les sorties de capitaux sont les achats nets d'avoirs étrangers par des résidents intérieurs. Pays émergents hors Chine = Inde, Indonésie, Malaisie, Philippines et Thaïlande ; pays émergents d'Europe = Pologne, Roumanie, Russie et Turquie ; Amérique latine = Brésil, Chili, Colombie, Mexique et Pérou. Annonce Fed = accès de volatilité sur les marchés provoqué par l'annonce du retrait des mesures monétaires non conventionnelles de la Réserve fédérale américaine ; BCE = Banque centrale européenne ; EM-VXY = JP Morgan Emerging Market Volatility Index ; ORLT = opérations de refinancement à long terme.



### Graphique 1.10. Prévisions de croissance semestrielles (Variation en pourcentage semestrielle annualisée)

Une stabilisation de la croissance est attendue au premier semestre de 2019, suivie d'une reprise progressive.



Source : estimations des services du FMI.

maintenant attendue au premier semestre de l'année, suivie d'une reprise progressive (graphique 1.10).

Compte tenu du ralentissement de l'activité au second semestre de 2018 et au premier semestre de 2019, la croissance mondiale devrait tomber de 3,6 % en 2018 à 3,3 % en 2019, puis remonter à 3,6 % en 2020. La prévision pour 2019 est inférieure de 0,4 point de pourcentage à celle des PEM d'octobre 2018, tandis que celle pour 2020 est inférieure de 0,1 point de pourcentage (tableau 1.1).

Au-delà de 2020, la croissance mondiale devrait se stabiliser aux environs de 3,6 % à moyen terme, comme prévu dans l'édition d'octobre 2018 des PEM. Les hypothèses relatives aux politiques commerciales, budgétaires et monétaires, ainsi qu'aux prix des produits de base, sur lesquelles repose la prévision de référence, sont présentées à l'encadré 1.2 (voir aussi graphiques 1.11 et 1.12). Il est à noter qu'il est supposé que les droits de douane sur 200 milliards de dollars d'importations américaines en provenance de Chine sont maintenus à 10 % (alors

que, dans l'édition d'octobre 2018 des PEM et leur mise à jour de janvier 2019, il était supposé qu'ils passent à 25 % au 1<sup>er</sup> mars 2019).

La prévision de croissance mondiale reflète une combinaison de forces cycliques qui s'essouffent et d'un retour à une croissance potentielle timide dans les pays avancés, une reprise précaire dans les pays émergents et les pays en développement, portée dans une large mesure par les pays qui sont confrontés actuellement à de graves difficultés macroéconomiques, et des facteurs complexes qui orientent les perspectives de la croissance potentielle dans les deux groupes de pays.

#### Un affaiblissement des forces cycliques dans les pays avancés

Dans les pays avancés, la croissance devrait ralentir de 2,2 % en 2018 à 1,8 % en 2019, puis à 1,7 % en 2020. Les estimations du taux de croissance pour 2018 et la projection pour 2019, respectivement, sont inférieures de 0,2 point de pourcentage et 0,3 point de pourcentage aux chiffres de l'édition d'octobre 2018 des PEM, ce qui s'explique essentiellement par des révisions à la baisse pour la zone euro.

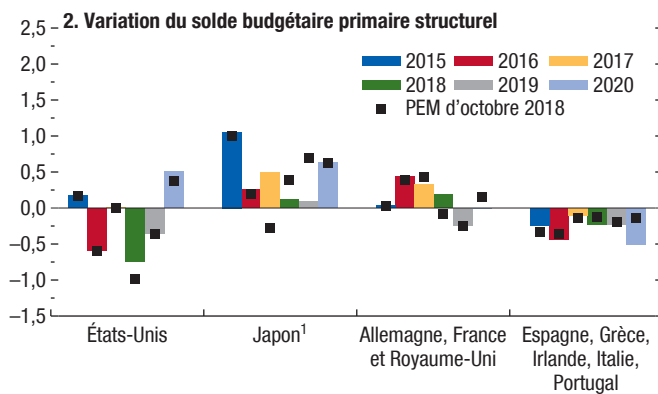
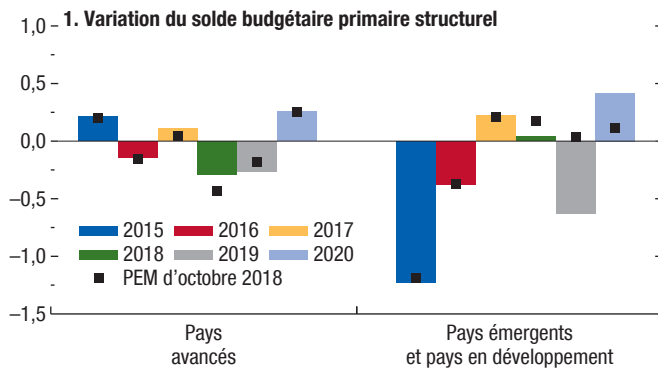
Le ralentissement prévu dans les pays avancés en 2019 est à l'origine de plus des deux tiers de l'essouffement attendu de la croissance mondiale par rapport à 2018. Comme, selon des estimations, les écarts de production sont comblés dans la plupart des pays du groupe (certains fonctionnent ainsi au-dessus de leur potentiel estimé dans le contexte de taux de chômage historiquement bas), l'expansion cyclique devrait marquer le pas pour tendre vers des taux plus modestes de croissance potentielle.

Le repli est en partie imputable aux effets négatifs attendus des hausses des droits de douane adoptées en 2018. Un deuxième aspect important du profil de croissance des pays avancés tient au fait que l'accélération temporaire de la croissance des États-Unis et de leurs partenaires commerciaux, sous l'impulsion de la relance budgétaire d'envergure aux États-Unis, devrait devenir moindre en 2019 (et surtout en 2020, puisque certaines des mesures en question commenceront à être supprimées). Toutefois, au-delà de ces deux facteurs déjà intégrés dans la prévision antérieure, l'affaiblissement des forces cycliques semble plus rapide que prévu, compte tenu d'autres événements qui se sont produits dans certains pays au second semestre de 2018.

Dans la zone euro, la croissance devrait fléchir de 1,8 % en 2018 à 1,3 % en 2019 (soit 0,6 point de pourcentage de moins que prévu en octobre), puis à 1,5 % en 2020. Si la croissance est appelée à se redresser au premier semestre de 2019 sur fond de dissipation de certains des facteurs

**Graphique 1.11. Hypothèses des prévisions : indicateurs budgétaires**  
(En pourcentage du PIB)

Il est supposé que la politique budgétaire sera expansionniste dans l'ensemble des pays avancés en 2019 et deviendra restrictive en 2020 tandis que la relance aux États-Unis commence à s'amenuiser. Dans les pays émergents et les pays en développement, il est supposé que la politique budgétaire sera expansionniste en 2019 (en partie du fait d'une relance attendue en Chine pour compenser certains des effets négatifs de la hausse des droits de douane), avant de devenir restrictive en 2020.



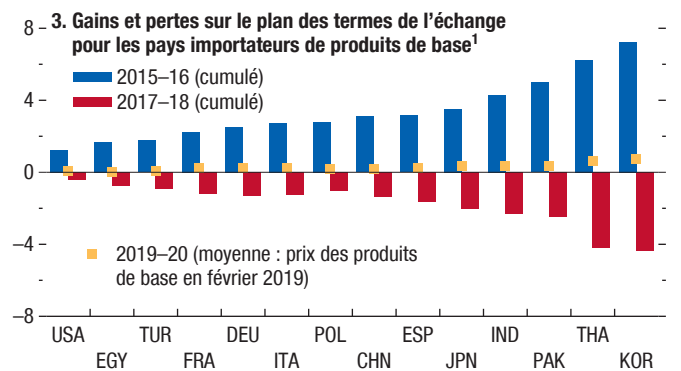
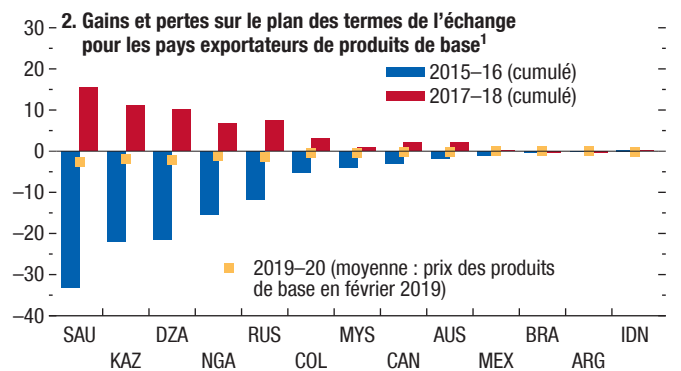
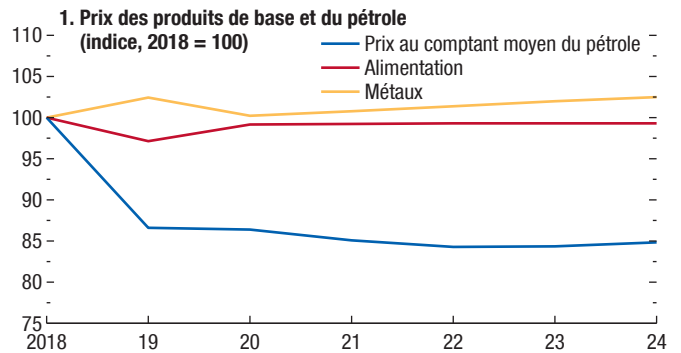
Source : estimations des services du FMI.  
Note : PEM = *Perspectives de l'économie mondiale*.  
¹ Les derniers chiffres concernant le Japon tiennent compte des révisions méthodologiques exhaustives qui ont été adoptées en décembre 2016.

temporaires qui ont ralenti l'activité, les répercussions de l'accès de faiblesse au second semestre de 2018 devraient freiner la croissance en 2019. Les taux de croissance ont été revus à la baisse pour de nombreux pays, notamment l'Allemagne (en raison d'une consommation privée médiocre, d'une faible production industrielle après l'adoption de normes d'émissions automobiles révisées, et d'une demande extérieure en demi-teinte) ; l'Italie (en raison d'une demande intérieure fragile, les rendements souverains demeurant élevés) ; la France (en raison de l'impact négatif des manifestations de rue).

Au Royaume-Uni, la projection de référence, à savoir une croissance de quelque 1,2 % et 1,4 % en 2019 et 2020, est incertaine. Les révisions à la baisse par rapport à

**Graphique 1.12. Hypothèses relatives aux prix des produits de base et gains et pertes sur le plan des termes de l'échange**  
(En pourcentage du PIB, sauf indication contraire)

Sur la base des contrats à terme sur le pétrole, les prix moyens du pétrole devraient s'établir à 54,1 dollars le baril en 2019, puis à 55,2 dollars en 2020. Les prix des métaux devraient chuter de 6,0 % sur un an en 2019 et encore baisser de 0,8 % en 2020. Les prix de l'alimentation devraient diminuer de 2,6 % sur un an en 2019, avant d'augmenter de 1,7 % en 2020.



Sources : FMI, système des prix des produits de base ; estimations des services du FMI.  
Note : Les codes pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO).

¹ Les gains (pertes) pour 2019-20 sont des moyennes simples des gains (pertes) annuels pour 2019 et 2020. Il s'agit d'une estimation de la variation du revenu disponible qui résulte des fluctuations des prix des produits de base. Le gain dans l'année  $t$  pour un pays qui exporte  $x$  dollars américains du produit  $A$  et importe  $m$  dollars américains du produit  $B$  dans l'année  $t-1$  est égal à :  $(\Delta p_t^A x_{t-1} - \Delta p_t^B m_{t-1}) / Y_{t-1}$ , où  $\Delta p_t^A$  et  $\Delta p_t^B$  sont les variations en pourcentage des prix de  $A$  et de  $B$  entre l'année  $t-1$  et l'année  $t$ , et  $Y$  est le PIB dans l'année  $t-1$  en dollars américains. Voir aussi Gruss (2014).

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

	2018	Projections		Différence par rapport à la Mise à jour des PEM de janvier 2019 <sup>1</sup>		Différence par rapport aux PEM d'octobre 2018 <sup>1</sup>	
		2019	2020	2019	2020	2019	2020
<b>Production mondiale</b>	<b>3,6</b>	<b>3,3</b>	<b>3,6</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,1</b>
<b>Pays avancés</b>	<b>2,2</b>	<b>1,8</b>	<b>1,7</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,0</b>
États-Unis	2,9	2,3	1,9	-0,2	0,1	-0,2	0,1
Zone euro	1,8	1,3	1,5	-0,3	-0,2	-0,6	-0,2
Allemagne	1,5	0,8	1,4	-0,5	-0,2	-1,1	-0,2
France	1,5	1,3	1,4	-0,2	-0,2	-0,3	-0,2
Italie	0,9	0,1	0,9	-0,5	0,0	-0,9	0,0
Espagne	2,5	2,1	1,9	-0,1	0,0	-0,1	0,0
Japon	0,8	1,0	0,5	-0,1	0,0	0,1	0,2
Royaume-Uni	1,4	1,2	1,4	-0,3	-0,2	-0,3	-0,1
Canada	1,8	1,5	1,9	-0,4	0,0	-0,5	0,1
Autres pays avancés <sup>2</sup>	2,6	2,2	2,5	-0,3	0,0	-0,3	0,0
<b>Pays émergents et pays en développement</b>	<b>4,5</b>	<b>4,4</b>	<b>4,8</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,1</b>
Communauté des États indépendants	2,8	2,2	2,3	0,0	0,0	-0,2	-0,1
Russie	2,3	1,6	1,7	0,0	0,0	-0,2	-0,1
Russie non comprise	3,9	3,5	3,7	-0,2	0,0	-0,1	0,0
Pays émergents et en développement d'Asie	6,4	6,3	6,3	0,0	-0,1	0,0	-0,1
Chine	6,6	6,3	6,1	0,1	-0,1	0,1	-0,1
Inde <sup>3</sup>	7,1	7,3	7,5	-0,2	-0,2	-0,1	-0,2
ASEAN-5 <sup>4</sup>	5,2	5,1	5,2	0,0	0,0	-0,1	0,0
Pays émergents et en développement d'Europe	3,6	0,8	2,8	0,1	0,4	-1,2	0,0
Amérique latine et Caraïbes	1,0	1,4	2,4	-0,6	-0,1	-0,8	-0,3
Brésil	1,1	2,1	2,5	-0,4	0,3	-0,3	0,2
Mexique	2,0	1,6	1,9	-0,5	-0,3	-0,9	-0,8
Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan	1,8	1,5	3,2	-0,9	0,2	-1,2	0,2
Arabie saoudite	2,2	1,8	2,1	0,0	0,0	-0,6	0,2
Afrique subsaharienne	3,0	3,5	3,7	0,0	0,1	-0,3	-0,2
Nigéria	1,9	2,1	2,5	0,1	0,3	-0,2	0,0
Afrique du Sud	0,8	1,2	1,5	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
<i>Pour mémoire</i>							
Union européenne	2,1	1,6	1,7	-0,3	-0,1	-0,4	-0,1
Pays en développement à faible revenu	4,6	5,0	5,1	-0,1	0,0	-0,2	-0,2
Moyen-Orient et Afrique du Nord	1,4	1,3	3,2	-0,9	0,3	-1,2	0,3
Croissance mondiale calculée sur la base des taux de change du marché	3,1	2,7	2,9	-0,3	0,0	-0,4	0,0
<b>Volume du commerce mondial (biens et services)</b>	<b>3,8</b>	<b>3,4</b>	<b>3,9</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,2</b>
Importations							
Pays avancés	3,3	3,0	3,2	-1,1	-0,1	-1,0	-0,3
Pays émergents et pays en développement	5,6	4,6	5,3	-0,5	-0,3	-0,2	-0,2
Exportations							
Pays avancés	3,1	2,7	3,1	-0,2	-0,3	-0,4	-0,3
Pays émergents et pays en développement	4,3	4,0	4,8	-0,5	0,0	-0,8	0,0
<b>Cours des matières premières (en dollars)</b>							
Pétrole <sup>5</sup>	29,4	-13,4	-0,2	0,7	0,2	-12,5	4,2
Hors combustibles (moyenne fondée sur la pondération des exportations mondiales de matières premières) <sup>6</sup>	1,6	-0,2	1,1	2,5	-0,1	0,5	0,8
<b>Prix à la consommation</b>							
Pays avancés	2,0	1,6	2,1	-0,1	0,1	-0,3	0,1
Pays émergents et pays en développement <sup>7</sup>	4,8	4,9	4,7	-0,2	0,1	-0,3	0,1
<b>LIBOR (pourcentage)</b>							
Dépôts en dollars (6 mois)	2,5	3,2	3,8	0,0	0,0	-0,2	-0,1
Dépôts en euros (3 mois)	-0,3	-0,3	-0,2	0,0	-0,2	-0,1	-0,3
Dépôts en yen (6 mois)	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1

Note : On suppose que les taux de change effectifs réels restent aux niveaux observés entre le 14 janvier et le 11 février 2019. Les pays sont classés sur la base de la taille de leur économie. Les données trimestrielles agrégées sont corrigées des variations saisonnières. PEM = *Perspectives de l'économie mondiale*.

<sup>1</sup>Écart basé sur les chiffres arrondis pour les prévisions actuelles, ainsi que celles de la *Mise à jour des PEM* de janvier 2019 et de l'édition d'octobre 2018 des PEM. Les écarts sont ajustés aussi de manière à inclure les prix à la consommation de l'Argentine depuis la Mise à jour de juillet 2018.

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

<sup>3</sup>Pour 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.

<sup>4</sup>Indonésie, Malaisie, Philippines, Thaïlande et Viet Nam.

Tableau 1.1 (fin)

	Sur un an				4 <sup>e</sup> trimestre à 4 <sup>e</sup> trimestre <sup>8</sup>			
	2017	2018	Projections		2017	2018	Projections	
			2019	2020			2019	2020
<b>Production mondiale</b>	<b>3,8</b>	<b>3,6</b>	<b>3,3</b>	<b>3,6</b>	<b>4,0</b>	<b>3,4</b>	<b>3,5</b>	<b>3,6</b>
<b>Pays avancés</b>	<b>2,4</b>	<b>2,2</b>	<b>1,8</b>	<b>1,7</b>	<b>2,6</b>	<b>2,0</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>
États-Unis	2,2	2,9	2,3	1,9	2,5	3,0	2,2	1,7
Zone euro	2,4	1,8	1,3	1,5	2,7	1,1	1,6	1,4
Allemagne	2,5	1,5	0,8	1,4	2,8	0,6	1,4	1,3
France	2,2	1,5	1,3	1,4	2,8	0,9	1,6	1,3
Italie	1,6	0,9	0,1	0,9	1,7	0,0	0,6	0,8
Espagne	3,0	2,5	2,1	1,9	3,1	2,4	1,9	1,7
Japon	1,9	0,8	1,0	0,5	2,4	0,3	0,3	1,4
Royaume-Uni	1,8	1,4	1,2	1,4	1,6	1,4	1,0	1,5
Canada	3,0	1,8	1,5	1,9	2,9	1,6	1,8	1,8
Autres pays avancés <sup>2</sup>	2,9	2,6	2,2	2,5	2,9	2,4	2,4	2,7
<b>Pays émergents et pays en développement</b>	<b>4,8</b>	<b>4,5</b>	<b>4,4</b>	<b>4,8</b>	<b>5,2</b>	<b>4,7</b>	<b>4,9</b>	<b>5,0</b>
Communauté des États indépendants	2,4	2,8	2,2	2,3	1,5	3,4	1,6	2,0
Russie	1,6	2,3	1,6	1,7	1,0	3,4	1,2	1,7
Russie non comprise	4,1	3,9	3,5	3,7	...	...	...	...
Pays émergents et pays en développement d'Asie	6,6	6,4	6,3	6,3	6,8	6,3	6,4	6,3
Chine	6,8	6,6	6,3	6,1	6,7	6,4	6,3	6,0
Inde <sup>3</sup>	7,2	7,1	7,3	7,5	8,1	6,8	7,2	7,6
ASEAN-5 <sup>4</sup>	5,4	5,2	5,1	5,2	5,4	5,1	5,3	5,3
Pays émergents et pays en développement d'Europe	6,0	3,6	0,8	2,8	6,2	0,7	2,1	2,9
Amérique latine et Caraïbes	1,2	1,0	1,4	2,4	1,3	0,3	2,0	2,2
Brésil	1,1	1,1	2,1	2,5	2,2	1,1	2,8	2,2
Mexique	2,1	2,0	1,6	1,9	1,5	1,7	2,0	1,6
Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan	2,2	1,8	1,5	3,2	...	...	...	...
Arabie saoudite	-0,7	2,2	1,8	2,1	-1,4	4,0	1,0	2,1
Afrique subsaharienne	2,9	3,0	3,5	3,7	...	...	...	...
Nigéria	0,8	1,9	2,1	2,5	...	...	...	...
Afrique du Sud	1,4	0,8	1,2	1,5	2,2	0,2	1,0	1,8
<i>Pour mémoire</i>								
Union européenne	2,7	2,1	1,6	1,7	2,8	1,6	1,7	1,7
Pays en développement à faible revenu	4,9	4,6	5,0	5,1	...	...	...	...
Moyen-Orient et Afrique du Nord	1,8	1,4	1,3	3,2	...	...	...	...
Croissance mondiale calculée sur la base des taux de change du marché	3,2	3,1	2,7	2,9	3,3	2,8	2,8	2,8
<b>Volume du commerce mondial (biens et services)</b>	<b>5,4</b>	<b>3,8</b>	<b>3,4</b>	<b>3,9</b>	...	...	...	...
Importations								
Pays avancés	4,3	3,3	3,0	3,2	...	...	...	...
Pays émergents et pays en développement	7,5	5,6	4,6	5,3	...	...	...	...
Exportations								
Pays avancés	4,4	3,1	2,7	3,1	...	...	...	...
Pays émergents et pays en développement	7,2	4,3	4,0	4,8	...	...	...	...
<b>Cours des matières premières (en dollars)</b>								
Pétrole <sup>5</sup>	23,3	29,4	-13,4	-0,2	19,6	9,5	-7,5	-1,3
Hors combustibles (moyenne fondée sur la pondération des exportations mondiales de matières premières) <sup>6</sup>	6,4	1,6	-0,2	1,1	3,5	-1,9	3,6	0,9
<b>Prix à la consommation</b>								
Pays avancés	1,7	2,0	1,6	2,1	1,7	1,9	1,9	1,9
Pays émergents et pays en développement <sup>7</sup>	4,3	4,8	4,9	4,7	3,7	4,3	4,0	3,9
<b>LIBOR (pourcentage)</b>								
Dépôts en dollars (6 mois)	1,5	2,5	3,2	3,8	...	...	...	...
Dépôts en euros (3 mois)	-0,3	-0,3	-0,3	-0,2	...	...	...	...
Dépôts en yen (6 mois)	0,0	0,0	0,0	0,0	...	...	...	...

<sup>5</sup>Moyenne simple des cours U.K. Brent, Dubai Fateh et West Texas Intermediate. Le cours moyen du pétrole en 2018 était de 68,33 dollars le baril ; hypothèses, sur la base des marchés à terme, pour 2019 : 59,16 dollars le baril, et pour 2020 : 59,02 dollars le baril.

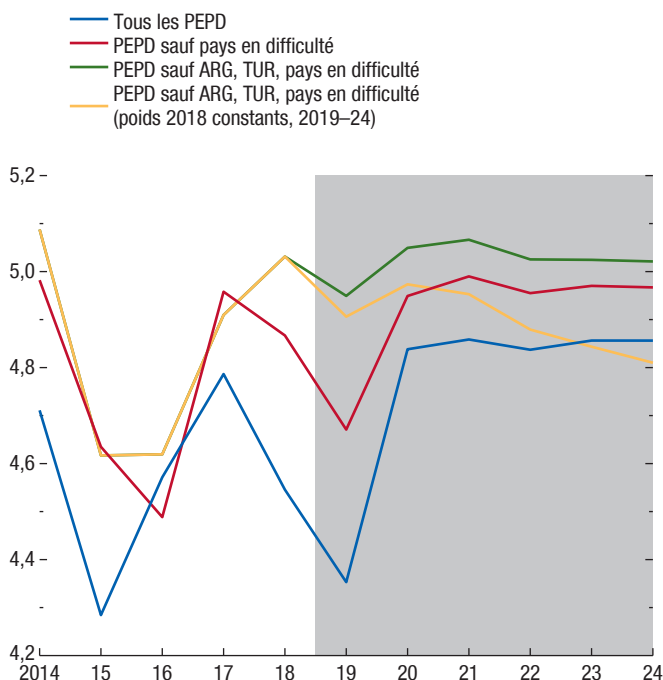
<sup>6</sup>À compter de la *Mise à jour des PEM* de janvier 2019, l'indice des prix des produits de base du FMI et ses sous-indices sont actualisés et leur couverture est élargie. Les révisions des prévisions pour les produits de base hors combustibles comparent les projections actuelles à celles d'octobre 2018; toutefois, en raison de modifications sur le plan de la méthodologie et de la couverture, la comparabilité est restreinte.

<sup>7</sup>Hors Venezuela. Voir la note pour le Venezuela dans la section des notes de l'appendice statistique.

<sup>8</sup>Pour 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 annuelle des pays émergents et des pays en développement en parité de pouvoir d'achat.

### Graphique 1.13. Taux de croissance : pays émergents et pays en développement (En pourcentage)

L'accélération prévue de la croissance dans les pays émergents et les pays en développement en 2020 s'explique presque entièrement par un affermissement attendu de l'activité dans les pays actuellement dans une situation économique difficile et par une atténuation des problèmes dans les pays touchés par des conflits et des tensions géopolitiques.



Source : estimations des services du FMI.

Note : PEPD = pays émergents et pays en développement ; pays en difficulté = IRN, IRQ, LBY, SDN, SSD, UKR, VEN, YEM. Les codes pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO).

l'édition d'octobre 2018 des PEM traduisent l'impact négatif de l'incertitude durable entourant l'issue du Brexit, qui n'est qu'en partie compensé par les effets positifs de la relance budgétaire annoncée dans le budget 2019. Cette projection de référence suppose qu'un accord sur le Brexit sera conclu en 2019 et que le *Royaume-Uni* opérera une transition progressive vers le nouveau régime. Cependant, à la mi-mars, la forme que prendra le Brexit à terme restait très floue.

Aux *États-Unis*, la croissance devrait reculer pour s'établir à 2,3 % en 2019, puis à 1,9 % en 2020, parallèlement à la suppression progressive de la relance budgétaire. La révision à la baisse de la croissance pour 2019 s'explique par les conséquences de la fermeture partielle des administrations fédérales et par des dépenses budgétaires un peu plus faibles que prévu auparavant, tandis que la révision à la hausse modeste pour 2020 tient à une orientation de la

politique monétaire plus accommodante que dans la prévision d'octobre. Malgré la révision à la baisse, le rythme de l'expansion prévu pour 2019 est supérieur au taux de croissance potentielle estimé de l'économie américaine. La vigueur de la croissance de la demande intérieure favorisera une hausse des importations et contribuera à un creusement du déficit des transactions courantes.

Au *Japon*, la croissance devrait s'établir à 1,0 % en 2019 (soit 0,1 point de pourcentage de plus que dans l'édition d'octobre 2018 des PEM). Cette révision est principalement due aux mesures supplémentaires de soutien de l'activité par la voie budgétaire cette année, y compris celles qui visent à atténuer les effets du relèvement prévu du taux de l'impôt sur la consommation en octobre 2019. La croissance devrait se modérer à 0,5 % en 2020 (soit 0,2 point de pourcentage de plus que dans l'édition d'octobre 2018 des PEM, compte tenu des effets des mesures d'atténuation évoquées plus haut).

#### Une reprise fragile dans les pays émergents et pays en développement

La croissance mondiale en 2019 est aussi freinée par le groupe des pays émergents et pays en développement, dans lequel la croissance devrait reculer légèrement à 4,4 % en 2019 (contre 4,5 % en 2018), soit 0,3 point de pourcentage de moins que dans l'édition d'octobre 2018 des PEM. Le repli de la croissance par rapport à 2018 s'explique par le fléchissement en Chine et par la récession en Turquie, avec d'importantes répercussions de la baisse de l'activité fin 2018, ainsi que par une aggravation de la contraction en Iran.

Les conditions devraient s'améliorer en 2019, sachant que les mesures de relance soutiendront l'activité en Chine et que les difficultés liées à la récession s'atténueront progressivement dans des pays comme l'Argentine et la Turquie. En 2020, la croissance devrait se hisser à 4,8 %, presque entièrement sous l'effet d'un raffermissement attendu de l'activité dans ces pays à la faveur d'un ajustement des politiques économiques et d'un allègement des tensions dans les pays en proie à des conflits et troubles géopolitiques (graphique 1.13). Pour ce dernier groupe de pays en particulier, l'incertitude entourant la prévision est très grande. Dans le contexte du repli de la croissance dans les pays avancés, la reprise de la croissance mondiale prévue en 2020 repose entièrement sur cette embellie pour le groupe des pays émergents et pays en développement. Le graphique 1.13 met aussi en évidence le rôle joué par le poids grandissant de pays en croissance rapide comme la Chine et l'Inde pour stimuler la croissance globale des pays émergents et pays en développement ainsi que la croissance mondiale.

Les perspectives à court terme pour les pays émergents et pays en développement continuent d'être déterminées par l'interaction entre les paramètres fondamentaux de chaque pays et un environnement extérieur difficile, marqué par le ralentissement économique dans les pays avancés ; les tensions commerciales ; le resserrement progressif attendu des conditions financières qui cadre avec une poursuite de la suppression de la politique monétaire accommodante aux États-Unis ; enfin, s'agissant des exportateurs de produits de base, des perspectives généralement moroses pour les cours de ces produits (dont ceux du pétrole, qui devraient rester inférieurs à leur moyenne de 2018 sur l'ensemble de l'horizon de prévision).

La croissance dans les *pays émergents et pays en développement d'Asie* devrait fléchir à 6,3 % en 2019 et en 2020 (contre 6,4 % en 2018), avec une révision en très légère baisse pour 2020 par rapport à l'édition d'octobre des PEM. La croissance économique en *Chine*, malgré une relance budgétaire et l'absence de nouvelle hausse des droits de douane appliqués par les États-Unis par rapport à ceux qui étaient en vigueur en septembre 2018, devrait subir un ralentissement sur une base annualisée en 2019 et en 2020. Cela tient à un fléchissement de la croissance sous-jacente en 2018, surtout au second semestre, et à l'impact des tensions commerciales persistantes avec les États-Unis. La projection pour 2019 est un peu plus élevée que dans l'édition d'octobre 2018 des PEM, en raison de l'hypothèse révisée concernant les droits de douane appliqués par les États-Unis sur les exportations chinoises, comme le décrit l'encadré 1.2. En revanche, la projection pour 2020 est légèrement inférieure puisque la dynamique sous-jacente de l'activité est plus hésitante. En *Inde*, la croissance devrait se redresser à 7,3 % en 2019 et à 7,5 % en 2020, sous l'effet du redressement durable de l'investissement et de la vigueur de la consommation dans le contexte d'une orientation plus expansionniste de la politique monétaire et d'une impulsion budgétaire attendue. Toutefois, après la récente révision des statistiques de la comptabilité nationale qui a fait apparaître une dynamique sous-jacente un peu plus fragile, les prévisions de croissance ont été revues à la baisse par rapport à l'édition d'octobre 2018 des PEM à hauteur de respectivement 0,1 et 0,2 point de pourcentage pour 2019 et pour 2020.

Dans les *pays émergents et pays en développement d'Europe*, l'activité en 2019 devrait diminuer davantage que prévu auparavant, malgré une croissance généralement vigoureuse et supérieure aux anticipations dans plusieurs pays d'Europe centrale et orientale, avant de rebondir en 2020. La révision assez prononcée pour la région s'explique essentiellement par une forte contraction prévue en *Turquie* en 2019, où la faiblesse de la demande, après

un resserrement des conditions de financement extérieur et un durcissement de la politique qui s'imposait, devrait rester d'actualité début 2019 avant qu'une reprise ne s'installe au second semestre de l'année.

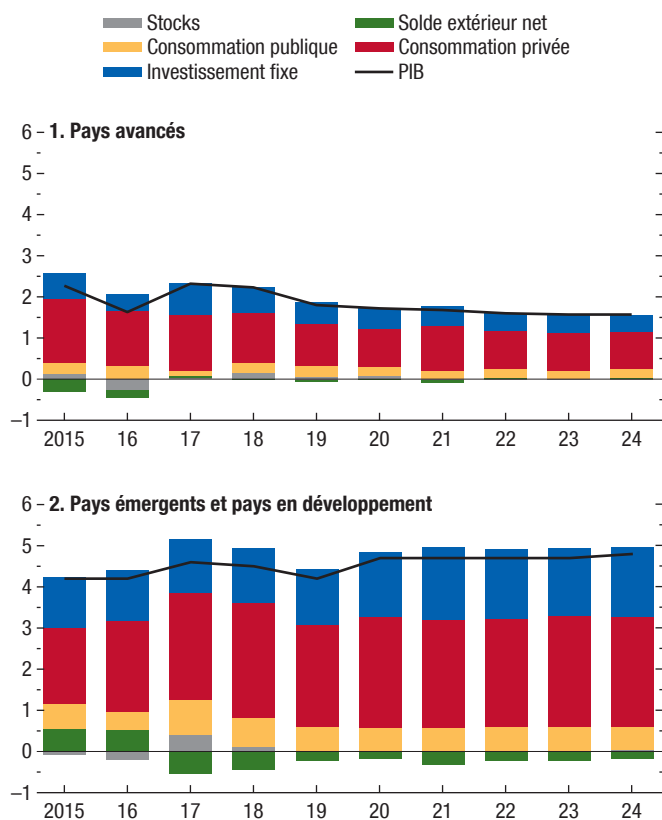
En *Amérique latine*, la croissance devrait se redresser au cours des deux prochaines années, pour s'établir à 1,4 % en 2019, puis à 2,4 % en 2020. Au *Brésil*, la croissance devrait se raffermir pour passer de 1,1 % en 2018 à 2,1 % en 2019, puis à 2,5 % en 2020. Au *Mexique*, selon les prévisions actuelles, la croissance restera inférieure à 2 % en 2019 et 2020, soit une révision à la baisse de près de 1 point de pourcentage pour les deux années par rapport aux prévisions d'octobre. Ces évolutions s'expliquent en partie par un changement d'opinion quant à l'orientation des politiques menées par la nouvelle équipe gouvernementale dans chacun des deux pays. En *Argentine*, l'activité devrait se contracter au premier semestre de 2019, le durcissement des politiques qui vise à réduire les déséquilibres allant de pair avec un ralentissement de la demande intérieure ; le pays devrait néanmoins renouer avec la croissance au second semestre de l'année, à la faveur d'une progression du revenu disponible réel et d'un rebond de la production agricole après la sécheresse de l'an dernier. Au *Venezuela*, l'activité devrait subir une contraction de 25 % en 2019, puis une autre de 10 % en 2020. Cet effondrement plus marqué que prévu dans l'édition d'octobre 2018 des PEM pèse assez fortement sur les prévisions de croissance pour la région et pour le groupe des pays émergents et pays en développement concernant les deux années.

Dans la région *Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan*, la croissance devrait tomber à 1,5 % en 2019, avant de remonter à quelque 3,2 % en 2020. De multiples facteurs pèsent sur les perspectives de la région, parmi lesquels un ralentissement de la croissance du PIB pétrolier en *Arabie saoudite* ; les problèmes persistants d'ajustement macroéconomique au *Pakistan* ; les sanctions imposées par les États-Unis en *Iran* ; les troubles civils et conflits dans plusieurs autres pays, dont l'Iraq, la Syrie et le Yémen, où la reprise après l'effondrement lié à la guerre devrait à présent être plus lente que prévu auparavant.

En *Afrique subsaharienne*, la croissance devrait s'accroître pour atteindre 3,5 % en 2019, puis 3,7 % en 2020 (contre 3,0 % en 2018). La projection est inférieure de 0,3 et 0,2 point de pourcentage pour 2019 et 2020, respectivement, aux chiffres de l'édition d'octobre 2018 des PEM, ce qui s'explique par des révisions à la baisse pour l'*Angola* et le *Nigéria* en lien avec la détente des cours du pétrole. En *Afrique du Sud*, la croissance devrait s'améliorer légèrement pour passer de 0,8 % en 2018 à 1,2 %

### Graphique 1.14. Contributions à la croissance du PIB (En pourcentage)

À l'horizon de prévision, la croissance de l'investissement dans les pays émergents et les pays en développement devrait représenter plus d'un tiers de la croissance de leur PIB.



Source : estimations des services du FMI.

en 2019, puis à 1,5 % en 2020, soit une révision à la baisse de 0,2 point de pourcentage pour les deux années par rapport aux projections d'octobre. La prévision de reprise tient compte de l'incertitude un peu moins grande mais persistante entourant l'action publique dans l'économie sud-africaine après les élections de mai 2019.

Dans la *Communauté des États indépendants*, l'activité devrait s'accroître d'environ 2¼ % en 2019–20, soit un peu moins que prévu dans l'édition d'octobre 2018 des PEM, car le recul des prix du pétrole pèse sur les perspectives de croissance de la *Russie*.

#### Des perspectives de croissance modestes à moyen terme

Au-delà de 2020, la croissance mondiale devrait se stabiliser à 3,6 % à moyen terme. Pour les pays avancés, la modération de la croissance devrait se poursuivre à

moyen terme, dans la mesure où les vents contraires structurels qui soufflent sur la production potentielle (à savoir la persistance d'une faible croissance de la productivité et le ralentissement de la croissance de la population active) influent de plus en plus sur la trajectoire de la production, sur fond d'affaiblissement des forces cycliques évoquées plus haut. Pour les pays émergents et pays en développement, la croissance devrait globalement se stabiliser à son niveau de 2020 pendant les dernières années de l'horizon de prévision, mais avec de grandes différences qui se compensent entre les régions.

Plus précisément, s'agissant des pays avancés, la croissance devrait fléchir à 1,6 % d'ici à 2022 et se maintenir à ce niveau par la suite. Le ralentissement de la productivité qui s'est amorcé avant la crise financière internationale de 2008–09 (Adler *et al.*, 2017) devrait perdre quelque peu en intensité, une légère remontée de la productivité étant attendue à moyen terme. Malgré le développement manifeste du numérique et de l'automatisation, l'impact cumulé de ces outils sur la productivité devrait être modeste à l'horizon de prévision. Ils pourraient s'avérer plus bénéfiques au bien-être des consommateurs qu'à la productivité de la main-d'œuvre (encadré 1.5 de l'édition d'avril 2018 des PEM). D'autres facteurs ont des effets potentiellement moins positifs sur la productivité. Parmi eux figure la moindre intégration de l'économie mondiale (les projections de croissance du volume du commerce mondial ont été revues à la baisse après les augmentations des droits de douane de 2018).

La hausse modeste de la productivité qui est attendue ne compensera peut-être que partiellement le freinage de la croissance potentielle exercé par le ralentissement de la croissance de la population active du fait du vieillissement démographique. Cela vaut en particulier pour le Japon et l'Europe du Sud (voir le chapitre 2 de l'édition d'avril 2018 des PEM pour un examen des variations des taux d'activité dans l'ensemble des pays avancés).

Concernant les pays émergents et pays en développement, la croissance devrait se stabiliser à environ 4,8 % à moyen terme. La croissance plus soutenue que dans les pays avancés et le poids grandissant du groupe de pays dans le PIB mondial se traduisent par une augmentation sensible de la part des pays émergents et pays en développement dans la croissance mondiale, de 76 % en 2019 à quelque 85 % en 2024.

La prévision de croissance à moyen terme intègre une croissance durablement vigoureuse de l'investissement dans les pays émergents et pays en développement, qui est à l'origine de plus d'un tiers du taux de croissance de leur PIB durant l'horizon de prévision (graphique 1.14). Pour sa part, cette trajectoire d'investissement solide

implique une trajectoire fluide pour les moteurs des dépenses en capital ; un resserrement progressif des conditions financières (ce qui est particulièrement important pour les perspectives d'investissement dans le groupe des pays émergents et pays en développement, compte tenu de l'accroissement rapide de l'endettement pendant les années de taux d'intérêt bas) ; un règlement rapide des différends commerciaux et un relâchement des tensions commerciales par la suite ; enfin, des mesures gouvernementales plus larges qui contribuent à réduire l'incertitude. Le chapitre 3 examine comment une intégration commerciale moindre menace la tendance durable à la baisse du prix relatif des biens d'équipement et comment cela pourrait peser sur les perspectives d'investissement des pays en développement.

La prévision de croissance à moyen terme pour les pays émergents et pays en développement met en évidence des différences notables entre les régions. Dans les pays émergents d'Asie, la croissance devrait rester supérieure à 6 % tout au long de l'horizon de prévision. Une donnée s'avère primordiale pour ce profil de croissance régulière : un ralentissement progressif de l'économie chinoise à 5,5 % d'ici 2024. En effet, le processus de rééquilibrage interne au profit d'une économie axée sur la consommation privée et les services se poursuit, et le durcissement de la réglementation freine l'accumulation de dettes et de facteurs de vulnérabilité. La croissance de l'économie indienne devrait se stabiliser à un peu moins de 7¾ % à moyen terme, à la faveur de la poursuite de la mise en œuvre de réformes structurelles et d'une réduction des goulets d'étranglement infrastructurels.

En Amérique latine, la croissance devrait s'accélérer pour passer de 2,4 % en 2020 à 2,8 % à moyen terme. La stabilisation financière et la reprise en Argentine, où la croissance devrait se hisser à environ 3½ % à moyen terme, contribuent à l'embellie conjoncturelle dans cette région. Il en va de même pour la croissance stable, quoique modérée, au Brésil et au Mexique, de l'ordre de 2¼–2¾ %, sachant que des rigidités structurelles, des termes de l'échange en demi-teinte et des déséquilibres budgétaires (en particulier au Brésil) pèsent sur les perspectives.

Dans les pays émergents d'Europe, l'activité, qui se situe actuellement à son plus bas niveau depuis la fin de la crise financière internationale, devrait redémarrer. La croissance dans la région devrait devenir très légèrement supérieure à 3 % à moyen terme. Cette embellie s'explique principalement par la prévision concernant la Turquie, où l'activité devrait se raffermir progressivement une fois que l'économie aura renoué avec la croissance en 2020. À moyen terme, la croissance de l'économie turque devrait s'élever

à 3,5 % sous l'effet d'un redressement de la demande intérieure consécutif à la brutale contraction actuelle qui réduit les déséquilibres macroéconomiques et financiers. Pour les autres pays de la région qui ont affiché des taux de croissance élevés ces dernières années, la Pologne et la Roumanie par exemple, la croissance devrait se modérer à environ 3 % à moyen terme, compte tenu de la disparition de l'impulsion donnée par les fonds d'investissement et les politiques accommodantes de l'UE.

S'agissant de la Communauté des États indépendants, la croissance devrait se stabiliser à 2,4 % à moyen terme. Cela tient pour l'essentiel à l'atonie de la croissance en Russie, à savoir environ 1½ % à moyen terme, qui est pénalisée par les prévisions modestes de cours du pétrole et par les vents contraires structurels.

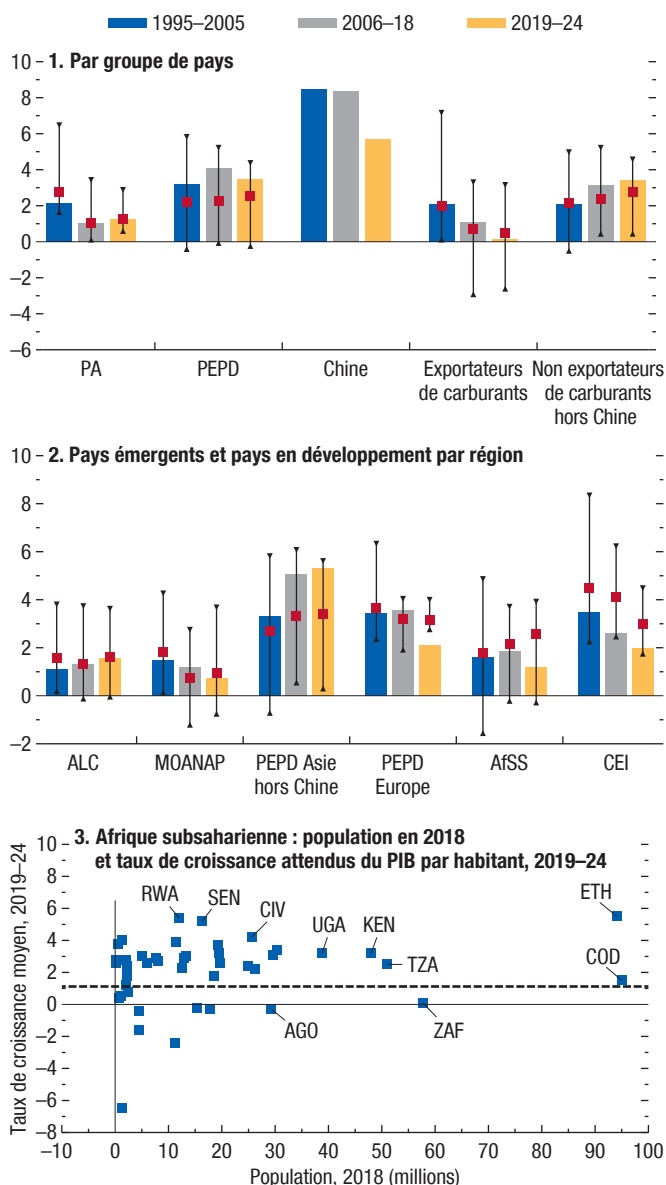
En Afrique subsaharienne, les perspectives diffèrent d'un pays à l'autre. Cela témoigne de l'hétérogénéité des économies, qui est liée aux disparités en termes de niveau de développement, d'exposition aux chocs climatiques et de dépendance à l'égard des produits de base. Pour l'ensemble de la région, la croissance devrait s'accélérer pour passer de 3,7 % en 2020 à environ 4 % en 2024 (même si, pour près de deux cinquièmes des économies, le taux de croissance moyen devrait dépasser 5 % à moyen terme). Les perspectives de croissance pour les exportateurs de produits de base pâtissent de la prévision de mollesse des cours de ces derniers, y compris pour le Nigéria et l'Angola, où la croissance devrait atteindre respectivement 2,6 % et 3,9 % environ à moyen terme. En Afrique du Sud, la croissance devrait se stabiliser à 1¾ % à moyen terme, sachant que des goulets d'étranglement structurels continuent de pénaliser l'investissement et la productivité, et que les prix des métaux à l'exportation devraient rester faibles. La hausse du coût du service de la dette, sur fond de resserrement des conditions financières à l'échelle mondiale, et les délicats processus d'ajustement qui visent à diversifier les structures de production en abandonnant l'extraction des ressources naturelles devraient peser sur la croissance de nombreux pays dans toute la région.

Les perspectives à moyen terme pour la région Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan sont en grande partie déterminées par la prévision de prix des combustibles, par l'ajustement qui s'impose pour corriger les déséquilibres macroéconomiques dans certains pays, et par les tensions géopolitiques. En Arabie saoudite, la croissance devrait se stabiliser à environ 2¼–2½ % à moyen terme, car la croissance hors pétrole plus soutenue est neutralisée par les perspectives en demi-teinte concernant les prix et la production de pétrole. Au Pakistan, en l'absence de nouvelles mesures d'ajustement, la croissance devrait rester modérée à quelque 2,5 %, les déséquilibres extérieurs



**Graphique 1.15. Croissance du PIB réel par habitant**  
(En pourcentage, sauf indication contraire)

Quarante et un pays représentant près de 10 % du PIB mondial en parité de pouvoir d'achat et près d'un milliard d'habitants devraient connaître une croissance par habitant inférieure à celle des pays avancés au cours des cinq prochaines années. Dans certaines régions, telles que l'Afrique subsaharienne, les taux de croissance par habitant sont très hétérogènes.



Source : estimations des services du FMI.

Note : AfSS = Afrique subsaharienne ; ALC = Amérique latine et Caraïbes ; CEI = Communauté des États indépendants ; MOANAP = Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan ; PA = pays avancés ; PEPD = pays émergents et pays en développement ; PPA = parité de pouvoir d'achat. Les bâtons indiquent les moyennes pondérées du PIB en PPA ; les carrés rouges indiquent les médianes ; et les repères noirs indiquent les déciles inférieur et supérieur de la croissance du PIB par habitant dans les groupes de pays. Les sous-groupes de pays exportateurs de carburants et de pays non exportateurs de carburants sont définis au tableau D de l'appendice statistique et n'incluent que les PEPD. Les codes pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO). La ligne en tiret de la page 3 indique la moyenne pondérée du taux de croissance par habitant en Afrique subsaharienne sur la période 2019-24.

et budgétaires persistants pesant sur la confiance. Ailleurs dans la région, l'activité est freinée par les effets attendus des sanctions en Iran, par la guerre civile en Syrie et au Yémen et par la hausse du coût du service de la dette et le resserrement des conditions financières au Liban.

Les perspectives de convergence sont peu encourageantes pour certains pays émergents et pays en développement. Dans l'ensemble de l'Afrique subsaharienne et de la région Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan, 41 pays, qui représentent près de 10 % du PIB mondial en parité de pouvoir d'achat et une population de près de 1 milliard d'habitants, devraient enregistrer une croissance par habitant inférieure à celle des pays avancés ces cinq prochaines années et donc se faire distancer davantage par ces pays sur le plan des niveaux de revenu (graphique 1.15, pages 1 et 2). La page 3 du graphique 1.15 met en évidence l'hétérogénéité des taux de croissance par habitant en Afrique subsaharienne, où la majorité des pays devraient afficher des taux de croissance nettement supérieurs à la moyenne pondérée pour la région.

**Perspectives de l'inflation**

Les perspectives de l'inflation reflètent pour l'essentiel les perspectives de croissance et de cours des produits de base examinées ci-dessus. L'inflation devrait dans l'ensemble se maintenir aux niveaux actuels dans les pays avancés, alors que, pour les pays émergents et pays en développement hors Venezuela, elle devrait renouer avec sa baisse constante des dix dernières années, après une remontée modeste et temporaire cette année.

Conformément à la prévision de mollesse des cours des produits de base et à la modération attendue de la croissance, l'inflation devrait fléchir de 2,0 % en 2018 à 1,7 % cette année dans les pays avancés. Comme l'économie des États-Unis opérera au-delà de son potentiel cette année et l'an prochain, l'inflation hors alimentation et énergie devrait dépasser l'objectif à moyen terme fixé à 2,0 %, puis reculer pour tendre vers l'objectif par la suite. Dans la zone euro, l'inflation hors alimentation et énergie devrait s'accélérer peu à peu pour passer de 1,2 % en 2018 à environ 2 % en 2022 puisque l'économie fonctionne au-dessus de son potentiel. Au Japon, le taux d'inflation sous-jacente (hors produits alimentaires frais et énergie) devrait se hisser à 1,4 % d'ici la fin de 2020 en raison du relèvement du taux de l'impôt sur la consommation en octobre 2019, puis retomber à 1,3 % environ à moyen terme.

Dans les pays émergents et pays en développement hors Venezuela, l'inflation, qui est pourtant stable dans la plupart des régions, devrait remonter de 4,8 % en 2018

à 4,9 % cette année, en raison d'événements qui se sont produits dans un petit nombre de pays. Parmi eux figurent une accélération temporaire de la hausse des prix à la consommation, sous l'effet d'un relèvement du taux de la taxe sur la valeur ajoutée en Russie, et une accentuation progressive des tensions sur les prix en Inde en raison d'une demande relativement vigoureuse et d'une hausse modeste des prix des denrées alimentaires à partir d'un bas niveau. La persistance d'anticipations d'inflation élevées alors que l'Argentine s'adapte à un nouveau système d'ancrage dans le cadre d'un régime monétaire et de change réaménagé constitue aussi un effet temporaire non négligeable. Lorsque ces effets s'estomperont et que la croissance se stabilisera dans l'ensemble des pays émergents et pays en développement, l'inflation devrait se modérer à environ 4 % à moyen terme.

### Perspectives du secteur extérieur

#### Croissance des échanges commerciaux

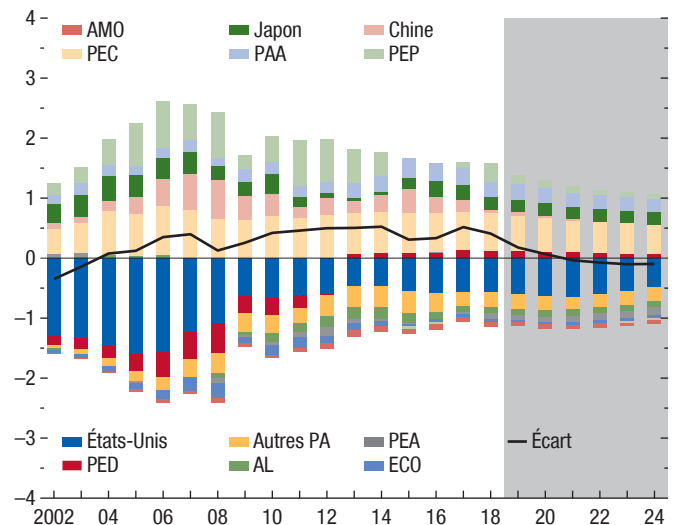
La croissance du commerce mondial a subi un ralentissement prononcé en 2018. Ce dernier s'explique d'abord par un contrecoup au premier trimestre après la croissance très vigoureuse enregistrée fin 2017, puis par les effets de l'exacerbation des tensions commerciales sur les dépenses de biens d'équipement (qui font l'objet de vastes échanges) et par un ralentissement plus général de l'activité mondiale. La prévision pour 2019 fait état d'une poursuite du ralentissement, en grande partie sous l'effet de la faiblesse de la croissance du commerce fin 2018, suivie d'une reprise en 2020. Au cours des années ultérieures, la croissance du commerce devrait se poursuivre à peu près au même rythme qu'en 2018 puisque la demande d'investissement se redressera progressivement dans les pays émergents et pays en développement, ce qui compensera l'essoufflement des dépenses en capital dans les pays avancés prévu pour 2020 et au-delà.

#### Positions des comptes de transactions courantes

D'après les estimations, les déficits et excédents des transactions courantes à l'échelle mondiale ont très légèrement augmenté en 2018 par rapport à l'année précédente. La hausse des cours du pétrole a été la cause première de cette évolution : elle aurait amélioré le solde des transactions courantes des pays exportateurs de pétrole de quelque 3½ % de leur PIB. En parallèle, les déficits courants de certains pays asiatiques importateurs nets de pétrole (par exemple, l'Inde, l'Indonésie et le Pakistan) se sont creusés, compte tenu de l'augmentation de la facture de leurs importations de pétrole. Parmi les principaux pays et régions excédentaires et déficitaires, l'excédent

**Graphique 1.16. Soldes des transactions courantes**  
(En pourcentage du PIB mondial)

Les déficits et les excédents des transactions courantes à l'échelle mondiale devraient diminuer progressivement, surtout après 2020.



Source : estimations des services du FMI.

Note : AL = Amérique latine (Argentine, Brésil, Chili, Colombie, Mexique, Pérou, Uruguay) ; AMO = Afrique et Moyen-Orient (Afrique du Sud, Égypte, Éthiopie, Ghana, Jordanie, Kenya, Liban, Maroc, République démocratique du Congo, Soudan, Tanzanie, Tunisie) ; Autres PA = autres pays avancés (Australie, Canada, France, Islande, Nouvelle-Zélande, Royaume-Uni) ; ECO = Europe centrale et orientale (Biélorus, Bulgarie, Croatie, Hongrie, Pologne, République slovaque, République tchèque, Roumanie, Turquie, Ukraine) ; PAA = pays avancés d'Asie (Corée, province chinoise de Taïwan, RAS de Hong Kong, Singapour) ; PEA = pays émergents d'Asie (Inde, Indonésie, Pakistan, Philippines, Thaïlande, Viet Nam) ; PEC = pays européens créditeurs (Allemagne, Autriche, Belgique, Danemark, Finlande, Luxembourg, Norvège, Pays-Bas, Suède, Suisse) ; PED = pays européens débiteurs (Chypre, Espagne, Grèce, Irlande, Italie, Portugal, Slovaquie) ; PEP = pays exportateurs de pétrole (Arabie saoudite, Algérie, Azerbaïdjan, Émirats arabes unis, Iran, Kazakhstan, Koweït, Nigéria, Oman, Qatar, Russie, Venezuela).

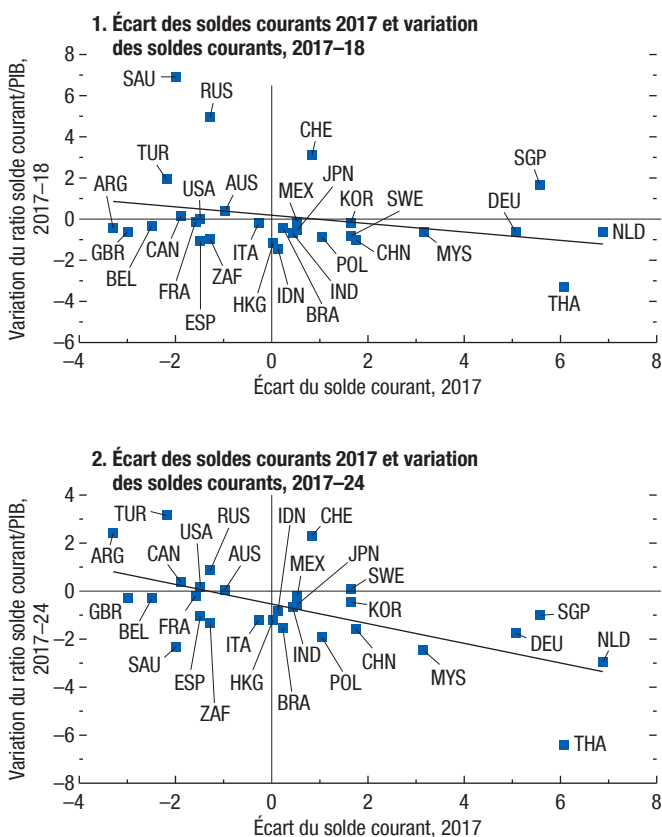
courant de la Chine a fortement diminué pour tomber à 0,4 % du PIB, tandis que le déficit courant des États-Unis est resté inchangé à 2,3 % et que l'excédent courant de la zone euro a légèrement fléchi à 3,0 %.

Les prévisions pour 2019 et au-delà font apparaître une réduction progressive des déficits et excédents des transactions courantes, notamment après 2020 (graphique 1.16)<sup>1</sup>. L'excédent des pays exportateurs de pétrole diminuera, sachant que les cours moyens du pétrole devraient chuter par rapport à leur niveau de 2018, et les excédents courants de pays de la zone euro, du Japon et d'autres pays asiatiques avancés devraient reculer progressivement. Parmi les pays

<sup>1</sup> Les statistiques de la balance des paiements font apparaître un écart des soldes courants mondiaux très positif ces dernières années. Il est supposé que cet écart se réduira progressivement durant la période de prévision, les excédents courants prévus diminuant davantage que les déficits courants.

### Graphique 1.17. Soldes courants par rapport aux paramètres économiques fondamentaux

Selon les estimations, les soldes courants excessifs ont diminué en 2018 grâce, dans de nombreux cas, aux variations des taux de change réels. Les projections à moyen terme laissent entrevoir que les soldes courants continueront d'évoluer dans le même sens en moyenne.



Source : calculs des services du FMI.

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

déficitaires, le solde des transactions courantes des États-Unis devrait s'améliorer en 2019-20, sous l'effet d'une politique budgétaire expansionniste, puis baisser à nouveau. Les mesures commerciales imposées récemment par les États-Unis et les mesures de rétorsion prises par leurs partenaires commerciaux devraient avoir un effet limité sur les déséquilibres extérieurs (voir le chapitre 4 du présent rapport et l'édition 2018 du Rapport du FMI sur le secteur extérieur (*External Sector Report*) pour un examen des relations entre les coûts du commerce et les déséquilibres extérieurs).

Comme noté dans le Rapport du FMI sur le secteur extérieur, les déséquilibres courants de nombreux pays en 2017 étaient trop élevés par rapport à des normes

qui correspondent aux paramètres économiques fondamentaux et aux politiques économiques souhaitables dans chaque pays. Comme indiqué à la page 1 du graphique 1.17, les soldes courants excessifs en 2018 ont diminué d'après les estimations, sous l'effet des fluctuations du taux de change réel dans de nombreux cas. Selon les projections à moyen terme, les soldes courants devraient continuer d'évoluer dans le même sens, en moyenne (graphique 1.17, page 2)<sup>2</sup>. Parallèlement, étant donné que les variations des paramètres macroéconomiques fondamentaux par rapport à 2017 influent non seulement sur les soldes courants, mais aussi sur leur valeur d'équilibre, la trajectoire des futurs déséquilibres excessifs ne peut pas être déduite précisément de cet exercice<sup>3</sup>.

#### Positions extérieures globales

Les variations des positions extérieures globales s'expliquent par les flux financiers nets et les réévaluations résultant des fluctuations des taux de change et des prix des actifs. Étant donné que les projections des PEM supposent que les taux de change effectifs réels sont plus ou moins stables et que les prix des actifs varient de façon limitée, les variations des positions extérieures globales sont déterminées par les projections des emprunts et prêts extérieurs nets (conformément au solde des transactions courantes), leurs ratios au PIB national et mondial étant affectés par les taux de croissance qui sont prévus pour les différents pays et pour l'économie mondiale dans son ensemble<sup>4, 5</sup>.

Comme indiqué à la page 1 du graphique 1.18, les positions créditrices et débitrices en pourcentage du PIB mondial devraient augmenter légèrement cette année, avant de plus ou moins se stabiliser sur l'horizon de prévision. Pour les positions créditrices, la hausse de la position créditrice d'un groupe de pays européens avancés, conséquence des excédents courants considérables qui

<sup>2</sup>D'après les estimations, la variation du solde courant en 2018 a compensé en moyenne environ un cinquième de l'écart de solde courant de 2017 ; la variation entre 2017 et 2024 compenserait moins de la moitié de l'écart de 2017.

<sup>3</sup>Par exemple, une amélioration des termes de l'échange va généralement de pair avec un taux de change d'équilibre plus élevé.

<sup>4</sup>Les prévisions des PEM incluent des projections des rendements des obligations publiques à 10 ans, qui influent sur les cours des obligations à terme, mais l'impact de ces variations des cours des obligations sur l'évaluation des avoirs et engagements extérieurs n'est généralement pas inclus dans les prévisions de la position extérieure globale.

<sup>5</sup>Outre des variations des taux de change, le recul des cours des actions à l'échelle mondiale à la fin de l'année 2018 (par rapport à leurs niveaux de la fin de 2017) entraîne une détérioration des positions extérieures globales à la fin de 2018 dans des pays détenant une grande quantité d'avoirs nets sous forme d'actions et d'investissements directs à l'étranger, ainsi qu'une amélioration des positions des pays disposant de passifs nets sous forme de participations.

sont prévus, est compensée par une légère réduction de la position créditrice de la Chine et des pays exportateurs de pétrole. Pour les positions débitrices, la position des États-Unis augmente dans un premier temps, puis se stabilise du fait de la réduction prévue de son déficit des transactions courantes à mesure que la relance budgétaire prend fin, tandis que la position des pays débiteurs de la zone euro continue de nettement s'améliorer.

Des tendances similaires sont mises en évidence à la page 2 du graphique 1.18, qui illustre les variations prévues des positions extérieures globales nettes en pourcentage du PIB national dans divers pays et régions entre 2017 et 2024, dernière année de l'horizon de projection des PEM. La position créditrice nette des pays européens avancés devrait dépasser 80 % du PIB, et celle du Japon 65 % du PIB, tandis que la position créditrice nette de la Chine reculerait en deçà de 10 %. La position débitrice des États-Unis devrait s'approcher de 50 % du PIB, soit environ 9 points de pourcentage au-dessus de l'estimation pour 2017, tandis que la position extérieure globale nette d'un groupe de pays débiteurs de la zone euro, parmi lesquels l'Espagne et l'Italie, devrait s'améliorer de plus de 25 points de pourcentage de leur PIB collectif. D'ici 2024, les engagements extérieurs nets, à environ 32 % du PIB, atteindraient la moitié de leur niveau d'il y a une décennie.

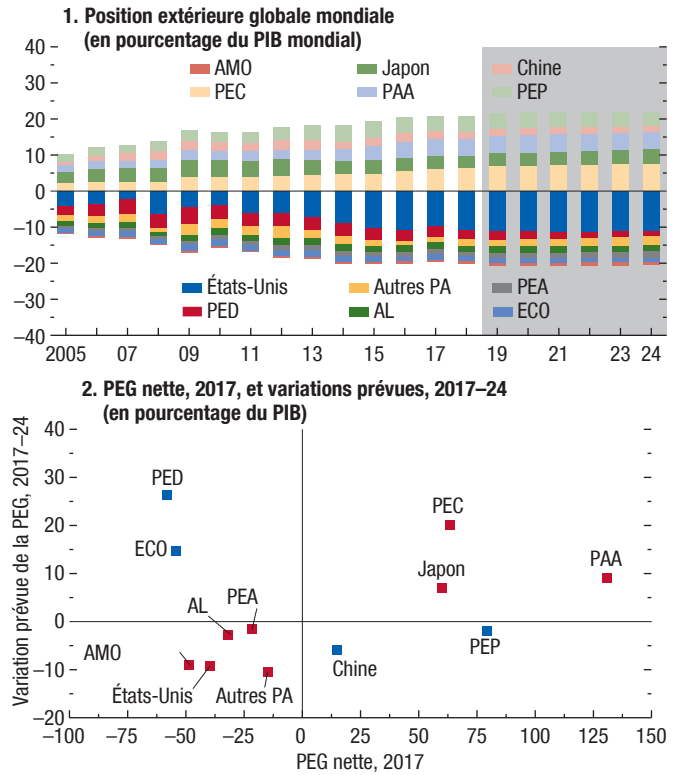
**Implications des déséquilibres**

Les déséquilibres extérieurs excessifs qui persistent dans les grandes économies du monde et les actions qui menacent d'aggraver ces déséquilibres constituent des risques pour la stabilité mondiale. Le relâchement de la politique budgétaire qui est en cours aux États-Unis devrait creuser le déficit des transactions courantes du pays, ce qui pourrait aggraver les tensions commerciales et entraîner un durcissement plus rapide des conditions financières mondiales, avec des implications négatives pour les pays émergents, surtout ceux dont la position extérieure est fragile. À moyen terme, une hausse des positions débitrices dans de grandes économies pourrait freiner la croissance mondiale et peut-être provoquer des ajustements prononcés et perturbateurs des taux de change et des prix des actifs (voir aussi l'édition 2018 du Rapport du FMI sur le secteur extérieur).

Comme noté dans la section « Priorités », les États-Unis, dont l'économie opère déjà au-delà du plein-emploi, devraient mettre en œuvre un plan à moyen terme dont l'objectif serait d'inverser la hausse du ratio de la dette publique, et l'accompagner par des mesures budgétaires visant à accroître progressivement les capacités intérieures. Cela contribuerait à pérenniser la dynamique de croissance et à limiter les déséquilibres extérieurs. Un

**Graphique 1.18. Position extérieure globale nette**

Les positions créditrices et débitrices exprimées en pourcentage du PIB mondial devraient augmenter légèrement cette année, puis se stabiliser globalement sur l'horizon de projection.



Source : estimations des services du FMI.  
 Note : AL = Amérique latine (Argentine, Brésil, Chili, Colombie, Mexique, Pérou, Uruguay) ; AMO = Afrique et Moyen-Orient (Afrique du Sud, Égypte, Éthiopie, Ghana, Jordanie, Kenya, Liban, Maroc, République démocratique du Congo, Soudan, Tanzanie, Tunisie) ; Autres PA = autres pays avancés (Australie, Canada, France, Islande, Nouvelle-Zélande, Royaume-Uni) ; ECO = Europe centrale et orientale (Biélarus, Bulgarie, Croatie, Hongrie, Pologne, République slovaque, République tchèque, Roumanie, Turquie, Ukraine) ; PAA = pays avancés d'Asie (Corée, province chinoise de Taiwan, RAS de Hong Kong, Singapour) ; PEA = pays émergents d'Asie (Inde, Indonésie, Pakistan, Philippines, Thaïlande, Viet Nam) ; PEC = pays européens créditeurs (Allemagne, Autriche, Belgique, Danemark, Finlande, Luxembourg, Norvège, Pays-Bas, Suède, Suisse) ; PED = pays européens débiteurs (Chypre, Espagne, Grèce, Irlande, Italie, Portugal, Slovaquie) ; PEP = pays exportateurs de pétrole (Arabie saoudite, Algérie, Azerbaïdjan, Émirats arabes unis, Iran, Kazakhstan, Koweït, Nigéria, Oman, Qatar, Russie, Venezuela).

recours accru à la croissance de la demande dans certains pays créditeurs, en particulier ceux disposant de l'espace nécessaire pour la soutenir, comme l'Allemagne, faciliterait le rééquilibrage à l'échelle nationale et mondiale, tout en maintenant la croissance mondiale à moyen terme.

**Des risques de dégradation**

Selon les perspectives examinées dans la section précédente, la croissance mondiale se stabilisera au cours de la première moitié de l'année 2019 et se redressera progressivement ensuite. Si les États-Unis et la Chine trouvent une

solution à leur différend commercial actuel et reviennent sur les relèvements des droits de douane décidés en 2018, un regain de confiance pour les entreprises et les acteurs financiers pourrait porter la croissance à un niveau plus élevé que celui prévu dans cette prévision de référence. Un certain optimisme quant à une issue positive aux différends commerciaux opposant ces deux pays se fait en effet déjà sentir dans les valorisations sur les marchés. Toutefois, l'éventualité de nouvelles révisions à la baisse est forte et le solde des facteurs influant sur les perspectives reste négatif. Les principaux risques de dégradation des perspectives mondiales sont notamment les suivants :

*Tensions commerciales* : Le commerce, l'investissement et la production mondiales restent sous la menace des tensions commerciales actuelles. La signature de l'Accord Canada–États-Unis–Mexique le 30 novembre 2018, en remplacement de l'Accord de libre-échange nord-américain, la prolongation après le 1<sup>er</sup> mars 2019 de la trêve entre les États-Unis et la Chine sur les hausses de droits de douane, et la réduction annoncée des droits de douane chinois sur les importations d'automobiles américaines sont des mesures qui vont dans le bon sens. Toutefois, leur concrétisation reste sujette à des négociations dans le cas du différend entre les États-Unis et la Chine et à une ratification au niveau national pour l'Accord Canada–États-Unis–Mexique. En outre, une proposition visant à relever les droits de douane sur toutes les voitures et pièces automobiles importées est toujours à l'examen aux États-Unis. Si ces différends ne sont pas résolus, la hausse des obstacles tarifaires qui en découlerait serait encore plus forte que celle anticipée dans les prévisions, ce qui ferait augmenter les coûts des biens intermédiaires et des biens d'équipement importés ainsi que les prix des produits finis destinés aux consommateurs. Outre ces répercussions directes, une plus grande incertitude quant aux politiques commerciales et des craintes d'escalade et de représailles entraîneraient une réduction de l'investissement des entreprises, une perturbation des chaînes d'approvisionnement et un ralentissement de la croissance de la productivité. Les perspectives de baisse de la rentabilité des entreprises qui en résulteraient pourraient entamer la confiance des marchés financiers et freiner davantage la croissance (voir l'encadré scénario 1 de l'édition d'octobre 2018 des PEM).

*Risques de dégradation dans les pays d'importance systémique* : La trajectoire de la croissance mondiale est fondée sur des projections tablant sur une reprise dans la zone euro à mesure que l'incidence de facteurs ponctuels s'estompe, sur l'évitement d'un Brexit sans accord, sur un certain raffermissement de la croissance en Chine grâce aux effets des mesures de relance et sur un fléchissement progressif de la croissance aux États-Unis à mesure

que la relance budgétaire prend fin. La concrétisation de ces risques dans ces pays ralentirait la croissance mondiale de manière directe et par des effets d'entraînement dans l'économie réelle et sur le plan financier.

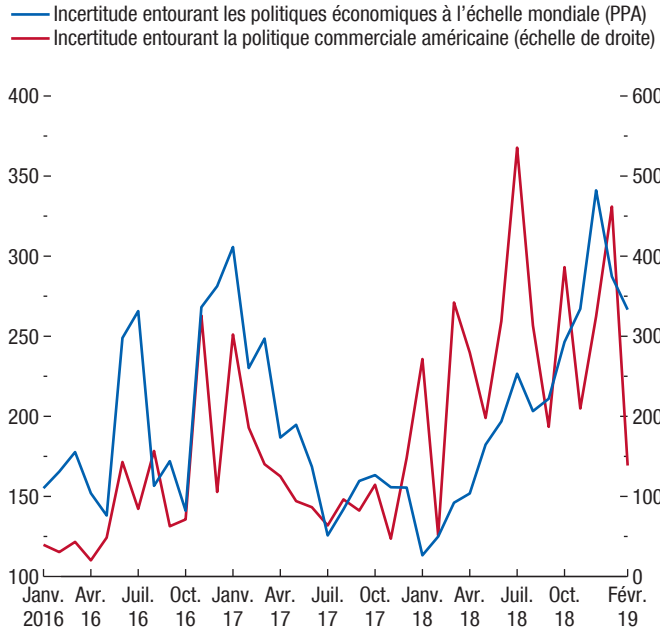
En Europe, une période prolongée de rendements élevés en Italie mettrait davantage de pression sur les banques italiennes, pèserait sur l'activité économique et détériorerait la dynamique de la dette. La possibilité de plus en plus forte d'un Brexit sans accord et les résultats des élections au Parlement européen, qui pourraient ralentir ou inverser la progression vers un renforcement de l'architecture de la zone euro, figurent parmi les autres facteurs propres à l'Europe qui pourraient accroître l'aversion pour le risque et entraîner une augmentation généralisée des primes de risque. De manière plus générale, un Brexit sans accord, qui perturberait fortement les chaînes d'approvisionnement et ferait augmenter les coûts des échanges, pourrait avoir des effets négatifs considérables et durables sur l'économie du Royaume-Uni et celle de l'Union européenne (voir l'encadré scénario 1).

Aux États-Unis, la trajectoire implicite des marchés pour les taux directeurs attendus reste en deçà des projections du Comité de politique monétaire, ce qui laisse entrevoir la possibilité d'une réévaluation par les marchés de la trajectoire attendue de la politique monétaire si les données de l'économie américaine restent solides, avec pour conséquences éventuelles une augmentation des taux d'intérêts américains, une nouvelle appréciation du dollar et un durcissement des conditions financières pour les pays émergents et pays en développement dont les bilans sont vulnérables (sous la forme de fortes asymétries des monnaies et des échéances). Dans le même temps, comme examiné dans l'édition d'avril 2019 du GFSR, le cycle du crédit aux États-Unis en est à une phase avancée et se caractérise par une proportion croissante d'émetteurs moins bien notés sur le marché des obligations d'entreprise et par un volume de plus en plus important de prêts à clauses simplifiées accordés à des entreprises très endettées qui offrent une protection limitée aux investisseurs en cas de défaut. Si la croissance américaine s'affaiblissait, ces fragilités financières pourraient amplifier et prolonger le ralentissement en causant des difficultés à assurer le service de la dette dans des entreprises très endettées, un abaissement des notes de crédit et une accentuation des risques de refinancement, ce qui aurait d'autres effets en retour néfastes sur les dépenses des entreprises.

En Chine, les autorités ont réagi au ralentissement de 2018 en limitant la portée du durcissement de la réglementation financière, en injectant de la liquidité par un abaissement du niveau de réserves obligatoires pour les banques et en réduisant l'impôt sur le revenu des

**Graphique 1.19. Incertitude et tensions commerciales**  
(Indice)

L'incertitude entourant les politiques économiques menées à l'échelle mondiale reste élevée, en dépit d'une baisse de l'incertitude relative à la politique commerciale américaine.



Source : Baker, Bloom et Davis (2016).

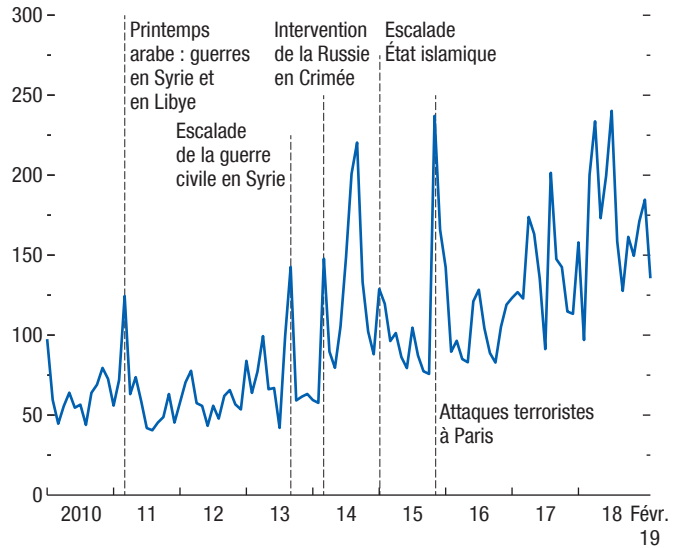
Note : L'indice mondial d'incertitude entourant les politiques économiques de Baker–Bloom–Davis est une moyenne pondérée par le PIB des indices d'incertitude de 20 pays : Allemagne, Australie, Brésil, Canada, Chili, Chine, Corée, Espagne, États-Unis, France, Grèce, Inde, Irlande, Italie, Japon, Mexique, Pays-Bas, Royaume-Uni, Russie et Suède. Moyenne de l'indice mondial d'incertitude entourant les politiques économiques de 1997 à 2015 = 100 ; moyenne de l'indice d'incertitude entourant la politique commerciale américaine de 1985 à 2010 = 100 ; PPA = parité de pouvoir d'achat.

personnes physiques et la taxe sur la valeur ajoutée pour les petites et moyennes entreprises. Toutefois, si les tensions commerciales ne s'apaisent pas, l'activité risque d'être moins soutenue que prévu. En outre, des mesures de relance excessives pour soutenir la croissance à court terme par un assouplissement des critères d'octroi de crédit, ou par la résurgence d'une activité bancaire parallèle et de dépenses d'infrastructure hors budget, accentueraient la vulnérabilité financière, réduiraient la marge de manœuvre future des autorités et risqueraient de ralentir la croissance à moyen terme.

*Autres facteurs de vulnérabilité financière :* Les cyberattaques visant les infrastructures constituent un autre facteur de risque, car elles peuvent gravement perturber les systèmes de paiement transfrontaliers et la circulation des biens et services. Comme souligné dans l'édition d'avril 2019 du GFSR, le fait de revenir largement sur la réforme réglementaire qui a suivi la crise ou de maintenir

**Graphique 1.20. Indice du risque géopolitique**  
(Indice)

Le risque géopolitique élevé complique les perspectives.



Source : Caldara et Iacoviello (2017).

Note : L'indice du risque géopolitique de Caldara et Iacoviello reflète les résultats automatisés de recherches de texte dans les archives électroniques de 11 journaux nationaux et internationaux. On calcule l'indice en comptant le nombre d'articles relatifs au risque géopolitique dans chaque journal pour chaque mois (en pourcentage du nombre total d'articles) ; l'indice est normalisé pour atteindre en moyenne une valeur de 100 dans la décennie 2000–09.

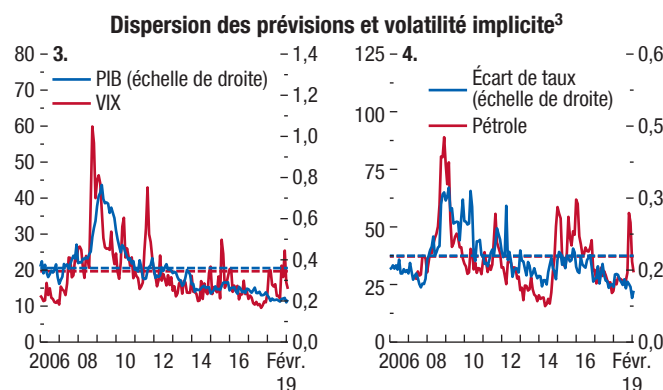
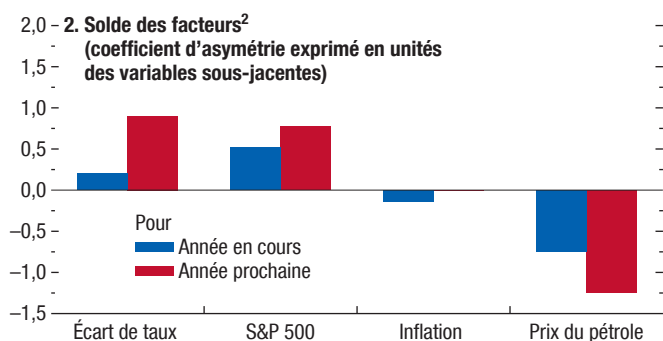
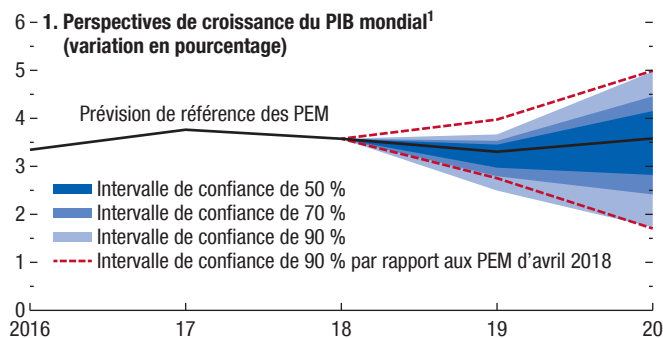
des conditions financières relativement accommodantes pourrait accroître la vulnérabilité financière, en particulier si les intermédiaires financiers intensifiaient leur recherche de rendement dans un contexte de ralentissement de la croissance mondiale.

*Incertitude sur le plan politique :* Un ensemble d'autres facteurs éventuels accentue le risque de dégradation de l'investissement et de la croissance à l'échelle mondiale : incertitude entourant les politiques qu'entendent mener de nouveaux gouvernements ou l'approche de nouvelles élections, conflit géopolitique au Moyen-Orient et tensions en Asie de l'Est (graphiques 1.19 et 1.20 ; voir aussi l'encadré 1.5 de l'édition d'octobre 2018 des PEM). Ces facteurs pris isolément n'auront probablement pas de fortes incidences sur l'investissement et la croissance au-delà des pays directement concernés, mais conjugués l'un à l'autre et sur fond de tensions commerciales et d'un durcissement des conditions financières mondiales, ils pourraient lourdement peser sur la confiance et avoir des effets à plus large échelle.

*Risques à moyen terme :* Parmi les risques d'un ralentissement qui auraient de fortes répercussions sur les perspectives à moyen et long terme figurent notamment les effets généralisés des changements climatiques et une

### Graphique 1.21. Facteurs influant sur les perspectives de l'économie mondiale

Le solde des facteurs qui influent sur les perspectives s'est détérioré par rapport à l'édition d'avril 2018 des *Perspectives de l'économie mondiale*.



Sources : Bloomberg, L.P. ; marché des options de Chicago (CBOE) ; Consensus Economics ; Haver Analytics ; estimations des services du FMI.

<sup>1</sup>Ce graphique en éventail indique l'incertitude entourant la prévision centrale de l'édition d'avril 2019 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 à l'édition d'octobre 2018 des PEM sont indiqués.

<sup>2</sup>Les 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.

<sup>3</sup>PIB : dispersion moyenne des écarts de taux implicites 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 de taux 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.

perte de confiance envers les institutions et les partis politiques établis. En octobre 2018, le Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (GIEC) a indiqué que, sur la base des taux d'augmentation actuels, le réchauffement climatique atteindrait entre 2030 et 2052 un chiffre supérieur aux niveaux préindustriels de 1,5 °C, ce qui donnera lieu à des phénomènes extrêmes de température, de précipitation et de sécheresse. Ces phénomènes auraient des effets dévastateurs sur le plan humanitaire et causeraient des pertes de production graves et persistantes dans un vaste ensemble de pays (chapitre 3 de l'édition d'octobre 2017 des PEM). L'avertissement du GIEC est lancé dans un contexte de forte méfiance envers les institutions établies et les partis politiques traditionnels, méfiance souvent due au creusement des inégalités et à une forte conviction que les dispositifs économiques en place ne répondent pas aux attentes de l'ensemble de la population. La polarisation des opinions et l'attrait de plus en plus fort pour des mouvements politiques extrêmes qui s'inscrivent dans ce contexte compromettent les perspectives à moyen terme en rendant difficile la mise en œuvre de réformes structurelles qui stimuleraient les possibilités de croissance de la production et renforceraient la résilience, y compris contre les risques climatiques.

*Analyse du graphique en éventail* : Une analyse du graphique en éventail, qui repose sur des données des marchés boursiers et de produits de base ainsi que sur la dispersion des projections d'inflation et de primes de terme de prévisionnistes privés, fait apparaître un risque de révision à la baisse par rapport aux PEM de 2018 (graphique 1.21). Cette détérioration s'explique pour l'essentiel par l'anticipation d'un effet de freinage lié au risque d'un net rebond des prix du pétrole après leur récente baisse. Comme noté dans l'édition d'avril 2019 du GFSR, l'analyse de la croissance à risque laisse entrevoir un léger accroissement des risques à court terme qui pèsent sur la stabilité financière dans le monde par rapport à l'édition d'octobre 2018, ainsi qu'une persistance de risques élevés pour la croissance à moyen terme.

### Priorités : renforcer la résilience et relever les perspectives de croissance à moyen terme

La prévision de légère accélération de la croissance économique mondiale pour l'année prochaine repose dans une large mesure sur un apaisement des tensions macroéconomiques actuelles dans les pays émergents et les pays en développement et sur le fait qu'un ralentissement marqué sera évité dans les pays avancés. Ainsi, la principale priorité devrait consister à s'abstenir de tout faux pas qui

pourrait porter atteinte à l'activité économique. Les politiques macroéconomiques et financières devraient avoir pour objectif de prévenir une nouvelle décélération qui conduirait à une production inférieure au potentiel et de veiller à un « atterrissage en douceur » là où le soutien à l'activité doit cesser. Au niveau national, la politique monétaire devrait faire en sorte de maintenir l'inflation à un niveau conforme à l'objectif de la banque centrale (puis d'en garantir la stabilité une fois l'objectif atteint) et de préserver l'ancrage des anticipations d'inflation. La politique budgétaire devra permettre de trouver des compromis entre la nécessité de soutenir la demande et celle de garantir la viabilité de la dette publique. Sa mise en œuvre devrait être modulée, en particulier lorsqu'un assainissement des finances publiques est nécessaire, pour assurer la stabilité sans compromettre la croissance à court terme ni porter atteinte aux programmes visant à protéger les groupes vulnérables (voir l'édition d'avril 2019 du *Moniteur des finances publiques*). Dans le secteur financier, il s'agit de compléter ces mesures en garantissant la solidité des bilans et de s'attaquer préventivement aux facteurs de vulnérabilité en utilisant des outils macroprudentiels, notamment des volants de fonds propres anticycliques ou des volants de fonds propres sectoriels et ciblés (ou par des pondérations et des provisionnements de risques plus élevés sur ces engagements) et en mettant au point, si nécessaire, des dispositifs axés sur les emprunteurs pour atténuer les risques liés à une forte vulnérabilité au regard de la dette. Cela permettra d'accroître la résilience à un environnement potentiellement plus volatile sur les marchés mondiaux des actifs (comme examiné plus en détail dans l'édition d'avril 2019 du *GFSR*).

Si le ralentissement actuel se révèle plus marqué et plus prolongé que prévu dans le scénario de référence, il conviendrait de rendre l'orientation de la politique macroéconomique plus accommodante, en particulier si la production est ou pourrait être inférieure au potentiel et si une marge de manœuvre existe. Si un rééquilibrage budgétaire est opéré et que la politique monétaire est sous contrainte, le rythme devrait en être ralenti de manière à soutenir suffisamment la demande à court terme. Si une détérioration des perspectives et une érosion de la confiance des marchés se renforcent l'une l'autre, le besoin de communiquer clairement et de coopérer pour résoudre les questions en suspens, notamment le différend commercial entre les États-Unis et la Chine et le Brexit, se fera encore plus pressant.

Au-delà de 2020, les prévisions d'une croissance globalement stable à 3,6 %, malgré un ralentissement à moyen terme dans des sous-régions et pays importants, reposent en grande partie sur une évolution du poids des différents

pays en faveur de ceux affichant des taux de croissance relativement plus élevés. L'amélioration des perspectives de croissance à moyen terme demeure une priorité pour la plupart des pays avancés. Pour plusieurs pays émergents et pays en développement, il reste prioritaire d'élargir l'assiette des recettes pour engager les dépenses sociales et d'infrastructure nécessaires. Faute de quoi ils ne pourront ni réduire durablement la pauvreté, ni rendre leur société plus inclusive, ni garantir la viabilité de la dette. Une autre question transversale est celle de la nécessité de faire en sorte que tous les segments de la société tirent parti des fruits de la croissance par l'intermédiaire de dépenses sociales suffisantes dans les domaines de l'éducation, de la santé et de la protection des groupes vulnérables (l'encadré 1.3 illustre un ensemble connexe de difficultés liées aux disparités sociales persistantes au sein des pays pour ce qui est des résultats et de la productivité sur le marché du travail).

### Priorités pour les pays avancés

Pour les *pays avancés*, la hausse des prix à la consommation reste généralement inférieure à l'objectif fixé et les tensions salariales sont relativement modérées (malgré une accentuation dans certains cas). La politique monétaire devrait rester accommodante dans ces pays jusqu'à ce que l'inflation commence à montrer des signes évidents de hausse vers les objectifs des banques centrales. La politique monétaire se concentrant sur la gestion anticyclique de la demande, la politique budgétaire devrait chercher principalement à stimuler la production potentielle et à favoriser le partage des bienfaits de la croissance, tout en maintenant les finances publiques sur une trajectoire viable. En l'absence de décélération nette de la croissance, les pays dont la dette publique est élevée devraient procéder à un rééquilibrage budgétaire progressif pour éviter de forts effets de freinage sur la croissance et assurer une protection sociale adaptée aux groupes vulnérables. Si des signes évidents d'un ralentissement bien plus marqué et plus prolongé se font sentir, les politiques monétaires et budgétaires devront être plus accommodantes. Les politiques monétaires restant accommodantes, il demeure indispensable de préserver davantage les systèmes financiers, notamment en augmentant les volants de fonds propres et de liquidités des banques, en renforçant le contrôle macroprudentiel des institutions financières non bancaires, en mettant au point des outils macroprudentiels si nécessaire et en évitant un démantèlement des réformes réglementaires d'après-crise.

Compte tenu des modestes perspectives à moyen terme pour le groupe (selon les estimations, le taux de croissance de la production potentielle varie entre 0,5



et 1,5 % pour la plupart des pays avancés), des mesures devraient être prises pour accroître le taux d'activité et accélérer la croissance de la productivité. Il s'agirait notamment d'effectuer des investissements publics (accompagnés d'incitations en faveur d'une hausse des dépenses privées si nécessaire) dans les infrastructures, le domaine de l'apprentissage tout au long de la vie et des compétences des travailleurs, et celui de la recherche et du développement. Il reste indispensable de préserver le dynamisme de l'activité, en veillant à ce que les cadres de concurrence facilitent l'entrée de nouvelles entreprises sur le marché et jugulent les abus de pouvoir des sociétés déjà présentes, alors qu'un petit groupe de grandes entreprises s'accapare des parts de marché de plus en plus importantes dans les pays avancés, notamment dans les domaines des technologies, de la distribution et des services financiers (le chapitre 2 traite des tendances en matière de puissance commerciale dans les pays avancés et de leurs incidences macroéconomiques).

Aux *États-Unis*, bien que la production soit déjà supérieure à son potentiel, l'approche patiente de la Réserve fédérale en matière de normalisation de la politique monétaire est appropriée, étant donné l'incertitude entourant le scénario de référence et l'inflation modérée. La trajectoire des taux directeurs devrait dépendre des données à venir, des perspectives économiques et des facteurs de risque. Selon la projection de référence des PEM, les marchés du travail devraient se tendre davantage et la croissance des salaires devrait accélérer, ce qui justifierait probablement un nouveau relèvement des taux au deuxième semestre de l'année. Un resserrement rapide de ces taux pourrait réduire les anticipations inflationnistes et l'activité, alors qu'un resserrement tardif pourrait être source de vulnérabilité financière et entraîner un ralentissement plus marqué à terme. La réforme du code des impôts de 2017 et les augmentations de dépenses qui l'ont suivie ont creusé le déficit budgétaire et accru un niveau de dette publique déjà non viable. La politique budgétaire devrait mettre l'accent sur une augmentation du ratio recettes/PIB, en se reposant davantage sur la fiscalité indirecte pour faire face à la hausse anticipée des dépenses liées au vieillissement de la population. En ce qui concerne le secteur financier, il convient de préserver la démarche actuelle, fondée sur le risque, en matière de réglementation, de contrôle et de résolution (et la renforcer pour les institutions financières non bancaires) afin de remédier à la vulnérabilité liée à des normes d'octroi de prêts aux entreprises moins rigoureuses, à la hausse de l'endettement des entreprises et à de nouvelles menaces en matière de cybersécurité. Pour améliorer les perspectives de croissance à moyen terme, il faudra chercher à accroître le taux d'activité et les compétences de la main-d'œuvre.

Au *Royaume-Uni*, malgré le taux de chômage historiquement bas et une récente accélération de la croissance des salaires, l'incertitude entourant les négociations du Brexit exige de faire preuve de prudence et de s'appuyer sur les données disponibles dans la conduite de la politique monétaire. De la même manière, le rythme envisagé pour le rééquilibrage budgétaire, dont l'objectif de réduction du déficit des finances publiques corrigé des variations cycliques au-dessous de 2 % du PIB d'ici à 2020–21 constitue le point d'ancrage, devrait être réajusté si la croissance ralentit nettement. Les réformes structurelles devraient principalement porter sur l'amélioration de la qualité des infrastructures et sur le renforcement des compétences des diplômés de l'enseignement secondaire, et les politiques du marché du travail devraient faire en sorte que les travailleurs des secteurs en difficulté retrouvent facilement un emploi dans les secteurs en expansion après le Brexit.

Dans la *zone euro*, l'inflation hors énergie et alimentation reste bien en deçà de l'objectif et la croissance des salaires relativement atone, malgré les tensions sur le marché du travail dans de nombreux pays de la zone. La politique monétaire devrait rester accommodante. À cet égard, les orientations prospectives de la Banque centrale européenne selon lesquelles elle continuerait de réinvestir des titres arrivant à échéance bien après les premières hausses des taux d'intérêt vont dans le bon sens. Les marges de manœuvre budgétaires sont variables d'un pays à l'autre au sein de la zone. Dans certains pays (Espagne, France, Italie), des marges devraient être progressivement reconstituées pour éviter de raviver des spirales de rétroaction néfastes entre les risques souverains et bancaires et pour garantir la stabilité. En Allemagne, où la croissance ralentit, il est possible d'utiliser la marge de manœuvre disponible pour accroître l'investissement public dans le capital physique et humain ou pour réduire le coin fiscal sur le travail. Ces mesures stimuleraient la production potentielle et contribueraient au rééquilibrage externe. Il est primordial de les adopter dans les meilleurs délais si la faiblesse actuelle de l'activité persistait. Si un scénario de forte dégradation venait à se concrétiser dans la zone euro, les outils de politique monétaire disponibles pourraient être complétés par un assouplissement de la politique budgétaire dans les pays disposant d'une marge de manœuvre et de conditions de financement adaptées. Une riposte budgétaire synchronisée, quoique bien différenciée selon le pays, peut renforcer l'impact à l'échelle de la zone. Il reste indispensable de mener à terme l'union bancaire et de poursuivre l'assainissement des bilans pour renforcer l'intermédiation du crédit dans certains pays. Les priorités en matière de réformes structurelles varient

en fonction des besoins de chaque pays. En France, les initiatives visant à réduire la charge administrative des entreprises, promouvoir l'innovation et accroître la concurrence dans le secteur des services complèteraient les mesures prises pour assouplir le marché du travail et stimuler la production potentielle. En Italie, les mesures visant à décentraliser la négociation salariale contribueraient à un alignement des rémunérations sur la productivité de la main-d'œuvre, ce qui assouplirait le marché du travail et accélérerait la croissance de l'emploi. En Espagne, une réduction de la dualité du marché du travail favoriserait la création d'emplois et encouragerait l'investissement privé.

Au *Japon*, il sera nécessaire de poursuivre une politique monétaire accommodante pour relever les anticipations inflationnistes et se rapprocher de l'objectif de la banque centrale. La politique budgétaire devrait être orientée de façon à garantir la viabilité des finances publiques à long terme tout en préservant la croissance. L'initiative consistant à associer l'augmentation du taux de l'impôt sur la consommation, prévue pour octobre, à des mesures budgétaires visant à soutenir l'activité à moyen terme est opportune. Pour que la trajectoire de la dette soit viable, il faut poursuivre de manière progressive et constante les hausses du taux de l'impôt sur la consommation et les réformes du régime de sécurité sociale. La réussite du programme de relance de l'économie (Abenomics) dépend largement du rehaussement de la productivité et de la revalorisation des salaires, pour lesquels il demeure essentiel de réduire la dualité du marché du travail et d'accroître ainsi la productivité des travailleurs occasionnels. Pour faire durablement face au ralentissement de la croissance de la population active dû au vieillissement de la population, il faudra, entre autres, accroître davantage le taux d'activité des femmes et encourager un recours plus fréquent à des travailleurs étrangers.

### Priorités des pays émergents et des pays en développement

La variété des résultats obtenus par les *pays émergents et pays en développement* au cours de la période récente, marquée par une conjoncture extérieure volatile, a souligné l'importance d'orienter les cadres stratégiques vers la consolidation des perspectives de croissance et un renforcement de la résilience. La politique monétaire devrait mettre l'accent sur l'ancrage des anticipations inflationnistes lorsque l'inflation se maintient à un niveau élevé ou lorsque de récentes dépréciations de la monnaie risquent de se répercuter sur les prix intérieurs. Lorsque cet ancrage est assuré, la politique monétaire peut soutenir l'activité intérieure autant que nécessaire (voir le chapitre 3 de l'édition d'octobre 2018 des PEM). Un durcissement des

conditions financières extérieures peut révéler des facteurs de vulnérabilité liés à une dette publique élevée ainsi que des asymétries d'échéances et de monnaies dans les bilans qui ont été accumulées pendant des années de taux d'intérêt extrêmement bas (voir, dans l'édition d'avril 2019 du *Moniteur des finances publiques*, l'encadré 1.1 sur l'analyse des conséquences budgétaires d'un éventuel resserrement des conditions financières dans les pays émergents). La politique monétaire devrait faire en sorte que les ratios d'endettement restent viables, ce qui permettrait de contenir le coût des emprunts et de créer une marge de manœuvre pour lutter contre les phases de repli économique. L'amélioration du ciblage des subventions, la rationalisation des dépenses courantes et la mobilisation des recettes peuvent contribuer à préserver les dépenses en capital qui sont nécessaires pour stimuler la croissance potentielle et accroître les dépenses sociales propices à l'inclusion. Dans certains cas, il faudra renforcer les cadres de réglementation et de contrôle macroprudentiels pour faire face au fardeau de l'endettement privé, juguler la croissance excessive du crédit et contenir les asymétries d'échéances et de monnaies dans les bilans. En complément de ces mesures, la souplesse du régime de change peut contribuer à amortir les chocs. Elle peut aussi permettre de prévenir les désalignements persistants des prix relatifs qui donnent lieu à une mauvaise allocation des ressources et à des déséquilibres financiers. Dans l'ensemble des pays, il reste essentiel d'opérer des réformes visant à garantir une croissance viable et inclusive, compte tenu notamment du caractère relativement modéré des perspectives de croissance par habitant à moyen terme pour de nombreux pays de ce groupe.

En *Chine*, la dépendance de l'économie à l'égard du crédit a légèrement diminué à la suite des mesures réglementaires prises pour juguler l'activité bancaire parallèle et contrôler l'accumulation de la dette. Malgré une dynamique récente plus faible en raison des tensions commerciales, les autorités devraient continuer de mettre l'accent sur le désendettement et le rééquilibrage de l'économie, pour passer d'un modèle de croissance fondé sur l'investissement financé par le crédit à un modèle plus durable et tiré par la consommation privée. Pour réduire l'endettement, il faudra poursuivre la réduction des vastes garanties implicites de la dette, repérer rapidement les actifs compromis et les céder, et encourager une affectation de crédit davantage fondée sur le jeu du marché qui permet de mieux mettre en concordance les rendements ajustés aux risques et le coût de l'emprunt. Sur la base des récentes hausses de la part de la consommation privée dans le PIB (de 35 % en 2012 à près de 40 % en 2017), la poursuite du rééquilibrage passera par un code

des impôts plus progressif, par une augmentation des dépenses de santé et d'éducation et une hausse des transferts sociaux, ainsi que par une réduction des obstacles à la mobilité de la main-d'œuvre. Pour accélérer la croissance de la productivité, il faudra réduire le poids des entreprises publiques et continuer de lever les obstacles à l'entrée dans certains secteurs, notamment les télécommunications et l'activité bancaire. Pour éviter un fort ralentissement de la croissance à court terme, susceptible de compromettre la mise en œuvre du programme de réforme, il pourrait être judicieux de procéder à une expansion budgétaire inscrite au budget de l'administration centrale en 2019. Il convient d'éviter une relance par les infrastructures à grande échelle et de mettre plutôt l'accent sur des transferts ciblés en faveur des ménages à faible revenu, afin de réduire la pauvreté et les inégalités (encadré 1.2 de l'édition d'avril 2019 du Moniteur des finances publiques).

En *Inde*, il reste essentiel de continuer de mettre en œuvre des réformes structurelles et financières et de réduire la dette publique pour consolider les perspectives de croissance économique. À court terme, il faut poursuivre le rééquilibrage budgétaire afin de faire baisser la dette publique élevée. À cet effet, il conviendrait de renforcer le respect des obligations en matière d'impôts sur les biens et services et de réduire davantage les subventions. D'importantes mesures ont été prises pour consolider les bilans du secteur financier, notamment par une accélération de la résolution des créances improductives dans le cadre d'un régime de faillite simplifié. Il convient de les renforcer en améliorant la gouvernance des banques publiques. Des modifications de la réglementation relative aux embauches et aux licenciements permettraient de favoriser la création d'emplois et d'absorber le dividende démographique élevé du pays. Il faudrait également œuvrer davantage à une réforme foncière qui faciliterait et accélérerait le développement des infrastructures.

En *Argentine*, les perspectives de croissance ont été revues à la hausse et, du fait de l'augmentation des salaires nominaux et du relèvement des anticipations inflationnistes, les pressions inflationnistes en 2019 devraient être plus persistantes que celles prévues dans l'édition d'octobre 2018 des PEM. Les risques qui pèsent sur l'économie restent considérables. Leur concrétisation pousserait les investisseurs à se détourner des actifs en peso et serait source de tensions sur la monnaie et le compte de capital. Dans ce contexte, il est primordial de poursuivre la mise en œuvre du plan de stabilisation dans le cadre du programme de réforme économique appuyé par le FMI, afin de renforcer la confiance des investisseurs

et de rétablir une croissance viable qui permet d'améliorer le niveau de vie de tous les segments de la société. À cette fin, il est essentiel d'atteindre l'objectif fixé pour le solde budgétaire primaire, à savoir zéro en 2019 et 1 % du PIB en 2020, afin de réduire les besoins de financement et d'éviter de raviver des tensions sur la liquidité. Il sera déterminant de constamment atteindre les objectifs monétaires pour ancrer de nouveau les anticipations inflationnistes et rétablir la crédibilité de la banque centrale. En complément de ces initiatives visant à stabiliser l'économie à court terme, une reprise du programme de réformes structurelles contribuera à une amélioration des perspectives de croissance à moyen terme.

Au *Brsil*, la principale priorité consiste à contenir la hausse de la dette publique tout en veillant à ce que les dépenses sociales nécessaires demeurent intactes. L'établissement en 2016 d'un plafond de dépenses, qui conduit à une amélioration du solde budgétaire primaire de 0,5 % du PIB par an, est une mesure qui va dans le bon sens pour l'assainissement des finances publiques. Toutefois, un ajustement plus immédiat est nécessaire, en particulier une réduction de la masse salariale publique et une réforme du régime des retraites, pour freiner une hausse des dépenses tout en préservant des programmes sociaux indispensables pour les groupes vulnérables. Tant que le niveau d'inflation reste proche de l'objectif, la politique monétaire peut continuer d'être accommodante pour soutenir autant que nécessaire la demande globale. Compte tenu des récentes réformes des marchés du travail et du crédit bonifié, les efforts consentis pour améliorer les infrastructures et l'efficacité de l'intermédiation financière contribueront à relever la productivité et les perspectives de croissance à moyen terme.

Au *Mexique*, où les écarts de taux sur la dette souveraine se sont fortement creusés depuis octobre, il est essentiel d'éviter de retarder la mise en œuvre des réformes structurelles nécessaires, faute de quoi le climat d'incertitude s'accroîtra au détriment de l'investissement privé et de la croissance de l'emploi. La poursuite du plan de rééquilibrage budgétaire à moyen terme (tout en cherchant peut-être à réduire davantage le déficit) stabiliserait la dette publique, accroîtrait la confiance et créerait une marge de manœuvre qui permettrait de faire face aux chocs et de satisfaire les besoins de dépenses liés au vieillissement de la population. Dans la mesure où l'inflation reste modérée et les anticipations bien ancrées, la politique monétaire peut demeurer accommodante et une réduction des taux peut être envisagée si nécessaire.

En *Turquie*, le nouveau programme économique des autorités prévoit un cadre permettant de gérer des questions économiques complexes. Dans ce contexte, un dosage de

mesures exhaustif et crédible est nécessaire pour garantir la stabilité macroéconomique. Le rythme de l'assainissement des finances publiques devrait être bien calibré, compte tenu des perspectives modérées et, dans un contexte de forte inflation et d'anticipations inflationnistes élevées, de la faible marge de manœuvre monétaire pour soutenir l'activité. La rationalisation des dépenses effectuées dans le cadre de partenariats public-privé et davantage de transparence dans ce domaine contribueraient à étayer le point d'ancrage budgétaire. Plus de transparence en ce qui concerne la santé des bilans financiers et, si nécessaire, un renforcement accru des bilans seraient utiles pour faire face à des incertitudes persistantes. Il serait également utile de redoubler d'efforts pour remédier aux tensions dans le secteur des entreprises non financières, y compris à la vulnérabilité liée à la dette.

En *Russie*, la récente révision de la règle budgétaire est à l'origine d'une impulsion budgétaire procyclique positive et pourrait entamer la crédibilité de la politique économique. Il sera nécessaire de poursuivre l'assainissement des finances publiques à moyen terme pour assurer la viabilité. Le taux directeur de la banque centrale a été porté au-dessus du taux neutre à la suite de la hausse des pressions inflationnistes au cours de la deuxième moitié de 2018. Ainsi, dans la mesure où l'inflation ne s'accélère pas, un soutien monétaire peut être apporté en cas de ralentissement de l'activité à court terme. Sur la base des initiatives visant à renforcer la stabilité financière (y compris par la fermeture des banques fragiles et une réforme du dispositif de résolution), la structure et la gouvernance du système bancaire devraient être axées sur une amélioration de l'efficacité de l'intermédiation du crédit. En outre, la poursuite des efforts visant à améliorer les droits de propriété et la gouvernance, à réformer le marché du travail et à investir dans les infrastructures stimulerait l'investissement privé et la croissance de la productivité, et favoriserait la convergence vers un revenu de pays avancé.

En *Afrique du Sud*, il sera nécessaire de procéder à un rééquilibrage budgétaire progressif pour stabiliser la dette publique. Il serait bon d'accorder la priorité à des économies sur les rémunérations du secteur public pour préserver des dépenses sociales fondamentales pour les groupes vulnérables et financer un investissement productif qui stimulerait la croissance potentielle. Les transferts aux entités publiques devraient être subordonnés à une réduction des effectifs et à l'élimination des dépenses inutiles. Le rééquilibrage budgétaire pourrait également être appuyé par un élargissement de l'assiette de l'impôt et par un renforcement de l'administration fiscale et des dispositions efficaces de lutte contre l'évasion fiscale afin de réduire les transferts de bénéfices. Des réformes

structurelles, en particulier sur les marchés de produits et du travail, favoriseraient un environnement propice à l'investissement privé, à la création d'emplois et à la croissance de la productivité.

Les *pays en développement à faible revenu* ont de nombreuses priorités en commun avec le groupe des pays émergents, notamment en ce qui concerne la nécessité d'accroître la résilience à des conditions extérieures volatiles. Plusieurs pays préémergents à faible revenu ont vu leurs conditions de financement extérieur se durcir nettement au cours des derniers mois. Il est prioritaire notamment de renforcer les cadres de politique monétaire et macroprudentielle tout en conservant un régime de change souple. Les encours de la dette publique ont rapidement augmenté dans ce groupe au cours d'une période de faibles taux d'intérêt. Au fur et à mesure que les conditions de financement deviennent moins accommodantes, les risques de refinancement pourraient s'accroître et le creusement des écarts de taux sur la dette souveraine pourrait conduire à une hausse du coût de l'emprunt pour les entreprises et les ménages. La politique budgétaire devrait avoir pour objectif de contenir l'augmentation de la dette tout en préservant des mesures qui aident les groupes vulnérables et favorisent la réalisation des objectifs de développement durable. À cet effet, il faudrait élargir l'assiette des recettes, renforcer l'administration fiscale, supprimer les subventions inutiles et donner la priorité aux dépenses d'infrastructures, de santé, d'éducation et de réduction de la pauvreté.

Si l'assainissement progressif des finances publiques est une priorité pour l'ensemble du groupe des pays en développement à faible revenu, les *pays en développement exportateurs de produits de base* font en outre face aux tensions découlant de perspectives atones pour les prix de ces produits. À cet égard, il est primordial de réorienter les dépenses vers les infrastructures et les domaines sociaux, ainsi que d'accroître les recettes intérieures en élargissant l'assiette de l'impôt et en renforçant l'administration fiscale. Outre placer les finances publiques sur une trajectoire viable, la priorité absolue pour les pays de ce groupe est de diversifier leur économie pour ne plus dépendre de l'extraction et du raffinage de ressources. Bien que la situation ne soit pas la même dans tous les pays, des domaines d'action communs contribuent à atteindre cet objectif général. Une bonne gestion macroéconomique s'impose : il s'agit d'assurer une large participation au marché du travail en améliorant la qualité de l'enseignement et les compétences des travailleurs, de réduire les déficits d'infrastructures, de stimuler l'inclusion et le développement financiers, et de favoriser l'entrée sur le marché de nouvelles entreprises et l'investissement privé

(par un renforcement des droits de propriété, une meilleure exécution des contrats ainsi que la réduction des obstacles au commerce).

Les pays en développement à faible revenu sont aussi les plus durement touchés par les changements climatiques et de graves catastrophes naturelles. Pour en atténuer les conséquences, il faudra recourir à des stratégies d'adaptation qui prévoient d'investir dans des infrastructures climato-intelligentes, d'incorporer des technologies et des règlements de zonage adaptés, et de mettre en place des dispositifs de protection sociale bien ciblés.

### *Politiques multilatérales*

Depuis le début de l'année 2018, les mesures prises par les États-Unis sur le plan commercial et les représailles de leurs partenaires commerciaux nuisent de plus en plus au climat de confiance. Les dirigeants devraient coopérer pour s'attaquer aux sources de mécontentement vis-à-vis du système commercial fondé sur des règles, réduire les coûts des échanges commerciaux et résoudre leurs différends sans relever les obstacles tarifaires et non tarifaires. Ils éviteraient ainsi de créer des dynamiques susceptibles de déstabiliser davantage une économie mondiale en perte de vitesse. Au-delà du commerce, une collaboration plus étroite sur une série de questions permettrait d'accroître les gains tirés de l'intégration économique mondiale. Il s'agit notamment de l'achèvement des réformes de la réglementation financière engagées après la crise, du renforcement du dispositif mondial de sécurité financière visant à réduire la nécessité pour certains pays de s'auto-assurer contre des chocs extérieurs, de la résolution des questions de fiscalité internationale et de la réduction des voies transfrontalières de fraude fiscale, et de la promotion de mesures d'atténuation des changements climatiques et d'adaptation à leurs effets.

*Commerce* : L'intégration transfrontalière par l'ouverture commerciale a constitué un puissant facteur de croissance de la productivité, de diffusion des connaissances et d'amélioration des conditions de vie dans des pays affichant divers niveaux de revenu (voir, par exemple, le chapitre 2 de l'édition d'octobre 2016 des PEM pour consulter des estimations de l'amélioration des conditions de vie, et le chapitre 3 de la même édition pour en savoir plus sur la contribution de l'intégration commerciale à la baisse des prix des biens d'équipement et à la hausse de l'investissement dans le monde au cours des trois dernières décennies). Lever les mesures de restriction des échanges mises en œuvre jusqu'à présent, réduire davantage les coûts des échanges commerciaux et régler durablement les différends dans le cadre du système commercial multilatéral fondé sur des règles sont des actions

qui pourraient donc relancer l'un des principaux moteurs de la croissance de la productivité dans le monde. Pour appuyer ces initiatives, il faudrait moderniser les règles et les engagements de l'Organisation mondiale du commerce (OMC) afin de se pencher sur des domaines d'une importance croissante, notamment les services, le commerce électronique, les subventions et les transferts de technologie, et de veiller à ce que les règles en vigueur soient appliquées — en sortant par exemple de toute urgence de l'impasse concernant l'organe d'appel de l'OMC. Des accords régionaux bien conçus et ambitieux, comme l'accord global et progressif de partenariat transpacifique ou l'accord de partenariat économique entre le Japon et l'Union européenne, y contribueraient également. Il faut, de manière plus générale, améliorer la gouvernance du commerce. L'idée, par exemple, que tous les pays devraient participer à toutes les négociations est ré-examinée ; elle permettrait aux pays souhaitant aller plus loin et plus vite de le faire, tout en conservant de nouveaux accords au sein de l'OMC et en veillant à ce qu'ils soient ouverts à tous les membres de l'organisation.

*Stabilité financière mondiale* : Une coopération à l'échelle mondiale est nécessaire pour préserver les avancées majeures ayant permis de renforcer le système financier au cours de la dernière décennie et pour résister aux pressions exercées en vue de revenir sur certains volets de la réforme. Le programme de réforme devrait être pleinement mis en œuvre. Il s'agit par exemple de mettre en place le ratio de levier et le ratio structurel de liquidité à long terme, d'élaborer des dispositifs de résolution efficaces et d'accentuer la surveillance pour les institutions financières importantes à l'échelle mondiale, notamment transfrontalière, de renforcer les outils et la capacité à formuler des politiques des entités macroprudentielles, et de réduire le risque systémique découlant des institutions financières non bancaires en faisant preuve d'une vigilance permanente quant au périmètre de la réglementation et en comblant le déficit de données. Des mesures coordonnées et collectives sont nécessaires pour faire face à de nouveaux risques, notamment ceux qui résultent de l'importance systémique croissante des contreparties centrales et des possibles atteintes à la cybersécurité, ainsi que pour lutter contre le blanchiment international de capitaux et le financement du terrorisme. Elles permettraient aussi de limiter la baisse des relations de correspondants bancaires, qui sont indispensables pour l'accès des pays à faible revenu aux systèmes de paiement internationaux. En outre, un dispositif mondial de protection suffisamment financé peut protéger les pays dont les paramètres fondamentaux sont solides, mais qui, sans ce dispositif, peuvent être vulnérables à des effets de contagion et d'entraînement

internationaux lorsque les risques de dégradation des perspectives mondiales sont élevés.

*Fiscalité* : Du fait de l'essor des entreprises multinationales, la concurrence fiscale internationale a rendu de plus en plus difficile pour les pays de recouvrer les recettes dont ils ont besoin pour financer leur budget. Une coopération multilatérale est nécessaire pour renforcer les mesures déjà prises pour lutter contre la fraude et l'évasion fiscales et pour atténuer la concurrence fiscale, notamment par l'intermédiaire de l'initiative « Érosion de la base d'imposition et transfert de bénéfices » de l'Organisation de coopération et de développement économiques et du Groupe des vingt (voir l'encadré 1.3 de l'édition d'avril 2019 du Moniteur des finances publiques).

*Enjeux à plus long terme* : La coopération multilatérale est indispensable pour résoudre des problèmes à plus long terme qui compromettent la viabilité et le caractère inclusif de la croissance mondiale. Il est impératif, à l'échelle mondiale, de réduire les émissions de gaz à effet de serre et de limiter les conséquences de la hausse des températures mondiales et de phénomènes climatiques catastrophiques (voir le chapitre 3 de l'édition d'octobre 2017 des PEM sur les incidences

macroéconomiques des chocs météorologiques, et le document FMI (2019) pour un examen des options budgétaires permettant de mettre en œuvre des stratégies d'atténuation aux changements climatiques et d'adaptation à leurs effets). En intensifiant les flux migratoires, les phénomènes climatiques aggravent une situation déjà complexe dans laquelle des réfugiés fuient des zones de conflit, souvent pour rejoindre des pays déjà en proie à de très grandes difficultés. La question des migrations internationales revêtira également une importance croissante, du fait des difficultés liées au vieillissement de la population auxquelles font face de nombreux pays avancés. La coopération internationale permettrait de faciliter l'intégration des migrants, et ainsi de maximiser les avantages qu'ils offrent aux pays de destination sur le plan de la main-d'œuvre et de la productivité, et de favoriser les envois de fonds qui permettent d'alléger la charge pesant sur les pays d'origine. Enfin, une véritable opération d'envergure internationale s'impose aussi pour endiguer la corruption, qui ébranle la confiance dans les pouvoirs publics et les institutions dans de nombreux pays (voir l'édition d'avril 2019 du Moniteur des finances publiques).

### Encadré scénario 1.1. Brexit sans accord

Le modèle monétaire et budgétaire mondial intégré (GIMF) du FMI est utilisé pour examiner les conséquences économiques de la sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne (UE) sans accord de libre-échange au deuxième trimestre 2019. Les deux scénarios présentés donnent une variété de résultats possibles. Ils tiennent tous les deux compte de mesures déjà prises ou annoncées visant à atténuer les effets à court terme, notamment l'exonération temporaire des droits de douane sur une grande partie des importations du Royaume-Uni (provenant à la fois de l'Union européenne et de pays extérieurs à l'UE) en cas de sortie sans accord et les régimes de reconnaissance temporaires pour certains services financiers. Les différences entre les deux scénarios illustrent en partie l'incertitude entourant les effets d'un Brexit sans accord. Le scénario A suppose l'absence de perturbations à la frontière et une hausse relativement faible des écarts de rendement des obligations souveraines et des obligations de sociétés britanniques. Le scénario B prévoit d'importantes perturbations à la frontière entraînant une augmentation des coûts d'importation pour les entreprises et les ménages britanniques (et dans une moindre mesure pour l'Union européenne) ainsi qu'un resserrement plus marqué des conditions financières. Les deux scénarios sont comparés à la prévision de référence de l'édition d'avril 2019 des *Perspectives de l'économie mondiale* (PEM), qui suppose que le Royaume-Uni quitte l'union douanière et le marché unique européens, conclut un accord de libre-échange général avec l'Union européenne et passe progressivement au nouveau régime.

Les deux scénarios reposent sur plusieurs hypothèses communes, énoncées ci-après :

*Coûts des échanges avec l'Union européenne (droits de douane)* : dans le cas d'un Brexit sans accord, les exportations britanniques vers l'Union européenne redeviennent

soumises à la clause de la nation la plus favorisée (NPF) de l'Organisation mondiale du commerce, ce qui entraîne une augmentation des droits de douane avant la fin du premier semestre 2019 (voir le tableau scénario 1 pour une comparaison de certaines hypothèses dans le scénario de référence actuel et dans le scénario d'un Brexit sans accord). Les importations en provenance de l'Union européenne auxquelles le régime de droits de douane temporaire ne s'applique pas redeviennent soumises à la clause de la NPF mi-2019, et celles auxquelles ce régime s'applique réintègrent le cadre de cette clause mi-2020.

*Coûts des échanges avec l'Union européenne (obstacles non tarifaires)* : les scénarios supposent une augmentation des coûts des échanges non tarifaires, liée à l'apparition d'une frontière douanière et réglementaire entre le Royaume-Uni et l'Union européenne, ainsi que la suppression des droits de passeport pour le secteur financier britannique. Du côté de l'Union européenne, la majeure partie de l'augmentation des coûts non tarifaires se produit la première année avec l'exemption des obstacles non tarifaires sur certains services (par exemple liés aux activités du secteur financier et au transport), qui se renforcent la deuxième année. Du côté britannique, une transition progressive a lieu sur trois ans, conformément à l'approche annoncée par le Royaume-Uni visant à privilégier la continuité en reconnaissant temporairement les normes européennes dans plusieurs domaines. L'abaissement des obstacles non tarifaires dont le Royaume-Uni bénéficie en tant que membre de l'Union européenne (environ 20 % en équivalent tarifaire) finit par être inversé<sup>1</sup>.

<sup>1</sup>FMI (2018). L'encadré ne suppose pas de perturbations supplémentaires dans le secteur financier autres que la perte des droits de passeport, qui est intégrée dans le modèle en tant qu'obstacle à l'échange de services.

**Tableau scénario 1. Hypothèses commerciales dans le scénario de référence, le scénario A et le scénario B**

		Scénario de référence des PEM	Scénarios sans accord	
			A	B
Arrangements commerciaux	Commerce avec pays tiers	Le Royaume-Uni conserve l'accès aux accords existants entre l'UE et les pays tiers	Le Royaume-Uni fixe unilatéralement à zéro des droits de douane sur 87 % de ses importations du milieu de 2019 au milieu de 2020 ; le Royaume-Uni perd accès à la plupart des accords existants, conclut de nouveaux accords en 2021	
	Commerce avec l'Union européenne	Pas de hausse des droits de douane ; les obstacles non tarifaires augmentent progressivement de 10 % en équivalent tarifaire	Les droits de douane augmentent de 4 % au milieu de 2019 (au milieu de 2020 pour les importations britanniques soumises au régime temporaire) ; les obstacles non tarifaires augmentent progressivement de 14 % supplémentaires (en équivalent tarifaire) par rapport au scénario de référence	
Perturbations à la frontière		Non	Non	Oui
Durcissement des conditions financières		Non	Léger	Plus marqué

### Encadré scénario 1.1 (suite)

*Coûts des échanges avec les pays extérieurs à l'Union européenne* : le Royaume-Uni s'exclut de la plupart des accords de libre-échange actuellement en place avec les pays tiers du fait de son statut de membre de l'Union européenne (qui représentent environ 15 % de tous les échanges britanniques). Les exportations britanniques vers ces pays se retrouvent soumises à la clause de la NPF à partir de mi-2019, et les importations réintègrent le cadre de cette clause mi-2019 ou mi-2020 en fonction de l'application ou non du régime de droits de douane temporaire. Ces scénarios supposent que de nouveaux accords commerciaux sont conclus deux ans plus tard, dans les mêmes termes que les accords actuellement en place.

*Politiques d'immigration plus strictes* : les deux scénarios posent l'hypothèse d'une réduction du flux net migratoire de l'Union européenne vers le Royaume-Uni à 25.000 personnes par an jusqu'en 2030, conformément à l'intention du gouvernement britannique de réduire l'immigration nette. Pour simplifier, il est supposé que le flux migratoire net vers l'Union européenne augmente du même nombre.

Les scénarios se distinguent par l'ampleur des perturbations à la frontière et par la réaction des marchés financiers à une sortie sans accord :

*Perturbations à la frontière* : pour illustrer la contribution potentielle des perturbations à la frontière à un Brexit sans accord, le scénario A pose l'hypothèse simplificatrice qu'aucune perturbation de ce type n'a lieu. Dans le scénario B, en revanche, les procédures de dédouanement sont ralenties malgré des mesures préparatoires, entraînant une augmentation des coûts d'importation pour les entreprises et les ménages britanniques et, dans une moindre mesure, dans l'Union européenne. Dans ce scénario, il est estimé que les perturbations des échanges provoquent une baisse du PIB britannique de 1,4 % la première année et de 0,8 % la deuxième année et, sur les mêmes périodes, une diminution du PIB de l'Union européenne de 0,2 % et de 0,1 %<sup>2</sup>.

*Conditions financières* : les simulations comprennent des effets supplémentaires causés par un resserrement des conditions financières, se prolongeant jusqu'au deuxième semestre 2020, en raison d'une plus grande

<sup>2</sup>La diminution du PIB suppose que les processus d'importation en provenance de l'Union européenne subissent des ralentissements pendant le premier mois du nouveau régime (soit 8 % des importations britanniques). Par comparaison, les effets supposés de ce circuit représentent environ la moitié des effets supposés dans le scénario de sortie désordonnée « sans accord et sans transition » de la Banque d'Angleterre (Banque d'Angleterre, 2018).

incertitude, d'une baisse de confiance ou des deux. Dans le scénario A, le resserrement est faible : les écarts de rendement des obligations souveraines britanniques augmentent de 12,5 points de base, les écarts de rendement des obligations de sociétés britanniques augmentent de 20 points de base, et aucun resserrement des conditions financières ne se produit dans l'Union européenne ou le reste du monde. Dans le scénario B, compte tenu des coûts des perturbations à la frontière, le resserrement est plus important : les écarts de rendement des obligations souveraines et des obligations de sociétés britanniques augmentent respectivement de 100 points de base et de 150 points de base<sup>3</sup>. Dans l'Union européenne et dans le reste du monde, les écarts de rendement des obligations de sociétés augmentent temporairement de 25 points de base et 15 points de base, respectivement.

En ce qui concerne les possibilités de réaction, il est supposé que la politique monétaire au Royaume-Uni s'assouplisse conformément à une fonction de réaction du type de celle proposée par Taylor, alors que la zone euro est dans l'incapacité d'assouplir davantage sa politique monétaire conventionnelle en raison de la contrainte imposée par la valeur plancher des taux d'intérêt nominaux. Si des mesures monétaires non conventionnelles supplémentaires étaient mises en œuvre, la baisse du PIB de l'Union européenne à court et moyen terme serait inférieure à celle simulée ici<sup>4</sup>. Les scénarios supposent aussi une certaine stabilisation budgétaire automatique, qui se traduit par une augmentation du déficit global de l'État, à la fois au Royaume-Uni et dans l'Union européenne, à court et moyen terme.

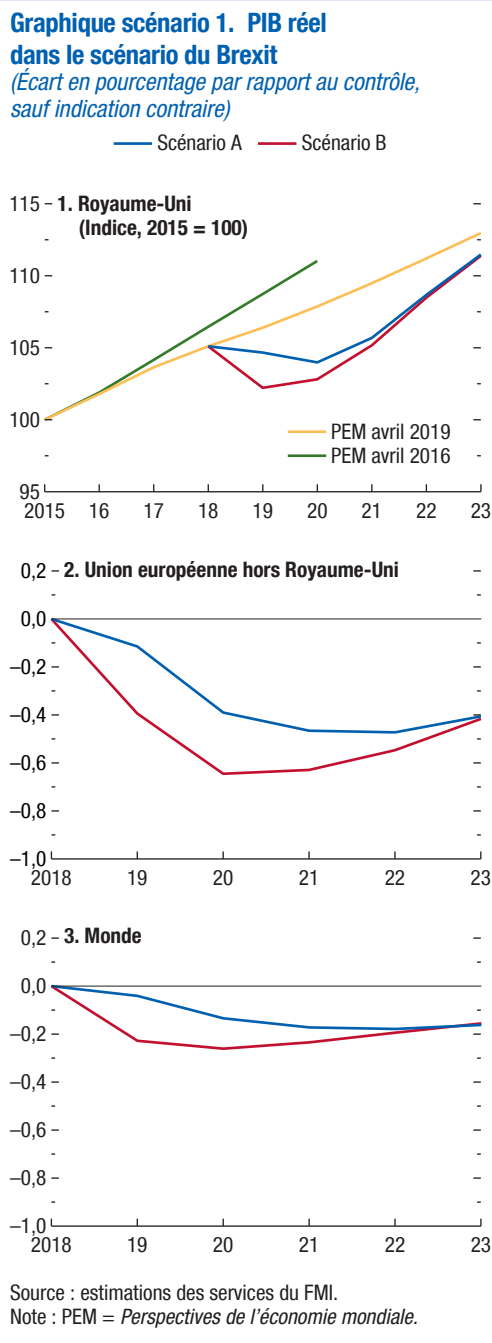
Avant de présenter les résultats, il convient de souligner que les simulations n'incluent pas tous les effets du Brexit, certains de ces effets se trouvant déjà dans la prévision de référence actuelle. De plus, la variété des effets possibles des deux scénarios rend compte de certaines incertitudes, mais pas de toutes, concernant les circuits associés à un Brexit sans accord ainsi qu'aux réactions potentielles des autorités. Le relèvement supposé

<sup>3</sup>Le calibrage de cet échelonnement est fondé sur des estimations selon lesquelles le résultat du vote sur le Brexit a contribué à hauteur d'environ 100 points de base aux écarts de rendement des obligations de sociétés au Royaume-Uni (BCE 2017). L'augmentation constatée des écarts était moindre, car l'effet du vote sur le Brexit a été compensé en partie par une politique monétaire accommodante et des conditions macroéconomiques mondiales favorables.

<sup>4</sup>La réaction de la politique monétaire dans les autres régions suit une fonction de réaction de type Taylor, à l'exception du Japon qui subit aussi la contrainte imposée par la valeur plancher des taux d'intérêt nominaux. Cette dernière ne joue aucun rôle dans les simulations en raison du faible effet exercé sur ce pays.



## Encadré scénario 1.1 (suite)



des obstacles non tarifaires pourrait être nettement plus faible et les résultats pourraient être plus favorables si les deux parties reconnaissent les normes de produits, au moins temporairement. L'ampleur des perturbations à la frontière et du resserrement des conditions financières est très incertaine, tout comme la mesure dans laquelle la productivité du secteur financier diminuerait à long terme en raison de la perte des droits de passeport. Les simulations n'incluent pas les effets supplémentaires de la hausse des coûts des échanges sur la productivité, qui pourraient peser à long terme sur la production, ni les effets possibles émanant des sorties de capitaux et des pressions sur le taux de change<sup>5</sup>.

Les simulations sont présentées dans le graphique scénario 1. La plage 1 décrit les trajectoires du PIB du Royaume-Uni produites par les deux scénarios — le scénario de référence actuel (PEM d'avril 2019) et celui des PEM d'avril 2016 (avant le vote sur le Brexit) — pour illustrer les effets du Brexit déjà présents dans le scénario de référence actuel. Les plages 2 et 3 montrent en revanche que les résultats pour l'Union européenne s'écartent du scénario de référence actuel. Dans le scénario A, le renforcement des obstacles aux échanges a des effets négatifs immédiats sur la demande extérieure et intérieure du Royaume-Uni. Du côté britannique, une approche plus gradualiste allège les coûts de transition en limitant l'augmentation des coûts d'importation à court terme. Les autres circuits (faible resserrement financier et politiques d'immigration plus strictes) contribuent peu à la dynamique à court et moyen terme. L'effet négatif total sur le PIB britannique (la différence entre la ligne jaune et la ligne bleue dans la plage 1) est environ de 3,5 % d'ici à 2021. Dans la mesure où la politique monétaire du Royaume-Uni reste accommodante et où les salaires et les prix s'ajustent, les ménages et les entreprises remplacent progressivement les importations par la production intérieure, et l'économie se rétablit quelque peu à moyen terme. Le tassement de la demande

<sup>5</sup>Les simulations intègrent une dépréciation réelle faible et temporaire de la livre, principalement due à une politique monétaire accommodante. Les effets des sorties de capitaux sur la production restent à préciser. D'une part, une accentuation de la dépréciation du taux de change renforcerait la compétitivité extérieure. D'autre part, un choc négatif pourrait toucher la richesse des ménages, particulièrement si les conditions financières poursuivent leur resserrement.

### Encadré scénario 1.1 (fin)

britannique et l'augmentation progressive des coûts des échanges conduisent aussi à une baisse de l'activité dans l'Union européenne et à une diminution de 0,5 % de son PIB d'ici à 2021. Les effets globaux dans l'Union européenne masquent une grande hétérogénéité entre les pays, compte tenu des différents degrés d'exposition au Royaume-Uni<sup>6</sup>. Les effets sur les autres régions sont négligeables. La diminution au Royaume-Uni et dans l'Union européenne représente la majorité de la baisse du PIB mondial (0,2 % sur la même période).

Les effets à long terme d'un Brexit sans accord par rapport à la prévision de référence actuelle des PEM sont les mêmes dans les deux scénarios possibles (montrés dans le graphique scénario 2) et incluent deux circuits. Premièrement, des obstacles tarifaires et non tarifaires plus élevés réduisent considérablement les rendements des capitaux au Royaume-Uni et dans l'Union européenne. Par conséquent, le stock de capital désiré des entreprises chute, réduisant la production potentielle à long terme. Sans surprise, l'effet est plus marqué au Royaume-Uni. Deuxièmement, des politiques d'immigration plus strictes réduisent la taille de la population active du Royaume-Uni et accroissent celle de l'Union européenne. Ces effets combinés ralentissent le potentiel de production britannique de près de 3 % à long terme, par rapport au scénario de référence actuel. En Europe, la baisse du potentiel de production est environ de 0,3 %. L'effet à long terme sur la production dans d'autres régions est négligeable, le PIB mondial diminuant de 0,1 % à long terme.

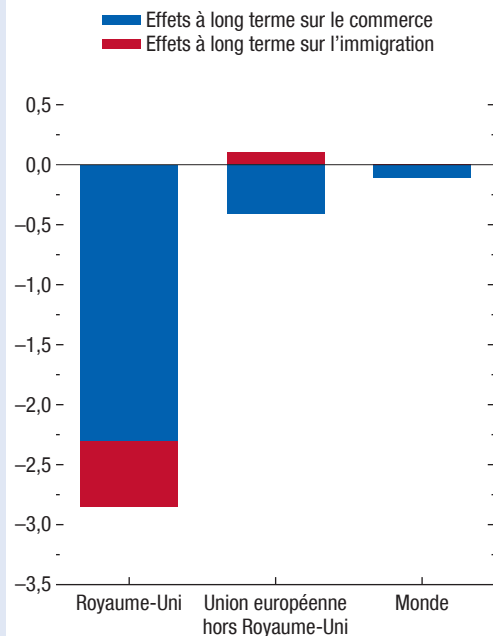
#### Comparaison avec d'autres études

En règle générale, les autres études se concentrent sur l'effet à long terme du Brexit par rapport au maintien du Royaume-Uni dans l'Union européenne et estiment que les effets négatifs sur la production se situeraient entre 3 % et 10 %. Les résultats à long terme

<sup>6</sup>Une analyse par pays dépasse le propos de cet encadré.

### Graphique scénario 2. Effets à long terme du Brexit sur le PIB réel

(Écart en pourcentage par rapport au scénario de référence de l'édition d'avril 2019 des PEM)



Source : estimations des services du FMI.

Note : PEM = *Perspectives de l'économie mondiale*.

présentés ici se situent au milieu de cette fourchette, une fois que les effets existants dans le scénario de référence — une baisse à long terme de 3 % du PIB selon le FMI (2018) — sont intégrés<sup>7</sup>.

<sup>7</sup>D'autres études ont estimé les gains antérieurs que le Royaume-Uni a retirés de son adhésion à l'Union européenne. La plupart d'entre elles se sont concentrées sur l'effet sur les flux des échanges et ont montré un large éventail d'estimations. Lorsque les gains sont incorporés dans les effets sur la production, ils varient, selon la méthode utilisée, de 3 % à 20 % (Trésor britannique, 2016).

### Encadré 1.1. Dynamique des marchés du travail dans les principaux pays avancés

Pendant la forte accélération cyclique de la croissance en 2017–18, un resserrement des marchés du travail a été observé dans des pays avancés tels que l'Allemagne, les États-Unis, le Japon et le Royaume-Uni. Les chiffres du chômage global étaient en recul (parfois par rapport à des niveaux déjà historiquement bas), les taux de travail à temps partiel non choisi en chute et les taux d'activité, en hausse (graphique 1.1.1).

Avec cette baisse du taux de chômage officiel et le sous-emploi latent (emplois à temps partiel non choisi), le taux de croissance nominal des salaires a logiquement augmenté dans ces pays. (Le chapitre 2 de l'édition d'octobre 2017 des *Perspectives de l'économie mondiale* analyse la contribution de ces facteurs cycliques à la faible

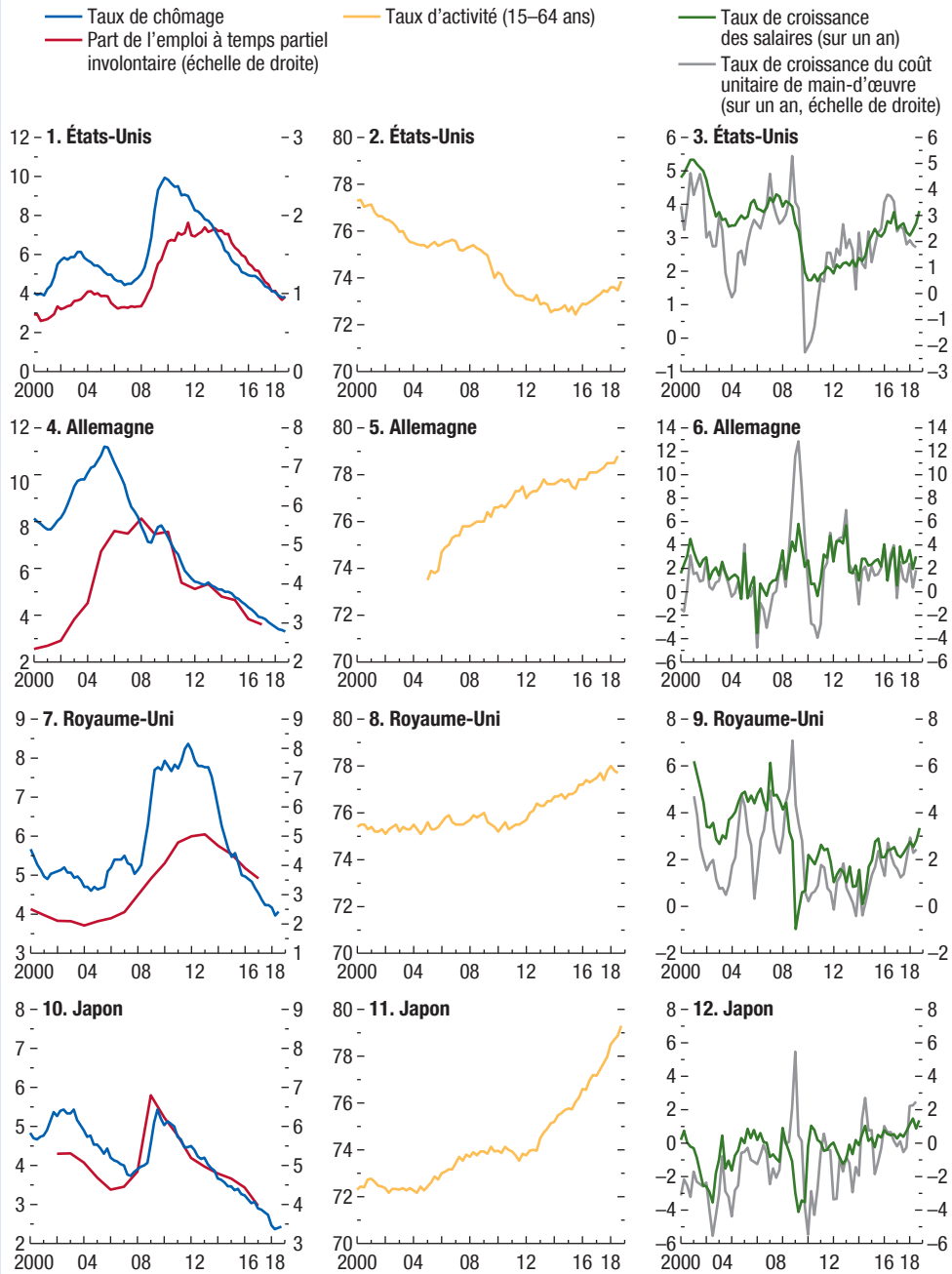
progression des salaires dans les pays avancés après la crise financière mondiale de 2008–09). Un certain rattrapage a été constaté depuis, mais la croissance des salaires reste inférieure aux moyennes antérieures à la crise.

Cette atonie persistante s'explique largement par des gains de productivité très inférieurs à ceux d'avant la crise. Dans ces pays, la progression des salaires nominaux a été à peu près comparable à la croissance de la productivité du travail et l'on ne voit guère de signes d'une hausse régulière des coûts unitaires (salaires nominaux rapportés à la productivité du travail ; page 3 du graphique 1.1.1). À cet égard, la transmission entre progression salariale et inflation des prix à la consommation a été jusqu'à présent faible, même après un épisode prolongé de baisse du chômage.

Les auteurs de cet encadré sont Weicheng Lian et Yuan Zeng.

Encadré 1.1 (fin)

**Graphique 1.1.1. Dynamique du marché du travail dans quelques pays avancés**  
(En pourcentage)



Sources : Haver Analytics ; autorités nationales ; Organisation de coopération et de développement économiques ; calculs des services du FMI.

### Encadré 1.2. Prévisions de croissance mondiale : hypothèses concernant les politiques, les conditions de financement et les cours des produits de base

Les prévisions de croissance mondiale se fondent sur les grandes hypothèses suivantes en matière de politiques, de conditions financières et de cours des produits de base :

- *Droits de douane* : les droits de douane imposés par les États-Unis en septembre 2018 et les mesures de rétorsion de leurs partenaires commerciaux sont intégrés dans le scénario de référence. S'agissant des États-Unis, aux droits de douane sur les panneaux solaires, les machines à laver, l'aluminium et l'acier annoncés au premier semestre 2018 viennent s'ajouter un droit de 25 % frappant 50 milliards de dollars d'importations en provenance de Chine (juillet et août 2018) et un droit de 10 % sur 200 milliards de dollars d'importations chinoises supplémentaires (septembre 2018). Les derniers développements concernant les négociations entre les États-Unis et la Chine donnent à penser que les droits sur ces 200 milliards d'importations de Chine devraient rester à 10 % (alors que les *Perspectives de l'économie mondiale* (PEM) d'octobre 2018 et les mises à jour des PEM de janvier 2019 évoquaient un relèvement à 25 % à compter du 1<sup>er</sup> mars 2019). Les prévisions de référence tiennent également compte de la riposte chinoise aux mesures américaines de septembre 2018, notamment l'imposition de droits de douane compris entre 5 % et 10 % sur 60 milliards d'importations en provenance des États-Unis.
- *Politique budgétaire* : la politique budgétaire devrait être expansionniste dans les pays avancés en 2019, puis plus restrictive en 2020 avec la disparition progressive des mesures de relance américaines. Une évolution comparable est attendue dans le groupe des pays émergents et des pays en développement, avec une phase d'expansion en 2019 (reflétant notamment la relance budgétaire que la Chine devrait décider pour compenser certains des effets négatifs des hausses tarifaires), suivie d'une politique plus restrictive en 2020 (graphique 1.11).
- *Politique monétaire* : aux États-Unis, le taux des fonds fédéraux devrait être porté à environ 2,75 % d'ici fin 2019, avec une hausse probable dans l'année. Les taux directeurs devraient demeurer proches de zéro au Japon jusqu'à la fin de l'année 2020 et négatifs dans la zone euro jusqu'à la mi 2020.
- *Conditions de financement* : le scénario de référence prévoit un durcissement progressif des conditions financières mondiales, dont l'intensité relative variera en fonction des pays et de leurs fondamentaux économiques et politiques.
- *Cours des produits de base* : au vu des contrats à terme sur le pétrole, les cours moyens devraient s'établir à 59,2 dollars le baril en 2019 puis à 59,0 dollars en 2020 (contre 68,8 dollars et 65,7 dollars, respectivement, dans l'édition d'octobre 2018 des PEM). Les cours devraient rester de cet ordre et avoisiner 60 dollars le baril en 2023 (sans grand changement par rapport aux prévisions des PEM d'octobre 2018), compte tenu à la fois de la faible demande attendue à moyen terme et des ajustements de production destinés à éviter des excédents trop importants. Les cours des métaux devraient augmenter de 2,4 % en glissement annuel en 2019 et céder 2,2 % en 2020 (tandis que les PEM d'octobre entrevoyaient une baisse de 3,6 % suivie d'une légère hausse de 0,4 %). Les prévisions concernant les prix de la plupart des principales matières premières agricoles ont été revues à la baisse. Les prix des denrées alimentaires devraient reculer de 2,9 % en glissement annuel en 2019, avant de remonter de 2,1 % en 2020 (les PEM d'octobre 2018 prévoyaient deux hausses, de 1,7 % et 0,3 %, respectivement).

**Encadré 1.3. Des réalités bien différentes : disparités régionales dans les pays**

Dernièrement, l'attention s'est largement focalisée sur les disparités de revenus, d'efficacité des marchés du travail et de production d'une région à l'autre et entre les villes et les campagnes. Certains pensent que les disparités géographiques persistantes et croissantes, de même que la lenteur de la reprise après la crise financière mondiale, ont pu contribuer à creuser les inégalités de revenu et accentuer la désillusion à l'égard de la mondialisation.

Les disparités régionales n'appellent pas nécessairement une réaction des pouvoirs publics. Quand les inégalités géographiques résultent d'une spécialisation justifiée par des avantages comparatifs (par exemple les richesses naturelles) ou des rendements d'échelle (complémentarités et économies d'agglomération), les inégalités géographiques relatives à la production peuvent être le revers d'une affectation efficiente des ressources. À terme, les revenus régionaux devraient converger, quand le travail et le capital se seront redistribués en fonction des variations intrarégionales du prix des facteurs.

Il arrive toutefois que cette convergence régionale n'ait pas lieu. Dans de nombreux pays, certaines régions sont en butte à des problèmes chroniques. Des disparités régionales considérables pourraient perdurer en raison des défaillances du marché : quand le démarrage de nouveaux centres d'activité est difficile, la coordination peut devenir problématique et les obstacles à la mobilité des facteurs peuvent limiter leur réaffectation.

Les disparités non négligeables qui persistent ont un coût pour les populations et les zones laissées de côté et pour les régions très actives. Elles peuvent avoir des conséquences sur l'économie politique, entamer la confiance et accentuer la polarisation politique. Ces disparités ne sont qu'une des composantes des inégalités de revenu entre les individus et entre les ménages, mais elles ont été beaucoup moins étudiées et pourraient prendre une résonance particulière quand les divisions géographiques et régionales coïncideront avec des tensions politiques et ethniques.

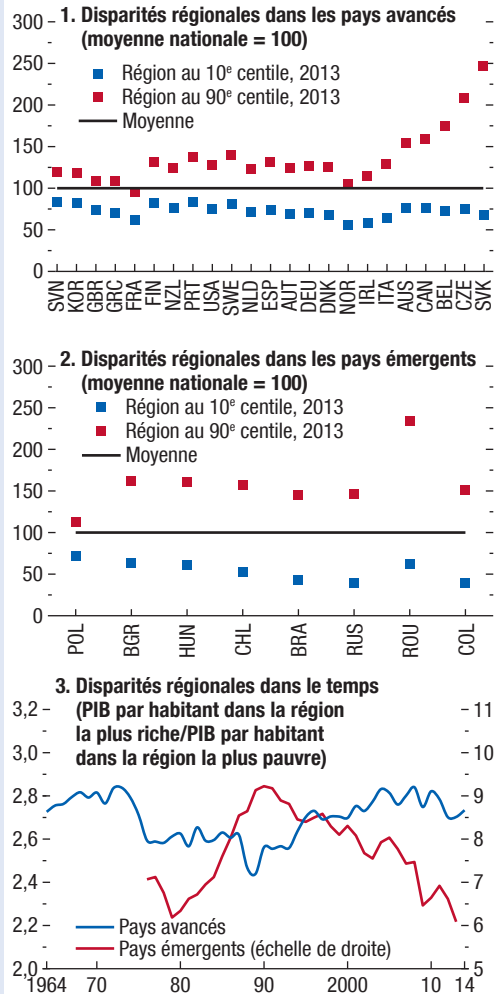
**De fortes disparités**

En termes de PIB par habitant, les disparités au sein des pays sont marquées (graphique 1.3.1, pages 1 et 2)<sup>1</sup>.

L'auteur de cet encadré est Zsoka Koczan.

<sup>1</sup>La base de données régionales de l'Organisation de coopération et de développement économiques se fonde sur des déflateurs nationaux (PIB déflaté de la parité de pouvoir d'achat, PPA), car les déflateurs infranationaux sont peu courants. L'absence de déflateurs PPA régionaux pourrait conduire à surestimer les différentiels de revenu au sein des pays (car les régions plus pauvres sont également susceptibles d'avoir des prix plus bas ; voir, par exemple, Aten et Heston, 2005). Les régions riches et les régions pauvres présentent aussi des différences systématiques sur d'autres plans : indicateurs du marché du travail, niveaux d'instruction, voire même résultats dans le secteur de la santé.

**Graphique 1.3.1. Disparités régionales du PIB par habitant**



Sources : Gennaioli *et al.*, (2014) ; base de données régionales de l'Organisation de coopération et de développement économiques ; calculs des services du FMI. Note : Les pages 1 et 2 se rapportent à 2013 (dernière année avec large couverture des pays), PIB par habitant en parité constante de pouvoirs d'achat. La page 3 repose sur un sous-ensemble équilibré de huit pays avancés et de huit pays émergents pour lesquels des séries chronologiques plus longues sont disponibles. Les tendances récentes sont très similaires pour un ensemble plus large de pays ayant des séries chronologiques plus courtes. Les territoires d'outre-mer sont inclus.

### Encadré 1.3 (fin)

Si les disparités régionales en termes de PIB par habitant sont plus prononcées parmi les pays émergents que dans les pays avancés, les fourchettes, qui s'étaient élargies avant, se resserrent depuis le début des années 90. Dans les pays avancés, en revanche, une atténuation des disparités a été observée jusque dans les années 80, ainsi qu'une convergence au sein des pays, mais les écarts entre régions tendent à se creuser depuis. Cette évolution est largement attestée en ce qui concerne les États-Unis<sup>2</sup>, où l'augmentation des disparités géographiques a été particulièrement notable.

Les écarts régionaux de PIB par habitant semblent aussi très persistants. La position relative d'une région par rapport à la moyenne nationale est étroitement corrélée avec la position relative qu'elle occupait même 10 ans plus tôt : le décalage de 10 ans du PIB par habitant normalisé au niveau régional continue de prédire environ les trois quarts de la variation actuelle du PIB par habitant normalisé régional.

#### Obstacles à la mobilité ?

Cette persistance des disparités pourrait amener à s'interroger sur les mécanismes d'ajustement. Avec la libre circulation de la main-d'œuvre, les travailleurs des régions où le taux de chômage est élevé, contrairement aux salaires moyens, choisiraient de s'installer dans des régions où le chômage est faible et les salaires moyens plus intéressants, ce qui gommerait peu à peu les disparités d'emploi et de rémunérations.

<sup>2</sup>Voir Berry et Glaeser (2005) ; Moretti (2011) ; Ganong et Shoag (2017) ; Giannone (2017) ; Austin, Glaeser et Summers (2018) ; Economic Innovation Group (2018) ; Hendrickson, Muro et Galston (2018) ; Nunn, Parsons et Shambaugh (2018).

Mais les salaires peuvent ne pas suffisamment réagir aux évolutions du marché du travail, entraînant des fluctuations excessives du chômage en cas de chocs. Faute de liquidités suffisantes, les travailleurs au chômage peuvent devoir quitter leur région plutôt que d'emprunter et d'attendre la reprise, au risque de provoquer un exode excessif. À l'inverse, les coûts fixes importants d'une migration peuvent dissuader les chômeurs ou la main-d'œuvre peu qualifiée de partir. L'évolution des prix des logements peut avoir une incidence sur la mobilité des propriétaires.

La mondialisation et l'automatisation ayant des conséquences différentes selon les secteurs, les métiers et les zones géographiques, les forces mondiales pourraient aussi produire des effets contrastés au niveau de chaque région. Compte tenu de la grande diversité des économies régionales encaissant des chocs localisés, des politiques menées à l'échelle nationale pourraient se révéler inefficaces<sup>3</sup>.

La baisse de la mobilité a largement attiré l'attention aux États-Unis, où la mobilité entre les États a atteint un niveau historiquement faible, faisant écho au recul généralisé des migrations intérieures dans les pays avancés<sup>4</sup>. Les migrations sont extrêmement sélectives. Les travailleurs plus instruits et ceux qui occupent un emploi sont plus susceptibles d'être mobiles que les moins qualifiés ou les chômeurs. Il n'est donc pas exclu que la perte de dynamisme soit l'un des facteurs expliquant l'accentuation récente des disparités régionales dans les pays avancés.

<sup>3</sup>Voir Leichenko et Silva (2004) ; Chiquiar (2008) ; Kandilov (2009) ; Autor, Dorn et Hanson (2013) ; Hakobyan et McLaren (2016) ; Partridge *et al.*, (2017). Voir également le chapitre 2 de l'édition d'avril 2018 des *Perspectives de l'économie mondiale*.

<sup>4</sup>Elles ont augmenté en moyenne dans les pays émergents, mais partaient de niveaux très bas.

## Dossier spécial — Marchés des produits de base : évolution et prévisions

*Les cours de l'énergie ont diminué depuis la publication de l'édition d'octobre 2018 des Perspectives de l'économie mondiale (PEM), en raison principalement du recul de ceux du pétrole. Après avoir atteint leur niveau le plus élevé depuis 2014, du fait des craintes suscitées par les sanctions infligées par les États-Unis à l'Iran, les cours du pétrole sont tombés à leur point le plus bas depuis le second semestre de 2017 à la suite de la hausse sans précédent de la production aux États-Unis, de la perspective d'une croissance mondiale plus faible et des dérogations temporaires aux importations de pétrole iranien. En réaction à cette chute, les pays exportateurs de pétrole ont accepté de réduire leur production, apportant ainsi un certain soutien aux cours. Bien qu'ils aient subi en 2018 une pression à la baisse causée par le ralentissement de la croissance en Chine et des tensions commerciales, les cours des métaux se sont redressés sous l'effet des mesures budgétaires adoptées par ce pays, de l'amélioration du climat sur les marchés mondiaux et des perturbations de l'offre constatées sur certains marchés. Ceux des produits agricoles ont quelque peu augmenté, une reprise des cours mondiaux du sucre et une demande excédentaire de certaines sources de protéines animales ayant plus que compensé l'impact d'informations faisant état d'une croissance plus faible du revenu mondial et d'une offre excédentaire sur certains marchés des céréales. Le présent dossier spécial propose aussi une analyse approfondie de la relation entre les cours des produits de base et l'activité économique.*

L'indice des cours des produits de base établi par le FMI a baissé de 6,9 % entre août 2018 et février 2019, périodes de référence utilisées respectivement pour l'édition d'octobre 2018 et la présente édition des PEM (graphique 1. DS.1, page 1). Dans un contexte marqué par une forte instabilité, les cours de l'énergie ont, en accusant une chute sensible (17,0 %), tiré cette baisse, tandis que ceux des métaux de base ont augmenté, les tensions commerciales et la faiblesse de l'activité en Chine étant plus que compensées par des perturbations de l'offre. Les cours des denrées alimentaires ont progressé de 1,9 %, une hausse de ceux de la viande et un rebond de ceux du sucre ayant plus que neutralisé les rendements exceptionnels de certains marchés céréaliers. Les cours du pétrole<sup>1</sup> ont grimpé à plus de 80 dollars le baril au début d'octobre, atteignant leur plus haut niveau depuis novembre 2014, à mesure que

Ce dossier spécial a été préparé par Christian Bogmans, Lama Kiyasseh, Akito Matsumoto, Andrea Pescatori (chef d'équipe) et Julia Xueliang Wang, avec le concours de Lama Kiyasseh et Julia Xueliang Wang en matière de recherche.

<sup>1</sup>Dans le présent document, le cours du pétrole s'entend du cours moyen au comptant établi par le FMI sur la base du U.K. Brent, du Dubaï Fateh et du West Texas Intermediate (pondérés également, sauf indication contraire).

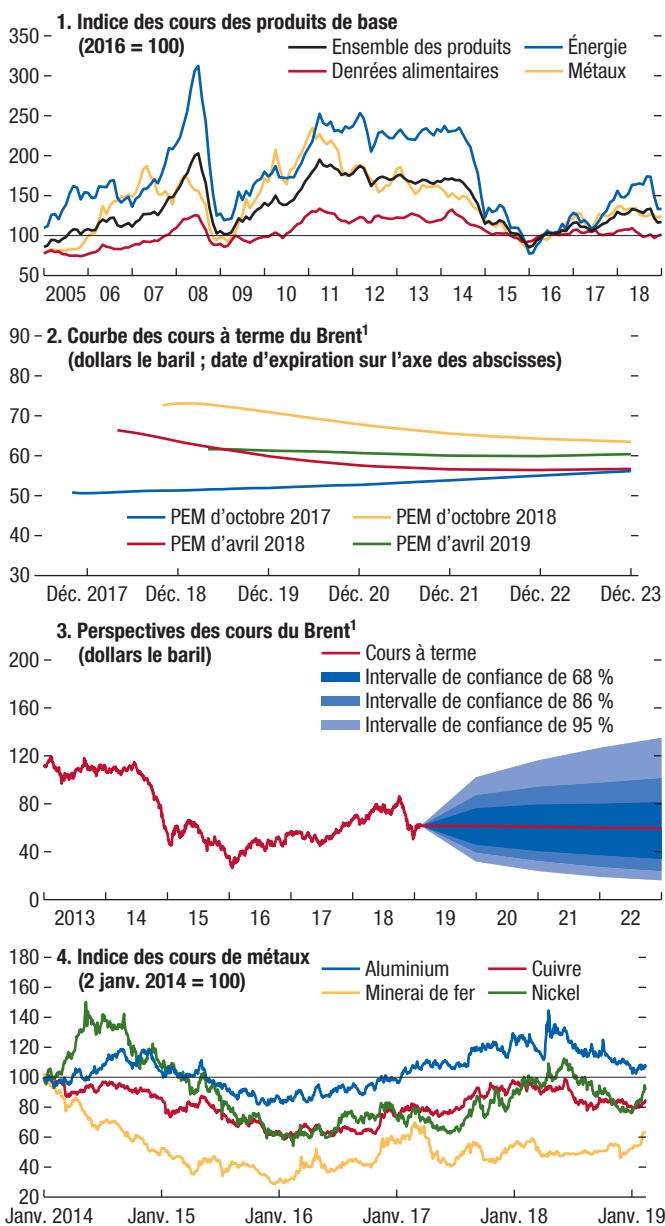
se profilait à l'horizon des sanctions américaines contre les importations en provenance d'Iran. Dans les derniers mois de 2018 toutefois, ils ont fortement baissé sous l'effet d'une hausse sans précédent de la production aux États-Unis et de l'octroi de dérogations en faveur de la plupart des pays important du pétrole d'Iran. Face à ce marasme, les membres de l'Organisation des pays exportateurs de pétrole (OPEP) et d'autres pays exportateurs ont accepté de réduire leur production. Les cours du charbon ont diminué, l'économie chinoise ayant enregistré sa plus faible croissance depuis 1990, tandis que ceux du gaz naturel ont beaucoup varié du fait des conditions atmosphériques, en Amérique du Nord notamment.

### Cours du pétrole : évolution en dents de scie

Au début d'octobre, avant que ne prennent effet le mois suivant les sanctions américaines contre le pétrole iranien, les cours du pétrole ont dépassé 80 dollars, leur plus haut niveau depuis novembre 2014. Toutefois, les États-Unis ont accordé des dérogations qui ont permis à plusieurs grands pays de continuer d'importer du pétrole brut d'Iran. En outre, la production de pétrole brut aux États-Unis s'est établie en moyenne à 10,9 millions de barils par jour (mbj) en 2018, soit une hausse de 1,6 mbj par rapport à l'année précédente (dépassant de 0,3 mbj les anticipations depuis l'édition d'octobre des PEM)<sup>2</sup> et la plus forte croissance jamais enregistrée. Par ailleurs, la production de l'Arabie saoudite, du Canada, de l'Iraq et de la Russie a atteint des niveaux élevés. En conséquence, les cours du pétrole ont sensiblement chuté entre le début d'octobre et la fin de novembre. Le 7 décembre 2018, les membres de l'OPEP et d'autres pays non membres (dont la Russie) sont convenus de réduire leur production de pétrole brut, à partir de son niveau d'octobre 2018, de 0,8 mbj et de 0,4 mbj, respectivement, à compter de janvier 2019 pendant une période fixée initialement à six mois. Ces réductions, conjuguées à des interruptions imprévues, ont soutenu les cours, qui ont rebondi à plus de 60 dollars en février. Les cours au comptant du gaz naturel ont fortement baissé en raison de l'abondance de l'offre après un début d'hiver instable dû aux variations des conditions atmosphériques ; les prix des contrats à long terme sur le gaz naturel ont diminué parallèlement à ceux des contrats à moyen terme sur le pétrole. Les cours du charbon ont baissé, sous l'effet d'un recul de l'activité en Chine et du repli de ceux du pétrole.

<sup>2</sup>En septembre 2018, l'Energy Information Agency prévoyait une augmentation de la production américaine de pétrole de 1,3 mbj.



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

Sources : Bloomberg Finance L.P. ; FMI, système des cours des produits de base ; Thomson Reuters Datastream ; estimations des services du FMI.

Note : PEM = Perspectives de l'économie mondiale.

<sup>1</sup>Les cours à terme utilisés dans les PEM sont des hypothèses de référence propres à chaque rapport des PEM et sont dérivées des cours à terme. Les PEM d'avril 2019 ont été établies à partir des cours du 7 février 2019 (heure de clôture).

<sup>2</sup>Établies à partir des cours des options sur contrats à terme du 7 février 2019.

En février, il ressortait des contrats à terme sur le pétrole que les cours du Brent se maintiendraient à environ 60 dollars pendant les cinq prochaines années. (graphique 1.DS.1, page 2). Selon les hypothèses de référence que le FMI établit pour les cours moyens au comptant à partir également des cours à terme, les cours annuels moyens seraient de 59,2 dollars le baril en 2019, soit un recul de 13,4 % par rapport à 2018,

et de 59,0 dollars le baril en 2020. Sur le front de la demande, la diminution des cours compense la demande sous-jacente de pétrole eu égard au ralentissement de la croissance mondiale ; l'Agence internationale de l'énergie prévoit une hausse de 1,3 et de 1,4 mbj, respectivement, en 2018 et en 2019, soit une révision à la baisse de 0,1 mbj pour ces deux années (par rapport à l'édition d'octobre des PEM). Du côté de l'offre, les réductions obligatoires de la production au Canada et les compressions par les pays membres et non membres de l'OPEP, y compris les interruptions involontaires de la production au Venezuela, freinent progressivement la croissance de la production de pétrole depuis le début de 2019.

Bien que les aléas soient équilibrés, les projections de référence des cours du pétrole restent très incertaines en raison d'importantes variables inconnues sur le plan stratégique (graphique 1.DS.1, page 3). Les aléas à la hausse pesant sur les cours à court terme sont notamment les facteurs géopolitiques au Moyen-Orient, les troubles civils au Venezuela, la position plus dure des États-Unis à l'égard de l'Iran et du Venezuela et la croissance plus lente que prévu de la production américaine. Les aléas à la baisse sont, entre autres, une production plus forte qu'anticipé aux États-Unis et le non-respect par les pays membres ou non membres de l'OPEP de leurs engagements. Les tensions commerciales et autres risques qui pèsent sur la croissance mondiale peuvent aussi avoir des répercussions sur l'activité mondiale et ses perspectives et, partant, réduire la demande de pétrole.

**Métaux : rebond des cours**

Les cours des métaux ont augmenté de 7,6 % entre août 2018 et février 2019. À la fin de 2018, l'indice annuel des cours des métaux de base établi par le FMI était tombé à son point le plus bas en 16 mois en raison du ralentissement de la croissance, notamment en Chine, et des tensions commerciales mondiales. Cependant, ces cours ont rebondi depuis lors, sous l'effet conjugué des mesures de relance budgétaire attendues en Chine, de l'amélioration du climat du marché mondial et d'une forte hausse des cours du minerai de fer attribuable à la catastrophe du barrage de Brumadinho (Brésil).

Les cours du minerai de fer ont augmenté de 28,8 % entre août 2018 et février 2019, dans un contexte marqué par des perturbations dans l'offre des principaux producteurs mondiaux, dont le déraillement d'un train de minerai de BHP le 5 novembre, un incendie dans un terminal d'exportation de Rio Tinto le 10 janvier et la rupture, le 25 janvier, du barrage de Brumadinho à la mine de Vale SA, qui aura des répercussions sur l'ensemble de la branche d'activité (risque d'un arrêt prolongé des opérations de certaines mines et d'un ralentissement de l'exécution de nouveaux projets) (graphique 1.DS.1, page 4).

Les cours du cuivre ont augmenté de 4,1 % en raison de l'optimisme caractérisant les relations commerciales entre les États-Unis et la Chine et du déficit du marché du cuivre tant concentré qu'affiné. L'aluminium a chuté de 9,2 %, après la levée des sanctions des États-Unis contre le géant russe Rusal et l'amélioration des perspectives de levée de l'embargo sur la production d'Alunorte, de la société Hydro (première raffinerie mondiale d'alumine) par le gouvernement fédéral du Brésil au second semestre de 2019. Entre août 2018 et février 2019, le nickel, composant clé de l'acier inoxydable et des batteries pour véhicules électriques, a reculé de 5,4 % sous l'effet d'une production supérieure aux prévisions en Indonésie et aux Philippines et le zinc, qui sert principalement à galvaniser l'acier, a progressé de 7,8 % du fait d'un resserrement persistant de l'offre, imputable en partie aux contraintes environnementales imposées actuellement en Chine, premier producteur mondial de zinc. Le cobalt est le métal dont le cours a le plus baissé (49,3 %) pendant la période de référence, à cause de la hausse de l'offre en provenance de la République démocratique du Congo.

Selon les projections, l'indice annuel des cours des métaux de base établi par le FMI augmentera de 2,4 % en 2019 (par rapport à sa moyenne de 2018) et diminuera de 2,2 % en 2020. Les aléas à la hausse qui pèsent sur les perspectives sont une demande de métaux plus forte que prévu de la Chine et une insuffisance de l'offre imputable à l'application d'une réglementation environnementale plus stricte dans les principaux pays producteurs. Les aléas à la baisse découlent d'une modération plus rapide de la croissance mondiale et d'un nouveau ralentissement de l'économie en Chine (premier consommateur mondial de métaux).

### Légère hausse des cours des denrées alimentaires

Les tensions commerciales, la faiblesse des monnaies des pays émergents et le rendement exceptionnellement élevé des céréales aux États-Unis sont les principaux facteurs qui ont pesé sur les cours mondiaux des denrées alimentaires durant les trois premiers trimestres de 2018. Depuis lors, ces cours sont moins instables. L'indice des cours des aliments et des boissons établi par le FMI a enregistré une légère hausse (1,9 %), une demande excédentaire de certaines sources de protéines animales et une reprise des cours mondiaux du sucre (qui baissaient depuis plusieurs années) ayant neutralisé l'impact d'informations faisant état d'un ralentissement de l'activité économique mondiale et d'une offre excédentaire sur des marchés comme ceux du blé et du coton.

Entre août 2018 et février 2019, les cours du blé ont baissé de 15,8 %, la compétitivité du rouble soutenant les exportations de la Russie. En l'absence d'informations sur les récoltes des principaux pays producteurs et en prévision d'un allègement des tensions commerciales, d'un

retour des rendements à la moyenne et d'une normalisation de la vigueur du dollar, les cours du maïs et du soja ont lentement progressé, de 4,4 % et 5,6 %, respectivement, durant cette période.

Les cours de la volaille ont augmenté de 3,9 % en raison de la forte demande des consommateurs. Les cours mondiaux du sucre ont bondi de 23,7 %, en partie sous l'effet d'une baisse anticipée en 2019 de l'offre des principaux producteurs du Brésil et de l'Inde. Du fait d'une demande plus faible que prévu et du niveau élevé des stocks en Chine, le cours du coton a baissé de 14,2 % entre août 2018 et février 2019, alors même qu'une canicule a pesé sur la récolte mondiale.

Selon les projections, les cours des denrées alimentaires diminueront de 2,9 % en 2019, puis augmenteront de 2,1 % en 2020. Les perturbations atmosphériques constituent un aléa à la hausse pour les prévisions. Le 14 février 2019, la National Oceanic and Atmospheric Administration des États-Unis a annoncé que les conditions atmosphériques liées à un épisode *El Niño* de faible intensité ont pris effet et devraient se poursuivre au printemps, ce qui pourrait avoir des répercussions locales sur les récoltes. La résolution du conflit commercial entre les États-Unis, premier exportateur mondial de denrées alimentaires, et la Chine est une autre source de hausse potentielle des cours.

## Cours des produits de base et activité économique

### Introduction

Que nous enseignent les cours des produits de base sur l'activité économique ? L'abondante et riche information que recèlent les cours des nombreux produits de base négociés sur les principaux marchés mondiaux est analysée dans le présent dossier spécial, qui montre comment elle est utile pour évaluer en temps réel l'activité économique mondiale, voire même en établir des prévisions<sup>3</sup>.

Il y a au moins deux grandes raisons pour lesquelles les cours des produits de base sont des indicateurs utiles de l'activité économique mondiale. Premièrement, même dans un monde où les services occupent le devant de la scène, les produits de base représentent encore 17 % approximativement du commerce mondial et sont des intrants de production essentiels<sup>4</sup>. C'est pourquoi, à l'échelle

<sup>3</sup>Le nowcasting est un modèle statistique qui exploite des données en temps réel pour fournir une estimation en temps opportun des principaux indicateurs de l'activité économique (comme le PIB), que publient habituellement avec un certain décalage les organismes statistiques.

<sup>4</sup>Les produits de base industriels (métaux et matières premières agricoles) sont des intrants essentiels pour le secteur manufacturier. Étant cruciaux pour les secteurs des transports, de la pétrochimie et de la production d'électricité, les produits énergétiques ont un effet indirect sur l'ensemble du système de production mondiale. En outre, les denrées alimentaires et les boissons, qui sont généralement tributaires du revenu, sont à la base de la chaîne alimentaire.

mondiale, toute mutation de l'activité économique se répercute sur la demande de produits de base (Barsky et Kilian, 2004 ; Alquist, Bhattacharai et Coibion, à paraître). En second lieu, ces produits sont stockables, de sorte que, comme les cours des actifs financiers, ceux des produits de base reflètent la situation tant actuelle qu'*anticipée* de l'offre et de la demande. Étant donné que de nombreux produits de base sont régulièrement négociés sur des marchés liquides et très actifs, leurs cours peuvent fluctuer rapidement en fonction de l'évolution des tensions sur les marchés, notamment des informations sur la situation économique mondiale et des changements dans sa perception.

En pratique, il n'est pas facile de déterminer l'activité économique à partir des cours des produits de base. La présence de chocs de l'offre de produits de base et de facteurs de la demande propres à ces produits est en fait une lourde source de confusion<sup>5</sup> et peut même être à l'origine d'une causalité inverse, surtout dans le cas du pétrole, en introduisant potentiellement un élément anticyclique (Hamilton, 1996, 2003). Pour résoudre ce problème, l'analyse est divisée en deux parties. Les cycles des cours des produits de base sont identifiés dans la première, qui, en outre, donne un aperçu de la synchronisation cyclique entre ces cours et l'activité économique. Dans la seconde, la covariation de ces cours est utilisée pour isoler les facteurs de la demande mondiale d'autres effets générateurs de confusion, avant de vérifier si les facteurs mondiaux extraits permettent d'établir des évaluations en temps réel et des prévisions de l'activité économique.

### Cours des produits de base : cyclicité et covariation

La présente section identifie les cycles des cours des produits de base et examine, à travers un large éventail de cours, les produits dont la synchronisation par paire avec l'activité économique est la plus forte (en d'autres termes, des *indicateurs tendanciels*). Elle établit en outre une mesure de la synchronisation à l'échelle de l'ensemble des marchés des produits de base.

La méthode utilisée pour identifier les périodes d'*expansion* et de *contraction* est celle de Harding et Pagan (2002)<sup>6</sup>.

<sup>5</sup>Par exemple, des conditions atmosphériques extrêmes peuvent avoir une incidence importante sur la production agricole et la demande de gaz naturel.

<sup>6</sup>Faisant fond sur Cashin, McDermott et Scott (2002), cette méthode est utilisée pour déterminer les pics et les creux de la trajectoire temporelle des cours réels des produits de base. Un point de retournement possible est identifié comme maximum ou minimum local si le cours du mois en question est supérieur ou inférieur à celui des deux mois précédents et des deux mois qui suivent. La séquence des points de cette nature qui en résulte est alors nécessaire pour l'alternance des pics et des creux. De plus, chaque phase définie par les points de retournement (expansion ou contraction) doit durer au moins 12 mois. (Cet algorithme de datation des cycles des cours des produits de base est une adaptation de celui de datation des cycles économiques établi par Bry et Boschan (1971), que Harding et Pagan (2002) ont ensuite vulgarisé. L'utilisation d'un algorithme de type Bry et Boschan pour dater les cycles de cours des produits

Elle est appliquée à un ensemble déséquilibré, commençant en 1957, de 57 séries de cours (réels) de matières premières classées en quatre grandes catégories : énergie, métaux, aliments et boissons et matières premières agricoles<sup>7</sup>. Elle est également appliquée à la production industrielle et au PIB à l'échelle mondiale, corrigés de la tendance<sup>8</sup>. (Quatre exemples sont présentés au graphique 1.DS.2.)

La plupart des produits de base présentent des phases asymétriques caractérisées par des contractions plus longues et peu prononcées, et ponctuées par de fortes expansions (tableau 1.DS.1)<sup>9</sup>. Les produits énergétiques se distinguent, car leurs phases sont les plus longues et les plus intenses, un cycle complet durant en général un peu moins de quatre ans. Dans l'ensemble toutefois, la caractérisation des cycles est très semblable d'un groupe de produits de base à l'autre et semble conforme aux études de longue date sur l'interaction des chocs de l'offre de produits de base avec la demande de stockage comme facteur important des variations des cours de ces produits (Deaton et Laroque, 1992 ; Cashin, McDermott et Scott, 2002).

Les chocs sur l'offre, en particulier lorsque les stocks ou les capacités de production inutilisées sont faibles, provoquent en général des flambées des cours, mais le nombre élevé de travaux publiés fait aussi ressortir le rôle des facteurs de demande (entre autres, Barsky et Kilian, 2002 ; Alquist, Bhattacharai et Coibion, à paraître). Il est donc intéressant de calculer la synchronisation des phases (ou d'un point de vue technique, la *concordance*) entre les cours des produits de base et l'activité économique<sup>10</sup>.

de base présente l'avantage d'offrir un moyen facile d'appliquer une règle objective de datation des cycles à un vaste ensemble de données.)

<sup>7</sup>Toutes les séries de cours des produits de base sont des moyennes mensuelles de cours tirées du système des cours des produits de base établi par le FMI ; elles sont libellées en dollars et ajustées en fonction de la hausse des prix à la consommation aux États-Unis. Les cours ne sont pas préfiltrés étant donné que la tendance de la plupart des produits n'est pas claire. La question de savoir si les cours des produits de base suivent en général une tendance fait toujours débat parmi les universitaires. Grilli et Yang (1988) soutiennent que cette tendance est à la baisse ; plus récemment, Jacks (2018) et Stuermer (2018) ont constaté une légère tendance à la hausse. Les résultats sont en règle générale inchangés si une tendance linéaire est supprimée.

<sup>8</sup>Un filtre Hodrick-Prescott doté d'un très faible lambda est utilisé pour extraire une tendance stable à partir de la production industrielle et du PIB à l'échelle mondiale. Les données trimestrielles du PIB sont interpolées mensuellement. Bien que l'algorithme de datation puisse traiter la non-stationnarité, certaines statistiques qui comparent des séries stationnaires et non stationnaires (la concordance par exemple) peuvent induire en erreur.

<sup>9</sup>L'annexe en ligne 1.DS.1 (disponible à l'adresse [www.imf/en/Publications/WEO](http://www.imf/en/Publications/WEO)) présente les propriétés cycliques de chaque série de cours des produits de base et teste différents ensembles de paramètres pour l'algorithme de datation, qui imposent des durées minimales plus longues pour les phases et les cycles.

<sup>10</sup>Techniquement, l'indicateur de synchronisation utilisé est la *concordance*, qui permet de calculer le temps pendant lequel deux séries sont dans la même phase (Harding et Pagan, 2002). La concordance est comprise entre 0 et 1 ; deux marches aléatoires indépendantes ont une concordance de 0,5.

À quelques exceptions près, les cours des produits agricoles, en particulier ceux des denrées alimentaires, ne sont en général que légèrement en phase avec l'activité économique (graphique 1.DS.3). Les indicateurs tendanciels de la production industrielle mondiale sont principalement les métaux de base (comme le zinc, le cuivre et l'étain) et, dans une moindre mesure, l'énergie et les engrais. Le propane est le produit industriel le plus synchronisé avec la production industrielle mondiale, mais ses séries chronologiques et celles du gaz naturel ne commencent qu'en 1992 et sont donc plus courtes que celles de la plupart des autres produits, ce qui laisse supposer une synchronisation éventuellement plus forte entre ces deux produits et l'activité économique depuis quelques décennies et cadre par ailleurs avec les résultats de l'analyse des facteurs exposée dans la section suivante. Il est intéressant de noter que certaines matières premières agricoles, comme le coton, sont relativement bien synchronisées avec la production industrielle mondiale, alors qu'en général, les aliments et les boissons sont plus synchronisés avec le PIB mondial, le revenu jouant un rôle plus important que la production dans leur demande (le café arabica en est un exemple)<sup>11</sup>.

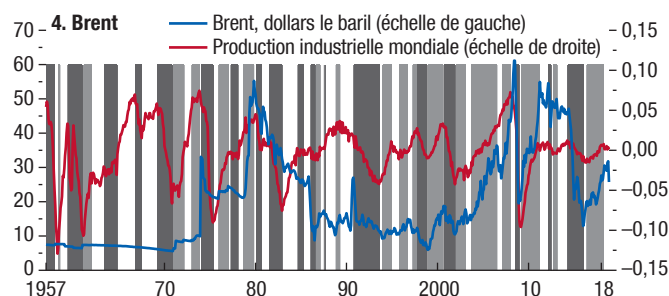
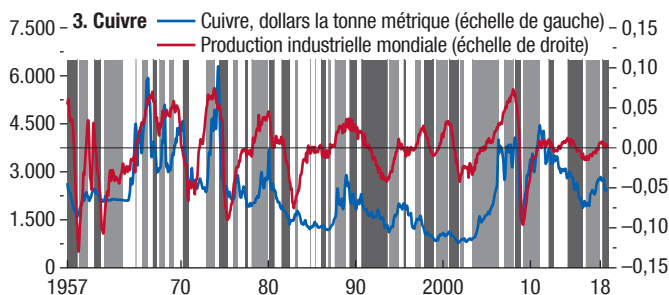
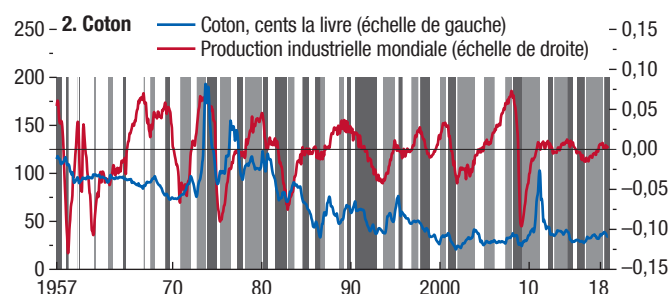
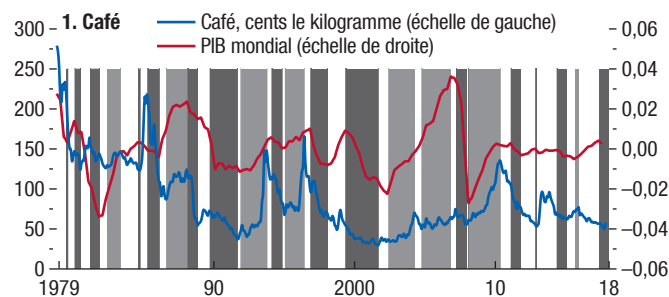
Les périodes marquées par d'importants mouvements de l'activité économique (phases d'expansion ou de ralentissement) devraient faciliter la covariation de tous les produits de base, et donc leur synchronisation. La plupart de ces produits, et pas seulement ceux qui sont des indicateurs tendanciels, devraient évoluer en phase avec la production industrielle ou le PIB au niveau mondial. En conséquence, il est utile d'obtenir un indicateur qui calcule la part des produits en phase d'expansion (de contraction), c'est-à-dire une concordance à l'échelle de l'ensemble des produits<sup>12</sup>. Cet indicateur devrait être lié à l'activité économique mondiale, les points de retournement (périodes de synchronisation maximale ou minimale des cours des produits de base) se situant dans les phases d'expansion ou de contraction de l'activité mondiale. La concordance à l'échelle de tous les produits de base devrait donc indiquer dans quelle mesure les facteurs de demande mondiaux, comparés aux facteurs de l'offre ou de la demande propres aux produits de base, ont une incidence sur les cours de ces produits pendant une période donnée.

Le graphique 1.DS.4 montre que la concordance à l'échelle de l'ensemble des produits de base anticipe les

<sup>11</sup>Bien entendu, ce sont les métaux précieux, l'or et l'argent par exemple, et ceux qui ne sont pas toujours librement négociés sur les marchés au comptant, tels que le minerai de fer (avant 2009), qui sont les moins synchronisés avec l'activité économique, car acheteurs et fournisseurs cherchent une sécurité durable dans un marché peu dynamique. L'uranium n'est pas commercialisé librement en raison de ses débouchés uniques et de sa sensibilité géopolitique.

<sup>12</sup>Une valeur de 1 (-1) signifie que tous les cours des produits de base augmentent (se contractent) simultanément (synchronisation parfaite), alors qu'une valeur de 0 sous-entend que la moitié de ces cours se trouvent dans la même phase (synchronisation minimale).

**Graphique 1.DS.2. Cycles des produits de base et activité économique**



Sources : FMI, système des cours des produits de base ; Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) ; calculs des services du FMI.

Note : Les pics et les creux sont identifiés à l'aide de la méthode de datation des cycles économiques de Harding et Pagan (2002). La production industrielle (PI) mondiale est reconstituée en utilisant la PI de l'OCDE (1975/1979) et celle des États-Unis (<1975). Les zones ombrées foncées (claires) représentent les contractions (expansions) synchronisées de l'activité économique et du cours du produit retenu et celles en blanc les mouvements asynchrones.

**Tableau 1.DS.1. Cycle des cours des produits de base : statistiques descriptives**

	Durée (Mois)		Amplitude (Écart log., en pourcentage)		Intensité (écart log., en pourcentage)	
	Expansion	Contraction	Expansion	Contraction	Expansion	Contraction
<b>Énergie</b>	20	24	64,72	62,81	3,37	3,01
<b>Métaux de base</b>	18	24	55,19	57,98	3,05	2,41
<b>Aliments et boissons</b>	16	20	45,25	49,60	2,80	2,33
<b>Matières premières agricoles</b>	18	22	43,27	46,70	2,46	2,00

Sources : FMI, système des cours des produits de base ; calculs des services du FMI.

Note : Les cycles des cours sont identifiés à l'aide de la méthode de Harding et Pagan (2002). La durée mesure la durée moyenne (en mois) d'une phase d'un cours (expansion ou contraction) ; l'amplitude mesure la variation moyenne des cours (en pourcentage) d'un creux à un pic en cas d'expansion et d'un pic à un creux en cas de contraction ; l'intensité mesure la hausse ou la baisse moyenne des cours par mois (en pourcentage) pendant une phase d'expansion ou de contraction. Toutes les données sont calculées en faisant la moyenne de l'ensemble des produits de base d'un groupe particulier.

points de retournement de l'activité, étant donné qu'elle atteint en général des pics (ou des creux) lorsque l'activité augmente ou diminue le plus. Il s'agit là d'un résultat prometteur qui fait ressortir la présence d'un ou de plusieurs facteurs latents communs liés à l'activité mondiale qui influencent les cours des produits de base. Dans la prochaine section, nous tenterons d'exploiter ces informations pour établir des évaluations en temps en réel et des prévisions de l'évolution du cycle économique mondial à l'aide de ces cours.

### Les cours des produits de base aident-ils à établir des évaluations en temps réel et des prévisions de l'activité mondiale ?

Pour isoler les variations des cours des produits de base qui sont déterminées par l'activité mondiale, un modèle factoriel est estimé à une fréquence mensuelle en utilisant les composantes principales (Stock et Watson, 2002 ; West et Wong, 2014 ; Delle Chiaie, Ferrara et la Giannone, 2018)<sup>13</sup>. Étant donné que les chocs sur l'offre et ceux sur la demande propres aux produits de base font diverger les cours de ces produits, l'estimation des facteurs latents à l'origine de la covariation de ces cours devrait permettre de calculer par approximation l'activité mondiale<sup>14</sup>. Selon cette logique, les facteurs de demande

<sup>13</sup>La méthode suivie par Delle Chiaie, Ferrara et Giannone (2018), qui tient compte des facteurs propres aux groupes, donne des résultats légèrement inférieurs.

<sup>14</sup>À l'évidence, l'idée que la demande mondiale entraîne une covariation des cours des produits de base n'est pas nouvelle. Par exemple, Barsky et Kilian (2002) interprètent la forte covariation du cours réel du pétrole et d'un indice des cours réels des matières premières industrielles et des métaux au début des années 70 comme la preuve de l'existence d'une composante commune de la demande dans les deux cours. De manière plus générale, un grand nombre d'études se fondent sur une série de données et de modèles différents qui montrent que, pour la plupart, les fluctuations des cours des produits de base (surtout industriels) sont déterminées par des variations de la demande globale (voir, entre autres, Barsky et Kilian, 2002 ; Kilian, 2009 ; Nakov et Pescatori, 2010 ; Kilian et Murphy, 2014 ; Alquist, Bhattarai et Coibion, à paraître ; Delle Chiaie, Ferrara et Giannone, 2018).

Pindyck et Rotemberg (1990) soulignent, il est intéressant de le noter, comment des produits de base apparemment non corrélés (dont les

mondiaux sont d'autant mieux identifiés que le nombre des produits de base utilisés est élevé. En pratique toutefois, il peut être préférable d'exclure les produits comme l'or et l'argent, qui se comportent davantage comme des avoirs financiers, ou ceux qui sont trop étroitement liés, comme le tourteau et l'huile de soja (Kilian et Zhou, 2018)<sup>15</sup>.

Les deux premiers facteurs extraits expliquent environ 20 % de la variance des fluctuations mensuelles des cours des produits de base. La pertinence des autres facteurs diminue rapidement et n'est pas statistiquement liée à l'activité économique<sup>16</sup>. Le graphique 1.DS.5 présente, cumulés dans le temps, les premier et deuxième facteurs latents extraits conjointement avec la croissance (recentrée) du PIB mondial. Même s'ils sont simultanément orthogonaux par construction, ces deux facteurs montrent, lorsqu'ils sont cumulés, une corrélation positive de 0,67. Le premier facteur est un *facteur mondial* et le second, qui représente une variation négative de la demande de produits agricoles par rapport aux produits énergétiques et aux métaux, est donc un *facteur prix relatif*<sup>17</sup>. Étant donné que ce second facteur aide à expliquer les variations des cours des produits agricoles, les premiers facteurs sont extraits en divisant d'abord l'échantillon en deux groupes (produits agricoles et produits non agricoles (produits énergétiques et métaux)). Il est intéressant de noter que les deux facteurs sont très bien approximés par une combinaison linéaire des deux

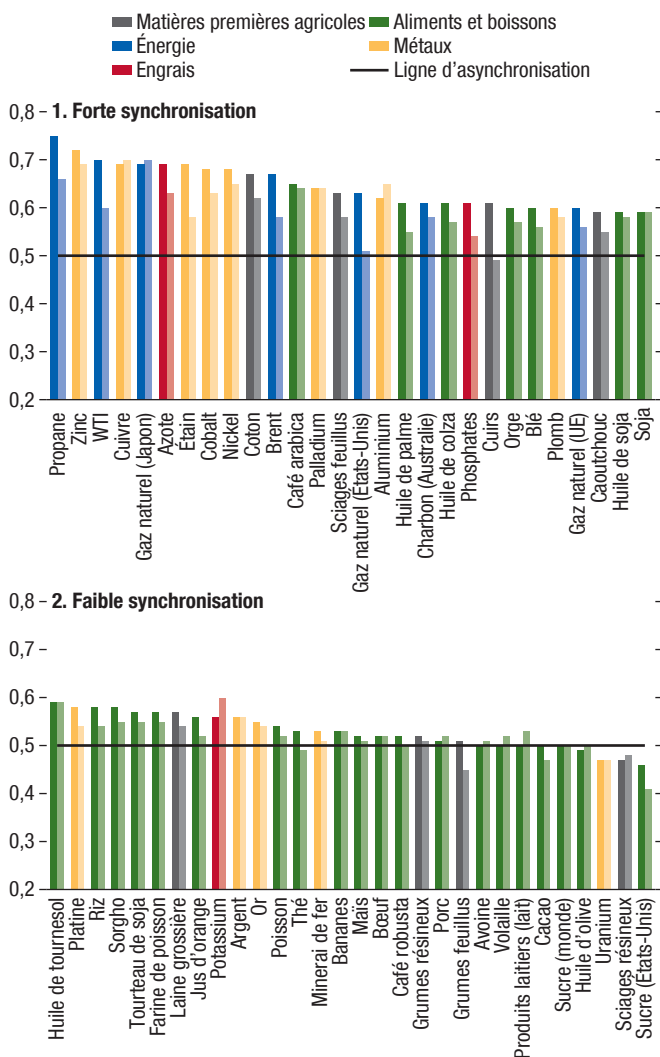
élasticités-prix croisées de l'offre et de la demande sont proches de zéro) accusent une covariation excessive, qui semble indiquer la présence d'un facteur latent mondial (peut-être hétéroscédastique) ayant simultanément des effets sur tous les cours.

<sup>15</sup>Pour estimer les facteurs latents, les écarts logarithmiques des cours (divisés par l'indice des prix à la consommation des États-Unis) ont été réduits. L'utilisation d'écarts logarithmiques ou d'écarts dont la tendance logarithmique est éliminée est moins pertinente pour l'estimation (Kilian et Zhou, 2018).

<sup>16</sup>Conformément à Stock et Watson (2002), qui utilisent une série différente d'indicateurs pour montrer que les deux premiers facteurs sont les plus riches en informations et ont le contenu prédictif le plus élevé.

<sup>17</sup>Ce qui peut être constaté en examinant les poids factoriels (disponibles sur demande).

**Graphique 1.DS.3. Synchronisation avec l'activité économique**

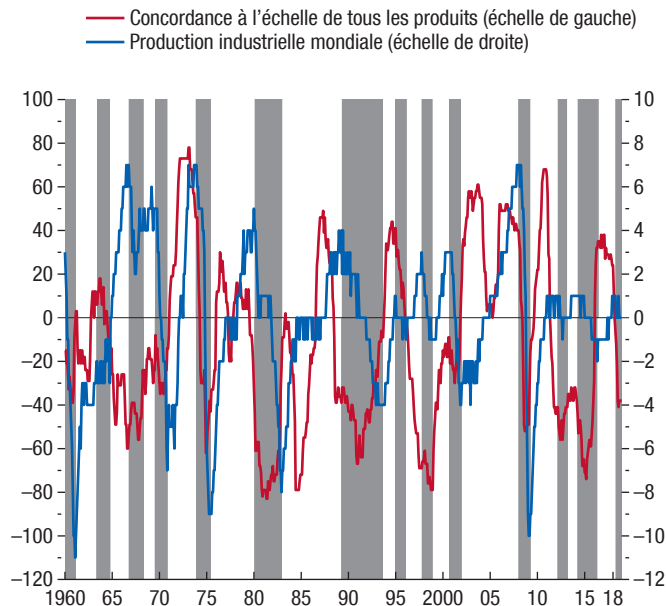


Sources : FMI, système des cours des produits de base ; Organisation de coopération et de développement économiques ; calculs des services du FMI.  
 Note : Les bâtons représentent la synchronisation d'un produit de base donné avec la production industrielle mondiale (PI) (bâtons plus foncés) et le PIB mondial (bâtons plus clairs) corrigés de la tendance. La synchronisation s'entend de la concordance entre le cycle des cours d'un produit donné et le cycle économique (PIB ou PI après élimination de la tendance), les phases d'expansion et de contraction étant identifiées à l'aide de la méthode de Harding et Pagan (2002). La concordance permet de calculer le temps pendant lequel deux séries sont dans la même phase, une concordance supérieure à 0,5 indiquant une synchronisation positive. WTI = West Texas Intermediate.

premiers facteurs des sous-échantillons<sup>18</sup>. Cependant, le signe du facteur prix relatif est négatif sur le premier facteur du sous-échantillon des produits agricoles. La relation entre le facteur mondial et le PIB mondial est visiblement assez frappante (graphique 1.DS.5), mais le facteur prix relatif semble aussi évoluer parallèlement au

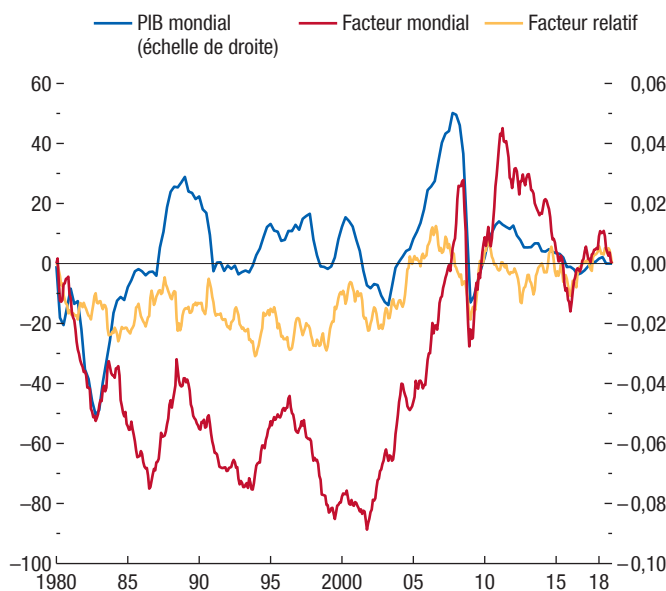
<sup>18</sup>Une régression du facteur mondial (prix relatif) sur les premiers facteurs extraits des échantillons de produits agricoles et non agricoles donne séparément un  $R^2$  de 0,99 (0,88).

**Graphique 1.DS.4. Synchronisation à l'échelle de l'ensemble des produits de base**  
(En pourcentage)



Sources : FMI, système des cours des produits de base ; Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) ; calculs des services du FMI.  
 Note : La production industrielle mondiale (PI) est reconstituée en utilisant la PI de l'OCDE (1975/1979) et celle des États-Unis (<1975). Les zones ombrées représentent les contractions de la variable PI. La concordance à l'échelle de tous les produits est la part des produits de base dans la phase d'expansion (contraction).

**Graphique 1.DS.5. Facteurs latents et activité économique**



Sources : FMI, système des cours des produits de base ; calculs des services du FMI.  
 Note : La première et la deuxième composantes principales sont cumulées ; l'écart logarithmique du PIB mondial est recentré et cumulé.

**Tableau 1.DS.2. Production industrielle mondiale : évaluations en temps réel**

	Référence	Spécification 1	Spécification 2	Spécification 3
Erreur quadratique moyenne	0,55 %	0,54 %	0,53 %	0,54 %
Ratio	1	0,99	0,97	0,98

Sources : FMI, système des cours des produits de base ; calculs des services du FMI.

Note : période d'échantillonnage = janvier 1980 à décembre 2018. Référence = processus autorégressif avec décalage optimal fondé sur le critère d'information bayésien ; spécification 1 = première composante principale ; spécification 2 = deux premières composantes principales ; spécification 3 = premières composantes principales des produits agricoles et non agricoles. Décalage optimal des variables indépendantes ajouté en fonction du critère d'information bayésien pour toutes les spécifications. Ratio = erreur quadratique moyenne relative, erreur quadratique moyenne divisée par l'erreur quadratique moyenne de référence.

PIB durant certains replis importants (en les orientant) et les reprises ultérieures<sup>19</sup>.

Étant donné qu'ils sont diffusés avec un décalage de deux mois et d'un trimestre, respectivement, la production industrielle et le PIB à l'échelle mondiale sont souvent révisés en profondeur, aussi est-il utile de vérifier si les facteurs latents peuvent aider à faire des évaluations en temps réel de l'activité mondiale. À cet effet, leur régression par rapport à leurs propres valeur différée et facteurs latents est calculée sur une période correspondant au décalage. On vérifie si l'intégration des facteurs latents améliore statistiquement l'estimation en temps réel de l'indicateur de l'activité économique (production industrielle ou PIB) et les résultats sont comparés avec un processus autorégressif de référence  $AR(p)$  (conformément à Stock et Watson, 2002). Diverses spécifications sont testées : seul le facteur mondial est utilisé (spécification 1) ; les facteurs mondiaux et relatifs sont intégrés (spécification 2) ; l'échantillon est divisé en deux groupes (produits agricoles et non agricoles) et les premiers facteurs respectifs sont utilisés (spécification 3). Toutes les spécifications peuvent intégrer leurs propres décalages, choisis de façon optimale.

<sup>19</sup>Le (néгатif du) premier facteur dans les niveaux reproduit les mouvements du taux de change effectif réel (TCER) du dollar, ce qui n'est guère surprenant étant donné que cette monnaie est le numérateur de tous les cours des produits de base dans l'échantillon. Ce lien est toutefois beaucoup plus faible à des fréquences plus élevées, comme les variations mensuelles, et s'affaiblit davantage encore lorsque, pour établir le TCER, sont exclues les devises non liées aux produits de base qui, nul ne l'ignore, fluctuent à l'inverse du cours du produit exporté (Chen et Rogoff, 2003). L'intégration du TCER du dollar dans l'exercice de l'évaluation en temps réel et de prévision ne modifie pas les résultats.

Selon les résultats du tableau 1.DS.2, l'intégration du facteur mondial et du facteur prix relatif augmente la capacité de faire des évaluations en temps réel de la production industrielle, à fréquence mensuelle, par rapport au processus de référence  $AR(p)$ , dans lequel le nombre des décalages,  $p$ , est calculé de façon optimale. La croissance mensuelle de la production industrielle étant très instable, les évaluations en temps réel révèlent de modestes améliorations. Leur utilité dans le cas du PIB est plus manifeste (tableau 1.DS.3). L'amélioration de l'erreur quadratique moyenne par rapport à la référence  $AR(p)$  est déjà de 10 %, avec seulement le facteur mondial à partir d'un mois d'informations sur les cours des produits de base. Elle passe à 15 % à la fin du trimestre. Le  $R^2$  est également élevé (environ 0,48)<sup>20</sup>. Il est intéressant de noter que les cours des produits de base sont surtout instructifs en période de forte instabilité économique, lorsque le processus  $AR(p)$  est le moins efficace (graphique 1.DS.6). Les résultats sont analogues lorsque sont utilisés les deux premiers facteurs extraits du groupe des produits agricoles et de celui des produits non agricoles pris séparément.

Les décalages des facteurs sont également importants, de sorte qu'il est possible de vérifier si les cours des produits de base aident aussi à prévoir l'activité mondiale. Les évaluations des prévisions sont fondées sur la fiabilité des prévisions hors échantillon. Compte tenu

<sup>20</sup>Il est possible de consulter les résultats sur demande. Il convient également de noter que la prévisibilité diminue lorsque le PIB mondial (production industrielle) est utilisé aux taux de change du marché, en raison sans doute de l'importance plus grande que revêtent les services dans les pays avancés.

**Tableau 1.DS.3. PIB mondial : évaluations en temps réel**

	Indicateur	Référence	Spécification 1	Spécification 2	Spécification 3
Un mois	Erreur quadratique moyenne	0,42 %	0,38 %	0,37 %	0,38 %
	Ratio	1	0,90	0,90	0,90
Deux mois	Erreur quadratique moyenne	0,42 %	0,36 %	0,36 %	0,36 %
	Ratio	1	0,87	0,86	0,86
Trimestre	Erreur quadratique moyenne	0,42 %	0,36 %	0,35 %	0,35 %
	Ratio	1	0,86	0,84	0,85

Sources : FMI, système des cours des produits de base ; calculs des services du FMI.

Note : période d'échantillonnage = 1<sup>er</sup> trimestre de 1980 à 3<sup>e</sup> trimestre de 2018. Référence = processus autorégressif avec décalage optimal fondé sur le critère d'information bayésien ; spécification 1 = première composante principale ; spécification 2 = deux premières composantes principales ; spécification 3 = premières composantes principales des produits agricoles et non agricoles. Une variable dépendante décalée d'une période est ajoutée à toutes les spécifications. L'information est disponible un, deux ou trois mois après le début du trimestre. Ratio = erreur quadratique moyenne relative, erreur quadratique moyenne divisée par l'erreur quadratique moyenne de référence.

des données sur la production industrielle, le PIB et les composantes principales estimées, chaque spécification est d'abord estimée en utilisant la période d'échantillonnage 1980–98, puis réestimée de façon récursive pour établir des prévisions pour 2000–18<sup>21</sup>. Pour chaque période, le modèle prévoit la croissance de la production industrielle<sup>22</sup> à un et à trois mois. La fiabilité de la prévision est basée sur l'erreur quadratique moyenne de prévision.

Selon le tableau 1.DS.4, toutes les spécifications améliorent la prévision de la production industrielle mondiale à un mois (par rapport à la référence) : la spécification 2, qui utilise à la fois les facteurs mondiaux et les facteurs relatifs, est la plus efficace, l'amélioration étant de 10 %.

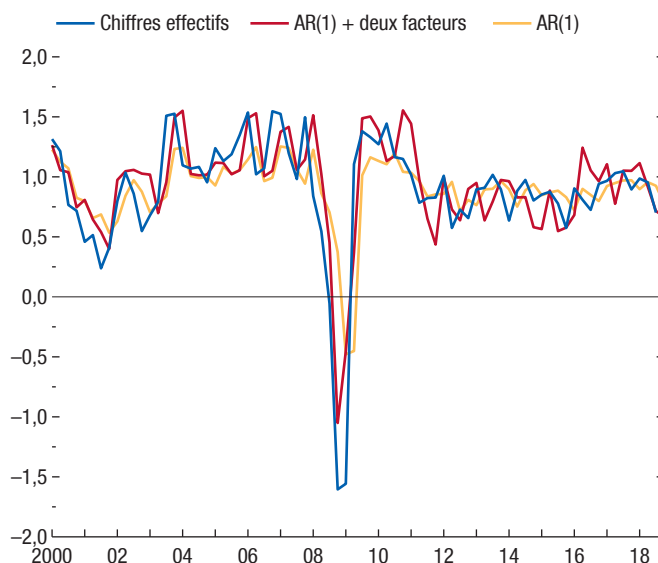
La prévision du PIB à un trimestre est également améliorée, mais seulement à mesure que l'information sur les cours devient disponible pendant le trimestre<sup>23</sup>. En pratique, il se peut que les données du PIB mondial ne soient pas disponibles au cours des deux trimestres suivants. Par exemple, le PIB mondial du premier trimestre n'est pas disponible en mai, alors que sont connues en avril les données sur les cours des produits de base. Cette communication en temps opportun est la raison pour laquelle les cours des produits de base sont utiles pour prévoir la croissance du PIB le trimestre suivant. Au fil des mois, la prévision s'affine, car les variations de ces cours reflètent plus fidèlement le trimestre courant. Lorsque le trimestre complet est disponible, l'erreur quadratique

<sup>21</sup>Chaque modèle est réestimé après ajout de nouvelles données (schéma récursif). Les modèles utilisant les composantes principales ont un décalage fixe, mais le décalage optimal du modèle AR est choisi chaque fois à l'aide de critères d'information bayésiens ou d'Akaike.

<sup>22</sup>Après avoir exécuté la prévision sur des périodes complètes, plusieurs mesures des résultats obtenus sont calculées. Il s'agit notamment des erreurs quadratiques moyennes de prédiction entre les prévisions du modèle et la croissance effective, des erreurs absolues moyennes de prédiction, des distorsions (erreurs moyennes de prédiction) et de l'efficacité (corrélation entre l'erreur de prédiction et la prédiction). Il est possible de consulter les résultats sur demande.

<sup>23</sup>La spécification est testée lorsque les données sur les cours du premier mois, les données sur les cours des premier et second mois et les données sur les cours des trois mois du trimestre sont disponibles.

**Graphique 1.DS.6. Évaluation en temps réel de la croissance du PIB réel mondial : chiffres effectifs par rapport à la valeur ajustée**  
(En pourcentage, en glissement trimestriel)



Sources : FMI, système des cours des produits de base ; calculs des services du FMI. Note : AR = processus autorégressif. Deux facteurs = deux premières composantes principales. Les régressions sont basées sur des données trimestrielles comprises entre le premier trimestre de 1980 et le troisième trimestre de 2018.

moyenne de la prévision du PIB du trimestre suivant est améliorée de près de 10 % par rapport à la référence.

En conclusion, les cours des produits de base renferment une mine de renseignements qui peuvent être très utiles pour prendre le pouls de l'activité économique mondiale. Une fois éliminés les facteurs idiosyncratiques, les variations majeures des cours des métaux de base et, dans une certaine mesure, les variations de l'énergie et des produits agricoles, peuvent nous en dire beaucoup sur l'état de l'économie mondiale, surtout lorsque son contexte est marqué par des fluctuations importantes, le besoin d'évaluations en temps réel et de prévisions étant alors plus manifeste que jamais.

**Tableau 1.DS.4. Production industrielle et PIB : prévisions mondiales**

		Indicateur	Référence	Spécification 1	Spécification 2	Spécification 3
PI	Mois	Erreur quadratique moyenne	0,55 %	0,50 %	0,49 %	0,50 %
		Ratio	1	0,92	0,90	0,92
PIB	Un mois	Erreur quadratique moyenne	0,51 %	0,50 %	0,51 %	0,51 %
		Information	Ratio	1	0,99	1,00
	Deux mois	Erreur quadratique moyenne	0,51 %	0,48 %	0,48 %	0,48 %
		Information	Ratio	1	0,95	0,95
	Trimestre	Erreur quadratique moyenne	0,51 %	0,46 %	0,46 %	0,46 %
		Information	Ratio	1	0,91	0,91

Sources : FMI, système des cours des produits de base ; calculs des services du FMI.

Note : référence = processus autorégressif avec un décalage optimal basé sur le critère d'information bayésien ; spécification 1 = première composante principale ; spécification 2 = deux premières composantes principales ; spécification 3 = premières composantes principales des produits agricoles et non agricoles. Une variable dépendante décalée d'une période est ajoutée à toutes les spécifications afférentes à la PI. L'information est disponible un, deux ou trois mois après le début du trimestre. PI = production industrielle. Ratio = erreur quadratique moyenne relative, erreur quadratique moyenne divisée par l'erreur quadratique moyenne de référence.



**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 <sup>1</sup>			Solde extérieur courant <sup>2</sup>			Chômage <sup>3</sup>		
	2018	Projections		2018	Projections		2018	Projections		2018	Projections	
		2019	2020		2019	2020		2019	2020		2019	2020
<b>Europe</b>	<b>2,2</b>	<b>1,2</b>	<b>1,8</b>	<b>3,2</b>	<b>2,9</b>	<b>2,8</b>	<b>2,2</b>	<b>2,2</b>	<b>2,1</b>	...	...	...
<b>Pays avancés</b>	<b>1,8</b>	<b>1,3</b>	<b>1,6</b>	<b>1,9</b>	<b>1,4</b>	<b>1,6</b>	<b>2,7</b>	<b>2,6</b>	<b>2,5</b>	<b>7,1</b>	<b>7,0</b>	<b>6,9</b>
Zone euro <sup>4,5</sup>	1,8	1,3	1,5	1,8	1,3	1,6	3,0	2,9	2,8	8,2	8,0	7,7
Allemagne	1,5	0,8	1,4	1,9	1,3	1,7	7,4	7,1	6,8	3,4	3,4	3,3
France	1,5	1,3	1,4	2,1	1,3	1,5	-0,7	-0,4	0,0	9,1	8,8	8,4
Italie	0,9	0,1	0,9	1,2	0,8	1,2	2,6	2,9	2,6	10,6	10,7	10,5
Espagne	2,5	2,1	1,9	1,7	1,2	1,6	0,8	0,8	0,8	15,3	14,2	14,1
Pays-Bas	2,5	1,8	1,7	1,6	2,3	1,6	9,8	9,3	8,9	3,8	3,7	3,6
Belgique	1,4	1,3	1,4	2,3	1,9	1,6	0,4	0,3	0,5	5,9	5,9	5,9
Autriche	2,7	2,0	1,7	2,1	1,8	2,0	2,3	2,0	1,9	4,9	5,1	5,0
Grèce	2,1	2,4	2,2	0,8	1,1	1,4	-3,4	-2,7	-2,6	19,6	18,5	17,5
Portugal	2,1	1,7	1,5	1,2	1,0	1,7	-0,6	-0,4	-0,5	7,1	6,8	6,3
Irlande	6,8	4,1	3,4	0,7	1,2	1,5	10,0	9,1	8,3	5,7	5,3	5,0
Finlande	2,4	1,9	1,7	1,2	1,3	1,5	-0,5	0,1	0,4	7,5	7,2	7,1
République slovaque	4,1	3,7	3,5	2,5	2,4	2,2	-2,0	-1,0	-0,7	6,6	6,1	6,0
Lituanie	3,4	2,9	2,6	2,5	2,3	2,3	1,4	1,1	0,6	6,3	6,3	6,2
Slovénie	4,5	3,4	2,8	1,7	1,4	1,6	6,5	4,4	3,4	5,3	4,8	4,9
Luxembourg	3,0	2,7	2,8	2,0	1,6	1,9	5,2	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0
Lettonie	4,8	3,2	3,1	2,6	2,4	2,4	-1,0	-1,4	-1,7	7,4	7,3	7,3
Estonie	3,9	3,0	2,9	3,4	3,0	2,8	1,7	1,5	1,1	5,4	4,7	3,5
Chypre	3,9	3,5	3,3	0,8	0,5	1,6	-5,6	-7,3	-6,5	8,4	7,0	6,0
Malte	6,4	5,2	4,4	1,7	1,8	1,9	10,1	9,3	8,8	4,0	4,1	4,3
Royaume-Uni	1,4	1,2	1,4	2,5	1,8	2,0	-3,9	-4,2	-4,0	4,1	4,2	4,4
Suisse	2,5	1,1	1,5	0,9	0,8	0,9	9,8	9,0	9,0	2,6	2,8	2,8
Suède	2,3	1,2	1,8	2,0	1,9	1,7	2,0	2,4	2,5	6,3	6,3	6,3
Norvège	1,4	2,0	1,9	2,8	1,9	1,7	8,1	7,4	7,2	3,9	3,7	3,7
République tchèque	2,9	2,9	2,7	2,2	2,3	2,0	0,2	-0,6	-0,8	2,5	3,1	3,2
Danemark	1,2	1,7	1,8	0,7	1,1	1,3	6,0	5,5	5,1	5,0	4,9	4,9
Islande	4,6	1,7	2,9	2,7	2,8	2,5	2,9	0,8	1,1	2,7	3,3	3,6
Saint-Marin	1,1	0,8	0,7	1,6	1,6	1,7	0,4	0,4	0,2	8,0	8,1	8,1
<b>Pays émergents et pays en développement d'Europe<sup>6</sup></b>	<b>3,6</b>	<b>0,8</b>	<b>2,8</b>	<b>8,7</b>	<b>9,0</b>	<b>7,5</b>	<b>-2,2</b>	<b>-0,9</b>	<b>-1,4</b>	...	...	...
Turquie	2,6	-2,5	2,5	16,3	17,5	14,1	-3,6	0,7	-0,4	11,0	12,7	11,4
Pologne	5,1	3,8	3,1	1,6	2,0	1,9	-0,7	-1,1	-1,5	3,8	3,6	3,5
Roumanie	4,1	3,1	3,0	4,6	3,3	3,0	-4,6	-5,2	-4,8	4,2	4,8	4,9
Hongrie	4,9	3,6	2,7	2,8	3,2	3,1	0,5	0,5	0,6	3,7	3,5	3,4
Bulgarie <sup>5</sup>	3,2	3,3	3,0	2,6	2,4	2,3	3,9	1,9	1,3	5,2	5,0	5,0
Serbie	4,4	3,5	4,0	2,0	2,0	2,5	-5,2	-5,5	-5,0	13,7	13,4	13,2
Croatie	2,7	2,6	2,5	1,5	1,5	1,6	2,9	2,1	1,6	10,0	9,0	8,0

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.

<sup>1</sup>Les 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.

<sup>2</sup>En pourcentage du PIB.

<sup>3</sup>En pourcentage. Les définitions nationales du chômage peuvent varier.

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

<sup>5</sup>Sur la base de l'indice des prix à la consommation harmonisé d'Eurostat, sauf pour la Slovaquie.

<sup>6</sup>Inclut l'Albanie, la Bosnie-Herzégovine, le Kosovo, la Macédoine du Nord 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 <sup>1</sup>			Solde extérieur courant <sup>2</sup>			Chômage <sup>3</sup>		
	2018	Projections		2018	Projections		2018	Projections		2018	Projections	
		2019	2020		2019	2020		2019	2020		2019	2020
<b>Asie</b>	<b>5,5</b>	<b>5,4</b>	<b>5,4</b>	<b>2,4</b>	<b>2,5</b>	<b>2,8</b>	<b>1,2</b>	<b>1,2</b>	<b>1,1</b>	...	...	...
<b>Pays avancés</b>	<b>1,8</b>	<b>1,7</b>	<b>1,7</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1,6</b>	<b>3,9</b>	<b>3,9</b>	<b>3,9</b>	<b>3,2</b>	<b>3,1</b>	<b>3,1</b>
Japon	0,8	1,0	0,5	1,0	1,1	1,5	3,5	3,5	3,6	2,4	2,4	2,4
Corée	2,7	2,6	2,8	1,5	1,4	1,6	4,7	4,6	4,5	3,8	4,0	3,9
Australie	2,8	2,1	2,8	2,0	2,0	2,3	-2,1	-2,1	-2,1	5,3	4,8	4,8
Taiwan (province chinoise de)	2,6	2,5	2,5	1,5	1,1	1,2	11,6	11,4	10,7	3,8	3,7	3,7
Singapour	3,2	2,3	2,4	0,4	1,3	1,4	17,7	17,6	17,1	2,1	2,0	2,0
Hong Kong (RAS)	3,0	2,7	3,0	2,4	2,4	2,5	3,5	3,2	3,4	2,8	2,8	2,8
Nouvelle-Zélande	3,0	2,5	2,9	1,6	2,0	1,9	-4,0	-4,4	-4,3	4,2	4,4	4,4
Macao (RAS)	4,7	4,3	4,2	3,0	2,5	2,7	35,0	37,4	38,7	1,8	1,8	1,8
<b>Pays émergents et pays en développement d'Asie</b>	<b>6,4</b>	<b>6,3</b>	<b>6,3</b>	<b>2,6</b>	<b>2,8</b>	<b>3,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,2</b>	...	...	...
Chine	6,6	6,3	6,1	2,1	2,3	2,5	0,4	0,4	0,3	3,8	3,8	3,8
Inde <sup>4</sup>	7,1	7,3	7,5	3,5	3,9	4,2	-2,5	-2,5	-2,4	...	...	...
<b>ASEAN-5</b>	<b>5,2</b>	<b>5,1</b>	<b>5,2</b>	<b>2,8</b>	<b>2,8</b>	<b>3,0</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>	<b>0,4</b>	...	...	...
Indonésie	5,2	5,2	5,2	3,2	3,3	3,6	-3,0	-2,7	-2,6	5,3	5,2	5,0
Thaïlande	4,1	3,5	3,5	1,1	1,0	1,3	7,7	7,1	6,3	1,2	1,2	1,2
Malaisie	4,7	4,7	4,8	1,0	2,0	2,6	2,3	2,1	2,1	3,3	3,3	3,3
Philippines	6,2	6,5	6,6	5,2	3,8	3,3	-2,6	-2,2	-1,8	5,3	5,5	5,4
Viet Nam	7,1	6,5	6,5	3,5	3,1	3,3	3,0	3,1	2,6	2,2	2,2	2,2
<b>Autres pays émergents et pays en développement d'Asie<sup>5</sup></b>	<b>5,3</b>	<b>6,3</b>	<b>6,2</b>	<b>4,5</b>	<b>4,6</b>	<b>5,3</b>	<b>-3,3</b>	<b>-2,8</b>	<b>-2,8</b>	...	...	...
<i>Pour mémoire</i>												
Pays émergents d'Asie <sup>6</sup>	6,5	6,3	6,3	2,6	2,8	3,0	0,0	0,0	-0,1	...	...	...

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.

<sup>1</sup>Les 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.

<sup>2</sup>En pourcentage du PIB.

<sup>3</sup>En pourcentage. Les définitions nationales du chômage peuvent varier.

<sup>4</sup>Voir la note pour l'Inde dans la section des notes de l'appendice statistique.

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

<sup>6</sup>Les 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 <sup>1</sup>			Solde extérieur courant <sup>2</sup>			Chômage <sup>3</sup>		
	2018	Projections		2018	Projections		2018	Projections		2018	Projections	
		2019	2020		2019	2020		2019	2020		2019	2020
<b>Amérique du Nord</b>	<b>2,7</b>	<b>2,2</b>	<b>1,9</b>	<b>2,7</b>	<b>2,2</b>	<b>2,7</b>	<b>-2,3</b>	<b>-2,4</b>	<b>-2,6</b>	...	...	...
États-Unis	2,9	2,3	1,9	2,4	2,0	2,7	-2,3	-2,4	-2,6	3,9	3,8	3,7
Canada	1,8	1,5	1,9	2,2	1,7	1,9	-2,6	-3,1	-2,8	5,8	5,9	6,0
Mexique	2,0	1,6	1,9	4,9	3,8	3,1	-1,8	-1,7	-1,9	3,3	3,5	3,6
Porto Rico <sup>4</sup>	-2,3	-1,1	-0,7	2,5	0,3	1,3	...	...	...	11,0	11,0	11,2
<b>Amérique du Sud<sup>5</sup></b>	<b>0,4</b>	<b>1,1</b>	<b>2,4</b>	<b>7,1</b>	<b>8,1</b>	<b>6,1</b>	<b>-1,8</b>	<b>-1,9</b>	<b>-1,9</b>	...	...	...
Brésil	1,1	2,1	2,5	3,7	3,6	4,1	-0,8	-1,7	-1,6	12,3	11,4	10,2
Argentine	-2,5	-1,2	2,2	34,3	43,7	23,2	-5,4	-2,0	-2,5	9,2	9,9	9,9
Colombie	2,7	3,5	3,6	3,2	3,4	3,2	-3,8	-3,9	-3,8	9,7	9,7	9,5
Venezuela	-18,0	-25,0	-10,0	929.789,5	10.000.000	10.000.000	6,0	1,4	-1,9	35,0	44,3	47,9
Chili	4,0	3,4	3,2	2,3	2,3	3,0	-3,1	-3,2	-2,8	6,9	6,5	6,2
Pérou	4,0	3,9	4,0	1,3	2,4	2,0	-1,5	-1,4	-1,5	6,7	6,6	6,5
Équateur	1,1	-0,5	0,2	-0,2	0,6	1,2	-0,7	0,4	1,4	3,7	4,3	4,7
Bolivie	4,3	4,0	3,9	2,3	2,3	3,6	-4,7	-5,2	-5,1	4,0	4,0	4,0
Uruguay	2,1	1,9	3,0	7,6	7,6	7,2	-0,6	-0,8	-1,2	8,0	8,1	7,9
Paraguay	3,7	3,5	4,0	4,0	3,6	4,0	0,5	-0,8	0,4	5,6	5,7	5,8
<b>Amérique centrale<sup>6</sup></b>	<b>2,7</b>	<b>3,2</b>	<b>3,5</b>	<b>2,6</b>	<b>2,7</b>	<b>3,0</b>	<b>-3,6</b>	<b>-2,9</b>	<b>-2,7</b>	...	...	...
<b>Caraïbes<sup>7</sup></b>	<b>4,7</b>	<b>3,6</b>	<b>3,7</b>	<b>3,7</b>	<b>2,4</b>	<b>4,3</b>	<b>-2,3</b>	<b>-2,3</b>	<b>-2,0</b>	...	...	...
<i>Pour mémoire</i>												
Amérique latine et Caraïbes <sup>8</sup>	1,0	1,4	2,4	6,2	6,5	5,1	-1,9	-1,9	-2,0	...	...	...
Union monétaire des Caraïbes orientales <sup>9</sup>	2,1	4,0	3,1	1,3	1,6	2,0	-10,5	-9,6	-9,4	...	...	...

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.

<sup>1</sup>Les 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.

<sup>2</sup>En pourcentage du PIB.

<sup>3</sup>En pourcentage. Les définitions nationales du chômage peuvent varier.

<sup>4</sup>L'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.

<sup>5</sup>Inclut aussi le Guyana et le Suriname. Voir les notes pour l'Argentine et le Venezuela dans la section des notes de l'appendice statistique.

<sup>6</sup>Belize, Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua et Panama.

<sup>7</sup>Antigua-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.

<sup>8</sup>Inclut le Mexique et les pays d'Amérique centrale, d'Amérique du Sud et des Caraïbes. Voir les notes pour l'Argentine et le Venezuela dans la section des notes de l'appendice statistique.

<sup>9</sup>Antigua-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 <sup>1</sup>			Solde extérieur courant <sup>2</sup>			Chômage <sup>3</sup>		
	2018	Projections		2018	Projections		2018	Projections		2018	Projections	
		2019	2020		2019	2020		2019	2020		2019	2020
<b>Communauté des États indépendants<sup>4</sup></b>	<b>2,8</b>	<b>2,2</b>	<b>2,3</b>	<b>4,5</b>	<b>5,7</b>	<b>5,0</b>	<b>5,0</b>	<b>3,8</b>	<b>3,4</b>	...	...	...
<b>Exportateurs nets d'énergie</b>	<b>2,7</b>	<b>2,1</b>	<b>2,2</b>	<b>4,0</b>	<b>5,7</b>	<b>5,0</b>	<b>6,2</b>	<b>4,9</b>	<b>4,4</b>	...	...	...
Russie	2,3	1,6	1,7	2,9	5,0	4,5	7,0	5,7	5,1	4,8	4,8	4,7
Kazakhstan	4,1	3,2	3,2	6,0	5,5	5,0	0,6	0,1	0,6	5,0	5,0	5,0
Ouzbékistan	5,0	5,0	5,5	17,9	16,5	11,9	-7,8	-5,6	-4,7	...	...	...
Azerbaïdjan	1,4	3,4	3,1	2,3	2,5	2,5	12,6	11,7	13,3	5,0	5,0	5,0
Turkménistan	6,2	6,3	6,0	13,6	13,0	9,0	3,1	-2,3	-3,2	...	...	...
<b>Importateurs nets d'énergie</b>	<b>3,6</b>	<b>2,8</b>	<b>3,1</b>	<b>7,6</b>	<b>6,2</b>	<b>5,3</b>	<b>-4,3</b>	<b>-4,0</b>	<b>-3,4</b>	...	...	...
Ukraine	3,3	2,7	3,0	10,9	8,0	5,9	-3,7	-2,5	-2,4	9,0	8,5	8,1
Bélarus	3,0	1,8	2,2	4,9	5,0	5,0	-2,3	-4,0	-2,3	0,8	0,8	0,8
Géorgie	4,7	4,6	5,0	2,6	2,5	3,0	-7,9	-8,0	-7,8	...	...	...
Arménie	5,0	4,6	4,5	2,5	2,1	3,0	-6,2	-4,6	-4,3	18,1	17,9	17,7
Tadjikistan	7,0	5,0	4,5	3,8	6,7	6,2	-5,3	-7,0	-6,8	...	...	...
République kirghize	3,5	3,8	3,4	1,5	2,2	4,9	-9,8	-10,9	-8,6	6,8	6,8	6,8
Moldova	4,0	3,5	3,8	3,1	3,3	5,1	-9,9	-7,7	-8,0	4,1	4,0	4,0
<i>Pour mémoire</i>												
Caucase et Asie centrale <sup>5</sup>	4,2	4,1	4,1	8,2	7,8	6,4	0,5	-0,5	-0,1	...	...	...
Pays à faible revenu de la CEI <sup>6</sup>	5,0	4,8	5,1	11,9	11,3	9,0	-7,8	-6,6	-6,0	...	...	...
Exportateurs nets d'énergie hors Russie	4,1	4,0	4,1	9,0	8,4	6,7	1,6	0,5	0,8	...	...	...

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.

<sup>1</sup>Les 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.

<sup>2</sup>En pourcentage du PIB.

<sup>3</sup>En pourcentage. Les définitions nationales du chômage peuvent varier.

<sup>4</sup>La 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.

<sup>5</sup>Arménie, Azerbaïdjan, Géorgie, Kazakhstan, Ouzbékistan, République kirghize, Tadjikistan et Turkménistan.

<sup>6</sup>Arménie, 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 <sup>1</sup>			Solde extérieur courant <sup>2</sup>			Chômage <sup>3</sup>		
	2018	Projections		2018	Projections		2018	Projections		2018	Projections	
		2019	2020		2019	2020		2019	2020		2019	2020
<b>Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan</b>	<b>1,8</b>	<b>1,5</b>	<b>3,2</b>	<b>10,4</b>	<b>9,7</b>	<b>9,3</b>	<b>2,3</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,7</b>	...	...	...
<b>Pays exportateurs de pétrole<sup>4</sup></b>	<b>0,6</b>	<b>0,4</b>	<b>2,8</b>	<b>9,2</b>	<b>9,0</b>	<b>8,8</b>	<b>5,3</b>	<b>0,9</b>	<b>1,0</b>	...	...	...
Arabie saoudite	2,2	1,8	2,1	2,5	-0,7	2,2	8,3	3,5	2,8	...	...	...
Iran	-3,9	-6,0	0,2	31,2	37,2	31,0	4,3	-0,4	-0,6	13,9	15,4	16,1
Émirats arabes unis	1,7	2,8	3,3	3,1	2,1	2,1	6,6	5,9	5,1	...	...	...
Algérie	2,1	2,3	1,8	4,3	5,6	6,7	-9,1	-12,5	-9,3	11,7	12,6	13,7
Iraq	0,6	2,8	8,1	0,4	2,0	2,0	4,9	-6,7	-2,9	...	...	...
Qatar	2,2	2,6	3,2	0,2	0,1	3,7	9,3	4,6	4,1	...	...	...
Koweït	1,7	2,5	2,9	0,7	2,5	2,7	12,7	7,4	8,0	1,3	1,3	1,3
<b>Pays importateurs de pétrole<sup>5</sup></b>	<b>4,2</b>	<b>3,6</b>	<b>4,0</b>	<b>12,8</b>	<b>11,0</b>	<b>10,2</b>	<b>-6,5</b>	<b>-6,1</b>	<b>-5,3</b>	...	...	...
Égypte	5,3	5,5	5,9	20,9	14,5	12,3	-2,4	-2,4	-1,7	10,9	9,6	8,3
Pakistan	5,2	2,9	2,8	3,9	7,6	7,0	-6,1	-5,2	-4,3	6,1	6,1	6,2
Maroc	3,1	3,2	3,8	1,9	1,4	2,0	-4,5	-4,1	-3,5	9,8	9,2	8,9
Soudan	-2,1	-2,3	-1,3	63,3	49,6	58,1	-11,5	-9,9	-10,0	19,5	21,4	20,9
Tunisie	2,5	2,7	3,2	7,3	7,5	5,6	-11,2	-10,1	-9,1	15,6	...	...
Liban	0,2	1,3	2,0	6,1	2,0	2,3	-27,0	-28,2	-28,4	...	...	...
Jordanie	2,0	2,2	2,4	4,5	2,0	2,5	-7,4	-8,2	-8,0	18,3	...	...
<i>Pour mémoire</i>												
Moyen-Orient et Afrique du Nord	1,4	1,3	3,2	11,4	10,0	9,6	3,1	-0,5	-0,4	...	...	...
Israël <sup>6</sup>	3,3	3,3	3,3	0,8	0,9	1,7	1,9	1,7	1,4	4,0	4,0	4,0
Maghreb <sup>7</sup>	3,4	2,8	2,5	5,1	5,2	5,7	-6,8	-8,3	-7,4	...	...	...
Mashreq <sup>8</sup>	4,8	5,0	5,5	18,8	13,0	11,1	-7,0	-6,8	-6,1	...	...	...

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.

<sup>1</sup>Les 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.

<sup>2</sup>En pourcentage du PIB.

<sup>3</sup>En pourcentage. Les définitions nationales du chômage peuvent varier.

<sup>4</sup>Ce groupe comprend aussi le Bahreïn, la Libye, Oman et le Yémen.

<sup>5</sup>Ce groupe comprend aussi l'Afghanistan, Djibouti, la Mauritanie et la Somalie. La Syrie est exclue en raison de l'incertitude qui entoure sa situation politique.

<sup>6</sup>Israël, 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.

<sup>7</sup>Algérie, Libye, Maroc, Mauritanie et Tunisie.

<sup>8</sup>Égypte, Jordanie et Liban. La Syrie est exclue en raison de l'incertitude qui entoure sa 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 <sup>1</sup>			Solde extérieur courant <sup>2</sup>			Chômage <sup>3</sup>		
	2018	Projections		2018	Projections		2018	Projections		2018	Projections	
		2019	2020		2019	2020		2019	2020		2019	2020
<b>Afrique subsaharienne</b>	<b>3,0</b>	<b>3,5</b>	<b>3,7</b>	<b>8,5</b>	<b>8,1</b>	<b>7,4</b>	<b>-2,6</b>	<b>-3,7</b>	<b>-3,7</b>	...	...	...
<b>Pays exportateurs de pétrole<sup>4</sup></b>	<b>1,3</b>	<b>2,0</b>	<b>2,6</b>	<b>12,9</b>	<b>11,8</b>	<b>10,9</b>	<b>1,5</b>	<b>-1,2</b>	<b>-0,6</b>	...	...	...
Nigéria	1,9	2,1	2,5	12,1	11,7	11,7	2,1	-0,4	-0,2	22,6	...	...
Angola	-1,7	0,4	2,9	19,6	17,5	11,1	1,3	-3,8	-1,9	...	...	...
Gabon	1,2	3,1	3,9	4,8	3,0	2,5	-1,9	-3,6	-1,2	...	...	...
Tchad	3,1	4,5	6,0	2,5	2,9	3,0	-4,8	-6,1	-4,3	...	...	...
République du Congo	0,8	5,4	1,5	1,2	1,5	1,8	5,5	4,7	5,9	...	...	...
<b>Pays à revenu intermédiaire<sup>5</sup></b>	<b>2,7</b>	<b>3,4</b>	<b>3,3</b>	<b>4,6</b>	<b>5,1</b>	<b>5,3</b>	<b>-3,2</b>	<b>-3,2</b>	<b>-3,5</b>	...	...	...
Afrique du Sud	0,8	1,2	1,5	4,6	5,0	5,4	-3,4	-3,4	-3,7	27,1	27,5	27,8
Ghana	5,6	8,8	5,8	9,8	9,1	8,4	-3,2	-3,0	-3,5	...	...	...
Côte d'Ivoire	7,4	7,5	7,2	0,3	2,0	2,0	-3,4	-3,0	-2,8	...	...	...
Cameroun	4,0	4,3	4,7	0,9	1,2	1,5	-4,0	-3,7	-3,4	...	...	...
Zambie	3,5	3,1	2,9	7,0	10,7	12,0	-5,0	-2,9	-2,7	...	...	...
Sénégal	6,2	6,9	7,5	0,5	1,3	1,5	-7,2	-7,3	-10,2	...	...	...
<b>Pays à faible revenu<sup>6</sup></b>	<b>5,9</b>	<b>5,3</b>	<b>5,7</b>	<b>7,7</b>	<b>7,4</b>	<b>5,7</b>	<b>-6,8</b>	<b>-7,3</b>	<b>-7,8</b>	...	...	...
Éthiopie	7,7	7,7	7,5	13,8	9,3	8,0	-6,5	-6,0	-5,4	...	...	...
Kenya	6,0	5,8	5,9	4,7	4,4	5,0	-5,4	-5,0	-4,9	...	...	...
Tanzanie	6,6	4,0	4,2	3,5	3,5	4,5	-3,7	-3,9	-4,2	...	...	...
Ouganda	6,2	6,3	6,2	2,6	3,6	4,4	-6,8	-8,2	-9,1	...	...	...
Madagascar	5,2	5,2	5,3	7,3	6,7	6,3	0,3	-1,4	-3,5	...	...	...
République démocratique du Congo	3,9	4,3	4,4	29,3	8,4	6,7	-0,5	-1,8	-2,9	...	...	...
<i>Pour mémoire</i>												
Afrique subsaharienne hors Soudan du Sud	3,1	3,4	3,7	8,2	8,1	7,4	-2,6	-3,7	-3,7	...	...	...

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.

<sup>1</sup>Les 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.

<sup>2</sup>En pourcentage du PIB.

<sup>3</sup>En pourcentage. Les définitions nationales du chômage peuvent varier.

<sup>4</sup>Ce groupe comprend aussi la Guinée équatoriale et le Soudan du Sud.

<sup>5</sup>Ce groupe comprend aussi les pays suivants : Botswana, Cabo Verde, Eswatini, Lesotho, Maurice, Namibie et Seychelles.

<sup>6</sup>Ce 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.

**Tableau de l'annexe 1.1.7. Production réelle mondiale par habitant : récapitulatif**  
(Variations annuelles en pourcentage, en parité de pouvoir d'achat)

	Moyenne									Projections		
	2001–10	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2024
<b>Monde</b>	<b>2,4</b>	<b>3,0</b>	<b>2,0</b>	<b>2,2</b>	<b>2,3</b>	<b>2,1</b>	<b>2,1</b>	<b>2,5</b>	<b>2,4</b>	<b>2,1</b>	<b>2,4</b>	<b>2,5</b>
<b>Pays avancés</b>	<b>1,1</b>	<b>1,2</b>	<b>0,7</b>	<b>0,9</b>	<b>1,6</b>	<b>1,7</b>	<b>1,2</b>	<b>1,9</b>	<b>1,8</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1,2</b>
États-Unis	0,8	0,8	1,5	1,1	1,7	2,1	0,8	1,6	2,2	1,6	1,2	0,9
Zone euro <sup>1</sup>	0,8	1,3	-1,1	-0,5	1,1	1,7	1,7	2,3	1,7	1,0	1,4	1,2
Allemagne	1,0	3,7	0,5	0,3	1,8	0,6	1,3	2,1	1,2	0,7	1,4	1,3
France	0,6	1,7	-0,2	0,1	0,4	0,7	0,9	1,9	1,4	0,8	1,0	1,1
Italie	-0,2	0,2	-3,2	-2,3	-0,3	0,9	1,3	1,7	1,1	-0,3	0,9	0,7
Espagne	0,8	-1,4	-3,0	-1,3	1,7	3,8	3,2	3,0	2,4	1,7	1,4	1,3
Japon	0,6	-0,3	1,7	2,2	0,5	1,3	0,6	2,1	1,0	1,2	0,8	1,0
Royaume-Uni	1,0	0,8	0,8	1,4	2,2	1,5	1,0	1,2	0,7	0,6	0,8	1,1
Canada	0,8	2,1	0,7	1,3	1,8	-0,1	0,1	1,7	0,4	0,2	1,0	0,7
Autres pays avancés <sup>2</sup>	2,6	2,5	1,3	1,6	2,2	1,4	1,6	2,2	1,9	1,5	1,8	1,7
<b>Pays émergents et pays en développement</b>	<b>4,6</b>	<b>4,9</b>	<b>3,6</b>	<b>3,6</b>	<b>3,2</b>	<b>2,8</b>	<b>3,1</b>	<b>3,3</b>	<b>3,2</b>	<b>3,0</b>	<b>3,5</b>	<b>3,6</b>
Communauté des États indépendants	5,3	4,6	3,2	2,0	1,3	-2,5	0,4	1,9	2,4	1,8	2,0	2,2
Russie	5,1	5,0	3,6	1,7	0,6	-2,6	0,2	1,6	2,4	1,7	1,8	1,8
Russie non comprise	6,7	4,6	2,6	3,3	2,5	-1,7	1,2	3,3	3,1	2,7	2,9	3,3
Pays émergents et pays en développement d'Asie	7,2	6,7	5,9	5,9	5,8	5,7	5,7	5,6	5,5	5,4	5,4	5,3
Chine	9,9	9,0	7,4	7,3	6,7	6,4	6,1	6,2	6,2	5,9	5,8	5,5
Inde <sup>3</sup>	5,9	5,2	4,1	5,0	6,0	6,6	6,8	5,8	5,7	5,9	6,1	6,3
ASEAN-5 <sup>4</sup>	3,7	3,1	4,7	3,7	3,3	3,6	3,8	4,2	4,1	3,9	4,0	4,1
Pays émergents et pays en développement d'Europe	3,5	6,2	2,1	4,3	3,5	4,3	2,9	5,6	3,0	0,2	2,3	2,6
Amérique latine et Caraïbes	1,9	3,4	1,7	1,7	0,2	-0,9	-1,8	0,1	0,1	0,4	1,6	2,0
Brésil	2,5	3,1	1,0	2,1	-0,3	-4,4	-4,1	0,3	0,4	1,3	1,8	1,7
Mexique	0,2	2,4	2,4	0,2	1,7	2,2	1,9	1,0	1,0	0,7	1,0	1,9
Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan	1,8	3,8	0,6	-0,1	0,0	0,4	2,9	-0,4	-0,2	-0,5	1,2	0,8
Arabie saoudite	0,3	6,8	2,5	-0,1	1,1	3,3	-0,7	-3,2	0,2	-0,2	0,1	0,3
Afrique subsaharienne	2,9	2,5	1,6	2,5	2,4	0,5	-1,3	0,2	0,4	0,9	1,1	1,3
Nigéria	6,0	2,1	1,5	2,6	3,5	-0,1	-4,2	-1,9	-0,8	-0,6	-0,2	-0,2
Afrique du Sud	2,2	1,8	0,7	1,0	0,3	-0,4	-1,2	-0,2	-1,3	-0,4	-0,1	0,2
<i>Pour mémoire</i>												
Union européenne	1,2	1,5	-0,6	0,1	1,6	2,0	1,8	2,5	1,9	1,3	1,5	1,4
Pays en développement à faible revenu	3,8	3,6	1,7	3,7	3,7	2,2	1,2	2,6	2,4	2,7	2,9	3,1

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.

<sup>1</sup>Les données correspondent à la somme des pays de la zone euro.

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

<sup>3</sup>Voir la note pour l'Inde dans la section des notes de l'appendice statistique.

<sup>4</sup>Indonésie, Malaisie, Philippines, Thaïlande et Viet Nam.

## Bibliographie

- Adler, Gustavo, Romain Duval, Davide Furceri, Sinem Kilic Celik, Ksenia Koloskova, and Marcos Poplawski-Ribeiro. 2017. "Gone with the Headwinds: Global Productivity." IMF Staff Discussion Note 17/04, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Alquist, Ron, Saroj Bhattarai, and Olivier Coibion. 2014. "Commodity-Price Comovement and Global Economic Activity." NBER Working Paper 20003, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- . Forthcoming. "Commodity-Price Comovement and Global Economic Activity." *Journal of Monetary Economics*.
- Aten, Bettina, and Alan Heston. 2005. "Regional Output Differences in International Perspective." In *Spatial Inequality and Development*, edited by Ravi Kanbur and Anthony J. Venables. New York: Oxford University Press.
- Austin, Benjamin, Edward Glaeser, and Lawrence H. Summers. 2018. "Saving the Heartland: Place-Based Policies in 21st Century America." *Brookings Papers on Economic Activity* (March 8).
- Autor, David H., David Dorn, and Gordon H. Hanson. 2013. "The China Syndrome: Local Labor Market Effects of Import Competition in the United States." *American Economic Review* 103 (6): 2121–168.
- Baker, Scott, Nicholas Bloom, and Steven J. Davis. 2016. "Measuring Economic Policy Uncertainty." *Quarterly Journal of Economics* 131 (4): 1593–636.
- Bank of England. 2018. "EU Withdrawal Scenarios and Monetary and Financial Stability."
- Barsky, Robert B., and Lutz Kilian. 2004. "Oil and the Macroeconomy since the 1970s." *Journal of Economic Perspectives* 18 (4): 115–34.
- Berry, Christopher R., and Edward Glaeser. 2005. "The Divergence of Human Capital Levels across Cities." NBER Working Paper 11617, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Bry, Gerhard, and Charlotte Boschan. 1971. "Interpretation and Analysis of Time-Series Scatters." *American Statistician* 25 (2): 29–33.
- Caldara, Dario, and Matteo Iacoviello. 2018. "Measuring Geopolitical Risk." International Finance Discussion Papers 1222, Board of Governors of the Federal Reserve System.
- Cashin, Paul, Christopher McDermott, and Alasdair Scott. 2002. "Booms and Slumps in World Commodity Prices." *Journal of Development Economics* 69 (1): 277–96.
- Chiquiar, Daniel. 2008. "Globalization, Regional Wage Differentials, and the Stolper-Samuelson Theorem: Evidence from Mexico." *Journal of International Economics* 74: 70–93.
- Deaton, Angus, and Guy Laroque. 1992. "On the Behavior of Commodity Prices." *Review of Economic Studies* 59 (1): 1–23.
- Delle Chiaie, Simona, Laurent Ferrara, and Domenico Giannone. 2018. "Common Factors of Commodity Prices." CEPR Discussion Paper 12767, Center for Economic Policy Research, Washington, DC.
- Economic Innovation Group. 2018. "From Great Recession to Great Reshuffling: Charting a Decade of Change Across American Communities." <https://eig.org/wp-content/uploads/2018/10/2018-DCI.pdf>.
- European Central Bank (ECB). 2017. "Assessing the Decoupling of Economic Policy Uncertainty and Financial Conditions," Special Feature in *ECB Financial Stability Review*, May 2017.
- Ganong, Peter, and Daniel Shoag. 2017. "Why Has Regional Income Convergence Declined?" *Journal of Urban Economics* 102: 76–90.
- Gennaioli, Nicola, Rafael LaPorta, Florencio Lopez de Silanes, and Andrei Shleifer. 2014. "Growth in Regions." *Journal of Economic Growth* 19 (3): 259–309.
- Giannone, Elisa. 2017. *Skilled-Biased Technical Change and Regional Convergence*. Chicago: University of Chicago.
- Grilli, Enzo, and Maw Cheng Yang. 1988. "Primary Commodity Prices, Manufactured Goods Prices, and the Terms of Trade of Developing Countries: What the Long Run Shows." *World Bank Economic Review* 2 (1): 1–47.
- 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, DC.
- Hakobyan, Shushanik, and John McLaren. 2016. "Looking for Local Labor Market Effects of NAFTA." *Review of Economics and Statistics* 98 (4): 728–41.
- Hamilton, James. 1996. "This Is What Happened to the Oil Price-Macroeconomy Relationship." *Journal of Monetary Economics* 38 (2): 215–20.
- . 2003. "What Is an Oil Shock?" *Journal of Econometrics* 113 (2): 363–98.
- Harding, Don, and Adrian Pagan. 2002. "Dissecting the Cycle: A Methodological Investigation." *Journal of Monetary Economics* 49 (2): 365–81.
- Hendrickson, Clara, Mark Muro, and William A. Galston. 2018. *Strategies for Left-Behind Places*. Washington, DC: Brookings Institution.
- HM Treasury. 2016. "HM Treasury analysis: the long-term economic impact of EU membership and the alternatives"
- International Monetary Fund (IMF). 2018. "United Kingdom: Selected Issues." IMF Country Report 18/317, Washington, DC.
- International Monetary Fund (IMF). 2019. "Fiscal Policies for Implementing Paris Climate Strategies." Washington, DC.
- Jacks, David S. 2013. "From Boom to Bust: A Typology of Real Commodity Prices in the Long Run." *Cliometrica* 1–20.
- Kandilov, Ivan T. 2009. "Do Exporters Pay Higher Wages? Plant-Level Evidence from an Export Refund Policy in Chile." *World Bank Economic Review* 23 (2): 269–94.
- Kilian, Lutz. 2009. "Not All Oil Price Shocks Are Alike: Disentangling Demand and Supply Shocks in the Crude Oil Market." *American Economic Review* 99 (3): 1053–69.



- Kilian, Lutz, and Daniel P. Murphy. 2014. "The Role of Inventories and Speculative Trading in the Global Market for Crude Oil." *Journal of Applied Econometrics* 29 (3): 454–78.
- Kilian, Lutz, and Xiaoqing Zhou. 2018. "Modeling Fluctuations in the Global Demand for Commodities." *Journal of International Money and Finance* 88: 54–78.
- Leichenko, Robin, and Julie Silva. 2004. "International Trade, Employment, and Earnings: Evidence from US Rural Counties." *Regional Studies* 38 (4): 355–74.
- Moretti, Enrico. 2011. "Local Labor Markets." In *Handbook of Labor Economics*, edited by O. Ashenfelter and D. E. Card, 1237–313. Amsterdam: Elsevier.
- Nakov, Anton, and Andrea Pescatori. 2010. "Oil and the Great Moderation." *Economic Journal* 120 (543): 131–56.
- Nunn, Ryan, Jana Parsons, and Jay Shambaugh. 2018. "The Geography of Prosperity." The Hamilton Project, Brookings Institution, Washington, DC.
- Partridge, Mark D., Dan S. Rickman, M. Rose Olfert, and Ying Tan. 2017. "International Trade and Local Labor Markets: Do Foreign and Domestic Shocks Affect Regions Differently?" *Journal of Economic Geography* 17 (2): 375–409.
- Pindyck, Robert, and Julio Rotemberg. 1990. "The Excess Comovement of Commodity Prices." *Economic Journal* 100 (December): 1173–189.
- Stock, James H., and Mark W. Watson. 2002. "Forecasting Using Principal Components from a Large Number of Predictors." *Journal of the American Statistical Association* 97 (460): 1167–179.
- Stuermer, Martin. 2018. "150 Years of Boom and Bust: What Drives Mineral Commodity Prices?" *Macroeconomic Dynamics* 22 (3): 702–17.
- West, Kenneth D., and Ka-Fu Wong. 2014. "A Factor Model for Co-Movements of Commodity Prices." *Journal of International Money and Finance* 42: 289–309.

*Ce chapitre examine si la puissance de marché des entreprises s'est accrue et, dans l'affirmative, quelles en sont les implications macroéconomiques. Trois constats essentiels ressortent d'une analyse générale des phénomènes internationaux observés au niveau des entreprises : 1) la puissance de marché s'est accrue modérément dans les pays avancés, comme l'indique l'augmentation proche de 8 % des marges sur coûts marginaux pratiquées par les entreprises enregistrée depuis 2000, mais pas dans les pays émergents ; 2) l'augmentation a été assez généralisée dans les pays avancés et dans tous les secteurs tout en se concentrant dans une petite fraction d'entreprises dynamiques, plus productives et innovantes ; 3) bien que les implications macroéconomiques générales aient été modestes jusqu'ici, une augmentation de la puissance de marché de ces entreprises déjà puissantes pourrait affaiblir l'investissement, décourager l'innovation, réduire la part des revenus versée aux travailleurs et compliquer la stabilisation de la production par la politique monétaire. Même si la montée de la puissance de marché des entreprises semble, jusqu'ici, davantage refléter la dynamique du « presque tout va au gagnant » qu'un relâchement des politiques favorables à la concurrence, ses implications macroéconomiques posent de multiples problèmes et requièrent des réformes afin de maintenir une saine concurrence sur les marchés.*

## Introduction

Le débat public autour de la puissance croissante des entreprises s'intensifie. L'intérêt porté à cette question s'est accru dans un contexte de montée en puissance d'entreprises géantes, comme dans le secteur des technologies, et de tendances macroéconomiques plus générales, souvent préoccupantes, observées depuis 30 ans dans les pays avancés. Comme le montre le graphique 2.1, ces tendances sont 1) la léthargie de l'investissement en dépit de la baisse des coûts d'emprunt

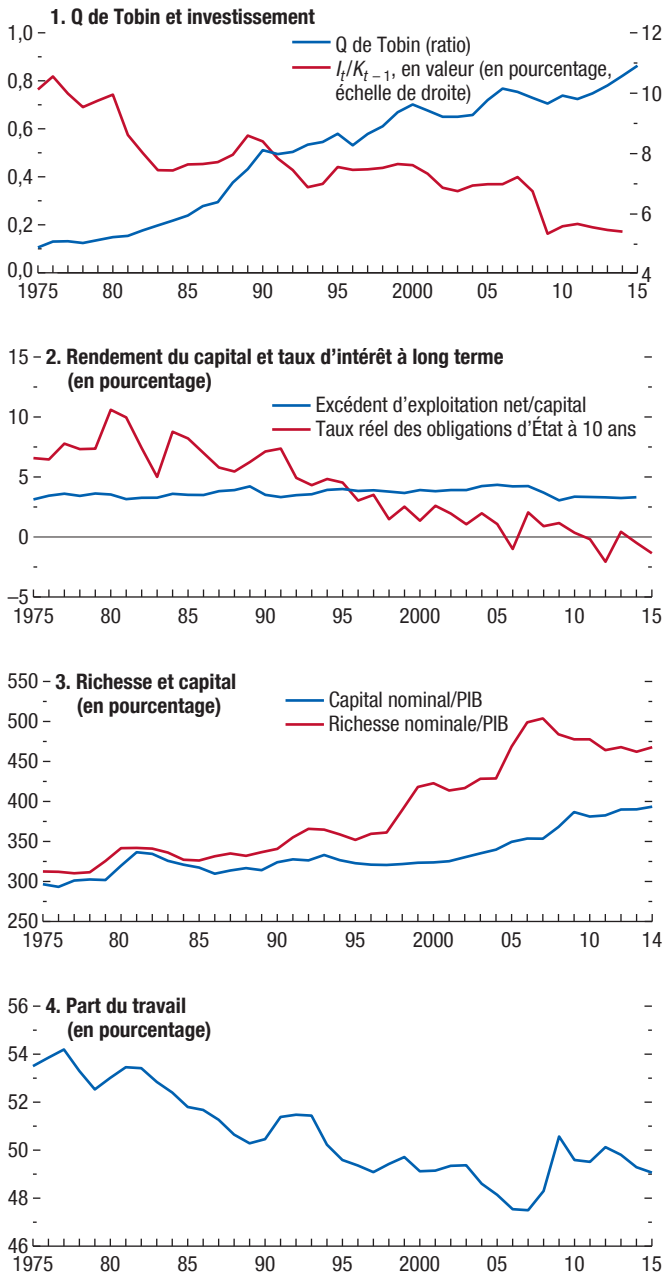
et de l'augmentation des retours sur investissement attendus, comme l'illustre le ratio valeur de marché des entreprises/valeur comptable de leur stock de capital (ou Q de Tobin), 2) une déconnexion croissante entre un taux de rendement du capital productif à peu près stable et une baisse du rendement des actifs moins risqués tels que les obligations d'État et les entreprises les plus prospères, 3) un écart grandissant entre la richesse financière et la richesse productive et 4) la baisse de la part des revenus versée aux travailleurs et le creusement des inégalités de revenus. À ces quatre premières tendances s'ajoute le ralentissement bien documenté de la croissance de la productivité (Adler *et al.*, 2017).

L'augmentation de la puissance de marché pourrait-elle être un des facteurs à l'origine du ralentissement de la croissance tendancielle et du creusement des inégalités ? D'autres facteurs explicatifs possibles d'une ou de plusieurs de ces tendances macroéconomiques ont été avancés, parmi lesquels le ralentissement ou le long délai de rentabilisation des grandes inventions, l'atonie prolongée de la demande (comme le décrivait le chapitre 4 de l'édition d'avril 2015 des *Perspectives de l'économie mondiale* (PEM), des stocks de capital immatériel mal mesurés (minorés dans les chiffres déclarés), la baisse du prix de l'investissement (chapitre 3 de l'édition d'avril 2017 des PEM), la demande croissante d'actifs peu risqués et la baisse du pouvoir de négociation des travailleurs. Mais au contraire de ces facteurs, la montée de la puissance de marché des entreprises peut, en principe, contribuer simultanément à ces cinq tendances (Stiglitz, 2015 ; Caballero, Farhi et Gourinchas, 2017 ; De Loecker et Eeckhout, 2017 ; Eggertsson, Robbins et Wold, 2018). En principe, une puissance de marché accrue devrait conduire les entreprises à réaliser des investissements sous-optimaux en capital physique ou en autres formes de capital (tendance 1), ce qui pèserait sur la croissance de la productivité (tendance 5) sans nécessairement réduire le rendement du capital, même si le rendement des actifs sans risque devait décliner pour d'autres raisons (tendance 2). Parallèlement, la valeur des actifs des actionnaires augmenterait plus vite que celle de leur capital productif (tendance 3) et la part du travail dans le revenu total diminuerait mécaniquement (tendance 4).

Les auteurs de ce chapitre sont Wenjie Chen, Federico Díez (chef d'équipe), Romain Duval (chef d'équipe), Callum Jones et Carolina Villegas-Sánchez ; ils ont bénéficié de la contribution de Mai Chi Dao, Jiayue Fan, Christopher Johns et Nan Li, et du soutien de Luisa Calixto, Rebecca Eyassu et Ariana Tayebi.

### Graphique 2.1. Tendances macroéconomiques préoccupantes

La puissance de marché accrue pourrait, en principe, être un facteur à l'origine de plusieurs tendances macroéconomiques importantes observées depuis plusieurs décennies.



Sources : Base de données sur les inégalités mondiales ; Organisation de coopération et de développement économiques ; Organisation des Nations Unies ; Penn World Table 9.0 ; calculs des services du FMI.

Note : Les séries agrégées sont des médianes des pays avancés. Le Q de Tobin est défini comme le ratio valeur des fonds propres/valeur nette (prix courants). Les investissements sont cumulés en stocks de capital en utilisant des taux d'amortissement géométrique spécifiques aux actifs selon la méthode de l'inventaire permanent. Voir le tableau de l'annexe 2.1.2 en ligne pour la liste des pays utilisés dans les calculs des médianes.

Il faut toutefois souligner que ni la montée de la puissance de marché ni ses implications macroéconomiques n'ont été solidement établies. En général, la concentration globale du marché n'est pas une bonne mesure de la puissance de marché, car elle est difficile à mesurer et souvent trompeuse. De meilleures mesures, plus directes, comme les marges sur les prix (le ratio prix d'un bien/coût marginal de production) ne sont pas directement disponibles et, jusqu'ici, elles ont surtout été étudiées pour le petit sous-groupe d'entreprises cotées (De Loecker et Eeckhout, 2017, 2018 ; Diez, Leigh et Tambun-lertchai, 2018). Une vue complète des tendances de la puissance de marché dans l'économie plus générale est nécessaire pour évaluer les implications macroéconomiques pour l'investissement global, la part du travail dans le revenu et l'efficacité de la politique monétaire, pour reprendre ces exemples. Même une hausse des marges généralisée à toute une économie ne s'accompagne pas nécessairement d'un recul de la concurrence si elle permet simplement aux entreprises de récupérer les coûts fixes croissants ou les récompense pour la prise de risque plus élevée, liée à des investissements conséquents en actifs immatériels, comme la recherche-développement ou les systèmes informatiques.

Les facteurs d'une possible augmentation de la puissance de marché restent aussi à découvrir. C'est important, car différentes solutions politiques pourraient être requises en fonction des facteurs. À un extrême, la montée de la puissance de marché pourrait résulter d'une concurrence *plus vive* et d'une dynamique hautement hégémonique à l'ère numérique. Ainsi, dans de nombreux secteurs, l'importance croissante des économies d'échelle et d'envergure, les effets de réseau, les compétences administratives et techniques ainsi que certains actifs immatériels (comme les brevets, les systèmes informatiques exclusifs et les grandes bases de données de consommateurs) peuvent aider les entreprises les plus dynamiques à dominer le marché. Dans la mesure où ces entreprises dégagent des marges et des bénéfices plus élevés, toute intensification de la concurrence à leur profit pourrait aboutir à une élévation générale des marges et des bénéfices (Van Reenen, 2018). À l'autre extrême, la montée de la puissance de marché pourrait résulter d'une augmentation de réglementations anticoncurrentielles des marchés de produits ou d'une application moins rigoureuse du droit de la concurrence (Gutiérrez et Philippon, 2018).

Pour examiner ces questions, ce chapitre étudie près d'un million d'entreprises couvrant de larges pans de l'économie dans 27 pays — parmi lesquels environ deux tiers sont des pays avancés et un tiers des pays émergents (pour la plupart d'Europe centrale et orientale). L'objectif

est d'évaluer les tendances de la puissance de marché depuis 20 ans, d'apprécier leurs implications macroéconomiques et (de façon plus expérimentale) d'apporter un premier éclairage sur les facteurs à l'origine de ces tendances<sup>1</sup>. Ce chapitre aborde les questions suivantes :

- La puissance de marché des entreprises s'est-elle accrue partout dans le monde ? En quoi son évolution se différencie-t-elle en fonction des tranches de revenus, des pays, des secteurs et des entreprises ?
- Quels pourraient-être les facteurs explicatifs de l'augmentation de la puissance de marché ? Les données peuvent-elles révéler les rôles éventuels des mutations structurelles des marchés de produits — liées à l'avènement de l'économie numérique ou à d'autres facteurs — et d'une diminution de la concurrence imputable aux politiques publiques ?
- Quel est l'impact de la puissance de marché sur la croissance et la distribution du revenu ? Quel effet a-t-elle sur des moteurs de croissance tels que l'investissement et l'innovation, et sur la part du travail dans le revenu ?
- Quelles sont les implications pour les politiques publiques ? Faut-il prendre des mesures pour renforcer la concurrence sur les marchés et, dans l'affirmative, quelles mesures seraient efficaces ? La montée de la puissance de marché a-t-elle aussi des implications pour les politiques macroéconomiques, comme la politique monétaire ?

L'étude de ces questions conduit aux conclusions suivantes :

- Une augmentation modérée de la puissance de marché des entreprises a été enregistrée dans les pays avancés. Les marges à l'échelle de l'économie ont augmenté de près de 8 % en moyenne sur la période 2000–15, parallèlement à une augmentation des bénéfices et à une concentration croissante des marchés. Dans les pays émergents en revanche, les marges sont restées globalement stables, ce qui pourrait s'expliquer par la petite taille de l'échantillon de pays et par le fait que la concurrence de marché était plus faible que dans les pays avancés pour commencer.
- Les hausses de marges ont été assez généralisées dans les différents pays et secteurs — elles se sont produites dans presque tous les pays avancés et dans près des deux tiers des paires pays–secteur. L'ampleur des hausses varie d'un pays à l'autre — plus forte

<sup>1</sup> Les pays couverts par l'analyse sont les suivants : Allemagne, Autriche, Belgique, Bulgarie, Corée, Danemark, Espagne, Estonie, États-Unis, Finlande, France, Grèce, Hongrie, Irlande, Italie, Japon, Lettonie, Pays-Bas, Pologne, Portugal, Roumanie, Royaume-Uni, Russie, République slovaque, Slovaquie, République tchèque et Turquie.

aux États-Unis que dans l'Union européenne, par exemple — et d'un secteur à l'autre ; elles se sont surtout concentrées dans les secteurs non manufacturiers.

- L'augmentation des marges pratiquées par un petit groupe d'entreprises est un facteur déterminant, observé presque partout. La plupart de ces entreprises sont assez petites, mais les plus grandes concentrent la grande majorité du résultat d'exploitation total du groupe. Les entreprises à fortes marges affichent en outre de meilleures performances : leur productivité est plus forte et elles ont davantage tendance à investir dans des actifs immatériels comme les brevets et les logiciels. Aux États-Unis, ces entreprises ont également gagné des parts de marché sur la période 2000–15, une évolution qui a contribué à une hausse des marges globales plus forte que dans d'autres pays — et qui cadre avec la croissance (favorable à la productivité) des entreprises à forte productivité et à fortes marges aux dépens de celles dont la productivité et les marges sont faibles.
- Cela pourrait suggérer qu'au moins une partie de l'augmentation totale de la puissance de marché s'explique par les mutations structurelles intervenues sur les marchés de produits, notamment la dynamique par laquelle les entreprises les plus innovantes et les plus productives se taillent la part du lion, qui trouve son origine dans certains actifs immatériels (technologiques, relatifs à la gestion ou autres), mais aussi les effets de réseaux et les économies d'échelle. Le caractère assez généralisé des hausses de marge tant au plan des pays que des secteurs et le rôle joué le plus souvent par une petite fraction d'entreprises sont également indicatifs de forces communes — plus que d'un affaiblissement de la concurrence dû aux politiques publiques. Cela étant, des politiques de concurrence peu efficaces peuvent amplifier des dynamiques hautement hégémoniques, et les entreprises qui, jusqu'ici, se sont forgé une position dominante sur le marché grâce à des produits et des pratiques commerciales innovants pourraient tenter d'assurer leur position en érigeant des barrières à l'entrée.
- L'impact des hausses de marges sur la croissance économique a été assez modeste jusqu'ici, mais il pourrait être de plus en plus négatif si la puissance de marché des entreprises à fortes marges, en particulier, continue d'augmenter. Les hausses de marges ont été associées à des investissements moins dynamiques, en dépit de bénéfices plus élevés et du Q de Tobin ; les estimations empiriques indiquent que, de ce fait, le PIB des pays avancés serait supérieur d'environ 1 % si les marges n'avaient pas augmenté depuis 2000 — sans tenir compte de facteurs tels que les progrès techniques et

les améliorations organisationnelles, qui peuvent avoir permis à certaines entreprises d'accroître leurs marges au fil du temps. Par ce canal d'investissement, la montée de la puissance de marché pourrait avoir aussi légèrement réduit le taux d'intérêt naturel (réel), rendant plus contraignante la borne inférieure effective des taux directs. Les effets sur l'innovation sont plus ambigus : l'analyse indique qu'ils peuvent avoir été marginalement positifs jusqu'ici, mais qu'ils deviendraient de plus en plus négatifs si les entreprises à fortes marges augmentaient encore leur puissance de marché.

- Des marges plus élevées non seulement réduisent le capital des entreprises et leur production, mais elles ont aussi des répercussions sur les entreprises nationales et étrangères à travers la chaîne d'approvisionnement. Les données empiriques laissent à penser qu'une hausse des marges des fournisseurs étrangers a été associée à une légère baisse de la production des entreprises des pays émergents qui achètent leurs intrants sur des marchés moins concurrentiels.
- Des données montrent en outre que la montée de la puissance de marché observée sur la période 2000–15 a réduit la part du travail dans le revenu, d'au moins 0,2 point de pourcentage, soit environ 10 % de la baisse globale, dans les pays avancés. Cette estimation basse ne couvre que l'impact des hausses de marges *interne* aux entreprises et ne tient pas compte de l'effet de réallocation des ressources *entre* les entreprises, qui est un facteur supplémentaire dans les pays où des entreprises à fortes marges versant une faible part de leur revenu aux travailleurs ont pris des parts de marché à celles qui avaient des marges faibles et où la part des revenus versés aux travailleurs était forte. Un autre facteur non pris en compte est la possible contribution de l'augmentation inégale de la puissance de marché des entreprises à l'inégalité croissante des salaires d'une entreprise à l'autre — qui a contribué au creusement général des inégalités de salaires dans certains pays avancés — et aux inégalités de richesse.
- Face aux risques croissants d'effets défavorables sur la croissance et la distribution du revenu dus à la puissance de marché grandissante des entreprises, les dirigeants politiques devraient préserver une saine concurrence sur les marchés. Citons, parmi les réformes qui seraient utiles, la réduction des barrières nationales à l'entrée dans les secteurs non manufacturiers, la libéralisation du commerce et des investissements directs étrangers, l'ajustement des cadres des politiques de concurrence afin de régler les problèmes nouveaux qui se posent, la diminution des obstacles au rattrapage technologique des entreprises qui

ont du retard, et un transfert de la charge de la fiscalité des entreprises sur les rentes économiques.

La section suivante examine les tendances de la puissance de marché dans de nombreux pays, secteurs et entreprises, et tente d'expliquer les facteurs pouvant être à l'origine de ces tendances. La section qui suit analyse les implications pour la croissance et la distribution du revenu, plus particulièrement pour l'investissement, l'innovation et la part du travail dans le revenu. Elle examine également si la puissance de marché grandissante des entreprises a eu des effets sur l'inflation, les taux d'intérêt et la dynamique de la production dans les pays avancés après la crise financière mondiale de 2008–09. Les principaux constats et implications politiques sont analysés dans la conclusion.

## La puissance de marché grandissante des entreprises

La puissance de marché est difficile à mesurer. C'est pourquoi ce chapitre envisage deux mesures principales. La première, qui est aussi la plus courante, est la capacité des entreprises à facturer des prix supérieurs à leur coût marginal de production. Selon cette définition, la puissance de marché d'une entreprise peut être mesurée par sa marge, définie comme le ratio du prix au coût marginal. C'est la principale mesure utilisée dans ce chapitre. Une autre définition possible est la capacité des entreprises à réaliser des bénéfices exceptionnels, appelés rentes économiques. Un indicateur fréquemment employé ici est une mesure de la rentabilité (opérationnelle), comme le ratio du résultat d'exploitation au chiffre d'affaires ; c'est une mesure empirique de l'indice de Lerner, qui est aussi étroitement liée à la marge d'une entreprise<sup>2</sup>. Ces définitions ont des limites : les marges peuvent être estimées à partir des données au niveau des entreprises, qui sont souvent disponibles, mais elles peuvent surestimer la puissance de marché en présence de coûts fixes, car ceux-ci doivent être couverts par les marges si les entreprises veulent éviter des pertes ; les indices de Lerner sont faciles à calculer, mais difficiles à mesurer précisément, et, comme toutes les mesures de la rentabilité, ils peuvent être volatils. En complément,

<sup>2</sup>En théorie, les marges et les indices de Lerner sont étroitement liés ; pourtant, leurs mesures empiriques sont très différentes. Suivant De Loecker et Warzynski (2012), les marges sont mesurées comme le ratio de l'élasticité de la production d'une entreprise par rapport à un intrant variable à la part de cet intrant dans le revenu total. À l'inverse, l'indice de Lerner, qui est une mesure empirique, s'intéresse non pas à la rentabilité marginale, mais à la rentabilité opérationnelle globale, et, de ce fait, il rend compte de l'écart entre les prix et les coûts moyens — et non marginaux. Rien ne permet donc de penser a priori que ces mesures sont corrélées.

on calcule également des mesures de la concentration du marché, en particulier la part des entreprises les plus performantes dans le chiffre d'affaires total d'un secteur donné. L'interprétation de ces mesures exige la plus grande prudence ; elles requièrent d'identifier le marché approprié et peuvent être trompeuses — ainsi, si la concurrence est *plus vive*, les entreprises les plus grandes et les plus productives peuvent prendre des parts de marché aux entreprises plus petites, moins productives, ce qui entraîne une concentration *plus forte*, et non plus faible. C'est pourquoi l'analyse empirique développée dans ce chapitre n'utilise pas les mesures de la concentration du marché, mais les indicateurs de marges.

Comment la puissance de marché des entreprises a-t-elle évolué depuis 20 ans ? Pour répondre à cette question, le chapitre utilise des données au niveau des entreprises couvrant 27 pays (16 pays avancés et 11 pays émergents) depuis 2000<sup>3</sup>. Les données brutes, qui comprennent des informations sur des entreprises cotées et non cotées, couvrent généralement au moins 40 % de la production totale publiée dans les sources officielles d'un pays donné. Des auteurs ont constaté qu'elles sont assez représentatives de la population totale des entreprises dans la plupart des pays étudiés (Kalemi-Özcan *et al.*, 2015). L'ensemble final de données obtenu après nettoyage des données brutes compte plus de 900.000 entreprises. Les marges et l'indice de Lerner sont calculés pour chaque entreprise, puis agrégés par secteur ou par pays pour certaines parties de l'analyse ; les indices de concentration sont calculés pour quatre secteurs étroitement définis (sur la base de la Nomenclature statistique des activités économiques dans la Communauté européenne, NACE) dans chaque pays. Partant de ces trois mesures, l'analyse commence par établir une série de faits relatifs à la dynamique récente de la puissance de marché des entreprises dans les pays, les secteurs et les entreprises.

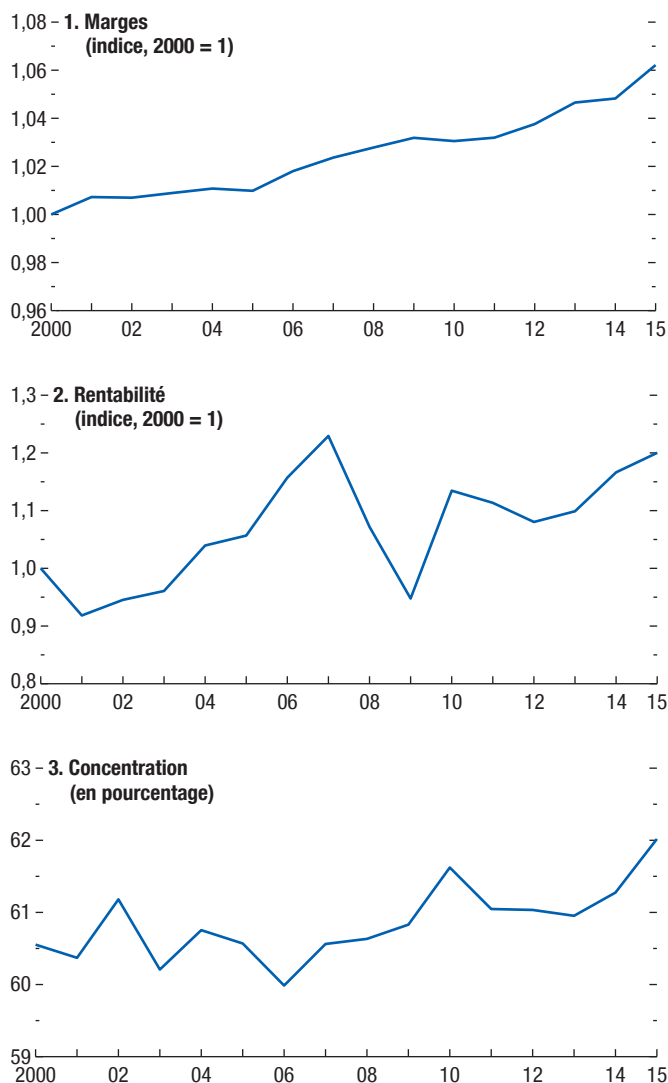
### Tendances de la puissance de marché globale

Tous les indicateurs disponibles signalent une augmentation modérée de la puissance de marché globale depuis 2000. Dans les 27 pays de l'échantillon, la marge moyenne (pondérée par le résultat d'exploitation de l'entreprise) a progressé de 6 % sur la période 2000–15, une évolution modeste mais régulière (graphique 2.2,

<sup>3</sup>La définition des pays avancés utilisée dans les travaux empiriques de ce chapitre suit la classification des PEM établie en 2000 (première année de l'ensemble de données, qui s'étend jusqu'à 2015). Voir l'annexe 2.1 en ligne pour plus d'informations sur la sélection de l'échantillon. Toutes les annexes sont disponibles à l'adresse suivante : [www.imf.org/en/Publications/WEO](http://www.imf.org/en/Publications/WEO).

### Graphique 2.2. Évolution de la puissance de marché

Toutes les mesures indiquent une augmentation modérée de la puissance de marché dans le temps : marges et rentabilité plus élevées et, dans une moindre mesure, concentration accrue.



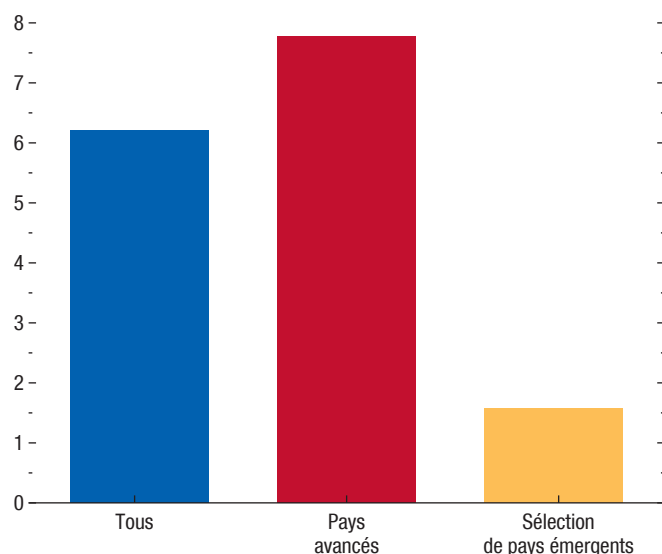
Sources : Orbis ; calculs des services du FMI.

Note : Les marges sont calculées suivant la méthode de De Loecker et Warzynski (2012) à partir de la base de données Orbis. La plage 1 représente les effets fixes année résultant de régressions des marges, qui comprennent également les effets fixes pays afin de rendre compte des mouvements d'entrée et de sortie dans l'échantillon. Les régressions sont pondérées par le résultat d'exploitation des entreprises. La mesure de la rentabilité utilisée dans le graphique est l'indice de Lerner, calculé comme la moyenne pondérée du ratio résultat avant impôt/résultat d'exploitation des entreprises. La concentration est calculée comme le ratio chiffre d'affaires des 4 premières entreprises/chiffre d'affaires des 20 premières dans chaque paire pays–secteur. Le chiffre total est obtenu en calculant les moyennes arithmétiques des secteurs dans un pays, puis la médiane des pays, afin d'obtenir le tracé. Voir le tableau de l'annexe 2.1.2 en ligne pour la liste des pays utilisés dans les calculs.

### Graphique 2.3. Hausses de marges, par tranche de revenu des pays

(Variation en pourcentage cumulée, 2000–15)

Les hausses de marges se concentrent dans les pays avancés ; les marges dans la sélection de pays émergents couverts par l'analyse n'ont que légèrement augmenté.



Sources : Orbis ; calculs des services du FMI.

Note : Le graphique utilise la définition des pays avancés présentée par l'édition de 2000 des *Perspectives de l'économie mondiale*. Les marges sont pondérées par le résultat d'exploitation des entreprises.

page 1)<sup>4</sup>. Parallèlement, quoique plus volatile que les marges, la rentabilité moyenne, mesurée par l'indice de Lerner, a progressé elle aussi tout au long de la période étudiée (graphique 2.2, page 2). Cette hausse concomitante de la rentabilité indique que l'augmentation des marges va au-delà d'une simple évolution technologique — comme les coûts fixes plus élevés des investissements immatériels plus importants que les entreprises doivent réaliser pour être compétitives<sup>5</sup>. Enfin, dans une moindre

<sup>4</sup>Ce chiffre est nettement plus bas que l'augmentation constatée dans de récentes études qui s'intéressent uniquement aux entreprises cotées (De Loecker et Eeckhout, 2017, 2018 ; Diez, Leigh et Tambunlertchai, 2018). En termes de niveau, la marge moyenne (pondérée par le résultat d'exploitation des entreprises), qui était d'environ 1,28 en 2000 — soit une marge sur le coût marginal de 28 % — a augmenté pour atteindre 1,36 en 2015. Des augmentations qualitativement similaires mais quantitativement plus faibles sont obtenues lorsque les marges moyennes pondérées par les coûts sont considérées. Cependant, étant donné la technique d'estimation employée, ces estimations ponctuelles ne sont identifiées que jusqu'à une constante et doivent donc être considérées à titre d'illustration. Voir De Loecker et Warzynski (2012) pour le détail.

<sup>5</sup>La corrélation entre l'évolution des marges et celles des profits des entreprises est statistiquement significative au niveau de confiance de 1 %. Une analyse complémentaire montre également que l'augmentation des marges reste essentiellement inchangée après prise en compte du rôle des frais généraux, ce qui indique également que l'augmentation des marges ne résulte pas seulement du besoin de couvrir des coûts fixes plus élevés.

mesure, la concentration des marchés s'est accrue elle aussi (graphique 2.2, page 3).

Bien que cette progression de la puissance de marché ait été assez généralisée, elle n'a pas eu la même ampleur — du point de vue à présent des marges — d'un pays et d'un secteur à l'autre. Premièrement, elle se concentre fortement dans les pays avancés, où la marge moyenne a augmenté d'environ 7,7 % sur la période 2000–15, contre seulement 1,8 % pour le groupe de pays émergents (la plupart en Europe centrale et orientale) couverts par les données (graphique 2.3)<sup>6</sup>. On observe en outre d'importants écarts entre les pays avancés, les hausses de marges étant nettement plus fortes aux États-Unis (deux fois plus que dans un pays avancé moyen). Bien que les hausses de marge aient été assez généralisées entre les secteurs, les tendances diffèrent : près des deux tiers des paires pays–secteur de l'échantillon enregistrent des hausses de marges, les plus fortes étant parmi les secteurs non manufacturiers et ceux qui font l'usage le plus intensif des technologies numériques<sup>7</sup>, tandis que la marge moyenne dans l'industrie manufacturière a été quasiment stable.

Sauf rares exceptions, l'augmentation des marges globales résulte surtout des marges plus élevées pratiquées par les entreprises en place et, dans une moindre mesure, de l'entrée de nouvelles entreprises à plus fortes marges, plutôt que de gains de parts de marché des entreprises à fortes marges déjà en place. Sur l'ensemble de l'échantillon, les hausses de marges des entreprises en place expliquent la totalité de l'augmentation de la marge globale (l'importante composante « interne » positive, représentée en bleu au graphique 2.4), alors que les entreprises en place à fortes marges n'ont pas accru leur taille comparative (composante « réallocation » négative). Une exception notable est celle des États-Unis, pour lesquels la composante réallocation représente environ 80 % de la hausse de la marge globale<sup>8</sup>. Les nouvelles entreprises arrivant sur le marché avec

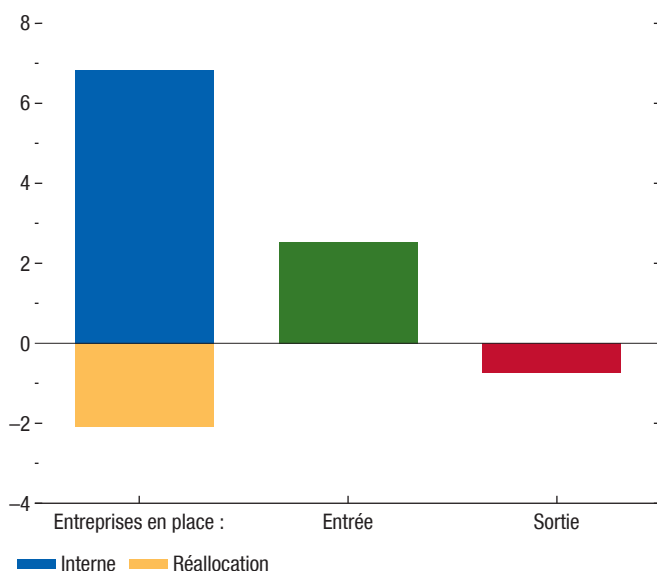
<sup>6</sup>Cette comparaison renvoie aux *augmentations* différentielles de la puissance de marché — le sujet de ce chapitre — selon les tranches de revenu des pays, et non aux différences de *niveau* de marge et au niveau de la concurrence en général. Considérant uniquement les entreprises cotées, mais un échantillon de pays plus large et sur une période plus longue, Díez, Leigh et Tambunlertchai (2018) constatent eux aussi une moindre hausse des marges dans les pays émergents que dans les pays avancés.

<sup>7</sup>L'intensité de l'usage numérique est construite à partir des estimations de l'Organisation de coopération et de développement économiques ; pour le détail, voir l'annexe 2.2 en ligne et Calligaris, Criscuolo et Marcolin (2018), qui concluent aussi à de plus fortes hausses des marges parmi les entreprises qui font un usage intensif des technologies numériques que parmi les autres.

<sup>8</sup>L'analyse résulte de l'application d'une décomposition dite de Melitz–Polanec (voir l'annexe 2.2 en ligne). L'importante composante « entre » observée pour les États-Unis est conforme aux données récentes ; voir Baqaee et Farhi (2017) et De Loecker, Eeckhout et Unger (2018).

**Graphique 2.4. Décomposition des hausses de marges**  
(En pourcentage)

Deux tiers de la hausse globale des marges peuvent être attribués aux entreprises en place (marge intensive) et le reste à l'entrée nette de nouvelles entreprises (marge extensive). Parmi les entreprises en place, la hausse des marges reflète surtout une augmentation interne aux entreprises plutôt qu'une réallocation des parts de marché des entreprises à faibles marges vers les entreprises à fortes marges.



Sources : Orbis ; calculs des services du FMI.

Note : Les bâtons représentent la variation des marges globales expliquée par chaque composante, après application de la décomposition de Melitz-Polancic aux variations des marges enregistrées entre 2000 et 2015. Voir l'annexe 2.2.C en ligne pour le détail de la décomposition.

de fortes marges ont aussi contribué à environ un tiers de l'augmentation globale des marges dans les pays avancés (composante « entrée » au graphique 2.4).

### Des hausses des marges très inégales d'une entreprise à l'autre

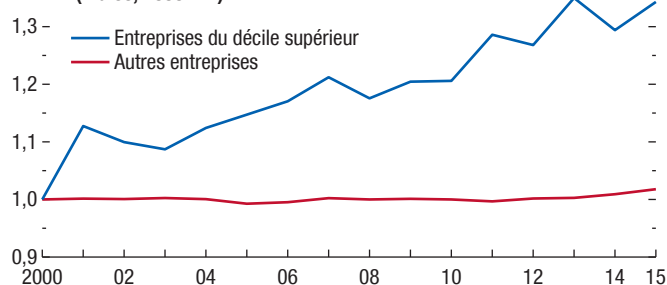
Une petite fraction seulement des entreprises en place ont nettement augmenté leurs marges — elles représentent le principal moteur de la hausse des marges globales dans la plupart des économies. En effet, les entreprises situées dans le décile supérieur de la distribution des marges ont augmenté leur marge moyenne (pondérée) de plus de 30 %, tandis que les neuf autres déciles affichent une augmentation moyenne (pondérée) de seulement 2 % (graphique 2.5, page 1). Dès lors, toute analyse des facteurs et des implications macroéconomiques de la hausse globale de la puissance de marché des entreprises doit être particulièrement attentive à cette petite fraction d'entreprises situées dans le décile supérieur de la distribution des marges.

Ces entreprises à fortes marges sont généralement présentes dans tous les grands secteurs économiques et sont de

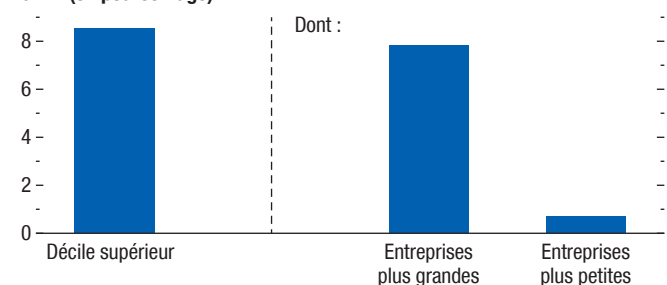
**Graphique 2.5. Déconnexion entre les entreprises du premier décile et les autres**

Les hausses de marges se sont en grande partie concentrées dans le décile supérieur de la distribution des marges ; la plupart de ces entreprises sont de petite taille, mais les grandes représentent la majeure partie du résultat d'exploitation du groupe ; les entreprises du décile supérieur sont généralement plus rentables et plus productives que les autres et utilisent de manière relativement plus intensive les actifs immatériels.

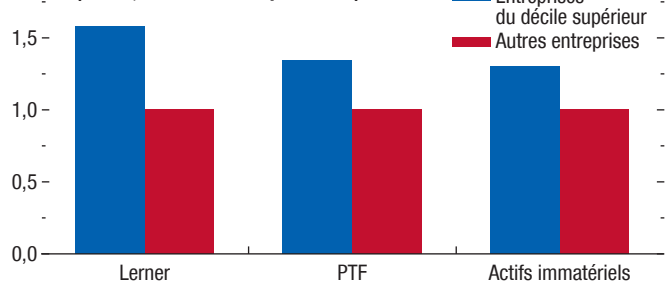
**1.4 - 1. Évolution des marges par groupe d'entreprises**  
(indice, 2000 = 1)



**12 - 2. Part du décile supérieur dans le résultat d'exploitation total ; total, entreprises plus grandes et entreprises plus petites**  
(en pourcentage)



**2,0 - 3. Écarts de performance par groupe d'entreprises**  
(indice, reste des entreprises = 1)



Sources : Orbis ; calculs des services du FMI.

Note : Les entreprises sont classées en deux groupes en fonction de leurs marges moyennes sur la période examinée : le décile supérieur et le reste. La page 1 représente, pour chaque groupe, les effets fixes année des régressions des marges qui comprennent aussi les effets fixes pays pour rendre compte de mouvements d'entrée et de sortie dans l'échantillon. Les régressions sont pondérées par le résultat d'exploitation des entreprises. Les bâtons de la page 2 représentent la part du résultat d'exploitation total réalisée par les entreprises du décile supérieur (barre de gauche), les entreprises plus grandes du décile supérieur (les 10 % d'entreprises les plus grandes dans le décile supérieur, bâton du milieu), et les entreprises plus petites du décile supérieur (les 90 % d'entreprises les plus petites du décile supérieur, bâton de droite). Chaque bâton de la page 3 représente la valeur moyenne du ratio indice de Lerner/PTF/actifs immatériels pour les entreprises situées dans le décile supérieur de la distribution des marges et pour les autres entreprises. Les valeurs pour le reste des entreprises ont été normalisées à un. PTF = productivité totale des facteurs.



taille variable. En termes de résultat d'exploitation, les secteurs les plus représentés dans le décile supérieur sont l'information et la communication, la finance et les assurances, l'industrie manufacturière et les services aux collectivités. Étant donné que certains secteurs comptent davantage d'entreprises que d'autres, en général, la probabilité qu'une entreprise se situe dans le décile supérieur est supérieure à la moyenne (intersectorielle) dans les secteurs de l'information et de la communication, de la finance, des assurances et des services aux collectivités, tandis qu'elle est inférieure à la moyenne dans les secteurs de la construction, de l'industrie manufacturière et de la distribution de gros et de détail.

Les entreprises à fortes marges sont de taille variable, mais elles tendent à être plus performantes que les autres. La plupart sont assez petites — dans la moitié inférieure de la distribution par taille (résultat d'exploitation) —, mais les plus grandes réalisent la majeure partie du résultat d'exploitation total du groupe (graphique 2.5, page 2)<sup>9</sup>. Au plan de la performance, les entreprises classées dans le décile supérieur de la distribution des marges sont, en moyenne, plus rentables d'environ 50 %, plus productives de 30 % et font une utilisation des actifs immatériels plus intensive de plus de 30 % que celles des neuf autres déciles (graphique 2.5, page 3).

En résumé, la puissance de marché des entreprises a enregistré une croissance modérée depuis 2000 dans les pays avancés, mais pas dans les pays émergents couverts par l'analyse. Bien que l'ampleur de cette progression ait été contrastée d'un pays avancé et d'un secteur à l'autre, le principal moteur a été le plus souvent la capacité d'une petite fraction d'entreprises à fortes marges à renforcer leur puissance de marché, et à gagner des parts de marché dans certains pays, comme les États-Unis. Ces entreprises ont été généralement plus dynamiques que les autres, ce qui pourrait indiquer que les mutations structurelles des marchés de produits — telles que les dynamiques hautement hégémoniques qui profitent aux entreprises les plus productives et les plus innovantes, qui trouvent en partie leur origine dans certains actifs immatériels — expliquent au moins en partie la montée globale de la puissance de marché.

## Implications macroéconomiques de la montée de la puissance de marché

Quelles sont les implications de la montée de la puissance de marché pour la croissance et la distribution du revenu ? Pour évaluer ces implications pour la croissance,

<sup>9</sup>Pour plus d'informations sur la relation entre les marges et la taille, voir Díez, Fan et Villegas-Sánchez (à paraître).

cette section examine l'impact des hausses de marges sur les principaux moteurs de croissance des entreprises et des secteurs, à savoir l'innovation (représentée par les brevets) et l'investissement en capital physique. Cette analyse s'appuie sur des régressions internationales au niveau des entreprises et des secteurs qui intègrent un large ensemble d'effets fixes et expliquent d'autres moteurs potentiels de l'innovation et de l'investissement. Afin de cerner l'effet causal des hausses de marges sur ces éléments, on utilise des marges décalées et des stratégies de variable instrumentale — les instruments utilisés étant les marges d'autres entreprises du même pays et du même secteur. Une approche similaire examine ensuite si les hausses de marges ont contribué à la tendance baissière de la part du travail dans le revenu (la part du revenu national payée en salaires, avantages compris, aux travailleurs) au cours des récentes décennies. C'est important pour la distribution du revenu, étant donné que la propriété du capital est généralement concentrée entre les mains des plus aisés (Wolff, 2010).

L'exploration empirique de l'impact des hausses de marges sur la croissance est complétée par l'application d'un modèle stochastique dynamique d'équilibre général qui apporte également un éclairage sur les implications pour l'inflation, les taux d'intérêt et la politique monétaire dans la zone euro et aux États-Unis. D'autres tendances macroéconomiques des 20 dernières années coïncident avec les hausses de marges. En effet, l'encadré 2.1 montre que la croissance de l'épargne des entreprises dans les pays avancés est étroitement liée à une plus forte concentration du chiffre d'affaires et des actifs des entreprises ainsi qu'à des hausses de marges. Les autres tendances qui pourraient en partie refléter les hausses de marges, mais qui ne sont pas directement examinées ici, sont notamment le déclin du dynamisme des entreprises et du marché du travail et le creusement des inégalités salariales<sup>10</sup>.

## Innovation

La puissance de marché a des effets ambigus sur les décisions des entreprises en matière d'innovation, ce qui témoigne de deux forces opposées<sup>11</sup>. D'une part, les entreprises doivent anticiper un certain niveau de puissance

<sup>10</sup>Pour une description plus détaillée de ces tendances et de l'éventuelle contribution des hausses de marges, voir Davis *et al.* (2007), De Loecker et Eeckhout (2017), Van Reenen (2018) et Autor *et al.* (2017a, 2017b).

<sup>11</sup>Voir, par exemple, Shapiro (2012) pour un passage en revue des études sur la concurrence et l'innovation.

de marché (et de rentabilité) pour investir dans des produits et procédés innovants ; d'autre part, une concurrence plus vive — c'est-à-dire une moindre puissance de marché — incite les entreprises à tenter de distancer leurs concurrents par l'innovation. Une vision synthétique de ces deux forces va dans le sens d'une relation en forme de cloche : en partant de niveaux bas, l'élévation de la puissance de marché encouragera d'abord l'innovation, mais, au-delà d'un certain point, elle affaiblira le désir d'innovation<sup>12</sup>.

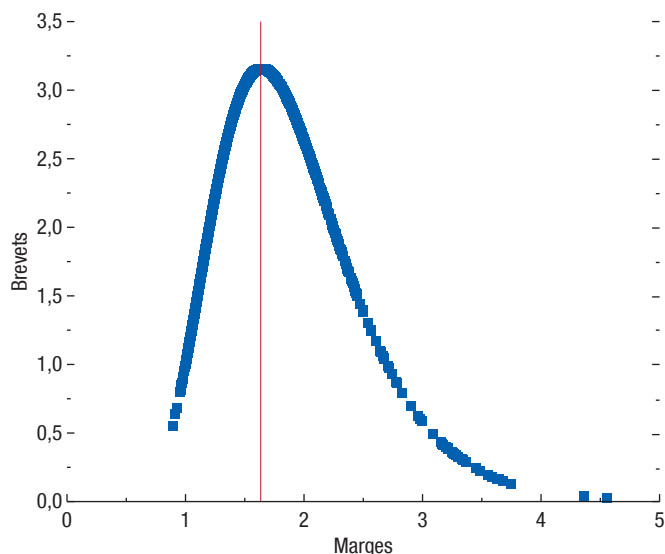
L'analyse empirique examine s'il existe une relation en forme de cloche entre la puissance de marché et l'innovation aux niveaux des secteurs et des entreprises dans l'échantillon complet de 27 pays. L'innovation est mesurée par (différents indicateurs de) l'activité des entreprises en matière de brevets et elle est liée à la puissance de marché, mesurée soit par les marges au niveau des entreprises, soit par les marges sectorielles moyennes et les indices de Lerner. L'analyse consiste à réaliser une régression (de Poisson) dans laquelle le nombre de brevets dépend (du logarithme) de la marge décalée et de son carré, en neutralisant un large ensemble d'effets fixes et en utilisant des techniques de variables instrumentales pour répondre aux préoccupations liées à une éventuelle causalité inverse — c'est-à-dire que l'innovation peut affecter les marges. Plus précisément, toutes les régressions au niveau des entreprises neutralisent la taille des entreprises, les effets fixes entreprise et, autrement, les effets fixes pays–secteur–année ou les effets fixes pays–année et secteur–année (NACE à quatre chiffres). Ces effets fixes permettent de s'assurer que les résultats ne sont pas influencés par d'autres facteurs omis — par exemple, la demande des consommateurs. Pour répondre aux préoccupations relatives à la causalité inverse, hormis les valeurs de marges décalées, certaines spécifications utilisent, comme variable instrumentale, la marge médiane de toutes les entreprises (hormis celle de l'entreprise utilisée comme variable instrumentale) dans un pays, un secteur et une année donnés. Les régressions sectorielles utilisent (le logarithme de) la marge décalée ou l'indice de Lerner et les effets fixes pays–année et secteur–année (voir l'annexe 2.3A en ligne pour d'autres éléments).

Tout porte à croire que les hausses de marges augmentent le nombre de brevets au niveau des secteurs et des entreprises lorsque les marges sont faibles, mais qu'elles ont l'effet contraire lorsque les marges sont élevées. Au

<sup>12</sup>Cette hypothèse, qui remonte au moins à Scherer (1967) et à Kamien et Schwartz (1976), a été modélisée et testée sur les données relatives aux entreprises britanniques par Aghion *et al.* (2005).

### Graphique 2.6. Brevets et marges : une relation en forme de cloche

On observe une relation en forme de cloche entre les marges et les brevets. En partant de niveaux de marge faibles, une augmentation des marges entraîne un plus grand nombre de brevets. Par contre, au-delà du trait rouge, les nouvelles hausses de marges entraînent une diminution du nombre de brevets.



Sources : Orbis ; PATSTAT (base de données mondiale sur les statistiques de brevets) ; calculs des services du FMI.

Note : Le graphique représente les effets des marges sur le nombre moyen de brevets prédit par pays–secteur. Brevets prédits normalisés à 1 pour les marges = 1.

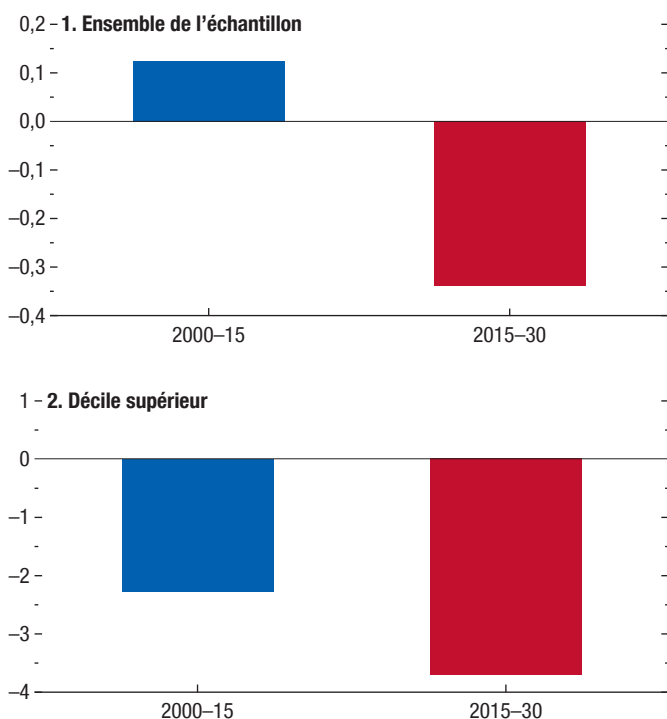
niveau sectoriel, plus de 80 % des observations étaient situées avant le point d'inversion (le trait rouge dans le graphique 2.6) sur la période examinée, ce qui implique que, pour la plupart des paires pays–secteur, les hausses de marges encouragent l'innovation<sup>13</sup>. Cependant, la part des observations qui se situe au-delà du point d'inversion est passée d'environ 15 % en 2000 à 21 % en 2015. Un schéma similaire apparaît au niveau des entreprises. Dans cette approche, la part des entreprises qui se situent au-delà du point d'inversion est encore modeste, d'environ 7,5 % en 2015, ce qui implique que les hausses de marges passées peuvent avoir été associées à davantage d'innovation pour la plupart des entreprises. Toutefois, cette part a augmenté de 50 % sur la période examinée.

L'analyse implique que bien que la montée de la puissance de marché ait pu avoir un effet marginalement positif sur le rythme des innovations jusqu'ici, cet effet pourrait devenir de plus en plus négatif si les entreprises

<sup>13</sup>Des résultats comparables sont obtenus lorsque l'indice de Lerner est utilisé au lieu de la marge pour mesurer la puissance de marché, près de 85 % des observations se situant avant le point d'inversion.

### Graphique 2.7. Relation implicite entre les hausses de marges et les brevets (Variation en pourcentage des brevets)

On estime que les hausses globales historiques des marges ont eu un effet marginalement positif sur les brevets. Cependant, si la hausse des marges se poursuit au même rythme, une chute des brevets, due principalement aux entreprises du décile supérieur de la distribution des marges, est à prévoir.



Sources : Orbis ; PATSTAT (base de données mondiale sur les statistiques de brevets) ; calculs des services du FMI.

Note : Les bâtons 2000-15 représentent le pourcentage de variation implicite prédit du nombre de brevets résultant de la hausse des marges sur la période 2000-15, pondéré par le résultat d'exploitation. Les bâtons 2015-30 montrent la variation implicite prédite si les marges augmentent sur la période 2015-30 au même rythme que sur la période 2000-15. La plage 1 utilise l'ensemble de l'échantillon ; la plage 2 n'utilise que les données du décile supérieur de la distribution des marges.

à fortes marges, en particulier, continuent à renforcer leur puissance de marché. En effet, les entreprises du décile supérieur de la distribution des marges se situent (en moyenne) déjà au-delà du point d'inversion de la relation en forme de cloche estimée au niveau des entreprises. C'est une source potentielle de préoccupation, car ce sont les entreprises dont les marges ont fortement augmenté au cours des 20 dernières années. À titre d'exemple, si, dans l'échantillon, les marges augmentaient autant sur la période 2015-30 que sur la période 2000-15, le niveau prédit du stock de brevets des entreprises à fortes marges serait inférieur de près de 4 % à ce qu'il serait si

les marges étaient stables, et le stock global de brevets serait inférieur de plus de 0,3 % si l'on accepte les estimations empiriques (graphique 2.7).

### Investissement

Depuis la crise financière mondiale, l'investissement fixe privé a reculé d'environ 25 % en moyenne dans les pays avancés par rapport à sa tendance antérieure à la crise (chapitre 2 de l'édition d'octobre 2018 des PEM). Ce phénomène s'est produit en dépit d'une baisse importante et persistante des coûts d'emprunt, de l'augmentation des marges bénéficiaires et d'une hausse du rendement du capital attendu (Q de Tobin). Si l'atonie de la croissance économique depuis la crise a joué un rôle (chapitre 4 de l'édition d'avril 2015 des PEM), ce phénomène pourrait également s'expliquer par les contraintes de crédit ou par une recomposition des investissements au profit des actifs immatériels (peut-être sous-estimés), mais aussi par une puissance de marché accrue (Gutiérrez et Philippon, 2017)<sup>14</sup>. Lorsque la puissance de marché d'une entreprise s'accroît, celle-ci peut — quel que soit le coût marginal — augmenter ses bénéfices en facturant un prix plus élevé et en réduisant sa production. Ces actions diminuent la demande de capital de l'entreprise, et donc ses investissements<sup>15</sup>. À long terme, dans la mesure où le rendement du capital et l'offre de travail restent inchangés, la moindre production souhaitée par les entreprises se traduira également par un ratio capital/production plus faible. Toutefois, peu d'études explorent empiriquement la relation entre les marges et l'investissement, et elles s'intéressent surtout aux États-Unis et aux entreprises cotées<sup>16</sup>.

L'analyse empirique constate que les hausses de marges ont contribué à une certaine baisse de l'investissement des entreprises en capital physique depuis le début des années 2000. Une analyse comparative internationale au niveau des entreprises est réalisée pour le même échantillon de pays et d'entreprises qu'à la sous-section précédente. Le taux d'investissement net d'une entreprise en actifs corporels est expliqué par sa marge décalée, après neutralisation des autres moteurs de l'investissement au

<sup>14</sup>Pour plus d'informations sur les facteurs éventuels de faiblesse de l'investissement, voir Gutiérrez et Philippon (2017), Hall (2017), Crouzet et Eberly (2018), ainsi que les chapitres 4 et 2, respectivement, des éditions d'avril 2015 et d'octobre 2018 des PEM.

<sup>15</sup>L'annexe 2.3C en ligne présente une analyse plus détaillée du mécanisme par lequel l'augmentation de la puissance de marché réduit l'investissement à court terme et le ratio capital/production à long terme.

<sup>16</sup>Voir Gutiérrez et Philippon (2017), De Loecker, Eeckhout et Unger (2018), Díez, Leigh et Tambunlerchai (2018) et Eggertsson, Robbins et Wold (2018).

niveau des entreprises et du large ensemble d'effets fixes considérés dans l'analyse de l'innovation<sup>17,18</sup>. Des techniques similaires de variables instrumentales sont également utilisées pour résoudre les préoccupations liées aux risques de causalité inverse et au biais de variables omises. Le principal constat est qu'une hausse de 10 points de pourcentage de la marge d'une entreprise est associée à une baisse de 0,6 point de pourcentage statistiquement significative de son taux d'investissement en capital physique. Le graphique 2.8 montre que pour l'ensemble de l'échantillon, la hausse moyenne des marges enregistrée depuis 2000 est liée à une baisse de 0,4 point de pourcentage du taux d'investissement, alors que pour l'échantillon des entreprises du décile supérieur, la hausse moyenne des marges est liée à une diminution de 2 points de pourcentage du taux d'investissement.

Ces résultats impliquent que si les marges étaient restées stables depuis 2000, le stock global de capital et la production seraient aujourd'hui respectivement supérieurs d'environ 3 % et 1 % à leurs niveaux actuels dans le pays avancé moyen. La large couverture des pays et des entreprises assurée par les données utilisées dans l'analyse permet d'évaluer les implications des hausses de marges pour la production, l'investissement et le capital *totaux*. Plus précisément, on simule l'évolution du stock net d'actifs corporels de chaque entreprise au cours de la période 2000–15 dans un scénario (contrefactuel) dans lequel la marge de l'entreprise est fixée à son niveau de 2000 — ou, pour les nouvelles entreprises, à son niveau initial —, en utilisant l'impact estimé sur l'investissement qui figure au graphique 2.8. Les écarts de capital calculés entre le scénario réel et le scénario contrefactuel peuvent ensuite être agrégés afin d'obtenir une estimation globale du déficit de capital dans chaque pays. Pour les pays avancés de l'échantillon, cet exercice produit un stock de capital physique supérieur de 3 % en 2015 dans le pays avancé moyen à marges constantes ; cette évolution se serait traduite par un gain de production d'environ 1 %, en supposant une élasticité de la production au capital d'environ un tiers<sup>19</sup>. Cependant, ces estimations ne tiennent

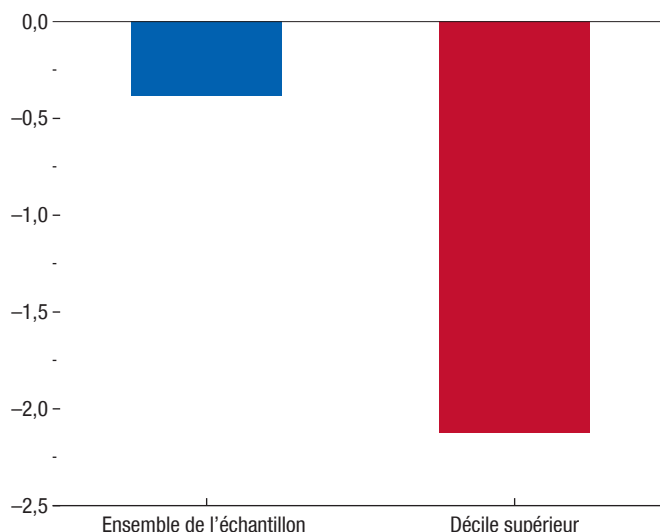
<sup>17</sup>Le taux d'investissement net en actifs corporels est calculé comme le ratio de la variation du stock d'actifs corporels à la valeur ajoutée. Pour plus de détails, voir l'annexe 2.3B en ligne.

<sup>18</sup>Une différence par rapport à l'analyse de l'innovation est que la relation entre l'investissement et les marges est supposée monotone, conformément à la théorie de l'investissement. Une autre analyse (qui n'est pas présentée ici) n'a pas trouvé d'indications robustes d'une relation non linéaire (par exemple, en forme de cloche).

<sup>19</sup>Cette ampleur de la perte de capital physique prédite est proche de celle obtenue par la simulation du modèle macroéconomique de la sous-section suivante, quoique légèrement inférieure. Voir aussi Gutiérrez, Jones et Philippon (2019) pour l'économie américaine.

### Graphique 2.8. Marges et investissement en capital physique (Variation du taux d'investissement en points de pourcentage)

Pour l'ensemble de l'échantillon, l'augmentation moyenne des marges des entreprises est liée à une baisse de 0,4 point de pourcentage du taux d'investissement en capital physique. Pour les entreprises situées dans le décile supérieur de la distribution des marges, l'augmentation moyenne (plus importante) des marges des entreprises est liée à une diminution de 2 points de pourcentage du taux d'investissement.



Sources : Orbis ; calculs des services du FMI.

Note : Les variations moyennes des marges des entreprises sont pondérées par le résultat d'exploitation.

pas compte des améliorations technologiques ou organisationnelles (stimulant la croissance) qui peuvent avoir permis à ces entreprises d'accroître leurs marges pour commencer. En outre, elles n'illustrent qu'un effet *interne* aux entreprises — lorsque la marge d'une entreprise augmente, celle-ci tend à réduire son taux d'investissement physique — en laissant de côté tout possible effet *entre* entreprises découlant de la réallocation du capital entre les entreprises ayant différents niveaux de marges. Toutefois, une analyse complémentaire permet de penser que ces effets ont été modestes dans l'ensemble<sup>20</sup>.

Des marges plus élevées peuvent non seulement réduire le capital des entreprises et leur production, mais elles ont aussi des répercussions sur les autres entreprises par le biais de la chaîne d'approvisionnement nationale et internationale. Des répercussions internationales

<sup>20</sup>Voir l'annexe 2.3B en ligne. En outre, pour déterminer si cette baisse de l'investissement physique peut avoir été remplacée par une hausse de l'investissement en actifs immatériels, comme certains le suggèrent (Crouzet et Eberly, 2018), on reconduit la même analyse empirique en prenant pour variable dépendante le taux d'investissement net en actifs immatériels. On constate que la relation estimée entre les marges et l'investissement immatériel est économiquement insignifiante.

négligatives peuvent se produire parce que les entreprises nationales qui augmentent leurs marges peuvent réduire leur demande d'intrants étrangers (canal de la demande) ou augmenter le prix des produits qu'elles vendent sous forme d'intrants à des entreprises étrangères (canal des intrants). Ces canaux sont analysés par une régression (du logarithme) de la valeur ajoutée d'un secteur dans un pays sur la moyenne pondérée des marges de ses acheteurs étrangers (canal de la demande) et la moyenne pondérée des marges de ses fournisseurs étrangers (canal des intrants), en neutralisant les liens avec les entreprises nationales et un large ensemble d'effets fixes (voir l'annexe 2.3E en ligne pour les détails). Les poids reflètent l'importance, pour chaque paire pays–secteur considéré, de chaque paire pays–secteur étranger en tant que source de demande et en tant que fournisseur d'intrants. Les résultats indiquent que des marges plus élevées ont des retombées internationales défavorables modérées par le canal des intrants. À titre d'exemple, pour un secteur hypothétique dans un pays émergent qui importe 40 % de sa valeur ajoutée, une hausse de 10 points de pourcentage de la marge de tous ses fournisseurs étrangers réduit la production de 0,3 %, toutes choses égales par ailleurs.

Il ressort de l'analyse que les hausses de marges ont été liées à un léger recul de l'investissement et du capital dans les pays avancés au cours des 20 dernières années. Ce phénomène est principalement attribuable à la petite fraction d'entreprises dont les marges ont fortement augmenté. Les hausses de marges dans les pays avancés pourraient aussi avoir eu des retombées négatives modérées sur les pays émergents. Avec l'impact mitigé des hausses de marges sur l'innovation — dont l'analyse précédente indique qu'il peut avoir été insignifiant jusqu'ici, mais qu'il deviendrait de plus en plus négatif à mesure que la puissance de marché des entreprises à fortes marges s'accroît —, ces implications macroéconomiques de la montée de la puissance de marché devraient être une préoccupation de politique générale.

### Capacités de production inutilisées, taux d'intérêt et inflation

En réduisant l'investissement, les hausses de marges peuvent générer des capacités de production inutilisées qui peuvent compenser leur effet inflationniste immédiat et impliquer aussi un arbitrage pour la politique monétaire. Ces questions sont étudiées au moyen d'un modèle stochastique dynamique d'équilibre général de la zone euro et des États-Unis (voir annexe 2.3C en ligne pour les détails). Le modèle est calibré de façon à correspondre

à la composante interne aux entreprises de la tendance des marges observée depuis 2000 dans chacune des deux régions documentées à la section intitulée « La puissance de marché grandissante des entreprises ». La prise en compte de la seule hausse des marges interne aux entreprises au lieu de la hausse totale permet un meilleur alignement avec la définition du modèle et son objet, qui s'intéresse à la montée de la puissance de marché *interne* aux entreprises. Les hausses de marges sont modélisées comme une diminution de la substituabilité entre les biens et les services produits par différentes entreprises (Jones et Philippon, 2016 ; Eggertsson, Robbins et Wold, 2018). Compte tenu de ces paramètres, une hausse inattendue et soutenue des marges est inflationniste lorsque les entreprises augmentent les prix. Toutefois, une force restrictive et compensatrice est à l'œuvre : les entreprises qui ont une plus grande puissance de marché font face à une demande plus inélastique de leurs produits et réduisent leur production et leurs investissements pour dégager des bénéfices plus élevés — comme le confirme l'analyse empirique. Ces baisses, et la chute de l'emploi qui en résulte, sont amplifiées par l'absence d'ajustement immédiat des salaires et des prix, due à des rigidités nominales.

Les simulations du modèle indiquent que la hausse tendancielle des marges pourrait avoir quelque peu augmenté l'inflation, produit un certain stock de capacités inutilisées et légèrement réduit les taux d'intérêt naturels dans les pays avancés, au moins depuis le début des années 2000. Lorsque les marges augmentent, l'inflation est plus forte et la croissance du potentiel de production est plus faible, de sorte que le taux d'intérêt naturel — celui qui existe en l'absence de rigidité des salaires et des prix — est lui aussi plus faible qu'il ne le serait si les marges étaient stables. Pour la zone euro et les États-Unis considérés ensemble, l'écart de production pourrait avoir été supérieur d'environ 0,3 point de pourcentage, l'inflation plus élevée d'environ 0,2 point de pourcentage et le taux d'intérêt naturel plus bas d'environ 10 points de base en 2015 que si les marges étaient restées à leur niveau de 2000 — toutes choses égales par ailleurs, c'est-à-dire, abstraction faite de l'impact de la crise financière de 2008 (graphique 2.9). S'agissant de la baisse de l'investissement, l'analyse basée sur un modèle correspond qualitativement — et quantitativement — aux résultats empiriques, qui soulignent l'effet négatif des hausses de marges sur l'investissement et leur effet globalement neutre sur l'innovation.

Parce qu'une hausse tendancielle des marges favorise un ralentissement économique et abaisse légèrement le

taux d'intérêt naturel, elle peut aggraver une récession lorsque d'autres chocs macroéconomiques ramènent le taux d'intérêt directeur à sa borne inférieure effective. Après la crise financière de 2008, ce phénomène pourrait avoir marginalement amplifié la récession, poussé les banques centrales à compter davantage sur des politiques monétaires non conventionnelles, ou les deux à la fois.

L'impact de la puissance de marché grandissante sur la réactivité de l'inflation aux conditions économiques — la courbe de Phillips, qui s'est aplatie au cours des 20 dernières années (chapitre 3 de l'édition d'avril 2013 des PEM et chapitre 3 de l'édition d'octobre 2016 des PEM) — est moins évident et dépend, entre autres, de la façon dont les entreprises (re)fixent les prix. D'un côté, une puissance de marché accrue pourrait réduire leurs incitations à maintenir des prix proches de ceux de leurs concurrents de crainte de perdre des parts de marché ; les entreprises pourraient alors être plus enclines à ajuster leurs prix après un choc, auquel cas l'inflation deviendrait *plus* réactive aux conditions économiques. De l'autre côté, si une entreprise s'expose à un coût parce qu'elle change son prix, elle l'ajustera *moins* souvent quand elle a plus de puissance de marché parce que sa demande et sa marge bénéficiaire sont moins sensibles aux chocs. Les simulations du modèle indiquent que dans un cas comme dans l'autre, la réactivité de l'inflation aux conditions économiques a peu changé, et ce en grande partie parce que les hausses de marges n'ont pas été suffisantes pour faire une véritable différence, au moins jusqu'ici (annexe 2.3C en ligne).

### Distribution du revenu

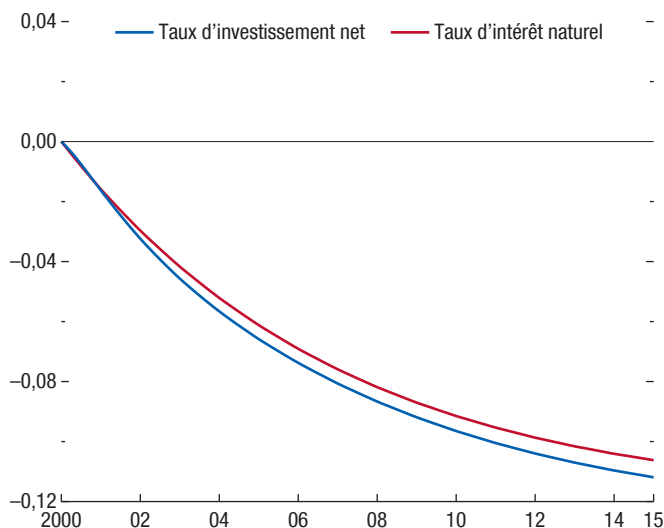
Après être restée pratiquement stable pendant plusieurs dizaines d'années, la part du revenu national versée aux travailleurs a baissé depuis les années 80 dans de nombreux pays avancés, de 2 points de pourcentage en moyenne (chapitre 3 de l'édition d'avril 2017 des PEM). Les quatre explications de ce déclin les plus étudiées sont les changements technologiques, y compris la baisse concomitante du prix relatif du capital, la mondialisation et les délocalisations, les difficultés de mesure liées à l'augmentation du capital immatériel ou à la dépréciation accrue du capital physique, et le moindre pouvoir de négociation des travailleurs<sup>21</sup>. Le chapitre 3 de l'édition

<sup>21</sup>En ce qui concerne les trois premières explications, voir le chapitre 3 de l'édition d'avril 2017 des PEM et les références qu'il cite. En ce qui concerne la libéralisation du marché du travail, le pouvoir de négociation des travailleurs et la part du travail, voir Ciminelli, Duval et Furceri (2018) et les références citées.

### Graphique 2.9. Hausses des marges, investissement et taux d'intérêt naturel

(Variation en points de pourcentage ; indice, 2000 = 0)

La hausse tendancielle des marges observée depuis 2000 peut être liée à une baisse de 0,1 point de pourcentage du taux d'investissement net et à une baisse de 10 points de base du taux d'intérêt naturel annuel en 2015.



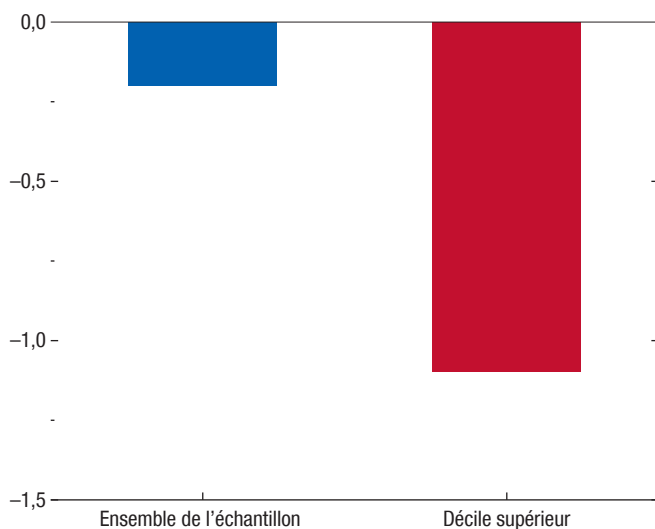
Source : calculs des services du FMI.  
Note : Les taux d'intérêt sont annualisés.

d'avril 2017 des PEM, en particulier, souligne le rôle de la technologie et de la mondialisation dans la diminution de la part du revenu versée aux travailleurs dans les pays avancés, les pays émergents et ceux en développement. Un cinquième facteur possible, qui a récemment attiré l'attention, pourrait être la puissance de marché grandissante des entreprises et l'augmentation concomitante des rentes économiques revenant aux propriétaires des entreprises (Barkai, 2017 ; De Loecker, Eeckhout et Unger, 2018 ; Eggertsson, Robbins et Wold, 2018).

L'analyse empirique constate que les hausses de marges ont comprimé la part du travail dans le revenu des entreprises. Comme pour l'approche retenue pour l'étude des effets des hausses de marges sur l'investissement, les régressions internationales au niveau des entreprises expliquent la part du travail au sein de chaque entreprise par la marge — celle-ci étant la variable instrumentale pour répondre aux préoccupations d'endogénéité (annexe 2.3D en ligne) — ainsi que par les variables de contrôle au niveau des entreprises et un large ensemble d'effets fixes. Il résulte de cette analyse qu'une hausse des marges de 10 points de pourcentage est liée à une diminution statistiquement significative de 0,3 point de

### Graphique 2.10. Marges et part du travail (Variation en points de pourcentage de la part du travail)

Pour l'ensemble de l'échantillon, l'augmentation moyenne des marges des entreprises est liée à une baisse de 0,2 point de pourcentage de la part du travail. Pour les entreprises situées dans le décile supérieur de la distribution des marges, l'augmentation moyenne des marges est liée à une diminution de 1 point de pourcentage de la part du travail.



Sources : Orbis ; calculs des services du FMI.

Note : Les variations moyennes des marges des entreprises sont pondérées par le résultat d'exploitation.

pourcentage de la part du travail, mesurée par le ratio masse salariale de l'entreprise/valeur ajoutée. Le graphique 2.10 montre que pour l'ensemble de l'échantillon, la hausse moyenne des marges des entreprises enregistrée depuis 2000 est associée à une baisse de 0,2 point de pourcentage de la part du travail, tandis que pour l'échantillon des entreprises du décile supérieur, elle est associée à une baisse de 1 point de pourcentage de la part du travail.

Des estimations empiriques indiquent que les hausses de marges ont expliqué au moins 10 % de la baisse tendancielle de la part du travail dans le pays avancé moyen. Si les marges n'avaient pas augmenté depuis 2000, la part du travail moyenne dans l'échantillon des pays avancés aurait pu être supérieure d'au moins 0,2 point de pourcentage aujourd'hui ; ces chiffres correspondent à la baisse moyenne de la part du travail d'environ 2 points de pourcentage enregistrée au cours des 20 dernières années. Étant donné que l'analyse empirique estime seulement l'impact des hausses de marges sur la part du travail *interne* aux entreprises, elle risque de sous-estimer l'effet global sur la part du travail totale dans les pays où

la réallocation des ressources *entre* les entreprises explique aussi une partie de la hausse des marges. Aux États-Unis en particulier, les entreprises à fortes marges ont pris des parts de marché aux entreprises à faibles marges (voir la section intitulée « La puissance de marché grandissante des entreprises »). La part du travail étant généralement plus faible dans les premières que dans les secondes, la part du travail globale chute par un effet de composition — même en faisant abstraction de toute hausse des marges et de son impact sur la part du travail *interne* à ces entreprises<sup>22</sup>. Si l'on considère à la fois les composantes de la hausse des marges internes aux entreprises et entre entreprises dans l'analyse empirique — en éliminant les effets fixes entreprise de la régression —, l'impact estimé des marges sur la part du travail s'accroît. Cela pourrait indiquer que la contribution interne peut sous-estimer l'impact général des hausses de marges sur la part du travail globale (voir l'annexe 2.3D en ligne pour le détail).

L'analyse de toutes les implications de la puissance de marché pour la distribution du revenu et de la richesse dépasse l'objet de ce chapitre, mais l'augmentation inégale des marges des entreprises qui est documentée ici pourrait s'être accompagnée de plus grandes inégalités de revenu entre les travailleurs. Des données récentes montrent que les inégalités de revenu entre les entreprises — par opposition aux inégalités au sein des entreprises — ont été le principal facteur de la hausse globale des inégalités de revenu ces dernières décennies, au moins aux États-Unis (Song *et al.*, 2019). Un facteur, parmi d'autres, pourrait être que seul un nombre modeste de travailleurs ayant un salaire élevé a pu capter une part des rentes économiques croissantes de leurs entreprises.

### Résumé et implications

Au cours des 20 dernières années, les pays avancés ont enregistré une augmentation globalement modérée, mais généralisée, de la puissance de marché des entreprises, principalement attribuable à une petite part des entreprises. L'analyse de ce chapitre constate que les implications macroéconomiques, notamment les tendances préoccupantes documentées au graphique 2.1, ont été assez modestes jusqu'ici. Cependant, elles seraient de plus en

<sup>22</sup>Autor *et al.* (2017a, 2017b) et Kehrig et Vincent (2018) constatent que cette contribution de la réallocation des ressources entre les entreprises prend le pas sur celle des hausses de marges internes aux entreprises dans l'explication de la baisse globale de la part du travail aux États-Unis. Ces deux études lient cette importante composante entre entreprises au poids croissant dans l'économie des entreprises à forte productivité aux dépens de celles qui ont une productivité faible — où les marges tendent à être plus faibles et la part du travail plus élevée.

plus négatives si la puissance de marché des entreprises à fortes marges, en particulier, devait encore augmenter : l'investissement fléchirait, l'innovation pourrait ralentir, la part du travail dans le revenu diminuerait encore et les responsables des politiques monétaires pourraient avoir encore plus de difficultés à stabiliser la production en cas de ralentissement majeur de l'activité. Contrairement à l'évolution enregistrée dans les pays avancés, la puissance de marché semble être restée globalement stable dans les pays émergents, peut-être en raison de leur plus grande distance par rapport à la frontière technologique, du moindre développement des secteurs des services — où les hausses de marges se sont concentrées dans le monde — et d'une concurrence moins vive.

Plusieurs constats de ce chapitre indiquent que les mutations structurelles induites par la technologie qui sont intervenues sur de nombreux marchés de produits ont sous-tendu au moins en partie la montée de la puissance de marché dans les pays avancés. Premièrement, le caractère plutôt généralisé des hausses de marges dans les pays et les secteurs et le rôle joué le plus souvent par une petite fraction d'entreprises indiquent des forces sous-jacentes communes, plutôt que des facteurs propres aux pays ou aux secteurs liés à la politique de la concurrence ou à la réglementation des marchés de produits<sup>23</sup>. Bien que les marges aient davantage augmenté aux États-Unis qu'ailleurs, cette évolution semble aussi refléter en partie une réallocation des ressources propice à la croissance des entreprises à faibles marges et faible productivité vers les entreprises à fortes marges et forte productivité. Deuxièmement, et dans le même ordre d'idées, dans la plupart des pays et des secteurs, seule une petite fraction d'entreprises ont augmenté leurs marges, et il s'agissait généralement des entreprises les plus dynamiques — plus productives et plus innovantes. Cela semble indiquer qu'une dynamique fortement hégémonique, prenant en partie sa source dans certains actifs immatériels (technologiques, administratifs ou autres), dans les effets de réseaux et dans les économies d'échelle, explique une partie de la hausse globale des marges. Troisièmement, peu de données directes pointent un affaiblissement des politiques favorables à la concurrence dans les pays avancés à ce jour.

<sup>23</sup>Par exemple, les pays de l'UE ont connu une libéralisation majeure des marchés de produits depuis le début des années 90, et il est généralement considéré que le droit et les politiques de la concurrence au niveau des pays et au niveau de l'UE sont stricts en comparaison internationale (Bergman *et al.*, 2010 ; Alemani *et al.*, 2013) ; pourtant, l'analyse ci-dessus constate que les marges et la concentration de marché ont augmenté partout dans l'Union européenne (voir aussi Calligaris, Crisculo et Marcolin, 2018 ; Bajgar *et al.*, à paraître).

Au contraire, les barrières tarifaires et non tarifaires au commerce et les obstacles au-delà de la frontière ont été grandement réduits dans les pays avancés comme dans les pays émergents au cours des 30 dernières années (voir, par exemple, Koske *et al.*, 2015 ; Duval *et al.*, 2018). Ces politiques ont renforcé plus qu'affaibli la concurrence sur les marchés de produits dans l'industrie manufacturière et le secteur des services, même si certaines entreprises peuvent avoir mieux réussi à saisir les opportunités offertes par la libéralisation.

Toutefois, d'autres facteurs pourraient avoir aussi joué un rôle — peut-être en amplifiant l'impact des évolutions technologiques. Il est peut-être plus probable que quelques entreprises se taillent la part du lion et que leur puissance de marché s'accroisse lorsque la politique de la concurrence ne s'adapte pas ou perd de la rigueur, par exemple, en ce qui concerne les fusions ou les pratiques d'éviction des entreprises dominantes<sup>24</sup>. Dans le large échantillon d'entreprises analysé dans ce chapitre, les données montrent que les fusions-acquisitions ont été suivies par une hausse sensible des marges (encadré 2.2). Reste à savoir toutefois si la perte pour les consommateurs engendrée par ces augmentations a été en général largement compensée par les gains tirés des baisses de coûts et de prix dues aux économies d'échelle et d'envergure, ou par d'autres gains d'efficacité, et la question mérite d'être étudiée. Une autre préoccupation connexe, et une leçon tirée de l'histoire économique, est que les entreprises qui sont parvenues jusqu'ici à dominer le marché principalement par des pratiques commerciales et des produits innovants peuvent tenter de conforter leurs positions en érigeant des barrières à l'entrée — les concurrents potentiels pourraient, par exemple, avoir des difficultés à prendre pied sur des marchés où la réussite des entreprises en place repose sur des actifs immatériels

<sup>24</sup>Par exemple, le débat continue autour de la mesure dans laquelle l'augmentation de la concentration de marché, des marges et des bénéfices aux États-Unis pourrait refléter un relâchement dans l'application du droit de la concurrence, qui aurait notamment commencé avec la révision de 1982 des lignes directrices de 1968 sur les fusions qui ne décourageait les augmentations de concentration que dans les marchés déjà très concentrés. Khan (2017) et Kwoka (2017) pensent qu'il faut revenir sur cette modification, tandis que Peltzman (2014) découvre une tendance croissante aux concentrations depuis, tout comme le font Grullon, Larkin et Michaely (2018) ainsi que Gutiérrez et Philippon (2018), qui soulignent les implications de cette concentration croissante pour les bénéficiaires, la puissance de marché et la macroéconomie. En revanche, Rossi-Hansberg, Sarte et Trachter (2018) mettent en garde contre l'utilisation de données relatives à la concentration, en particulier au niveau national plus qu'au niveau local, ce que fait également Shapiro (2019), qui voit néanmoins une marge d'amélioration dans la politique américaine de la concurrence.



difficiles à reproduire (ou à acheter), comme de grandes bases de données de consommateurs exclusives<sup>25</sup>.

La possibilité que les entreprises qui réussissent découragent l'entrée et la croissance des concurrents, et l'association de plus en plus négative entre la puissance de marché grandissante des entreprises et certains résultats macro-économiques clés comme l'investissement ou l'innovation documentés dans ce chapitre appellent des réformes structurelles afin de préserver une saine concurrence sur les marchés de produits. Cette nécessité de réforme s'applique particulièrement aux secteurs non manufacturiers. C'est un programme qui reste inachevé dans les pays avancés, et plus encore dans les pays émergents, malgré la déréglementation de grande ampleur réalisée ces dernières décennies. Indépendamment des facteurs de l'augmentation de la puissance de marché des entreprises, la réduction des obstacles réglementaires nationaux (comme les charges administratives qui pèsent sur les start-ups ou les protections réglementaires des entreprises en place) et une plus grande ouverture au commerce et à l'investissement direct étranger rendraient les marchés plus contestables en accroissant la menace d'entrée et stimuleraient ainsi la croissance (chapitre 3 de l'édition d'avril 2016 des PEM ; Duval et Furceri, 2018). C'est encore plus vrai pour les marchés émergents que pour les pays avancés, puisque les premiers sont confrontés à des barrières plus importantes à la concurrence nationale et étrangère<sup>26</sup>.

Un droit de la concurrence puissant et des politiques de la concurrence efficaces sont des compléments essentiels de la déréglementation des marchés de produits, tout comme la surveillance financière est un complément indispensable de la libéralisation financière. De nouvelles recherches sont nécessaires pour déterminer si les politiques de la concurrence ont contribué à l'augmentation de la puissance de marché et, dans l'affirmative, pour trouver les solutions possibles pour y remédier. Selon les États, on pourrait argumenter en faveur du renforcement de certains aspects du droit et de la politique de la concurrence afin qu'ils

<sup>25</sup>Ainsi, dans une étude consacrée aux entreprises américaines, Bessen (2017) constate un rôle significatif des systèmes informatiques exclusifs dans la consolidation de la puissance de marché. En même temps, des barrières à l'entrée plus élevées n'entraînent pas nécessairement des marges globales plus élevées. En effet, elles facilitent la survie des entreprises moins productives, à marges plus faibles, ce qui, toutes choses égales par ailleurs, devrait aboutir à une moindre concentration et à une marge globale peut-être inchangée par rapport à un scénario de barrières inchangées (Edmond, Midrigan et Xu, 2018).

<sup>26</sup>Dans les pays émergents, la réglementation des marchés de produits et les obstacles au commerce et aux investissements directs étrangers demeurent comparativement plus rigoureux, et l'application de la politique de la concurrence plus faible (Koske *et al.*, 2015 ; Banque mondiale, 2017).

continuent à soutenir la contestabilité des marchés, l'entrée des entreprises et la rivalité — y compris sur les marchés bifaces comme les plateformes numériques, qui posent de nouveaux défis pouvant nécessiter une refonte des principes directeurs des politiques de la concurrence (Tirole, 2017). En général, les autorités de la concurrence devraient avoir d'amples ressources pour enquêter minutieusement sur les fusions et déterminer si elles seront profitables aux consommateurs. Les comportements anticoncurrentiels peuvent être découragés plus efficacement si les autorités de la concurrence ont également la capacité d'entreprendre des examens du marché et, lorsque des preuves d'un comportement anticoncurrentiel sont trouvées, d'appliquer des solutions plus vigoureuses, y compris si nécessaire, d'ordonner aux entreprises de céder des actifs. Une question qui reste ouverte est celle de savoir si les autorités devraient avoir le pouvoir d'enquêter et de s'intéresser de plus près aux questions de perte potentielle de concurrence lorsqu'une grande entreprise en place acquiert un concurrent de taille modeste — mais qui pourrait devenir grand —, comme cela se produit régulièrement dans le secteur des hautes technologies. Il est difficile *ex ante* de déterminer l'hypothèse contrefactuelle (savoir si la petite cible pourrait devenir un grand concurrent si elle n'est pas acquise) et cela demande de la prudence ; l'argument en faveur d'une telle mesure augmentera en même temps que la taille et la persistance de la puissance de marché de l'entreprise en place. Enfin, la politique de la concurrence doit peut-être adopter une approche dynamique : plus les bénéfices d'un secteur sont importants et persistants, plus forte est la probabilité de barrières à l'entrée et plus un examen attentif du secteur est nécessaire.

La concentration des hausses de marges au sein d'un petit groupe d'entreprises très productives suggère que la réduction des obstacles au rattrapage technologique des entreprises en retard pourrait aussi renforcer la concurrence. Citons, parmi les exemples de politiques utiles sur ce point, les droits de propriété intellectuelle bien calibrés qui encouragent l'innovation radicale sans nuire à la diffusion des techniques<sup>27</sup>, et des régimes de gouvernance des données neutres pour la concurrence.

<sup>27</sup>Cela pourrait nécessiter, par exemple, que les droits de propriété intellectuelle protègent mieux les innovations de rupture que les innovations graduelles (Acemoglu et Akcigit, 2012). D'autre part, les pools de brevets — accords conclus entre différentes entreprises pour commercialiser ensemble des licences sur un groupe de brevets dont elles sont propriétaires concernant une technologie particulière — devraient être conçus pour faciliter, et non freiner, l'utilisation de nouvelles technologies et l'entrée des entreprises (voir, par exemple, Lerner et Tirole, 2004).

Enfin, la montée de la puissance de marché peut également renforcer les arguments en faveur d'une réforme de la fiscalité des entreprises. Un système d'imposition des entreprises ordinaire impose non seulement les bénéfices tirés indûment de la puissance de marché — ou rentes économiques —, mais aussi les rendements normaux<sup>28</sup>. Un impôt sur les sociétés efficient, en revanche, exempterait les bénéfices normaux pour ne s'intéresser qu'aux rentes économiques. On peut y parvenir par des taxes sur les flux de trésorerie, qui permettent de comptabiliser les investissements en charges ou, autrement, en prévoyant un abattement pour le taux de rendement normal des capitaux propres (une déduction de l'impôt normal sur les bénéfices des entreprises égale au rendement des capitaux propres). L'innovation, souvent

génératrice de rentes économiques, peut être efficacement encouragée par des incitations, comme des crédits d'impôt pour la recherche-développement (chapitre 2 de l'édition d'avril 2016 du *Moniteur des finances publiques*). La version de ces impôts fondée sur le lieu de destination — qui impose le revenu des entreprises sur la base du lieu de la consommation finale et non de l'origine des bénéfices — a en outre l'avantage de pouvoir résister au transfert des bénéfices opéré par les entreprises multinationales (Auerbach *et al.*, 2017). De cette façon, elle aide aussi à rendre plus équitables les conditions de concurrence entre les grandes entreprises — en général mieux équipées pour transférer les bénéfices d'un pays à l'autre — et leurs concurrents plus petits actuels ou potentiels.

<sup>28</sup>Dans le cas des monopoles, atteindre un niveau de production efficient nécessiterait aussi de combiner des impôts sur les bénéfices élevés à des subventions à la production (Paulsen et Adams, 1987).

### Encadré 2.1. Covariation entre concentration sectorielle et épargne des entreprises

Une augmentation généralisée de l'épargne des entreprises est observée depuis 20 ans dans tous les grands pays avancés (voir, par exemple, Chen, Karabarbounis et Neiman, 2017 ; Dao et Maggi, 2018)<sup>1</sup>. Cet encadré présente de nouvelles données au niveau des entreprises, qui montrent que l'augmentation du taux d'épargne des entreprises est étroitement liée à un phénomène de concentration accrue du chiffre d'affaires et des actifs des entreprises — qui s'est produit en même temps que la hausse des marges et de la rentabilité, comme analysé dans la section intitulée « La puissance de marché grandissante des entreprises » au chapitre 2.

Parmi les entreprises cotées, le taux d'épargne moyen dans des secteurs étroitement définis (code NACE — Nomenclature statistique des activités économiques dans la Communauté européenne — à quatre chiffres) des pays du G-7 semble fortement covarier dans le temps avec la part moyenne des quatre plus grandes entreprises dans le chiffre d'affaires d'un secteur, le coefficient de corrélation étant de 0,8 (graphique 2.1.1)<sup>2</sup>. La découverte des facteurs de cette covariation pourrait apporter un éclairage sur plusieurs questions, notamment sur les facteurs de déséquilibre du compte courant, dont la dynamique reflète largement l'évolution de l'épargne des entreprises dans les pays avancés (FMI, 2017).

Quatre grands constats ressortent de l'analyse des données relatives aux entreprises cotées dans les pays du G-7 :

- La majeure partie de la progression de l'épargne globale des entreprises résulte d'une augmentation de l'épargne des entreprises en place plutôt que d'une re-composition due à l'arrivée de nouvelles entreprises, à la sortie d'entreprises ou la redistribution des parts de marché entre les entreprises en place.
- Les entreprises en place ont davantage augmenté leur taux d'épargne dans les secteurs dont la concentration (ou les marges) a augmenté dans une plus large mesure (graphique 2.1.2), conformément à la corrélation des séries temporelles présentée au graphique 2.1.1<sup>3</sup>.

Les auteurs de cet encadré sont Mai Chi Dao et Nan Li, d'après Dao *et al.* (à paraître).

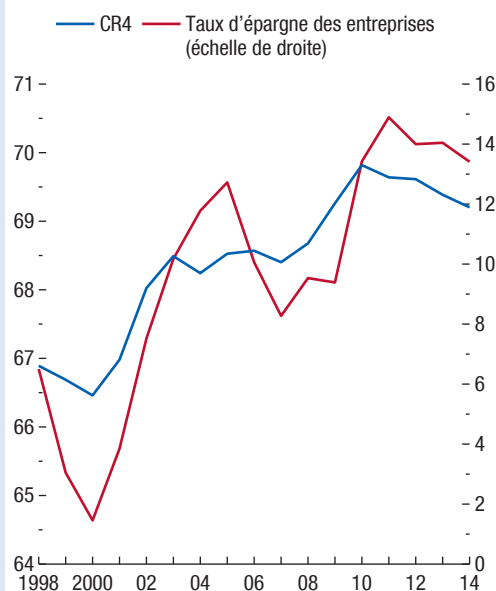
<sup>1</sup>Le taux d'épargne des entreprises est défini ici comme l'épargne brute totale (bénéfices bruts non distribués) rapportée à la valeur ajoutée brute.

<sup>2</sup>Tous les résultats présentés ici restent les mêmes lorsque la marge moyenne des entreprises est utilisée pour mesurer la concentration de marché. Les marges sont définies et calculées de la même façon que dans le reste du chapitre.

<sup>3</sup>Ce constat est confirmé dans une régression de panel plus détaillée, qui est estimée en utilisant les données Worldscope pour la période 1996–2014 :

$$s_{ijct} = \beta_0 + \beta_1 CR4_{jt} + \beta_2 X_{ijct} + \gamma_{ct} + \delta_i + \varepsilon_{ijct}$$

**Graphique 2.1.1. Covariation entre la concentration sectorielle moyenne et l'épargne des entreprises dans le G-7 (En pourcentage)**



Sources : Thomson Reuters Worldscope ; calculs des services du FMI.

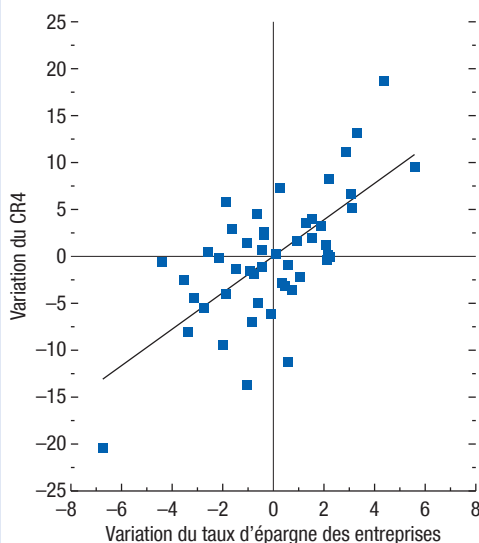
Note : Ce graphique représente l'évolution de l'épargne moyenne des entreprises et de la concentration moyenne (au niveau des secteurs à 4 chiffres) tous pays et secteurs confondus. Pays couverts : Allemagne, Canada, États-Unis, France, Italie, Japon et Royaume-Uni. Les services aux collectivités et le secteur financier sont exclus du fait de la réglementation ; l'agriculture et les autres services sont exclus en raison des lacunes de couverture. CR4 = part de marché totale des quatre plus grandes entreprises d'un secteur.

- La croissance des bénéfices avant impôt (excédent brut d'exploitation) en pourcentage de la valeur ajoutée des entreprises est la principale source de cette hausse de l'épargne des entreprises dans les secteurs où la concentration augmente. Malgré leur rentabilité croissante, les entreprises des secteurs où

où  $s_{ijct} = \frac{\text{Épargne brute}}{\text{Valeur ajoutée brute}}$  est le taux d'épargne de l'entreprise  $i$  dans le secteur  $j$  et le pays  $c$ , au moment  $t$  ;  $CR4$  est la concentration de marché, mesurée par la part du chiffre d'affaires total (ou des actifs) réalisée par les quatre plus grandes entreprises d'un secteur  $j$  ;  $X_{ijct}$  est un vecteur d'autres contrôles spécifiques à l'entreprise, comme l'âge ; et  $\gamma_{ct} + \delta_i$  sont respectivement les effets fixes pays-année et entreprise. Le coefficient  $\beta_1$  est positif et statistiquement significatif.

Encadré 2.1 (suite)

**Graphique 2.1.2. Variation de la concentration sectorielle et du taux d'épargne**  
(En points de pourcentage)



Sources : Thomson Reuters Worldscope ; calculs des services du FMI.

Note : Les distributions des variations de la concentration et du taux d'épargne ont été divisées en 50 compartiments de taille égale. Chaque point du graphique représente la variation moyenne de la concentration à l'intérieur d'un compartiment (CR4 au niveau des secteurs à 4 chiffres, absorbant les effets fixes pays-secteur), représenté par rapport à la variation moyenne correspondante (du compartiment) des taux d'épargne (tributaire des effets fixes entreprise). CR4 = part de marché totale des quatre plus grandes entreprises d'un secteur.

la concentration a été plus forte n'ont pas sensiblement augmenté leurs dividendes ou les impôts qu'elles acquittent<sup>4</sup>.

- L'augmentation de l'épargne interne aux entreprises a été tirée par les grandes entreprises, celles qui se classent dans le centile supérieur (par la taille) affichant les augmentations les plus fortes.

Les déterminants de la relation entre la concentration grandissante (ou les marges croissantes) et l'épargne croissante des entreprises ne sont pas encore parfaitement compris. Un facteur possible, examiné dans Dao *et al.* (à paraître), est le déclin tendanciel des taux d'intérêt réels mondiaux (et des taux de l'impôt sur les bénéfices) enregistré depuis 20 ans. Comme les plus grandes entreprises ont moins de contraintes financières et peuvent s'endetter davantage, la baisse des taux d'intérêt leur profite de manière disproportionnée. Elles peuvent donc mieux exploiter les opportunités d'investissement dans des projets à fort rendement (par exemple, du fait d'effets de réseaux ou de rendements d'échelle croissants). Lorsque la liquidité manque et que les entreprises doivent épargner pour investir dans de futurs projets, les grandes entreprises épargnent proportionnellement plus pour ces projets à haut rendement.

<sup>4</sup>Là encore, ce constat est basé sur une spécification de régression similaire, dans laquelle les bénéfices, les dividendes et les impôts payés (en pourcentage de la valeur ajoutée) sont les variables dépendantes.

## Encadré 2.2. Effets des fusions–acquisitions sur la puissance de marché

La reprise du débat sur les implications des fusions–acquisitions pour le bien-être économique préoccupe depuis quelques années de nombreux économistes et dirigeants<sup>1</sup>. Les fusions–acquisitions peuvent renforcer l'efficacité par des économies d'échelle et d'envergure, ce qui réduit les coûts de production et les prix ou améliore la qualité des produits. Mais en même temps, une économie peut se retrouver, à la suite d'un phénomène de consolidation, avec des entreprises de plus grande taille et moins nombreuses qui finissent par utiliser la moindre pression concurrentielle pour augmenter les prix ou offrir une moindre diversité ou une qualité moindre de produits. Cet encadré examine si les marges sur les prix des acquéreurs ont augmenté à la suite de fusions–acquisitions dans le large échantillon international d'entreprises examiné dans ce chapitre. À cette fin, le large ensemble de données au niveau des entreprises est combiné à des données propres aux opérations de fusion–acquisition<sup>2</sup>. Le principal constat de cet encadré est que les fusions–acquisitions sont suivies de hausses de marges opérées par les acquéreurs<sup>3</sup>.

À l'échelle mondiale, le nombre total de fusions–acquisitions augmente régulièrement depuis 2000 (graphique 2.2.1). Parmi ces opérations, la part en valeur des opérations horizontales — celles dans lesquelles les acquéreurs et les cibles sont dans le même secteur — a retrouvé son niveau moyen d'avant la crise financière mondiale, qui était d'environ un tiers. La reprise de l'activité de fusion–acquisition soulève la question de ses effets économiques.

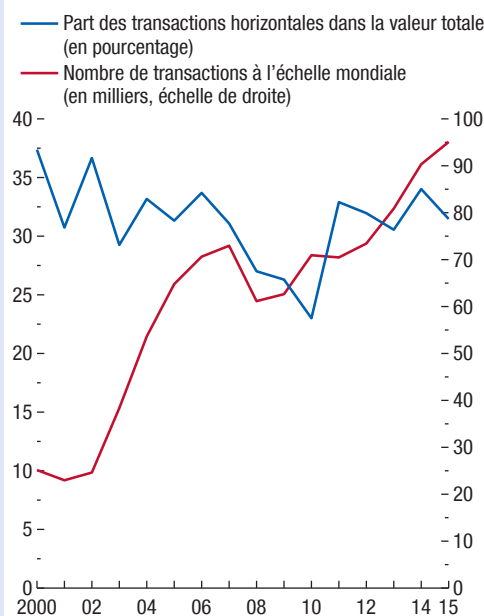
L'auteur de cet encadré est Wenjie Chen.

<sup>1</sup>Pour des exemples récents concernant les États-Unis, voir Peltzman (2014), Khan (2017), Kwoka (2017), Grullon, Larkin et Michaely (2018), Gutiérrez et Philippon (2018) et Shapiro (2019).

<sup>2</sup>Les données relatives aux fusions–acquisitions sont collectées par Zephyr et proviennent des déclarations réglementaires aux autorités, des articles de presse et des dispositifs de déclaration avec les banques d'investissement. Par conséquent, l'ensemble de données sur les fusions–acquisitions qui en résulte inclut théoriquement les données pour l'univers des opérations de fusion–acquisition réalisées. La déclaration insuffisante du montant des opérations, qui n'est pas indiqué pour environ la moitié des opérations déclarées, est une lacune. De ce fait, alors que certaines statistiques descriptives sont incluses sur la base de la valeur des opérations existantes (en gardant à l'esprit le problème de sous-déclaration), l'analyse empirique principale présentée dans cet encadré s'abstient d'utiliser la valeur des opérations.

<sup>3</sup>L'analyse s'appuie sur les récentes recherches menées sur les entreprises aux États-Unis et elle cadre avec celles-ci. Blonigen et Pierce (2016) constatent que les fusions–acquisitions dans l'industrie manufacturière aux États-Unis sont liées à une augmentation des marges moyennes pour l'usine acquise ; en outre, ils trouvent peu de données montrant une augmentation de la productivité au niveau des usines.

**Graphique 2.2.1. Nombre total de transactions et part des transactions horizontales**

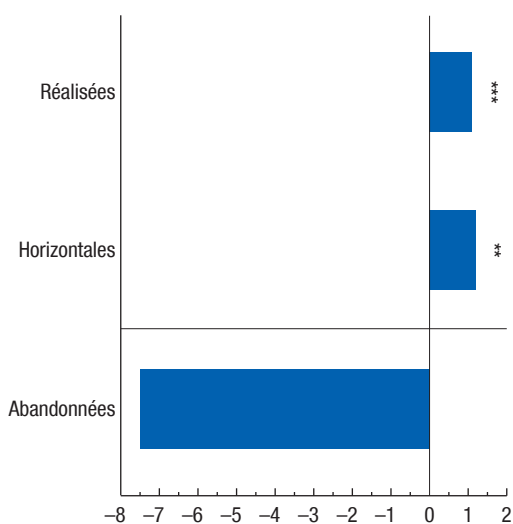


Sources : Zephyr ; calculs des services du FMI.

Les fusions–acquisitions sont généralement suivies de hausses de marges opérées par les acquéreurs. Pour évaluer la variation de la marge des acquéreurs par rapport aux non-acquéreurs, on effectue une simple régression des moindres carrés ordinaires expliquant la marge d'une variable indicatrice qui prend la valeur de 0 pour toutes les entreprises en 2000 et passe à 1 à partir de l'année des fusions–acquisitions. Pour éliminer le risque que la relation entre les fusions–acquisitions et les marges soit masquée par des facteurs parasites, l'analyse neutralise les effets fixes entreprise et pays–secteur–année (code NACE — Nomenclature statistique des activités économiques dans la Communauté européenne — à quatre chiffres) ainsi que la taille de l'entreprise (résultat d'exploitation), l'efficacité (productivité totale des facteurs) et la rentabilité (revenu avant intérêt et impôts divisé par l'actif total). Les erreurs types sont groupées au niveau de l'entreprise. Les résultats montrent une association non négligeable et statistiquement significative entre les fusions–acquisitions et l'évolution ultérieure des marges d'une entreprise, de l'ordre de 1,1 point de pourcentage en moyenne et de 1,2 point de pourcentage pour les fusions–acquisitions horizontales (graphique 2.2.2, lignes 1 et 2).

Encadré 2.2 (fin)

**Graphique 2.2.2. Impact des fusions–acquisitions sur les marges de l’acquéreur, par type de transaction**  
(En points de pourcentage)



Sources : Orbis ; Zephyr ; calculs des services du FMI.  
Note : \*\* et \*\*\* dénotent des valeurs statistiquement significatives aux niveaux de confiance de 5 % et 1 %, respectivement.

Dans un exercice contrefactuel qui tente de neutraliser les facteurs non observés pouvant inciter une entreprise à rechercher une fusion ou une acquisition et à accroître ses marges, la même régression est réalisée sur un échantillon de fusions–acquisitions qui ont été annoncées mais n’ont pas abouti. Cet ensemble d’acquéreurs annoncés et d’opérations non réalisées devrait partager les mêmes caractéristiques, observées et non observées, que celles des acquéreurs dans les opérations réalisées. Le résultat produit une relation négative (statistiquement non significative) entre les marges et la période (contrefactuelle) postérieure aux fusions–acquisitions, après neutralisation des mêmes variables et inclusion du même ensemble d’effets fixes qu’auparavant. La taille de l’échantillon est bien plus modeste pour cet ensemble de fusions–acquisitions contrefactuelles et l’échec de ces opérations pourrait être dû à des raisons particulières affectant également les taux de marge. Compte tenu de ces limites, les résultats suggèrent que lorsque les fusions–acquisitions n’aboutissent pas, les marges des entreprises qui souhaitent acquérir n’augmentent pas après l’annonce de l’opération, alors que les entreprises qui mènent l’opération à son terme augmentent leurs marges.

Une analyse plus fine est nécessaire pour établir un lien de causalité entre l’activité de fusion–acquisition et les hausses de marges, et pour évaluer son impact sur la productivité et d’autres mesures d’efficacité économique susceptibles de profiter aux consommateurs. Au final, une comparaison de ces deux effets est nécessaire pour pouvoir tirer des conclusions pour les politiques de bien-être social et de la concurrence.

## Bibliographie

- Acemoglu, Daron, and Ufuk Akcigit. 2012. "Intellectual Property Rights Policy, Competition and Innovation." *Journal of the European Economic Association* 10 (1): 1–42.
- Akerberg, Daniel, Kevin Caves, and Garth Frazer. 2015. "Identification Properties of Recent Production Function Estimators." *Econometrica* 83 (6): 2411–451.
- Adler, Gustavo, Romain Duval, Davide Furceri, Sinem Kiliç Çelik, Ksenia Koloskova, and Marcos Poplawski-Ribeiro. 2017. "Gone with the Headwinds: Global Productivity." IMF Staff Discussion Note 17/04, International Monetary Fund, Washington, DC.
- 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.
- Alemani, Enrico, Caroline Klein, Isabell Koske, Cristiana Vitale, and Isabell Wanner. 2013. "New Indicators of Competition Law and Policy in 2013 for OECD and non-OECD Countries." OECD Economics Department Working Paper 1104, Organisation for Economic Co-operation and Development, Paris.
- Auerbach, Alan, Michael Devereux, Michael Keene, and John Vella. 2017. "Destination-Based Cash Flow Taxation." Saïd Business School Research Paper 17/01, Oxford.
- Autor, David, David Dorn, Lawrence F. Katz, Christina Patterson, and John Van Reenen, 2017a. "Concentrating on the Fall of the Labor Share." *American Economic Review* 107 (5): 180–85.
- . 2017b. "The Fall of the Labor Share and the Rise of Superstar Firms." NBER Working Paper 23396, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Bajgar, Matej, Giuseppe Berlingieri, Sara Calligaris, Chiara Criscuolo, and Jonathan Timmis. Forthcoming. "Industry Concentration in Europe and North America." OECD Science, Technology and Industry Department Working Paper, Organisation for Economic Co-operation and Development, Paris.
- Baqee, David, and Emmanuel Farhi. 2017. "Productivity and Misallocation in General Equilibrium." NBER Working Paper 24007, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Barkai, Simcha. 2017. "Declining Labor and Capital Shares." Unpublished.
- Bergman, Mats, Malcom Coate, Maria Jakobsson, and Shawn Ulrik. 2010. "Comparing Merger Policies in the European Union and the United States." *Review of Industrial Organization* 36 (4): 305–31.
- Bessen, James. 2017. "Information Technology and Industry Concentration." Boston University School of Law & Economics Paper 17–41, Boston, MA.
- Blonigen, Bruce, and Justin Pierce. 2016. "Evidence for the Effects of Mergers on Market Power and Efficiency." NBER Working Paper 22750, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Caballero, Ricardo J., Emmanuel Farhi, and Pierre-Olivier Gourinchas. 2017. "Rents, Technical Change, and Risk Premia Accounting for Secular Trends in Interest Rates, Returns on Capital, Earning Yields, and Factor Shares." *American Economic Review* 107 (5): 614–20.
- Calligaris, Sara, Chiara Criscuolo, and Luca Marcolin. 2018. "Markups in the Digital Era." OECD Science, Technology and Industry Working Paper 18/10, Organisation for Economic Co-operation and Development, Paris.
- Calvo, Guillermo. 1983. "Staggered Prices in a Utility-Maximizing Framework." *Journal of Monetary Economics* 12 (3): 383–98.
- Chen, Peter, Loukas Karabarbounis, and Brent Neiman. 2017. "The Global Rise of Corporate Saving." *Journal of Monetary Economics* 89 (C): 1–19.
- Ciminelli, Gabriele, Romain A. Duval, and Davide Furceri. 2018. "Employment Protection Deregulation and Labor Shares in Advanced Economies." IMF Working Paper 18/186, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Crouzet, Nicolas, and Janice Eberly. 2018. "Intangibles, Investment, and Efficiency." *American Economic Review, Papers and Proceedings* 108: 426–31.
- Dao, Mai Chi, Isabel Hanisch, Callum Jones, and Nan Li. Forthcoming. "The Granularity of Corporate Saving." IMF Working Paper, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Dao, Mai Chi, and Chiara Maggi. 2018. "The Rise in Corporate Saving and Cash Holding in Advanced Economies: Aggregate and Firm Level Trends." IMF Working Paper 18/262, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Davis, Steven. J., John Haltiwanger, Ron Jarmin, and Javier Miranda. 2007. "Volatility and Dispersion in Business Growth Rates: Publicly Traded versus Privately Held Firms," in *NBER Macroeconomics Annual 2006* (21): 107–80. Cambridge, MA: MIT Press.
- De Loecker, Jan, and Jan Eeckhout. 2017. "The Rise of Market Power and the Macroeconomic Implications." NBER Working Paper 23687, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- . 2018. "Global Market Power." NBER Working Paper 24768, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- , and Gabriel Unger. 2018. "The Rise of Market Power and the Macroeconomic Implications." Unpublished.
- De Loecker, Jan, and Frederic Warzynski. 2012. "Markups and Firm-Level Export Status." *American Economic Review* 102 (6): 2437–471.
- Díez, Federico, Jiayue Fan, and Carolina Villegas-Sánchez. Forthcoming. "Global Declining Competition." IMF Working Paper, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Díez, Federico, Daniel Leigh, and Suchanan Tambunlertchai. 2018. "Global Market Power and Its Macroeconomic

- Implications.” IMF Working Paper 18/137, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Duval, Romain, and Davide Furceri. 2018. “The Effects of Labor and Product Market Reforms: The Role of Macroeconomic Conditions and Policies.” *IMF Economic Review* 66 (1): 31–69.
- , Bingjie Hu, Joao Jalles, and Huy Nguyen. 2018. “A Narrative Database of Major Labor and Product Market Reforms in Advanced Economies.” IMF Working Paper 18/19, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Edmond, Chris, Virgiliu Midrigan, and Daniel Yi Xu. 2018. “How Costly Are Markups?” NBER Working Paper 24800, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Eggertsson, Gauri B., Jacob A. Robbins, and Ella Getz Wold. 2018. “Kaldor and Piketty’s Facts: The Rise of Monopoly Power in the United States.” NBER Working Paper 24287, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Gal, Peter. 2013. “Measuring Total Factor Productivity at the Firm Level Using OECD-ORBIS.” OECD Economics Department Working Paper 1049, Organisation for Economic Co-operation and Development, Paris.
- Galí, Jordi. 2008. *Monetary Policy, Inflation, and the Business Cycle: An Introduction to the New Keynesian Framework*. Princeton, NJ: Princeton University Press.
- Gopinath, Gita, Şebnem Kalemli-Özcan, Loukas Karabarbounis, and Carolina Villegas-Sánchez. 2017. “Capital Allocation and Productivity in South Europe.” *Quarterly Journal of Economics* 132 (4): 1915–967.
- Grullon, Gustavo, Yelena Larkin, and Roni Michaely. 2018. “Are US Industries Becoming More Concentrated?” Unpublished.
- Gutiérrez, German, Callum Jones, and Thomas Philippon. 2019. “Entry Costs and the Macroeconomy.” NBER Working Paper 25609, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Gutiérrez, German, and Thomas Philippon. 2017. “Investment-less Growth: An Empirical Investigation.” Brookings Papers on Economic Activity, Washington, DC.
- . 2018. “How EU Markets Became More Competitive than US Markets: A Study of Institutional Drift.” NBER Working Paper 24700, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Hall, Robert E. 2017. “The Anatomy of Stagnation in a Modern Economy.” *Economica* 84 (333): 1–15.
- Inklaar, Robert, and Marcel P. Timmer. 2014. “The Relative Price of Services.” *Review of Income and Wealth* 60 (4): 727–46.
- International Monetary Fund (IMF). 2017. *External Sector Report*. Washington, DC.
- Jones, Callum, and Thomas Philippon. 2016. “The Secular Stagnation of Investment?” Unpublished.
- Kalemli-Özcan, Şebnem, Bent Sorensen, Carolina Villegas-Sánchez, Vadym Volosovych, and Sevcan Yesiltas. 2015. “How to Construct Nationally Representative Firm Level Data from the ORBIS Global Database.” NBER Working Paper 21558, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Kamien, Morton, and Nancy Schwartz. 1976. “On the Degree of Rivalry for Maximum Innovative Activity.” *Quarterly Journal of Economics* 90 (2): 245–60.
- Kehrig, Matthias, and Nicolas Vincent. 2018. “The Micro-Level Anatomy of the Labor Share Decline.” NBER Working Paper 25275, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Khan, Lina. 2017. “Amazon’s Antitrust Paradox.” *Yale Law Journal* 126 (3): 710–804.
- 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.
- Kwoka, John. 2017. “US Antitrust and Competition Policy amid the New Merger Wave.” Washington Center for Equitable Growth, Washington, DC.
- Lerner, Josh, and Jean Tirole. 2004. “Efficient Patent Pools.” *American Economic Review* 94 (3): 691–711.
- Melitz, Marc J., and Sašo Polanec. 2015. “Dynamic Olley-Pakes Productivity Decomposition with Entry and Exit.” *RAND Journal of Economics* 46 (2): 362–75.
- Paulsen, Jim, and Roy Adams. 1987. “Optimal Taxation of a Monopoly.” *National Tax Journal* 40 (1): 121–25.
- Peltzman, Sam. 2014. “Industrial Concentration under the Rule of Reason.” *Journal of Law and Economics*, 57 (S3): 101–20.
- Rossi-Hansberg, Esteban, Pierre-Daniel Sarte, and Nicholas Trachter. 2018. “Diverging Trends in National and Local Concentration.” CEPR Discussion Paper 13174, Center for Economic and Policy Research, Washington, DC.
- Rotemberg, Julio. 1982. “Sticky Prices in the United States.” *Journal of Political Economy* 90 (6): 1187–211.
- Scherer, Fredrick. 1967. “Market Structure and the Employment of Scientists and Engineers.” *American Economic Review* 57 (3): 524–31.
- Shapiro, Carl. 2012. “Competition and Innovation: Did Arrow Hit the Bull’s Eye?” in *The Rate and Direction of Inventive Activity Revisited*, edited by Josh Lerner and Scott Stern. Chicago: University of Chicago Press.
- . 2019. “Antitrust Policy in a Time of Populism.” *International Journal of Industrial Organization*, in press, available online February 27, 2019.
- Song, Jae, David Price, Fatih Guvenen, Nicholas Bloom, and Till Von Wachter. 2019. “Firming Up Inequality.” *Quarterly Journal of Economics* 134 (1): 1–50.
- Stiglitz, Joseph E. 2015. “New Theoretical Perspectives on the Distribution of Income and Wealth among Individuals: Part I—The Wealth Residual.” NBER Working Paper 21189, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.



- Tirole, Jean. 2017. *Economics for the Common Good*, Chapter 14. Princeton, NJ: Princeton University Press.
- Van Reenen, John. 2018. "Increasing Differences between Firms: Market Power and the Macroeconomy." CEPR Discussion Paper 1576, Center for Economic and Policy Research, Washington, DC.
- Wolff, Edward. 2010. "Recent Trends in Household Wealth in the United States: Rising Debt and the Middle Class Squeeze: An Update to 2007." Levy Economics Institute Working Papers Series 159, Bard College, Annandale-on-Hudson, NY.
- World Bank (WB). 2017. *A Step Ahead: Competition Policy for Shared Prosperity and Inclusive Growth*. Washington, DC: World Bank.

*Au cours des trente dernières années, on a assisté à une baisse massive des prix des machines et équipements par rapport aux autres prix, tant dans les pays avancés que dans les pays émergents et en développement. Se pourrait-il que cette tendance, si bénéfique pour l'investissement, soit menacée par la montée des tensions commerciales, le ralentissement de l'intégration du commerce et l'atonie de la croissance de la productivité ? Dans ce chapitre, nous nous efforcerons de répondre à cette question en observant les grandes tendances de prix des biens d'équipement, les facteurs susceptibles de les influencer et leurs impacts sur les taux d'investissement réels. Depuis la crise financière mondiale de 2008–09, la croissance de l'investissement s'est considérablement ralentie à l'échelle de la planète. Toutefois, comparé à ses niveaux du début des années 90, l'investissement réel dans les machines et les équipements a notablement augmenté en part du PIB réel. Comme nous le démontrons dans ce chapitre, en trente ans, la baisse du prix relatif des biens d'investissement marchands a beaucoup stimulé les taux d'investissement réels dans les machines et les équipements. La baisse généralisée du prix relatif des machines et des équipements, quant à elle, est favorisée par une croissance plus rapide de la productivité dans le secteur producteur de biens d'équipement ainsi que par l'intégration croissante du commerce. Cependant, dans les pays émergents et en développement, les prix relatifs des biens d'investissement marchands restent plus élevés, en raison de paramétrages de politiques publiques qui renchérissent les coûts des échanges et de la productivité inférieure du secteur des biens marchands. Considérées dans leur ensemble, les conclusions de ce chapitre apportent un argument supplémentaire, souvent négligé, en faveur d'efforts de réduction des obstacles au commerce et de redynamisation des échanges internationaux. L'analyse souligne aussi l'importance du progrès technologique pour maintenir le rythme de baisse des prix relatifs des biens d'équipement, qui a fortement stimulé l'investissement dans le monde.*

Les auteurs de ce chapitre sont Weicheng Lian, Natalija Novta, Evgenia Pugacheva, Yannick Timmer et Petia Topalova (chef d'équipe). Ces derniers ont bénéficié du concours de Jilun Xing et Candice Zhao, et des contributions de Michal Andrlé, Christian Bogmans, Lama Kiyasseh, Sergii Meleshchuk et Rafael Portillo. Le chapitre a été enrichi grâce aux commentaires et aux suggestions d'Andrei Levchenko et de Maurice Obstfeld.

## Introduction

La plupart des pays émergents et des pays en développement ont encore d'importants besoins d'investissement. Malgré une augmentation notable de leurs investissements depuis une trentaine d'années, avec un quasi doublement de leurs taux d'investissement dans les machines et les équipements (graphique 3.1, pages 1 et 2), ces pays sont nettement moins dotés en capital que les pays avancés. La réalisation des objectifs du développement durable (ODD) de l'ONU nécessiterait une forte hausse de l'investissement dans de nombreux pays en développement à faible revenu (Gaspar *et al.*, 2019). Le niveau élevé de l'investissement dans les pays émergents et les pays en développement explique dans une large mesure le rythme nettement plus soutenu de la croissance observée dans ces pays depuis le début des années 2000 par rapport aux pays avancés, ce qui a contribué à réduire les écarts de revenu. La projection d'une croissance à moyen terme plus rapide dans les pays émergents et les pays en développement que dans les pays avancés (graphique 3.1, pages 3 et 4) est sous-tendue par l'hypothèse d'un investissement toujours soutenu dans cette première catégorie de pays<sup>1</sup>.

L'approfondissement du capital dans les pays émergents et en développement ces trente dernières années a coïncidé avec des baisses appréciables des prix des biens d'investissement, et en particulier des biens d'équipement marchands (machines et équipements) par rapport aux autres prix (graphique 3.1, pages 5 et 6)<sup>2</sup>. Les économistes considèrent depuis longtemps le prix relatif des investissements comme l'un des principaux déterminants du niveau d'investissement, et donc du développement

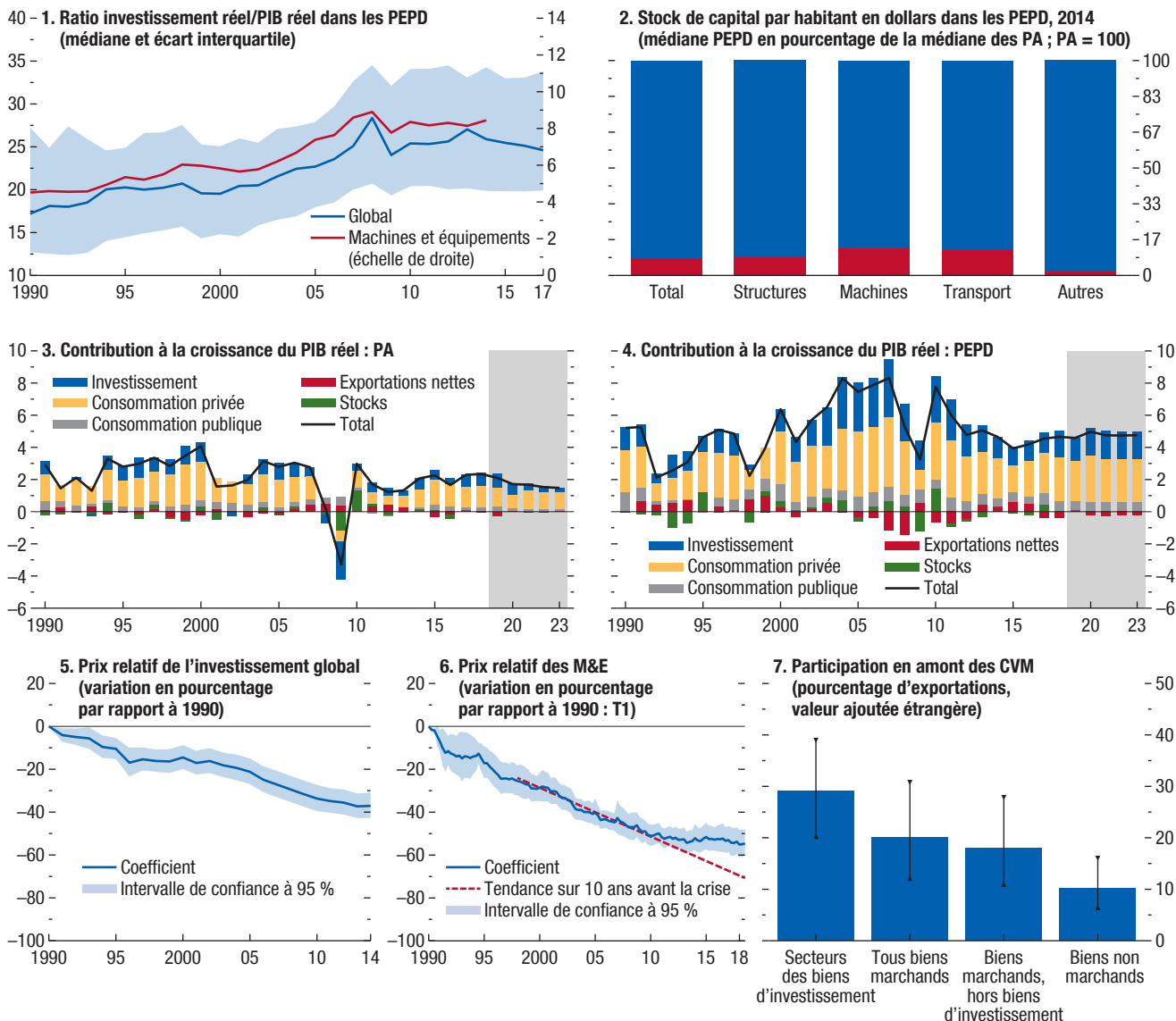
<sup>1</sup>Les pays avancés ont connu une augmentation comparable des taux d'investissement réel dans les machines et équipements jusqu'à la crise financière mondiale de 2008. Pour une analyse du marasme de l'investissement dans ces pays au lendemain de la crise financière mondiale, voir le chapitre 3 de l'édition d'avril 2015 des *Perspectives de l'économie mondiale* (PEM).

<sup>2</sup>Dans ce chapitre, le prix relatif des investissements est calculé comme le ratio prix des investissements/prix des biens de consommation. On aboutit à des profils stylisés et à des constatations quantitativement similaires si le prix des investissements est plutôt comparé au niveau général des prix du PIB. L'approfondissement du capital est également intervenu dans un contexte d'une amélioration des politiques macroéconomiques et des cadres institutionnels, d'un redressement synchronisé de l'activité économique jusqu'à la crise financière mondiale, et d'une baisse généralisée des taux d'intérêts réels.

### Graphique 3.1. Stock de capital, investissement et prix relatifs des biens d'équipement

(En pourcentage, sauf indication contraire)

Les ratios investissement réel/PIB réel ont beaucoup augmenté dans les pays émergents et les pays en développement au cours des trente dernières années, mais les stocks de capital par habitant restent très faibles. L'augmentation des ratios investissement réel/PIB réel a coïncidé avec d'importantes baisses des prix des machines et des équipements par rapport à ceux des biens de consommation, et la production des machines et des équipements est fortement intégrée aux chaînes de valeur mondiales.



Sources : base de données Eora Multi-Region Input-Output (MRIO) ; Haver Analytics ; Penn World Table (PWT) 9.0 ; base de données des Perspectives de l'économie mondiale (PEM) ; calculs des services du FMI.

Note : La page 1 montre la médiane et l'écart interquartile du ratio investissement réel global/PIB (base des PEM) et du ratio investissement réel dans les machines et équipements/PIB réel (base PWT 9.0). Les pages 3 et 4 montrent les contributions à la croissance du PIB réel pour les pays avancés, les pays émergents et les pays en développement, à partir de données historiques et de projections issues des PEM. Dans les pages 5 et 6, la ligne en trait continu montre les effets fixes annuels (trimestriels) d'une régression des logs des prix relatifs sur les effets fixes annuels (trimestriels) et les effets fixes pays, pour tenir compte des entrées et des sorties pendant la période examinée et des différences de niveau des prix relatifs des investissements par rapport à ceux des biens de consommation. Les effets fixes annuels (trimestriels) sont normalisés pour montrer le pourcentage de variation par rapport aux prix relatifs des investissements en 1990 (1990 : T1). Les zones grisées représentent les intervalles de confiance à 95 %. Les prix relatifs des investissements sont obtenus en divisant le déflateur de l'investissement par le déflateur de la consommation. Pour plus de détails, voir l'annexe 3.1 en ligne. Le graphique de la page 6 repose sur les données trimestrielles de plusieurs pays avancés (Allemagne, Australie, Canada, Espagne, États-Unis, Italie, Norvège, Portugal, Royaume-Uni, RAS de Hong Kong). La page 7 représente la médiane et l'écart interquartile de la participation en amont du secteur à la chaîne de valeur mondiale (définie comme la valeur ajoutée étrangère dans les exportations) dans tous les pays de la base Eora MRIO dont les données sont d'une qualité jugée suffisante au niveau sectoriel entre 1995 et 2015. CVM = chaînes de valeur mondiales ; M&E = machines et équipements ; PA = pays avancés ; PEPD = pays émergents et pays en développement.

économique<sup>3</sup>. La baisse des prix relatifs des investissements, quant à elle, est souvent attribuée à une croissance de la productivité dans les secteurs producteurs de biens d'équipement plus rapide que dans les secteurs producteurs de biens et services de consommation, notamment grâce aux progrès des technologies de l'information. Les gains d'efficacité liés à la mondialisation, et à son corollaire qu'est la spécialisation de la production dans le monde, ont accentué aussi la tendance baissière des prix des biens d'équipement, car la production des machines et équipements est très imbriquée dans les chaînes de valeur mondiales (graphique 3.1, page 7). Les pays émergents et les pays en développement sont de plus en plus intégrés à l'économie mondiale et ont abaissé leurs obstacles aux échanges : ils ont ainsi pu contribuer à ce moteur d'expansion et en bénéficier, ce qui a encore accentué la baisse des prix relatifs des biens d'équipement marchands.

Cette tendance, probablement favorable à l'investissement, pourrait-elle se voir désormais compromise ? Le ralentissement des échanges internationaux, la possible arrivée à maturité des chaînes de valeur mondiales et la perte de vitesse de la libéralisation du commerce depuis le milieu de la première décennie 2000, qui sont évoqués au chapitre 2 de l'édition d'octobre 2016 des PEM, pourraient se traduire par de nouveaux coups de frein à l'investissement. Le risque d'une augmentation des obstacles au commerce dans certains pays avancés fait peser une menace encore plus immédiate, qui pourrait anéantir les bienfaits du libre-échange, tenus depuis longtemps pour acquis dans ces pays. Le relèvement des droits de douane et des obstacles non tarifaires pourrait perturber les chaînes d'approvisionnement mondiales et, en diminuant l'efficacité de la production, ralentir, voire inverser la tendance baissière des prix des biens d'équipement. Même s'ils ne sont pas directement impliqués dans les tensions commerciales actuelles, beaucoup de pays émergents et pays en développement souffriraient d'une aggravation des conflits. En tant qu'importateurs nets de biens d'équipement, ils pourraient avoir

à payer plus cher leurs achats de machines et équipements, et plus généralement, avoir moins d'occasions de bénéficier de la diffusion mondiale des connaissances et des technologies qui accompagne la mondialisation (voir le chapitre 3 de l'édition d'avril 2018 des PEM).

L'atonie de la croissance de la productivité dans les pays avancés — qui ne cessait pas d'inquiéter, avant même la crise financière mondiale — représente aussi une menace pour la baisse des prix des biens d'équipement. La productivité des principales économies productrices de biens d'équipement s'est encore ralentie, la crise financière mondiale ayant laissé des traces durables sur les dépenses de recherche-développement et l'adoption des technologies (voir Adler *et al.*, 2017 et le chapitre 2 de l'édition d'octobre 2018 des PEM). Le vieillissement et la montée de la puissance de marché dans certains des principaux pays producteurs de biens d'équipement (voir le chapitre 2 de l'édition d'avril 2019 des PEM) font également planer une ombre sur l'innovation et les avancées technologiques qui pourraient continuer d'alimenter la baisse des prix des biens d'investissement. Ces dix dernières années, la baisse des prix relatifs des machines et des équipements s'est déjà considérablement ralentie dans les pays avancés, ce qui pourrait contribuer à expliquer l'atonie de l'investissement dans ces pays depuis la crise financière mondiale (graphique 3.1, page 6).

Ces éléments de contexte étant posés, ce chapitre se penchera sur plusieurs questions reliées entre elles<sup>4</sup>.

- Comment les prix des biens d'investissement ont-ils évolué dans le temps et d'un pays à l'autre ? Les prix des biens d'équipement sont-ils plus élevés dans les pays à faible revenu, en termes absolus et/ou par rapport aux autres prix dans l'économie ?
- Quels facteurs expliquent les évolutions dans le temps des prix des biens d'équipement marchands, et les différences de niveau de prix entre pays ? Dans quelle mesure les avancées technologiques et l'intégration des échanges ont-elles contribué à la baisse relative des prix des machines et équipements ? Dans quelle mesure les prix des biens d'équipement sont-ils influencés par le paramétrage de l'action publique, notamment en matière d'obstacles au commerce ?
- Dans quelle mesure l'investissement dans les machines et équipements réagit-il aux prix de ces actifs ? Dans quelle mesure l'évolution des prix des biens d'équipement a-t-elle contribué à l'approfondissement du capital au cours des trente dernières années ?

<sup>3</sup>Voir, par exemple, DeLong et Summers (1991, 1992, 1993), Sarrel (1995), Collins et Williamson (2001), Hsieh et Klenow (2007), Armenter et Lahiri (2012) et Mutreja, Ravikumar et Sposi (2018). Les prix relatifs des biens d'investissement ont une tendance inverse par rapport à l'investissement ou à la croissance par habitant (Jones, 1994 ; Sarel, 1995 ; Restuccia et Urrutia, 2001), et un niveau élevé des prix relatifs de l'investissement joue un rôle de frein à la transformation structurelle nécessaire aux pays en développement à faible revenu pour converger vers les niveaux de revenu des pays avancés. Le niveau élevé des droits de douane sur les équipements importés, qui s'inscrivait dans la stratégie d'industrialisation par substitution des importations suivie par un grand nombre de pays en développement dans les années 70 et 80, a souvent été accusé d'être un important frein au développement (Taylor, 1998a ; Sen, 2002 ; Estevadeordal et Taylor, 2013 ; Johri et Rahman, 2017).

<sup>4</sup>Dans ce chapitre, sauf indication contraire, les termes « biens d'équipement marchands », « biens d'investissement marchands » et « machines et équipements » sont utilisés indifféremment pour désigner les biens d'investissement corporels (à savoir les machines, les équipements et le matériel de transport).

- Les principales conclusions du chapitre sont les suivantes :
- Ces trente dernières années, dans les pays avancés, émergents et en développement, les prix relatifs des biens d'investissement marchands (à savoir les machines et les équipements) ont baissé. Ces baisses ont été importantes et s'expliquent par une accélération de la productivité dans les industries productrices de biens d'équipement et par un approfondissement de l'intégration commerciale.
  - Or, dans les pays émergents et les pays en développement, il ressort de l'examen des dernières données disponibles sur les prix de paniers comparables de machines et d'équipements dans différents pays qu'en 2011, les prix des machines et équipements ont augmenté non seulement en termes absolus, mais aussi, et surtout, par rapport à ceux des produits de consommation. Cette augmentation en termes relatifs s'explique par le fait que ces pays ont une efficacité économique relative plus faible dans la production de biens d'investissement et de biens marchands en général, et que les coûts liés aux échanges y sont plus élevés, notamment en raison de droits de douane plus élevés.
  - Enfin, des simulations modélisées et des observations empiriques suggèrent que le prix relatif des biens d'investissement est un déterminant important du taux d'investissement réel. Depuis la crise financière mondiale, on a assisté à un ralentissement de l'investissement dans le monde entier. Pourtant, ces trente dernières années, l'investissement réel dans les machines et équipements a notablement augmenté en parts du PIB réel, tant dans les pays avancés que dans les pays émergents et en développement. Cette augmentation peut être attribuée en grande partie à la baisse des prix relatifs des machines et des équipements.

Considérées dans leur ensemble, les conclusions de ce chapitre apportent un argument supplémentaire, souvent négligé, en faveur de politiques de réduction des coûts des échanges et de stimulation du commerce international. Un grand nombre de pays émergents et de pays en développement conservent des obstacles au commerce qui aboutissent à renchérir les biens d'équipement pour leurs propres investisseurs. Abaisser ces obstacles favoriserait l'investissement en biens d'équipement marchands ainsi que l'approfondissement du capital dont beaucoup de ces pays ont besoin, ce qui compenserait l'effet de certains vents contraires venus de l'étranger. Les pays avancés, dont l'investissement réel a aussi — malgré le récent accès de faiblesse — bénéficié de la baisse des prix des biens d'équipement, devraient aussi se garder de prendre des mesures protectionnistes de nature à renchérir les coûts du commerce. Pour ces deux catégories de pays, il est essentiel de remettre à flot le processus de libéralisation des échanges, qui a subi un fort ralentissement depuis le milieu de la première décennie 2000, afin de maintenir le rythme de baisse des prix relatifs des biens d'investissement. Ce coup de pouce à l'investissement réel

s'ajouterait aux effets bénéfiques bien connus du commerce international sur le bien-être et la productivité (sur ce point, voir BM/FMI/OMC, 2017).

L'analyse déployée dans ce chapitre souligne également l'importance de la poursuite des avancées technologiques et de l'innovation en matière de production de biens d'équipement dans les pays émergents comme dans ceux en développement. En abaissant le prix relatif des biens d'investissement, ces avancées pourraient entraîner des gains allant au-delà de leur impact sur la croissance globale de la productivité. Comme il est démontré dans Adler *et al.* (2017) et dans le chapitre 2 de l'édition d'avril 2016 du Moniteur des finances publiques, des politiques de stimulation de la recherche-développement, de l'entrepreneuriat et des transferts de technologies, accompagnées d'investissements dans l'éducation et les infrastructures publiques, pourraient avoir un effet salutaire.

## Prix des biens d'équipement : principales tendances

### Perspective historique

Depuis les années 90, l'évolution des prix des biens d'équipement par rapport à ceux des biens de consommation a obéi à deux principales tendances<sup>5</sup>.

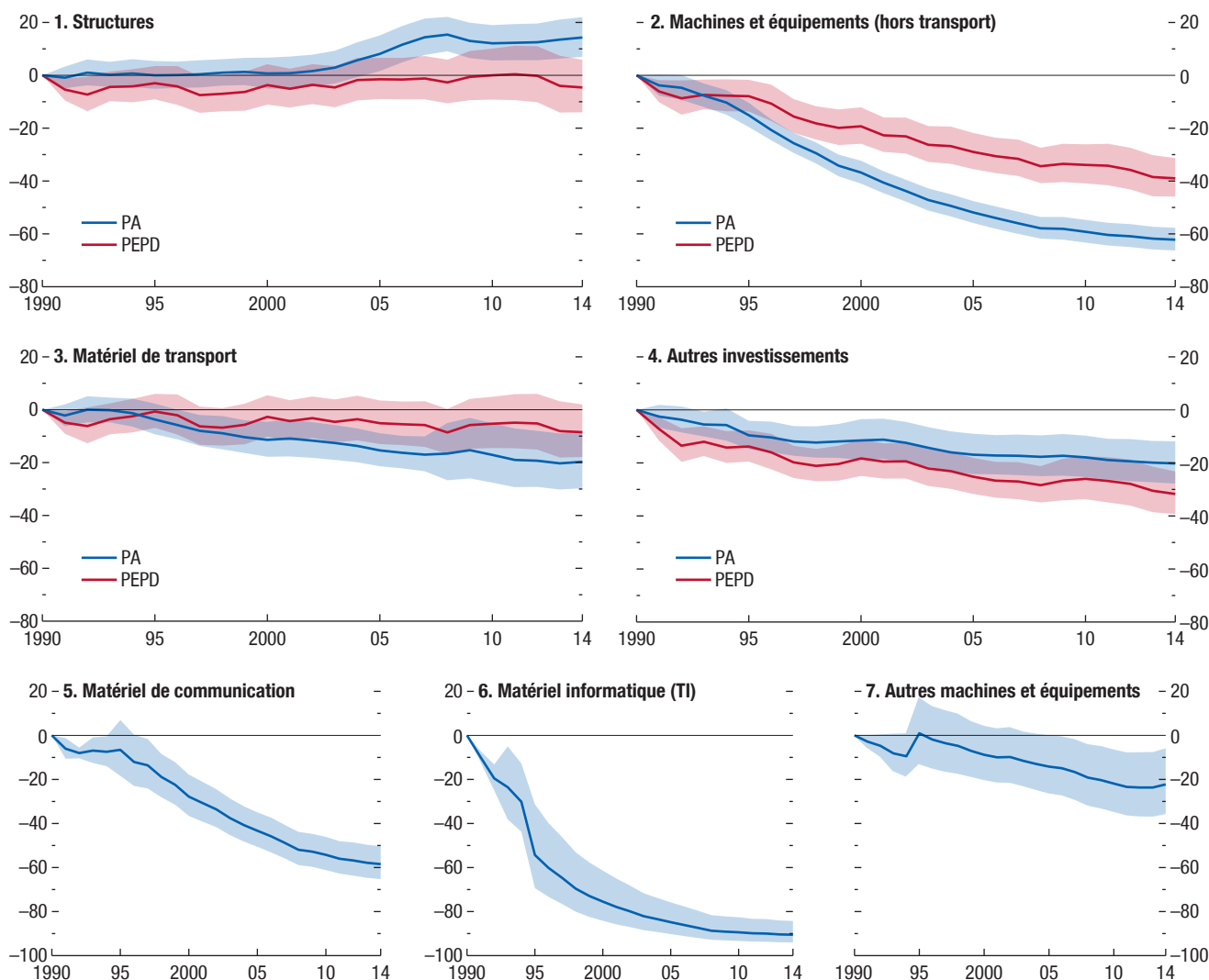
Premièrement, les prix relatifs des quatre grandes catégories de biens de capital fixe — structures, machines et équipements (hors transports), équipements de transport et produits de la propriété intellectuelle — ont connu des évolutions assez différentes (graphiques 3.2, pages 1 à 4). D'après les données de la version 9.0 de la base Penn World Table, qui porte sur 180 pays, les prix des machines et équipements et du matériel de transport ont considérablement baissé depuis le début des années 90 par rapport au déflateur de la consommation<sup>6</sup>. D'une part, les prix relatifs des machines et équipements ont diminué d'environ 60 % dans les pays avancés, contre 40 % dans les pays émergents et en développement. En revanche, les prix des structures résidentielles et non résidentielles ont connu une évolution plus proche de ceux des biens de consommation, et ont même augmenté en termes relatifs

<sup>5</sup>Voir l'annexe 3.1 en ligne pour la liste des pays, les sources de données et les définitions des variables. Toutes les annexes sont consultables à l'adresse [www.imf.org/en/Publications/WEO](http://www.imf.org/en/Publications/WEO).

<sup>6</sup>Le rythme de baisse des prix relatifs des biens d'équipement marchands corporels s'est nettement accéléré dans les années 90, surtout dans le groupe des pays émergents et pays en développement, comme montré dans l'annexe 3.2 en ligne. Les données récentes sur 10 pays avancés suggèrent que le rythme de la baisse des prix relatifs des machines et équipements s'est ralenti depuis la crise financière mondiale. L'annexe 3.2 en ligne fournit d'autres faits stylisés sur l'évolution du taux d'investissement pour différentes formes d'actifs de capital fixe et différentes catégories de pays, et sur la structure de l'investissement par type de capital.

**Graphique 3.2. Dynamique des prix relatifs pour différents types de biens d'équipement et différentes catégories de pays**  
(Variation en pourcentage par rapport à 1990)

La diminution des prix relatifs des biens d'investissement est notamment due à une baisse généralisée des prix relatifs des machines et des équipements. Parmi les biens d'investissement corporels marchands, les plus fortes baisses de prix s'observent dans le matériel informatique et de communication.



Sources : EU KLEMS ; Penn World Table 9.0 ; World KLEMS ; calculs des services du FMI.

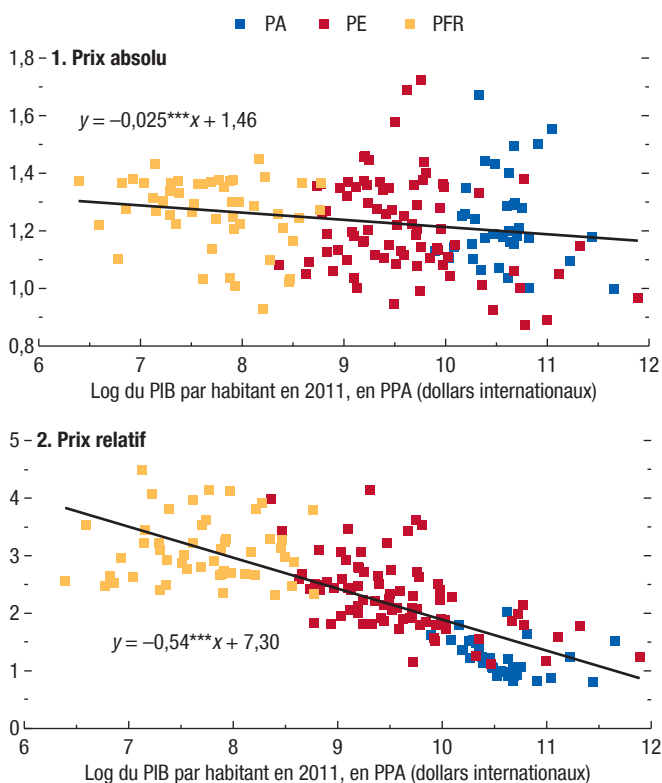
Note : Les pages 1 à 4 sont basées sur les données du fichier détaillé sur le capital de la base Penn World Table 9.0, et les pages 5 à 7 sur les données des bases EU KLEMS et World KLEMS. Les prix relatifs des biens d'investissement (pour chaque catégorie) sont obtenus en divisant le déflateur de l'investissement pertinent par le déflateur de la consommation. La ligne continue représente les effets fixes annuels d'une régression des logs des prix relatifs sur les effets fixes par année et par pays pour tenir compte des entrées et des sorties pendant la période étudiée et des différences de prix relatifs. Les effets fixes annuels sont normalisés pour montrer la variation en pourcentage par rapport aux prix relatifs des investissements en 1990. Les zones grisées représentent les intervalles de confiance à 95 %. La rubrique « Autres investissements » comprend les investissements en propriété intellectuelle, notamment la recherche-développement. PA = pays avancés ; PEPD = pays émergents et pays en développement ; TI = technologies de l'information.

dans les pays avancés depuis le milieu de la première décennie 2000. Les prix des autres investissements, qui comprennent essentiellement les produits de propriété intellectuelle comme la recherche-développement, les logiciels et les bases de données informatiques, ont aussi baissé, mais dans une moindre mesure que ceux des biens d'investissement marchands corporels. Enfin, la chute

spectaculaire des prix relatifs des équipements informatiques (baisse de 90 % depuis 1990) et, dans une moindre mesure, des équipements de télécommunication (chute de près de 60 %) au sein de la catégorie des machines et équipements (graphique 3.2, pages 5 à 7), corrobore l'hypothèse selon laquelle les avancées en technologies de l'information ont joué un rôle majeur dans la baisse des

### Graphique 3.3. Prix absolus et relatifs des machines et des équipements dans différents pays en 2011 (Ratio)

Dans les pays émergents et pays en développement, les prix des machines et équipements sont nettement plus élevés par rapport à ceux des produits de consommation que dans les pays avancés. En termes absolus également, les machines et les équipements sont sensiblement plus chers dans les pays à faible revenu.



Sources : Programme de comparaison internationale (PCI), 2011 ; *Perspectives de l'économie mondiale* ; calculs des services du FMI.

Note : Le prix absolu des machines et équipements correspond au niveau des prix des machines et équipements par rapport à ceux pratiqués aux États-Unis, à partir des données du PCI sur un panier de produits équivalents dans différents pays.

Le prix relatif correspond au prix des machines et équipements par rapport au prix des biens de consommation. Voir l'annexe 3.1 en ligne pour une description détaillée des pays couverts, des sources de données et de la méthode suivie.

PA = pays avancés ; PE = pays émergents ; PFR = pays à faible revenu ; PPA = parité de pouvoir d'achat. \*\*\* $p < 0,01$  ; \*\* $p < 0,05$  ; \* $p < 0,1$ .

prix relatifs des investissements<sup>7</sup>. S'agissant plus précisément des prix des biens d'équipement verts, l'encadré 3.1 montre les fortes diminutions constatées en dix ans au niveau des coûts d'installation et de fonctionnement des

<sup>7</sup>Mesurer l'évolution des prix des biens qui connaissent d'importantes améliorations qualitatives, comme les ordinateurs, le matériel de communication, etc., est une tâche extrêmement délicate, car il est difficile de comparer des produits ayant des attributs très différents (Schreyer, 2002). Les offices de statistiques se donnent énormément de mal pour refléter ces évolutions dans leurs indices des prix, avec des méthodes qui diffèrent probablement d'un pays à l'autre. Ce chapitre se fonde sur les données fournies par les autorités nationales et rassemblées dans la base Penn World Table 9.0.

capacités de production d'électricité bas carbone pour certaines sources d'énergie renouvelable.

Deuxièmement, la baisse des prix relatifs des biens d'investissement *corporels marchands* (à savoir les machines et les équipements et matériel de transport) est généralisée. Par rapport au début des années 90, en 2014, les prix des machines et équipements avaient baissé par rapport au déflateur de la consommation dans tous les pays avancés, dans 87 % des pays émergents et dans 68 % des pays en développement à faible revenu. En revanche, les tendances des prix relatifs des structures sont très différentes selon les catégories de pays.

### Comparaisons internationales

Même si la baisse relative des prix des biens d'équipement marchands au fil du temps s'observe partout, les prix de ces biens varient fortement d'un pays à l'autre, surtout par rapport à ceux de la consommation. D'après les dernières données du Programme de comparaison internationale (PCI), qui collecte les prix de paniers comparables de biens et services dans un grand nombre de pays, les prix des machines et équipements en termes absolus dans un pays en 2011 étaient inversement proportionnels à son niveau de développement, c'est-à-dire qu'ils étaient légèrement supérieurs dans les pays à faible revenu, par rapport aux niveaux observés dans les pays avancés. Le même panier de machines et équipements coûte environ 8 % de plus dans le pays à faible revenu médian que dans le pays avancé médian. La différence entre pays avancés et pays à faible revenu est particulièrement frappante au niveau du rapport entre prix des machines et équipements et prix à la consommation : dans le pays à faible revenu médian, il est 2,7 fois plus élevé que dans le pays avancé médian (graphique 3.3)<sup>8</sup>. La comparaison des prix en ligne d'un détaillant mondial de produits électroniques (ordinateurs, téléphones portables et tablettes) dans un échantillon de 27 pays avancés et pays émergents révèle une tendance similaire, comme expliqué dans l'encadré 3.2.

<sup>8</sup>Les chiffres comparables entre pays de prix des biens d'équipement sont extrêmement rares. La principale source est le PCI, qui collecte les données détaillées sur les prix issues d'enquêtes internationales menées tous les 5 à 10 ans. À l'aide des données des cycles de 1985 et 1996 du PCI, Eaton et Kortum (2001) et Hsieh et Klenow (2007) constatent une forte corrélation négative entre les prix relatifs des investissements et le niveau de développement, à l'instar du présent document. Cela étant, ils ne trouvent guère de corrélation entre les prix absolus des biens d'équipement et le PIB par habitant. Comme le notent Alfaro et Ahmed (2009), l'absence de corrélation pourrait être imputable à des problèmes de qualité de données, problèmes en grande partie réglés grâce à des améliorations de la méthodologie dans le cycle 2011 du PCI (Feenstra, Inlaar et Timmer, 2015 ; Deaton et Aten, 2017). Mutreja *et al.* (2014) démontrent que la plus faible dispersion des prix absolus n'implique pas nécessairement l'absence de coûts élevés des échanges.

L'évolution spectaculaire et généralisée des prix relatifs des biens d'équipement au cours des trois dernières décennies, dans le contexte d'importants écarts de ces prix relatifs d'un pays à l'autre à un moment donné, soulève un certain nombre de questions. Quelle est l'incidence du prix relatif des biens d'équipement sur les taux d'investissement réels ? Quels sont les facteurs qui déterminent les prix relatifs des biens d'investissement marchands ? Quelles conditions doivent être réunies pour que la tendance baissière de ces prix se poursuive ? Si les prix relatifs des biens d'équipement par rapport à ceux de la consommation ont un impact sur l'investissement réel, comment les pays à faible revenu peuvent-ils les faire baisser dans leur économie ?

### Prix relatifs des biens d'équipement : un cadre simple

En théorie, l'incidence du prix relatif des investissements sur les décisions d'investissement n'est pas difficile à établir. Sachant que les agents économiques décident de répartir leurs ressources, par définition limitées, entre consommer aujourd'hui et investir dans les machines et les équipements qui leur permettront de produire davantage demain, le prix auquel ils arbitrent entre biens de consommation et biens d'investissement sera l'un des principaux déterminants de leur choix (voir, par exemple, Sarel, 1995, et Restuccia et Urrutia, 2001, pour un cadre théorique simple). Toutes choses étant égales par ailleurs, une diminution des prix des biens d'investissement par rapport aux autres prix dans l'économie rendrait l'investissement plus attractif que la consommation pour les agents économiques, et ferait donc augmenter les taux d'investissement réels (en d'autres termes, on aurait des ratios investissement réel/production réelle plus élevés)<sup>9</sup>. Bien sûr, les décisions d'investissement, qui sont basées sur une comparaison entre le coût du capital pour l'utilisateur et son produit marginal, sont aussi influencées par une multitude d'autres facteurs, tels que les perspectives économiques perçues, la disponibilité et le coût du financement, la quantité de capital en exploitation par rapport au niveau souhaité du stock de capital, le rythme de dépréciation des biens d'équipement, ou l'impatience des agents économiques, par exemple.

Les prix relatifs des biens d'équipement dépendent quant à eux de plusieurs facteurs. Un aspect particulièrement prégnant est l'efficacité de l'économie dans la production des machines et équipements (ou d'autres biens marchands échangeables contre des biens d'investissement)

<sup>9</sup>Dans une économie fermée dans laquelle les biens d'investissement sont produits uniquement dans le pays, la relation entre prix relatifs des biens d'équipement et investissement est moins tranchée, comme l'expliquent Foley et Sidrauski (1970).

par rapport à son efficacité dans d'autres secteurs<sup>10</sup>. Dans les pays qui importent une grande part de leurs biens d'investissement (ce qui est souvent le cas des pays émergents et pays en développement), le prix relatif des machines et équipements dépend aussi des prix demandés par les fournisseurs internationaux de ces biens, ainsi que d'un certain nombre d'autres facteurs qui augmentent le différentiel entre les prix pratiqués dans le pays et les prix internationaux. Parmi ces facteurs, on peut citer les coûts de transport, l'efficacité du secteur de la distribution dans le pays, les droits d'importation, les réglementations douanières, ainsi que le temps et les coûts liés à la logistique de l'importation des biens. Les règles fiscales, notamment en matière d'amortissement accéléré, de crédits d'impôts et de subventions à l'investissement, ainsi que le degré de corruption (voir le chapitre 2 de l'édition d'avril 2019 du *Moniteur des finances publiques*), ont aussi un impact sur le prix relatif des investissements<sup>11</sup>.

En suivant ce cadre simple, ce chapitre examinera de manière empirique les principales raisons pour lesquelles on observe des différences d'un pays à l'autre entre les prix relatifs des biens d'équipement marchands, ainsi que les facteurs qui expliquent les fortes baisses des prix relatifs des machines et équipements au fil du temps. Dans la section suivante, l'impact d'évolution des prix relatifs des biens d'équipement sur les taux d'investissement réels et sur la production est quantifié au moyen de simulations modélisées et d'une analyse empirique de données nationales et sectorielles.

### Facteurs qui influencent les prix relatifs des investissements

#### Comparaisons internationales

Déterminer les facteurs qui expliquent les différences observées dans les prix absolus et relatifs des biens d'équipement marchands dans les données du PCI de 2011 est

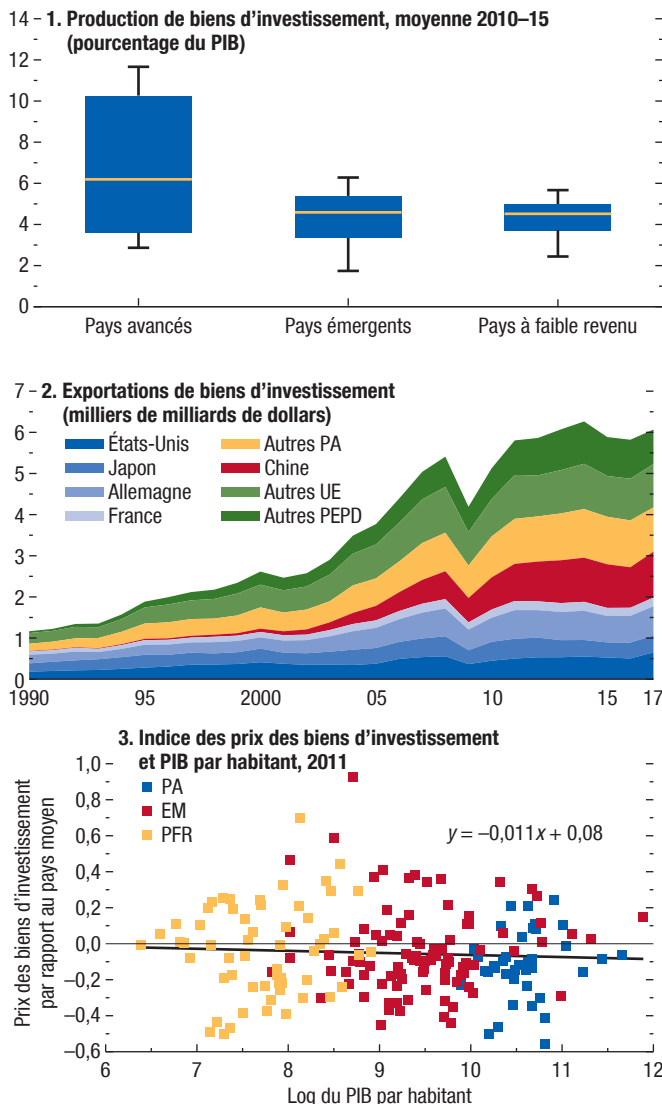
<sup>10</sup>Hsieh et Klenow (2007) présentent un modèle simple à deux secteurs qui met en évidence ces tendances pour les prix relatifs, partant de l'hypothèse que les marges, l'intensité des facteurs et les prix des facteurs sont les mêmes dans tous les secteurs. La productivité relative du secteur de l'équipement dans un pays est conceptuellement étroitement liée à son efficacité relative de production pour l'ensemble des biens marchands, y compris les biens de consommation marchands (l'effet Balassa-Samuelson bien connu).

<sup>11</sup>Voir Estevadeordal et Taylor (2013) pour le rôle des droits de douane, Sarel (1995) pour l'incidence de la fiscalité, et Justiniano, Primiceri et Tambalotti (2011) pour les chocs technologiques spécifiques à l'investissement qui peuvent avoir un impact sur la productivité relative du secteur. Les écarts des prix relatifs des biens d'équipement d'un pays à l'autre sont considérés comme l'une des principales causes de la faiblesse des flux de capital des économies riches vers les économies pauvres, comme l'expliquent Caselli et Feyrer (2007).



### Graphique 3.4. Valeurs unitaires des biens d'investissement marchands dans différents pays

Une grande part de la production et des exportations mondiale de biens d'équipement provient d'un relativement petit nombre de pays avancés et de la Chine. Les valeurs unitaires des exportations de biens d'équipement de cinq grands exportateurs n'ont pas de corrélation systématique avec le revenu par habitant du pays importateur.



Sources : base de données Eora Multi-Region Input–Output ; Eurostat ; ministère des Finances du Japon ; base de données Comtrade de l'Organisation des Nations Unies ; US Census Bureau ; calculs des services du FMI.

Note : La plage 1 montre la distribution de la production moyenne de biens d'investissement en pourcentage du PIB pour la période 2010–15 dans différents pays, en utilisant les secteurs 9 et 10 de la base Eora pour les biens d'investissement. La ligne horizontale dans chaque case représente la médiane ; les bords inférieur et supérieur de chaque case représentent les quartiles supérieur et inférieur ; les repères noirs représentent les déciles supérieur et inférieur. La plage 2 repose sur la base Comtrade (CTCI, révision 2, secteur 7) et représente le total des exportations de biens d'équipement des pays identifiés. La plage 3 se base sur les données d'exportation des principaux exportateurs de biens d'investissement. Pour plus de détails sur les sources de données et la méthode suivie, voir l'annexe 3.3 en ligne. PA = pays avancés ; PE = pays émergents ; PEPD = pays émergents et pays en développement ; PFR = pays à faible revenu ; UE = Union européenne.

une tâche complexe. Comme on dispose des niveaux de prix des biens d'équipement permettant des comparaisons entre pays pour un seul point dans le temps, il est difficile d'isoler la contribution respective des différentes causes possibles. Ce chapitre examine chacun des facteurs susceptibles d'influer sur les prix des biens d'équipement dans un pays — à savoir les prix facturés par les principaux exportateurs et l'efficacité relative de la production de biens marchands — et établit leur lien avec les prix relatifs des biens d'équipement issus des tableaux du PCI de 2011.

Pour évaluer dans quelle mesure les écarts des prix pratiqués par les principaux exportateurs de biens d'équipement peuvent expliquer pourquoi les prix relatifs des biens d'investissement sont plus élevés dans les pays émergents et les pays en développement (que dans les pays avancés), on utilise des données très peu agrégées sur les échanges de biens d'investissement. Sachant que la majeure partie des exportations mondiales de machines et d'équipements provient d'un petit nombre de pays (graphique 3.4, pages 1–2) et que la plupart des pays émergents et pays en développement importent une grande part de ces biens, nous avons comparé les valeurs unitaires des différentes catégories de machines et d'équipements provenant de cinq des principaux exportateurs — États-Unis, Chine, Allemagne, France et Japon — pour les différents pays importateurs<sup>12</sup>. Cette démarche, inspirée de Alfaro et Ahmed (2009), assure la comparabilité des biens d'équipement entre pays, étant donné que les différences de qualité entre produits de spécifications définies assez précisément qui proviennent d'un même exportateur ont toutes les chances d'être minimales<sup>13</sup>. Elle permet aussi d'isoler, au sein des données du PCI, les écarts de prix imputables aux barèmes de prix des exportateurs par rapport aux autres sources possibles d'écarts de prix (par exemple, coûts des échanges, de transport et d'installation facturés aux acheteurs et remises éventuelles).

L'analyse ne révèle guère de corrélation systématique entre les prix des biens d'investissement et le revenu par

<sup>12</sup>Les exportations de biens d'investissement restent le fait d'un petit nombre de pays, mais des parts de marché non négligeables ont été conquises par des pays émergents et des pays en développement, puisqu'en 2016, ces pays totalisaient environ le tiers des exportations mondiales, contre 5 % en 1990. La Chine s'arroge une place prééminente : de 1 % à 2 % des exportations mondiales dans les années 90, sa part est passée à 18 % en 2017.

<sup>13</sup>En particulier, l'analyse établit une relation entre la valeur unitaire de chaque produit et le PIB par habitant du pays importateur, en neutralisant les effets fixes spécifiques à l'exportateur au produit et à l'année, comme dans les travaux de Schott (2004), Alfaro et Ahmed (2009) et de Manova et Zhang (2012). Voir l'annexe 3.3 en ligne pour les détails de la spécification et les conclusions.

habitant du pays importateur si l'on regroupe les données des cinq grands exportateurs de biens d'équipement (graphique 3.4, page 3). En revanche, pour les coûts des échanges, la tendance est claire : ils sont généralement très inférieurs pour les pays avancés<sup>14</sup>. Malgré des progrès appréciables de libéralisation des échanges internationaux de biens et services et de réduction des coûts des échanges, les pays émergents et surtout les pays en développement à faible revenu supportent encore des obstacles au commerce d'origine réglementaire plus pénalisants que les pays avancés, mais aussi des obstacles naturels également plus élevés (graphique 3.5). En effet, leur situation géographique est généralement plus éloignée des exportateurs de biens d'investissement et moins bien connectée aux réseaux mondiaux de transport. Leurs droits d'importation sont nettement plus élevés, et la logistique de l'importation des biens (obligations documentaires et contrôles aux frontières, transports intérieurs) est considérablement plus chronophage et plus coûteuse. Dans les pays pour lesquels les coûts des échanges sont plus élevés, quelle qu'en soit la raison, les prix absolus des machines et équipements sont plus élevés dans les données du PCI de 2011 (graphique 3.6, page 1).

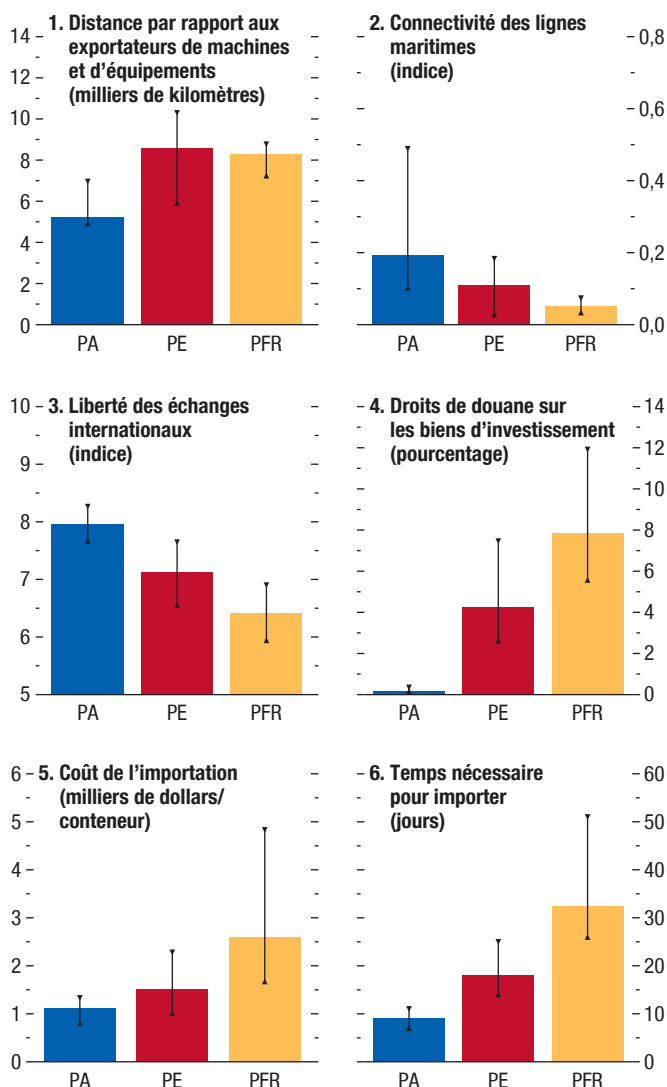
En combinant tous ces éléments suivant le cadre conceptuel proposé, le chapitre examinera ensuite la contribution de l'efficacité des secteurs de biens marchands par rapport à l'efficacité des secteurs non marchands, ainsi que les autres mesures de l'impact des coûts des échanges sur les écarts entre les prix relatifs des biens d'équipement d'un pays à l'autre<sup>15</sup>. Comme le montre la page 2 du graphique 3.6, les différences observées dans l'efficacité relative de la production de biens marchands

<sup>14</sup>Faute de données, il n'a pas été possible d'examiner l'éventuelle contribution de certaines politiques fiscales comme l'amortissement accéléré ou les crédits d'impôt à l'investissement.

<sup>15</sup>On a procédé dans ce chapitre à une régression simple par la méthode des moindres carrés ordinaires du log du prix relatif des machines et équipements (données du PCI, 2011) sur le log de la productivité relative du travail dans les secteurs des biens marchands, avec différentes mesures des coûts des échanges, introduites successivement. Dans un deuxième temps, les estimations de régression sont utilisées pour décomposer la variation du log des prix relatifs entre variation explicable par la mesure de la productivité relative et variation imputable aux coûts des échanges. Sachant qu'il s'agit de données transsectorielles, l'analyse présentée ici l'est à titre d'illustration. Comme on l'expliquera dans la section suivante, la productivité relative et les coûts des échanges ne sont pas indépendants l'un de l'autre, ce qui complique l'interprétation de leur contribution estimée à la variation des prix relatifs. La productivité relative du secteur des biens marchands peut être pénalisée par les obstacles au commerce, puisque la production de biens marchands nécessite le plus souvent des intrants importés. De plus, les obstacles au commerce d'origine réglementaire sont parfois dressés dans le but de protéger des secteurs de biens marchands dont la productivité est faible. Voir l'annexe 3.4 en ligne pour plus de détails sur la spécification et les observations.

**Graphique 3.5. Coûts des échanges en 2011**  
(Médiane et écart interquartile)

Les coûts des échanges sont plus élevés dans les pays émergents et les pays en développement.



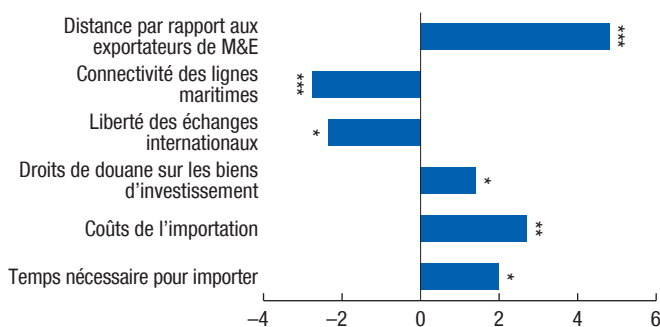
Sources : CEPII, base de données GeoDist ; base de données Eora Multi-Region Input-Output ; Feenstra et Romalis (2014) ; Fraser Institute ; Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement (CNUCED) ; Banque mondiale, Indicateurs Doing Business ; calculs des services du FMI.

Note : La distance d'un pays par rapport aux exportateurs de machines et d'équipements est calculée comme la moyenne pondérée de sa distance par rapport à tous les autres pays, la pondération étant égale à la part des exportations de biens d'équipement des pays partenaires dans le total mondial des exportations de biens d'équipement. L'indice de connectivité des transports maritimes de la CNUCED caractérise dans quelle mesure les pays sont bien connectés aux réseaux mondiaux de transport à partir de cinq composantes du transport maritime : le nombre de navires, leur capacité en conteneurs, la taille maximale des navires, le nombre de voyages et le nombre d'entreprises qui déploient des porte-conteneurs dans les ports nationaux. L'indice du Fraser Institute sur la liberté des échanges internationaux se base sur quatre types de restrictions aux échanges : droits de douane, quotas, restrictions administratives cachées, contrôle des changes et des mouvements de capitaux. Les indicateurs de coût et de temps mesurent les coûts (hors droits de douane) et le temps de trois séries de procédures (obligations documentaires, obligations frontalières, transport intérieur) qui constituent le processus global d'importation d'une cargaison de marchandises. PA = pays avancés ; PE = pays émergents ; PFR = pays à faible revenu.

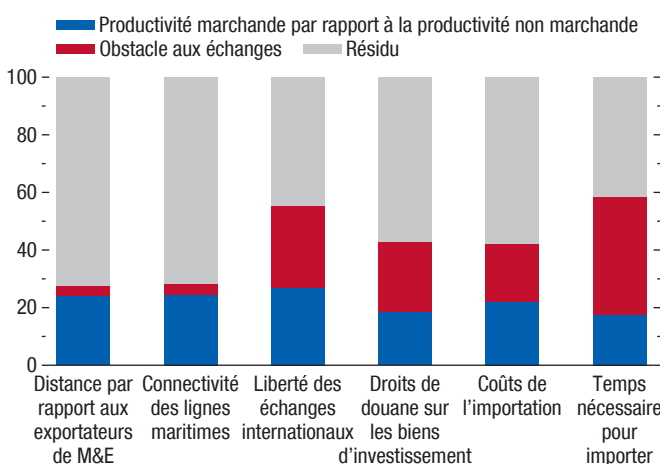
### Graphique 3.6. Coûts des échanges, productivité relative et prix des biens d'équipement en 2011

Les prix absolus des machines et des équipements en 2011 étaient plus élevés dans les pays où les coûts des échanges étaient plus élevés. Le différentiel entre les secteurs marchand et non marchand dans le coût des échanges et la productivité du travail explique pour une large part la variation entre pays du prix relatif des machines et des équipements.

#### 1. Variation du prix absolu des biens d'équipement résultant de l'augmentation d'un écart-type des coûts des échanges (points de base)



#### 2. Variation entre pays des prix relatifs des biens d'équipement expliquée par la productivité relative et les coûts des échanges (pourcentage)



Source : calculs des services du FMI.

Note : La plage 1 montre la variation en pourcentage du prix absolu des machines et des équipements (données du programme de comparaison internationale (PCI), 2011) associée à une augmentation d'un écart-type de différentes mesures des coûts des échanges, à partir des estimations du tableau de l'annexe 3.4.1 en ligne. Dans la plage 2, la variation entre pays des prix (PCI, 2011) des machines et des équipements par rapport aux biens de consommation est décomposée ainsi : part expliquée par les différences de productivité du travail dans les secteurs des biens marchands par rapport aux secteurs des biens non marchands, et d'autres mesures des coûts des échanges, d'après les estimations du tableau de l'annexe 3.4.2 en ligne. Voir les notes du graphique 3.5 les définitions et les sources pour les coûts des échanges. M&E = machines et équipements.

\*\*\* $p < 0,01$  ; \*\* $p < 0,05$  ; \* $p < 0,1$ .

et dans les coûts des échanges peuvent, globalement, expliquer jusqu'à 60 % de l'écart des prix relatifs des machines et équipements d'un pays à l'autre, selon la mesure retenue pour les coûts des échanges<sup>16</sup>. On note que les obstacles d'origine réglementaire, comme les droits de douane, et les différents coûts et délais de l'importation sont un meilleur indicateur des prix relatifs que les facteurs naturels comme la distance et la connectivité. L'interprétation causale est difficile à établir lorsque l'on considère plusieurs pays et, compte tenu de la relation probable entre productivité relative et obstacles au commerce, ces conclusions étayent l'idée selon laquelle les prix relatifs des biens d'équipement sont plus élevés dans les pays émergents et les pays en développement à cause des obstacles au commerce et de la faiblesse de la productivité dans le secteur des biens d'équipement et plus généralement des biens marchands<sup>17</sup>.

### Perspective historique

Si ce chapitre s'est surtout intéressé jusqu'à présent aux écarts entre les prix relatifs des biens d'équipement d'un pays à l'autre, l'objet de cette section est de porter un regard sur la forte baisse des prix relatifs des biens d'équipement dans la plupart des pays au cours des trente dernières années. Notre analyse s'efforcera d'isoler les rôles respectifs du progrès technologique — susceptibles d'avoir accru l'efficacité des secteurs des biens d'équipement — et de l'approfondissement de l'intégration des échanges. Pour ce faire, on procédera en deux temps. D'abord, on analysera les données relatives aux prix des producteurs sectoriels dans 40 pays avancés et émergents pendant la période 1995–2011 à partir de la base de données input-output, afin d'estimer l'élasticité des prix pratiqués par les producteurs par rapport aux variations de la productivité de la main-d'œuvre sectorielle et à l'exposition aux échanges internationaux (mesurée par la pénétration des importations, c'est-à-dire le ratio importations/valeur ajoutée nationale). On neutralisera l'impact de tous les facteurs qui influent de manière égale sur les prix dans l'ensemble des secteurs dans un pays au cours d'une année donnée (fluctuations des taux et des politiques de change,

<sup>16</sup>Étant donné la forte corrélation existant entre différentes composantes des coûts des échanges, l'inclusion de toutes les mesures envisagées dans la même régression ne va pas forcément faire augmenter la part de la variation des prix relatifs imputable aux coûts des échanges.

<sup>17</sup>Dans le même ordre d'idées, Spasi (2015) explique que, les obstacles au commerce déterminant assez fortement le prix relatif des biens et services marchands dans les différents pays, la suppression de ces obstacles réduirait de plus de moitié l'écart observé entre les prix relatifs dans les pays riches et les pays pauvres.

évolutions des prix des matières premières, chocs de la demande agrégée et de la productivité, etc.) et toutes les différences permanentes de prix d'un pays et d'un secteur à l'autre<sup>18</sup>. Étant donné le caractère endogène de l'exposition aux échanges internationaux, l'analyse isole les variations de la pénétration des importations qui résultent de l'utilisation des tarifs douaniers comme instrument d'action publique<sup>19</sup>. Les élasticités estimées sont ensuite combinées avec la variation de la productivité relative de la main-d'œuvre et de l'exposition aux échanges du secteur des biens d'équipement, afin d'estimer dans quelle mesure la baisse des prix relatifs des machines et équipements en 2000–11 est imputable à chacun des facteurs. Étant donné que l'exposition à la concurrence étrangère a un impact indirect sur les prix intérieurs relatifs, via son incidence sur la productivité du secteur, la décomposition vise à départager les contributions des variations de la productivité du travail liées aux échanges de celles imputables à d'autres facteurs (comme le progrès technique sectoriel) au sein de la baisse des prix dans le secteur des machines et équipements<sup>20</sup>.

L'analyse économétrique (décrite en détail à l'annexe 3.5 en ligne et au tableau 3.1) confirme que l'intensification de l'exposition au commerce et l'accélération de la croissance de la productivité ont l'une et l'autre fait baisser les prix des producteurs nationaux. Une augmentation de 1 % du ratio d'importation, qui peut être obtenue par une réduction de 0,7 point de pourcentage des droits de douane, entraîne une baisse de 0,5 % environ des prix des producteurs sectoriels. Les évolutions de la productivité de la main-d'œuvre ont également un impact important sur les prix des producteurs : une augmentation de 1 % de la productivité de la main-d'œuvre sectorielle se traduit par une baisse de 0,3 % des prix des producteurs. Confirmant les conclusions d'autres études, l'analyse révèle également que les arbitrages publics qui accroissent la pénétration des importations ont un impact positif marqué sur la productivité au niveau sectoriel (tableau 3.1, colonne 4). La productivité de la main-d'œuvre dans la production de biens d'équipement est particulièrement sensible à l'approfondissement de l'intégration commerciale — constatation

<sup>18</sup>Voir l'annexe 3.5 en ligne pour plus de détails. L'analyse s'appuie sur les prix de production, car ils sont disponibles pour un large éventail de secteurs et de pays. Toutes les variables sectorielles sont mesurées par rapport à leur équivalent pour l'ensemble de l'économie.

<sup>19</sup>Ils sont souvent utilisés dans les études comme instrument d'intégration des échanges, les droits de douane ne règlent pas entièrement le problème d'endogénéité, car les autorités peuvent fixer les droits de douane en réponse à différentes considérations d'économie politique.

<sup>20</sup>Pour des éléments factuels sur l'impact favorable des réformes commerciales sur la productivité, voir notamment Amiri et Konings (2007), Topalova et Khandelwal (2011) et Ahn *et al.* (2019).

compatible avec l'importance accrue des chaînes de valeur mondiales dans la production de ces biens (graphique 3.1, page 7)<sup>21</sup>.

Le graphique 3.7 décompose la baisse des prix relatifs des secteurs des machines et équipements par rapport aux prix des biens de consommation entre 2000 et 2011 en quatre parties : 1) effet direct de l'approfondissement de l'intégration commerciale ; 2) effet de l'intégration des échanges via la productivité accrue de la main-d'œuvre ; 3) effet de la productivité accrue de la main-d'œuvre non imputable à l'approfondissement de l'intégration commerciale ; 4) autres effets. L'approfondissement de l'intégration commerciale explique la majeure partie de la baisse des prix relatifs des machines et équipements, tant via ses effets directs sur les prix des producteurs qu'indirectement, via la productivité accrue des producteurs nationaux de biens d'équipement. Les gains de productivité dans les secteurs de production de biens d'équipement non directement imputables à l'intégration commerciale constituent aussi un facteur important.

L'exercice empirique indique également qu'une part non négligeable de la baisse des prix des biens d'investissement peut être attribuée à d'autres facteurs, en particulier dans les pays émergents et les pays en développement. Parmi les autres facteurs possibles, on peut citer la baisse tendancielle des taux d'intérêt à l'échelle mondiale, la libéralisation financière et le rôle accru de la Chine dans la fourniture de biens d'investissement marchands pendant cette période (voir la page 2 du graphique 3.4 et l'annexe 3.3 en ligne)<sup>22</sup>.

### Implications macroéconomiques des chocs sur les prix des biens d'équipement

La dernière partie de ce chapitre s'attache à quantifier l'impact des prix relatifs des investissements sur la situation macroéconomique. Dans quelle mesure le prix relatif des biens d'équipement influe-t-il sur le taux

<sup>21</sup>Ces résultats indiquent que, si les pays à faible revenu ramenaient les droits de douane sur les biens d'équipement au même niveau que dans les pays avancés (soit une réduction d'environ 8 points de pourcentage), le prix des biens d'investissement baisserait d'environ 16 % (environ 40 % de cette baisse correspondant à l'effet direct de l'intégration commerciale, et le reste est imputable au gain de productivité du secteur des biens d'équipement sous l'effet de la concurrence accrue des importations).

<sup>22</sup>Les secteurs de production des biens d'équipement ont généralement une plus forte intensité capitalistique que les autres secteurs dans les pays en développement. Par conséquent, une amélioration de l'accès au financement pourrait bénéficier davantage à la production de biens d'équipement qu'aux autres secteurs, en contribuant à la baisse des prix relatifs des investissements.

**Tableau 3.1. Prix sectoriels à la production**

Variables dépendantes :	Prix relatifs à la production			Productivité relative
	MCO (1)	MCO (2)	VI (3)	VI (4)
Pénétration relative des importations <sub>t-1</sub>	-0,135*** (0,033)	-0,107*** (0,037)	-0,574*** (0,163)	1,363*** (0,363)
Écart pour les secteurs des biens d'équipement		-0,191** (0,081)	0,033 (0,322)	1,407** (0,671)
Productivité relative <sub>t-1</sub>	-0,316*** (0,035)	-0,314*** (0,035)	-0,328*** (0,032)	
Nombre d'observations	16.077	16.077	16.077	16.077
R <sup>2</sup>	0,62	0,62	0,56	0,91
Pénétration relative des importations pour les secteurs des biens d'équipement		-0,298*** (0,071)	-0,541* (0,287)	2,770*** (0,564)

Source : calculs des services du FMI.

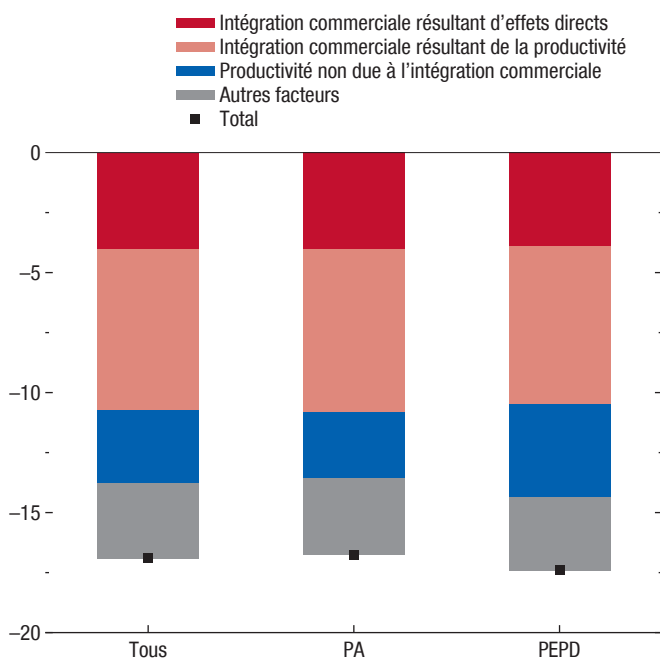
Note : Toutes les régressions incluent les effets fixes pays-année et pays-secteur. Les erreurs-types regroupées au niveau du pays et du secteur figurent entre parenthèses.

L'écart pour les secteurs des biens d'équipement fait référence au terme d'interaction entre la pénétration des importations et une variable muette indiquant si un secteur est producteur de biens d'équipement. MCO = moindres carrés ordinaires ; VI = variable instrumentale. Voir l'annexe 3.5 en ligne pour plus de détails.

\*\*\* $p < 0,01$  ; \*\* $p < 0,05$  ; \* $p < 0,1$ .

### Graphique 3.7. Contribution aux variations des prix relatifs de la production de biens d'investissement, 2000–11 (En pourcentage)

La baisse des prix des biens d'investissement par rapport à ceux des biens de consommation a été facilitée par une croissance plus rapide de la productivité de la main-d'œuvre et par un approfondissement de l'intégration commerciale.



Source : calculs des services du FMI.

Note : Le graphique combine les élasticités estimées des prix de production avec l'intégration commerciale et la productivité relative de la main-d'œuvre du tableau 3.1 et les variations de ces facteurs pour le secteur des biens d'équipement entre 2000 et 2011 afin de calculer leur contribution à la variation observée dans les prix de production des biens d'investissement par rapport au prix des biens de consommation. Voir l'annexe 3.5 en ligne pour une description détaillée des pays couverts, des sources de données et de la méthode suivie. PA = pays avancés ; PEPD = pays émergents et pays en développement.

d'investissement réel du pays ? Quelle part de la colossale augmentation de l'investissement dans les machines et équipements constatée depuis 30 ans est imputable à la baisse des prix relatifs de ces biens ? Pour répondre à ces questions, l'analyse s'appuiera sur des études modélisées et sur des éléments factuels<sup>23</sup>.

Comme nous l'avons vu dans l'encadré 3.3, l'analyse de l'impact macroéconomique des prix relatifs des investissements dans le cadre d'un modèle structurel est riche d'enseignements, en ce qu'elle intègre l'effet global de changements exogènes des prix relatifs des investissements dans un environnement d'équilibre général, qui tient compte de tous les mécanismes de rétroaction internes à l'économie. De plus, comme les prix relatifs au sein d'une économie sont déterminés de manière endogène, les simulations modélisées permettent d'isoler les fluctuations de ces prix résultant de chocs exogènes spécifiques. Il est donc possible de retracer de manière crédible leurs effets sur les taux d'investissement et les autres variables macroéconomiques. L'analyse basée sur le modèle monétaire et budgétaire mondial intégré (Global Integrated Monetary and Fiscal Model, GIMF) du FMI montre que les chocs sur la productivité relative du secteur des biens d'investissement, ainsi que les réductions de droits de douane abaissant définitivement les prix des importations de biens d'investissement, augmentent

<sup>23</sup>Comme indiqué dans le cadre conceptuel, les décisions d'investissement sont influencées par une multitude de facteurs. Une analyse exhaustive de l'importance relative de tous les facteurs possibles n'entre pas dans l'objet de ce chapitre. Le but de cette analyse est de cerner un possible impact déterminant des prix relatifs sur les taux d'investissement réels et de tenter de proposer des éléments attestant de son importance quantitative.

**Tableau 3.2. Taux d'investissement réel et prix relatif des machines et équipements**

Variable dépendante :	Régressions par pays			Régressions sectorielles	
	Tous	Après 1990	PEPD	(4)	(5)
Ratio log de l'investissement réel/PIB	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Log des prix relatifs	-0,377*** (0,116)	-0,292* (0,171)	-0,491*** (0,161)	-0,326*** (0,078)	-0,528*** (0,068)
Nombre d'observations	658	553	457	971	971
Nombre de pays	127	127	93	18	18
R <sup>2</sup>	0,41	0,36	0,38	0,94	0,93
Statistique F, première phase	118,80	81,81	64,04	644,60	728,80

Source : calculs des services du FMI.

Note : La variable dépendante est le log du taux d'investissement réel en machines et équipements/PIB. Les régressions sont estimées à l'aide des moyennes de données calculées sur des fenêtres distinctes de 5 ans à l'aide de régressions de variables instrumentales, dans lesquelles la principale variable indépendante (log du prix des machines et équipements par rapport à la consommation) est utilisée comme variable instrumentale avec sa valeur de la période précédente. Dans toutes les régressions de panel couvrant plusieurs pays (colonnes 1 à 3), on a éliminé l'impact des effets fixes pays-période et pays-secteur et une série d'autres déterminants des taux d'investissement/PIB. La régression sectorielle dans la colonne 4 est estimée avec les effets fixes pays-période et pays-secteur, et dans la colonne 5 avec les effets fixes période et pays-secteur, les périodes correspondant à des fenêtres distinctes de 5 ans. Les erreurs-types regroupées au niveau des pays figurent entre parenthèses. Voir les annexes 3.6 et 3.7 en ligne pour plus de détails.

PEPD = pays émergents et pays en développement.

\*\*\* $p < 0,01$  ; \*\* $p < 0,05$  ; \* $p < 0,1$ .

notablement et durablement le taux d'investissement réel dans un pays émergent représentatif. Un choc se traduisant par une baisse de 1 % des prix des investissements par rapport à ceux de la consommation entraîne une augmentation d'environ 0,8 % du ratio investissement réel/PIB réel à moyen terme<sup>24</sup>. À la lumière de ces constatations, l'analyse empirique consiste à voir si les prédictions obtenues par le modèle se retrouvent dans la relation historique entre prix relatifs des machines et équipements et taux d'investissement réels, au niveau d'un pays ou d'un secteur.

### Données empiriques au niveau des pays

L'analyse internationale s'appuie sur plus de 60 ans de données couvrant 180 pays avancés, pays émergents et pays en développement, tirées de la base Penn World Table (dernière édition). À l'aide d'un cadre simplifié, l'analyse établit une relation entre la part de l'investissement réel dans les machines et équipements dans la production réelle, et les prix des machines et équipements par rapport à ceux des biens de consommation. Elle neutralise des effets de tous les chocs mondiaux (conditions mondiales de financement, fluctuations des prix des matières premières, incertitudes, perspectives de l'économie mondiale), de toutes les caractéristiques invariables propres au pays, ainsi que d'un certain nombre d'autres caractéristiques-pays fixes dans le temps dont la théorie économique et des études antérieures ont montré qu'elles

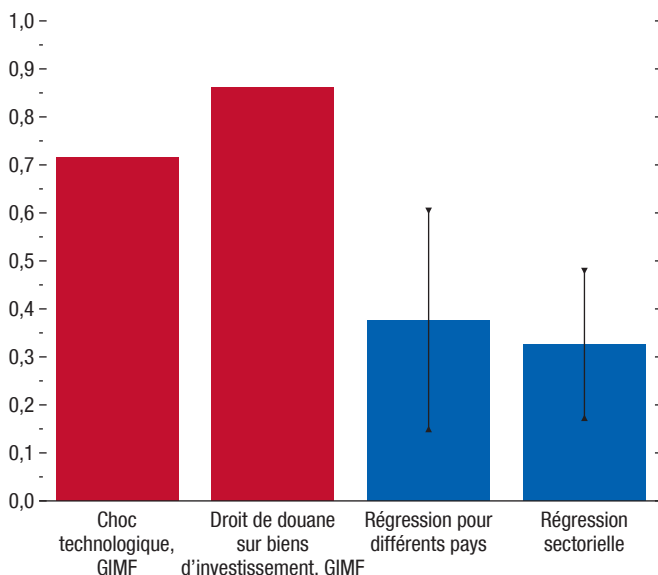
<sup>24</sup>Cela signifierait que, pour un ratio investissement réel/production réelle d'environ 22 % dans un pays émergents et en développement moyen, une baisse de 1 % des prix relatifs des investissements porterait le taux d'investissement à 22,2 %.

influençaient les taux d'investissement. Il y a notamment des valeurs de substitution pour la disponibilité et le coût du financement dans chaque pays, les perspectives économiques, l'exposition aux marchés mondiaux et aux fluctuations des prix des matières premières, et la qualité des institutions et des infrastructures. L'estimation repose sur les moyennes sur cinq ans afin de lisser les fluctuations cycliques et de s'approcher plus étroitement de la relation à moyen terme entre prix relatifs et taux d'investissement, mise en lumière dans les simulations modélisées structurelles.

Les résultats de l'estimation, détaillées à l'annexe 3.6 en ligne, confirment que les taux d'investissement réels sont influencés par différents facteurs. Bien que les estimations soient souvent imprécises, il apparaît que les facteurs suivants soient associés à un niveau plus élevé du ratio d'investissement réel dans les machines et équipements par rapport à la production réelle : bon environnement réglementaire, niveau élevé d'intégration commerciale et financière, conditions de financement peu onéreuses, système financier développé et infrastructures de bonne qualité. Il est important de noter que l'analyse révèle une relation négative forte et statistiquement significative entre les investissements réels dans les machines et équipements et ses prix relatifs (tableau 3.2). Cette constatation reste vraie même si l'on change la spécification, que l'on se limite à la période postérieure à 1990, aux pays émergents et aux pays en développement, ou si l'on utilise d'autres stratégies de variables instrumentales pour corriger le biais négatif qui peut découler d'erreurs de mesure potentiellement corrélées entre le taux d'investissement réel et son prix. Une baisse de 1 % des prix relatifs des biens d'équipement marchands est liée à

**Graphique 3.8. Élasticité du ratio investissement réel/PIB par rapport au prix relatif des biens d'investissement : simulations modélisées et observations factuelles**  
(En pourcentage)

Les simulations modélisées et les observations factuelles donnent des résultats généralement convergents pour l'élasticité du ratio investissement réel/PIB réel par rapport aux prix des biens d'équipement.



Source : calculs des services du FMI.

Note : La barre représente l'élasticité simulée/estimée du ratio investissement réel/PIB par rapport au ratio prix des biens d'équipement/prix des biens de consommation. Voir l'encadré 3.3 pour des détails sur le modèle, et les annexes 3.6 et 3.7 en ligne pour les analyses empiriques. GIMF = modèle monétaire et budgétaire mondial intégré du FMI.

une hausse de 0,3 % à 0,5 % du taux d'investissement réel sur une période de cinq ans. Il importe de noter que ces estimations empiriques représentent probablement le haut de la fourchette des effets réels des variations des prix relatifs sur les taux d'investissement réels. Comme nous l'avons vu, les prix relatifs de l'investissement sont endogènes et reflètent une multitude de facteurs, parmi lesquels les politiques publiques qui peuvent avoir un impact direct sur les taux d'investissement.

### Données empiriques au niveau sectoriel

Une perspective sectorielle peut compléter utilement l'analyse au niveau des pays. Le prix relatif des biens d'équipement n'est qu'une considération parmi d'autres qui déterminent les décisions d'investissement. L'analyse comparative entre pays tente de neutraliser beaucoup de facteurs, mais la relation estimée entre taux d'investissement réels et prix pourrait être faussée du fait de l'omission de certains facteurs susceptibles d'être corrélés avec les prix relatifs mais non correctement pris en compte

dans l'estimation. L'analyse sectorielle permet d'isoler la relation entre taux d'investissement réel et prix des investissements dans différents secteurs, tout en tenant dûment compte du rôle de l'ensemble des facteurs qui influent sur l'investissement global dans un pays pendant une année donnée (conditions de financement, perspectives de croissance de l'ensemble de l'économie, qualité de la réglementation ayant un impact sur le rendement de l'investissement, fluctuations et politiques de change, flux de capitaux internationaux, disponibilité d'infrastructures publiques complémentaires, etc.).

On utilise pour cette analyse les bases de données EU KLEMS et World KLEMS, qui contiennent des données sur 18 pays (pour la plupart avancés) entre 1971 et 2015, afin de construire des mesures de l'investissement réel dans les machines et les équipements et des prix relatifs de ces biens d'équipement spécifiques à 15 grands secteurs économiques<sup>25</sup>. Comme dans l'analyse internationale, l'estimation de référence établit une relation entre l'investissement dans les machines et équipements en parts de la valeur ajoutée sectorielle réelle, et les prix relatifs, en utilisant des moyennes sur cinq ans. L'élasticité ainsi estimée — selon laquelle une baisse de 1 % des prix relatifs des machines et équipements est liée à une augmentation de 0,2 % à 0,5 % du taux d'investissement réel dans ces biens d'équipement — est proche de celles qui ressortent de l'analyse internationale. De plus, comme dans les simulations modélisées présentées à l'encadré 3.3, la baisse des prix des investissements est liée à une hausse de la production sectorielle et à une légère augmentation de la productivité de la main-d'œuvre. Une analyse de données au niveau des entreprises en Colombie confirme qu'une baisse des prix des biens d'investissement découlant d'une forte réduction des droits de douane intervenue dans le cadre de la réforme commerciale de 2011 a stimulé l'investissement des entreprises (voir l'encadré 3.4).

Le graphique 3.8 compare les conclusions obtenues à l'aide du modèle structurel et des analyses internationale et sectorielle, révélant une certaine convergence. Quelle que soit l'approche choisie, il ressort clairement que les prix relatifs des biens d'investissement ont un impact considérable sur les décisions d'investissement. Il est délicat d'obtenir une estimation sans biais de l'élasticité-prix de l'investissement réel, étant donné le caractère endogène des fluctuations des prix relatifs et les problèmes de mesure. En raison de ces difficultés, le graphique 3.9, proposé à titre purement illustratif, utilise l'élasticité estimée dans l'analyse internationale (tableau 3.2) et la variation des prix relatifs des biens d'investissement après

<sup>25</sup>Voir l'annexe 3.7 en ligne.

1990 dans chaque pays pour décomposer l'évolution du taux d'investissement réel. Ces variations sont imputables : 1) à la baisse des prix des investissements réels ; 2) aux changements de réglementation pertinents ; 3) à d'autres facteurs comme les tendances mondiales en matière d'investissement, la convergence et les prévisions de croissance ; 4) à des éléments résiduels. Les améliorations de la réglementation et des cadres d'action publique ont contribué de manière appréciable à l'augmentation de l'investissement réel dans les machines et les équipements, tant dans les pays avancés que dans les pays émergents et ceux en développement. La forte baisse concomitante des prix relatifs des biens d'investissement marchands peut aussi expliquer une part importante de l'augmentation de l'investissement en biens d'équipement marchands dans les pays avancés, dans les pays émergents et dans les pays en développement. Les éléments factuels présentés à l'encadré 3.1 sur la hausse rapide des investissements dans les technologies bas carbone, qui s'est accompagnée de baisses plus fortes encore des coûts de production — de même que les données de l'encadré 3.4 sur les entreprises colombiennes et les effets sur l'investissement de variations probablement exogènes des prix des biens d'équipement — traduisent également une élasticité-prix de l'investissement relativement élevée.

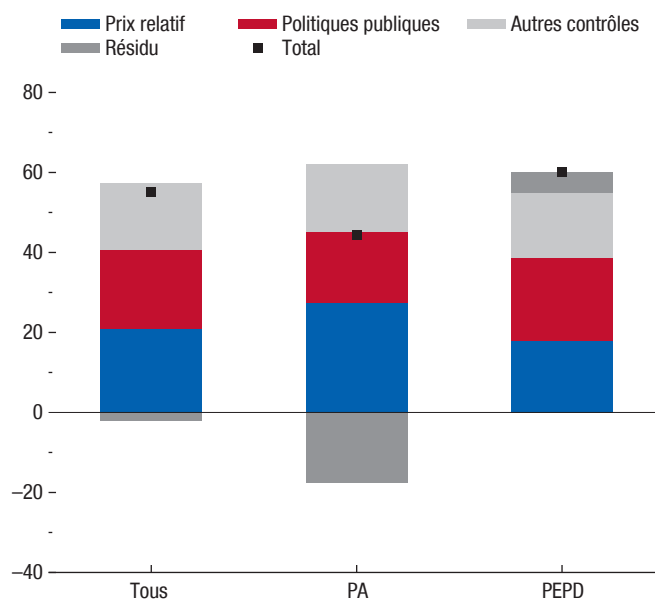
### Synthèse et implications pour l'action publique

Au cours des trente dernières années, le renforcement de l'investissement dans les pays émergents et les pays en développement a été facilité par l'amélioration de leurs cadres de politique économique et institutionnels, par la reprise synchronisée de l'activité économique jusqu'à la crise financière mondiale de 2008–09 et par la baisse des taux d'intérêt réels à l'échelle mondiale. Mais il a aussi coïncidé avec de fortes baisses des prix relatifs des biens d'équipement marchands, résultant vraisemblablement de gains d'efficacité réalisés grâce au commerce international et aux avancées dans les technologies de l'information et la communication, qui ont rendu plus efficace la production de biens d'investissement. La montée des tensions commerciales, le ralentissement de l'intégration commerciale et le fléchissement de la croissance de la productivité pourraient-ils compromettre ce moteur potentiel d'investissement dans les années à venir ?

Ce chapitre répond à cette question 1) en regardant si, historiquement, les baisses des prix relatifs des machines et équipements ont donné un important coup de fouet aux taux d'intérêt, et 2) en mettant en lumière les facteurs qui ont entraîné la chute brutale des prix des biens

**Graphique 3.9. Contributions des prix relatifs aux augmentations de l'investissement réel dans les machines et les équipements, 1990–94 et 2010–14 (En pourcentage)**

Entre les périodes 1990–94 et 2010–14, les ratios investissement réel dans les machines et équipements/PIB réel ont progressé d'environ 60 %. Une part importante de cette augmentation s'explique par la chute brutale des prix relatifs des machines et des équipements.



Source : calculs des services du FMI.

Note : Le graphique présente la contribution des prix relatifs des machines et du matériel de transport, de différentes politiques publiques et des autres contrôles, à l'augmentation observée du ratio investissement réel dans les machines et équipements et dans le matériel de transport/PIB entre 1990–94 et 2010–14. Voir l'annexe 3.6 en ligne pour une description détaillée du modèle estimé. Le carré noir représente la variation totale du ratio investissement réel dans les machines et équipements/PIB réel. PA = pays avancés ; PEPD = pays émergents et pays en développement.

d'investissement marchands par rapport aux autres prix dans l'économie.

Sur la base de simulations modélisées structurées et d'éléments factuels, il a été constaté que le prix relatif des biens d'investissement était un déterminant important des taux d'investissement réels, tant dans les pays avancés que dans les pays émergents et en développement. La crise financière mondiale a laissé des séquelles durables sur l'investissement dans le monde entier. Toutefois, sur le long terme, les taux d'investissement réel dans les machines et les équipements ont très nettement augmenté dans les deux catégories de pays. Si le chiffre exact est difficile, les éléments empiriques semblent montrer qu'une part non négligeable de l'augmentation des taux d'investissement réels dans les machines et équipements dans les deux grandes catégories de pays est imputable à la forte baisse des prix relatifs de ces biens au cours des trois dernières



décennies. L'analyse sectorielle proposée dans ce chapitre des prix relatifs des producteurs montre que la baisse sensible des prix des machines et équipements a quant à elle été facilitée par la croissance accélérée de la productivité du secteur des biens d'équipement et par l'approfondissement de l'intégration des échanges, qui a stimulé la concurrence sur les prix dans les marchés nationaux et amélioré l'efficacité des processus de production du secteur des biens d'investissement.

En combinant les différentes analyses présentées dans ce chapitre, il ressort que le ralentissement de la libéralisation des échanges observé depuis le milieu de la première décennie 2000, et en particulier la possibilité d'un retour en arrière dans certains pays avancés, pourrait compromettre l'élan d'investissement dans les machines et équipements généré par la baisse des prix des biens d'équipement. Cette constatation apporte un argument supplémentaire, souvent négligé, en faveur de politiques de réduction des coûts des échanges et de stimulation du commerce international.

Beaucoup de pays émergents et en développement ont encore des obstacles tarifaires et non tarifaires en place qui renchérissent considérablement le prix relatif des investissements supporté par leurs investisseurs nationaux<sup>26</sup>. En 2011, les droits d'importation effectifs sur les biens d'équipement représentaient environ 4 % dans les pays émergents et 8 % dans les pays en développement à faible revenu, contre presque zéro dans les pays avancés (graphique 3.5, page 4). L'abaissement des barrières non tarifaires qui découlerait de la pleine application des engagements pris au titre de l'accord sur la facilitation des échanges de l'Organisation mondiale du commerce équivaudrait à 15 points de pourcentage de réduction des droits de douane dans les pays moins développés (OMC, 2015).

Dans les pays avancés, qui ont, eux aussi, bénéficié de la baisse des prix des biens d'équipement depuis une trentaine d'années, il faudra également se garder des politiques protectionnistes et résoudre les désaccords sans augmenter les coûts des échanges afin d'éviter que la croissance de l'investissement, déjà affaiblie depuis la crise

<sup>26</sup>La grande majorité des pays émergents et des pays en développement ont encore d'importants besoins d'investissement, mais d'autres pays (comme la Chine) sont confrontés à la tâche complexe de rééquilibrer leur modèle de croissance au profit de la consommation et des services, après des années de stimulation de l'économie par l'investissement et d'interventions de l'État pour renforcer la production et l'exportation de biens d'équipement. Les difficultés sont également différentes dans certains pays en développement à faible revenu dans lesquels les droits d'importation représentent une part importante des ressources de l'État, et une réforme des droits de douane devrait être accompagnée de mesures visant à compenser ce manque à gagner.

financière mondiale, ne continue de se détériorer<sup>27</sup>. Il faudrait que tous les pays, quelle que soit leur catégorie, donnent un nouvel élan à la libéralisation des échanges, réduisent les coûts du commerce liés aux obstacles tarifaires et non tarifaires, œuvrent en faveur de l'intégration de l'économie mondiale contemporaine — coopération entre autorités de réglementation, commerce électronique et exploitation des complémentarités entre investissement et échanges — afin de maintenir le rythme de la baisse des prix relatifs des biens d'équipement pour continuer de stimuler l'investissement. Ces avantages s'ajouteraient aux bienfaits bien connus des échanges internationaux en matière de bien-être et de productivité (voir le chapitre 2 de l'édition d'octobre 2016 des PEM).

Les analyses contenues dans ce chapitre soulignent également l'importance de poursuivre sur la voie du progrès technologique et de l'innovation dans le secteur des biens d'investissement, dans toutes les catégories de pays : avancés, émergents et en développement. Parce qu'elles font baisser les prix relatifs des biens d'investissement, ces avancées produisent des avantages qui vont au-delà de leur seul impact sur la croissance de la productivité globale. Comme il est démontré dans Adler *et al.* (2017) et dans le chapitre 2 de l'édition d'avril 2016 du Moniteur des finances publiques, les politiques favorables à la recherche-développement, à l'entrepreneuriat et, plus généralement, au transfert de technologies peuvent aussi servir le secteur des biens d'équipement, au même titre que l'investissement dans l'éducation et les infrastructures publiques.

Au-delà des bienfaits de la baisse des prix des biens d'équipement, les responsables politiques doivent être attentifs à leurs conséquences distributives et éventuellement perturbatrices pour l'emploi. Comme rappelé au chapitre 3 de l'édition d'avril 2017 des PEM, la baisse des prix relatifs des investissements a aussi érodé la part de la production économique qui revient au travail dans les pays où de nombreuses fonctions peuvent être aisément automatisées et effectuées par des machines. Les politiques publiques doivent s'efforcer d'aider les travailleurs à être mieux armés face aux changements amenés par le progrès technologique et l'intégration mondiale, notamment en investissant à long terme dans l'éducation et dans les programmes de développement des compétences tout au long de la carrière, et en prenant des mesures pour faciliter le reclassement des travailleurs dans de nouveaux emplois (voir FMI/BM/OMC, 2017).

<sup>27</sup>Cavallo et Landry (2018) ont établi que, depuis les années 70, l'augmentation des importations de biens d'équipements aux États-Unis a ajouté 5 % supplémentaires à la production horaire et que l'imposition de droits de douane sur les biens d'équipements pourrait lourdement pénaliser la productivité au cours de la prochaine décennie.

### Encadré 3.1. Le prix de la fabrication bas carbone

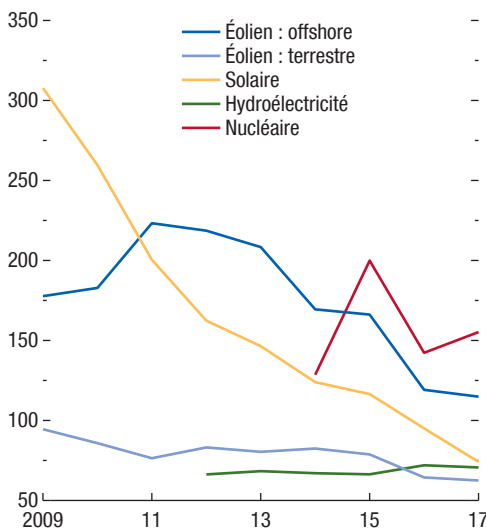
Un recours accru aux sources d'énergie renouvelables permettrait de réduire fortement les rejets de CO<sub>2</sub> — ce qui est indispensable pour ralentir les changements climatiques, qui menacent l'avenir économique de nombreux pays dans le monde (chapitre 3 de l'édition d'octobre 2017 des *Perspectives de l'économie mondiale*). Le coût de capacités de production d'électricité à faibles émissions de carbone jadis jugées économiquement non viables a très fortement baissé pour certaines sources renouvelables<sup>1</sup>. Ainsi, entre 2009 et 2017, les prix du solaire photovoltaïque et des turbines éoliennes terrestres ont chuté respectivement de 76 % et de 34 %. Ces deux technologies sont désormais d'autres solutions concurrentielles aux énergies fossiles et aux sources bas carbone plus traditionnelles (graphique 3.1.1).

Cet encadré a été rédigé par Christian Bogmans et Lama Kiyasseh.

<sup>1</sup>Ce coût se mesure généralement par le coût harmonisé de l'électricité, qui couvre le coût de la construction et de l'exploitation d'une centrale électrique tout au long de sa durée de vie, divisé par sa production d'énergie tout au long de sa vie, d'après les projets financés récemment dans certains pays.

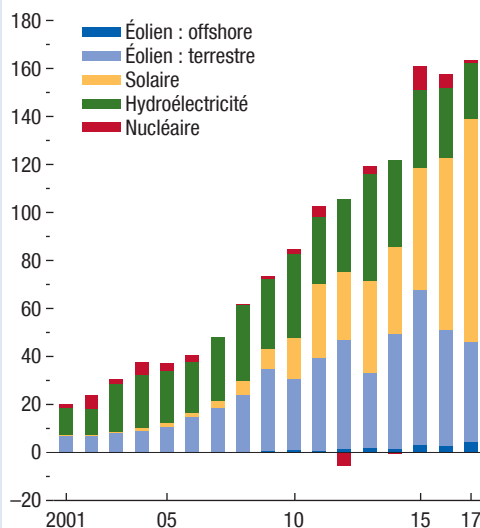
Ces baisses de coûts, appuyées par des politiques publiques favorables, ont, de fait, permis une augmentation appréciable de la capacité mondiale d'énergie renouvelable, puisque celle-ci a progressé de 6,5 % par an entre 2000 et 2017, absorbant depuis quelques années plus des deux tiers des investissements mondiaux dans les nouvelles capacités de production énergétique. Mais ce n'est qu'au cours des dix dernières années, avec le solaire et l'éolien s'étant affirmés comme sources d'énergies rentables, que l'on a assisté à une accélération de l'investissement total dans les capacités d'énergie renouvelable, ce qui suggère l'existence d'un lien étroit entre les investissements et leurs prix relatifs. Si jusqu'en 2008 l'hydroélectricité dominait les investissements en énergies renouvelables, elle a été supplantée par l'éolien en 2009. Le solaire photovoltaïque, dont les prix relatifs ont chuté de manière spectaculaire, est devenu l'investissement le plus répandu en 2016 (graphique 3.1.2). En 2017, le photovoltaïque a absorbé plus d'investissements que toutes les autres sources à faibles émissions réunies.

**Graphique 3.1.1. Coût actualisé de l'électricité des sources d'énergie bas carbone**  
(En dollars/MWh)



Sources : Bloomberg New Energy Finance ; base de données Federal Reserve Economic Data ; calculs des services du FMI.  
Note : Les coûts de l'électricité sont déflatés par le déflateur du PIB et n'incluent pas les subventions et taxes.

**Graphique 3.1.2. Additions annuelles à la capacité mondiale d'électricité**  
(En milliers de mégawatts)



Sources : Agence internationale de l'énergie atomique ; Agence internationale pour les énergies renouvelables ; calculs des services du FMI.

Note : L'énergie solaire comprend le solaire photovoltaïque et le solaire thermodynamique. L'hydroélectricité n'inclut que l'énergie renouvelable et exclut donc le pompage-turbinage.

**Encadré 3.1** (*fin*)

Cela étant, toutes les technologies à faibles émissions de CO<sub>2</sub> n'ont pas connu de telles baisses de coût. Pendant cette période, les coûts du nucléaire et de l'hydroélectricité ont augmenté respectivement de 21 % et 9 %. Comment expliquer ces évolutions divergentes des prix des différentes technologies de production énergétiques ? Les trajectoires des prix des machines et équipements et des structures résidentielles et non résidentielles (graphique 3.2) ont certainement joué un rôle. Dans le nucléaire et l'hydroélectricité, à l'instar des projets de génie civil à grande échelle comme la construction de ponts et d'autoroutes, la baisse potentielle des coûts est limitée par l'ampleur de l'investissement demandé, par la relativement faible standardisation des composants (Sovacool, Nugent et Gilbert, 2014), par les retards de chantiers (Berthélemy et Rangel, 2015) et par des contraintes de plus en plus

rigoureuses mais nécessaires en matière d'environnement local et de sécurité.

À l'inverse, dans les technologies solaires et éoliennes, la recherche-développement, la standardisation et les économies d'échelle qu'elles permettent (sites de production plus grands) ont permis de produire des modules photovoltaïques de plus en plus efficaces et des turbines éoliennes de plus en plus grandes, et des millions d'expériences quasi identiques grâce à un apprentissage en conditions réelles ont permis des baisses de coûts continues (Kavlak, McNerney et Trancik, 2018). Les baisses massives des coûts dans ces secteurs incitent à l'optimisme quant au prix des batteries électriques, dont la production pourrait fortement gagner en efficacité grâce à la standardisation et aux économies d'échelle, et dont l'utilisation accrue pourrait durablement réduire les émissions de CO<sub>2</sub>, en particulier dans les transports.

**Encadré 3.2. Prix des biens d'investissement dans différents pays : le recours aux mégadonnées**

Le programme de comparaison internationale (PCI) est jusqu'à présent la seule source de données fournissant les prix de paniers comparables de biens d'investissement entre pays. Toutefois, malgré d'importantes améliorations, il reste des problèmes de comparabilité entre pays et de méthodes de collecte des prix, qui risquent de brouiller les comparaisons des prix entre pays (voir, par exemple, Alfaro et Ahmed, 2009 ; Deaton et Heston, 2010 ; Inklar et Rao, 2017). Il est donc tentant de recourir à l'analyse de mégadonnées (« big data »), qui permettent des comparaisons des prix en ligne de biens (d'investissement) identiques vendus partout dans le monde. La nouvelle base Billion Prices Project (Cavallo, Neiman et Rigobon, 2014), utilisée dans cet encadré, permet exactement ce type de comparaison.

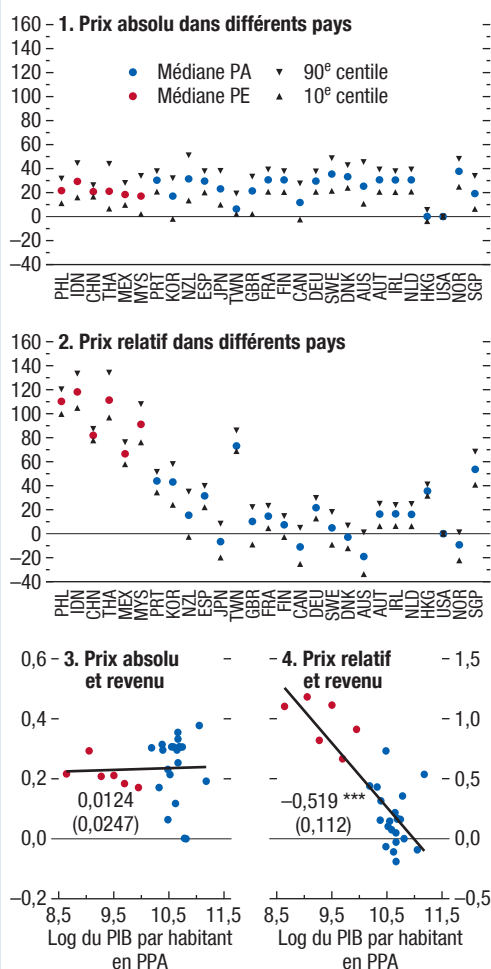
L'analyse consiste à relever les prix en ligne de 674 produits Apple dans 27 pays, à une fréquence mensuelle, entre 2009 et 2012<sup>1</sup>. Normalisés en fonction des prix aux États-Unis, les prix pratiqués pour chaque produit vendu dans le même mois dans les 27 pays de l'échantillon sont comparés.

Les écarts des prix de détail en ligne pour un même produit s'expliquent par les marges pratiquées, les taxes et subventions locales, les coûts de transport et les obstacles tarifaires et non tarifaires. Dans les 27 pays (pour la plupart avancés) pour lesquels les données sont disponibles, on observe d'importantes différences de prix absolus des produits Apple, sans qu'on puisse établir de corrélation claire avec le revenu par habitant de chaque pays (graphique 3.2.1, pages 1 et 3). Toutefois, si l'on regarde le niveau général des prix par rapport au PIB, les données du Billion Prices Project confirment la régularité établie par les données du PCI et constatée dans des études antérieures : les prix relatifs des biens d'investissement sont en général considérablement inférieurs dans les pays riches (graphique 3.2.1, pages 2 et 4).

Cet encadré a été rédigé par Jilun Xing.

<sup>1</sup>Les catégories de produits étudiées sont, par exemple, les MacBook, les iPhone, les iPod, les câbles et les accessoires. Les produits sont identifiés par modèle, taille de la mémoire vive, espace de stockage, taille de l'écran, etc. Les prix en ligne indiqués dans la base du Billion Prices Project sont les mêmes que la liste des prix Apple hors ligne, hormis les coûts d'expédition, les taxes locales et les promotions en magasin (Cavallo, Neiman et Rigobon, 2014). Les produits Apple peuvent, certes, être considérés comme des biens de consommation, mais ils sont de plus en plus utilisés comme des biens d'investissement — par exemple, près de la moitié des iPad sont achetés par des entreprises et des administrations publiques (Goel, 2016).

**Graphique 3.2.1. Prix des produits Apple et revenu (Pourcentage)**



Sources : Billion Prices Project ; Programme de comparaison internationale ; calculs des services du FMI.

Note : Dans les pages 1 et 2, les pays sont classés sur l'axe des abscisses par PIB réel par habitant en dollars internationaux en parité de pouvoir d'achat. Les points correspondent à la médiane des logs des prix pour chaque pays. Dans les pages 3 et 4, les courbes en trait continu représentent les résultats de la régression en fréquence mensuelle au niveau des produits, avec les effets fixes produit-temps, et les erreurs types regroupées au niveau de chaque pays. Les produits vendus sur le site Web d'Apple, mais non produits par Apple, sont exclus de l'échantillon. Dans les pages 1 et 2, les codes pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO). PA = pays avancés ; PE = pays émergents ; PPA = parité de pouvoir d'achat. \*\*\*  $p < 0,01$  ; \*\*  $p < 0,05$  ; \*  $p < 0,1$ .

### Encadré 3.3. Source sous-jacente des variations des prix des biens d'investissement : une analyse modélisée

Le prix des biens d'investissement par rapport aux autres biens jouent un rôle important dans l'accumulation de capital. Dans tout pays, le prix des biens d'investissement est le produit d'une série de facteurs : 1) les prix relatifs des biens d'investissement dans d'autres pays, exportateurs de biens d'investissement ; 2) la productivité du secteur national de l'équipement ; 3) le niveau général des marges dans les différents secteurs ; 4) l'incidence des droits de douane et des autres coûts des échanges. Si les évolutions de chacun de ces facteurs peuvent influencer sur les prix des biens d'investissement, et donc sur l'accumulation de capital, les effets macroéconomiques peuvent varier suivant la source sous-jacente de ces évolutions.

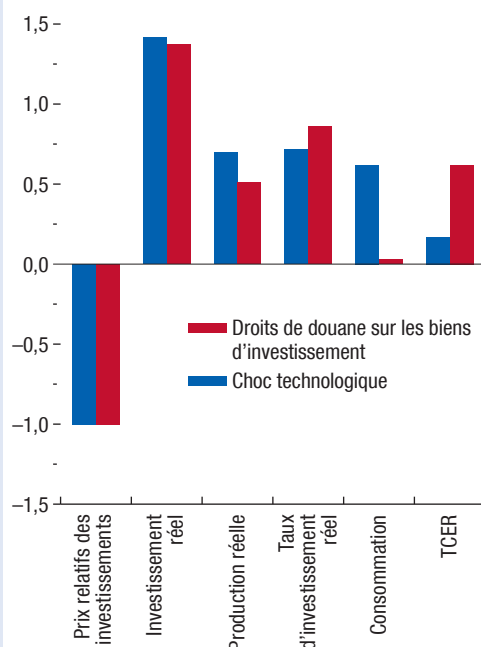
Un modèle structurel permet de formaliser et de quantifier ces éventuelles différences. Dans cet encadré, nous utilisons le modèle monétaire et budgétaire mondial intégré du FMI pour étudier les effets macroéconomiques à moyen terme — dans un petit pays émergent — de deux scénarios de baisse des prix relatifs des biens d'investissement intérieurs (par rapport à ceux des biens de consommation). Dans le premier scénario, le pays considéré devient durablement plus efficace dans la production de nouveaux biens d'investissement, dans l'esprit de l'étude de Greenwood, Hercowitz et Krussel (1997) ; dans le deuxième scénario, ce sont les droits de douane sur les importations de biens d'investissement qui sont durablement abaissés.

Dans le premier scénario, le changement technologique spécifique à l'investissement peut être interprétée de différentes manières : diffusion internationale accrue de savoir-faire technologique (peut-être par l'intermédiaire des chaînes de valeur mondiales), qui bénéficie de manière disproportionnée à la production de capital (ou, plus généralement, de biens durables) ; coûts intérieurs plus faibles encourus par les entreprises des secteurs producteurs de biens d'investissement (par exemple, grâce aux améliorations de l'environnement réglementaire) ; meilleure efficacité organisationnelle ; autres facteurs<sup>1</sup>. À supposer que les marges n'augmentent pas, les entreprises de ces secteurs abaisseraient leurs prix par rapport au reste de l'économie. Le deuxième scénario illustre l'impact d'une baisse des droits de douane — ou, plus généralement, des coûts des échanges — sur tous les biens d'investissement importés. Dans ce cas, la baisse de l'indice global des prix des biens d'investissement résulte de la baisse des prix nationaux

Cet encadré a été rédigé par Michal Andrle et Rafael Portillo.

<sup>1</sup>On peut penser que les pays émergents ont plus de gains d'efficacité à espérer dans les secteurs producteurs de biens d'investissement étant donné la complexité de la production.

**Graphique 3.3.1. Simulations modélisées**  
(Écart par rapport à la situation stable d'origine, en pourcentage)



Source : calculs des services du FMI.  
Note : TCER = taux de change effectif réel.

des biens d'investissement importés. Les deux simulations sont normalisées de manière à obtenir une baisse de 1 % du prix relatif du capital à long terme. Étant donné la part supposée des importations dans l'ensemble des dépenses d'investissement (soit environ 33 %), cela nécessite une baisse permanente des droits de douane sur les biens d'investissement de 4 points de pourcentage dans le deuxième scénario, avec un coût budgétaire récurrent d'environ 0,25 % du PIB annuel<sup>2</sup>.

L'impact à moyen terme (soit 10 ans après le choc) obtenu est présenté au graphique 3.3.1. Dans les deux scénarios, la même baisse des prix des biens d'investissement accroît la rentabilité du capital d'un montant équivalent, et entraîne ainsi une augmentation similaire de l'investissement. En revanche, l'effet sur la production n'est pas le même (respectivement 0,7 % et 0,5 % du PIB). Cette différence s'explique par une augmentation permanente de l'efficacité des biens d'investissement de production récente, qui repousse les limites des possibilités de

<sup>2</sup>Le niveau nécessaire de baisse des droits de douane est également lié à la dépréciation du taux de change réel observée dans ce scénario.

**Encadré 3.3 (fin)**

production de l'économie locale. À mesure que l'économie devient plus productive, les revenus et la consommation des ménages augmentent de manière permanente<sup>3</sup>.

Dans le cas de la baisse des droits de douane, il n'y a pas dans un premier temps d'expansion des possibilités de production (dans le secteur producteur de biens d'investissement). Les incitations à accumuler du capital liées à l'abaissement des prix des biens d'investissement peuvent plutôt s'analyser comme une subvention. Il revient alors moins cher d'investir dans des projets d'équipement, mais la baisse des droits de douane entraîne un manque-à-gagner pour les finances publiques, qui doit être compensé par une diminution des transferts aux ménages. Il en résulte un frein à la consommation privée. Du point de vue de la balance des paiements, la hausse de la demande relative de biens importés entraîne une dépréciation du taux de change effectif réel, ce

<sup>3</sup>Une baisse de 1 % des prix des biens d'investissement résultant d'une baisse des marges des secteurs producteurs de biens d'investissement entraîne des effets très similaires à une augmentation de la productivité dans ce secteur.

qui pénalise encore davantage la consommation puisque le panier de consommation intérieure se renchérit. En conséquence, la consommation augmente peu.

Il faut souligner que les effets des deux scénarios sur l'offre résultent en grande partie de la baisse des coûts des investissements. Pour illustrer ce fait, nous simulons également une baisse généralisée des droits de douane équivalant, en termes de recettes budgétaires, à la baisse des droits de douane sur les biens d'investissement. Dans ce cas, il n'y a pas d'effet perceptible sur les prix nationaux relatifs des investissements. L'augmentation de l'investissement est donc bien moindre (0,23 % contre 1,34 % dans le scénario de baisse des droits de douane uniquement sur les biens d'investissement), de même que l'impact sur la production (0,18 % contre 0,5 %).

Comme le montrent ces résultats, en abaissant les obstacles aux échanges de biens d'investissement et en favorisant la recherche-développement de nature à améliorer l'efficacité des secteurs producteurs de biens d'investissement, on obtient un effet positif sur la production, sur l'investissement et sur la consommation à long terme, au prix, certes, d'un certain coût budgétaire.

### Encadré 3.4. Droits de douane et investissements dans les biens d'équipement : l'exemple des entreprises colombiennes

Cet encadré utilise des données provenant de Colombie pour analyser l'impact d'une baisse des prix des biens d'équipement — induite par des baisses des droits de douane sur ces biens — sur l'investissement au niveau de l'entreprise. Étant donné que les prix des biens d'équipement au sein d'une économie sont déterminés de manière endogène, il est difficile de cerner leur impact causal sur l'investissement. L'analyse au niveau de l'entreprise permet de surmonter ce problème en utilisant des variations différentielles, et probablement exogènes, des prix des biens d'investissement et des autres biens, entraînées par une réforme des droits de douane de grande ampleur menée en Colombie en 2011. L'objet de cette réforme était de simplifier le barème des droits de douane et de stimuler la croissance (Torres et Romero, 2013). Par conséquent, entre 2010 et 2011, le taux moyen de droits de douane sur les biens importés a diminué de près de 4 points de pourcentage, passant de 12,5 % en 2010 à 8,7 % en 2011 (graphique 3.4.1).

À l'aide d'une analyse d'événement, cet encadré examine deux voies différentes par lesquelles la libéralisation des échanges peut influencer sur les décisions d'investissement des entreprises : 1) par l'intensification de la concurrence et 2) par l'accès à des intrants moins chers et supposés de meilleure qualité, notamment des biens d'investissement. Plusieurs travaux ont étudié l'impact que peuvent avoir des baisses de droits de douane sur la productivité par ces voies (voir, par exemple, Amiti et Konings, 2007), mais l'on dispose de peu d'éléments factuels sur leur effet sur l'investissement. L'approche empirique établit une relation entre les évolutions du taux d'investissement au niveau de l'entreprise avant et après la réforme douanière qui a conduit à l'abaissement des droits sur les intrants d'investissement, sur les autres intrants et sur la production. Plus précisément, on a obtenu l'équation suivante :

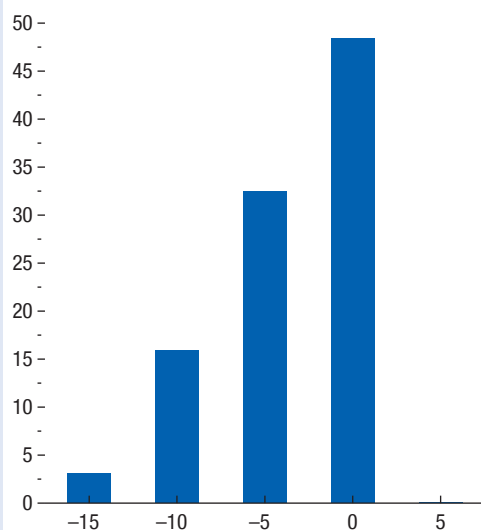
$$\Delta \text{Investissement}_i = \alpha + \beta_1 \Delta \text{Droit sur intrants investissement}_{s(i)} + \beta_2 \Delta \text{Droit sur autre intrant}_{s(i)} + \beta_3 \Delta \text{Droit sur production}_{s(i)} + \epsilon_i,$$

où  $\text{Investissement}_i$  se définit comme l'investissement/ le total des actifs fixes pour une entreprise<sup>1</sup> donnée  $i$ .  $\text{Droit}$

Cet encadré a été rédigé par Sergii Meleshchuk et Yannick Timmer.

<sup>1</sup> Les chiffres de l'investissement sont extraits de l'*Encuesta Anual Manufacturera*, enquête annuelle sur les entreprises de fabrication en Colombie. Les chiffres des droits de douane proviennent de l'étude de Felbermayr, Teti et Yalcin (2018). L'utilisation de matrices fixes d'entrées-sorties au niveau sectoriel atténue les problèmes d'endogénéité liés à l'utilisation de matrices d'entrées-sorties au niveau de l'entreprise.

Graphique 3.4.1. Distribution des variations des droits de douane entre 2010 et 2011 (Pourcentage)



Sources : Meleshchuk et Timmer (2019) ; calculs des services du FMI.

Note : L'histogramme montre la variation des droits de douane sur l'axe des abscisses et le pourcentage de biens importés affectés par cette variation sur l'axe des ordonnées.

sur  $\text{productions}_{s(i)}$  est la moyenne simple des droits appliqués à la nation la plus favorisée dans le système harmonisé à six chiffres dans les 33 secteurs,  $s(i)$ , et vise à représenter l'effet de la concurrence accrue sur les taux d'investissement.  $\text{Droit sur intrants investissements}_{s(i)}$  et  $\text{Droit sur autre intrants}_{s(i)}$  sont construits, à l'instar de l'étude d'Amami et Konings (2007), comme la moyenne pondérée des droits de douane sur la production dans les secteurs de biens d'investissement et les autres secteurs, les coefficients de pondération reflétant la part des intrants de chacun des secteurs intervenant dans la production du secteur  $s$ , à partir de la base de données input-output de 2007. Les variables des droits sur les intrants représentent l'effet de l'accès à des intrants moins chers. À la différence d'études antérieures, cette analyse permet d'obtenir une réponse différenciée de l'investissement aux baisses des droits de douane sur les biens d'investissement et sur les autres intrants.

Le graphique 3.4.2 représente les coefficients estimés sur les trois types de droits. Une baisse de 1 point de pourcentage des droits de douane sur les intrants

**Encadré 3.4 (fin)**

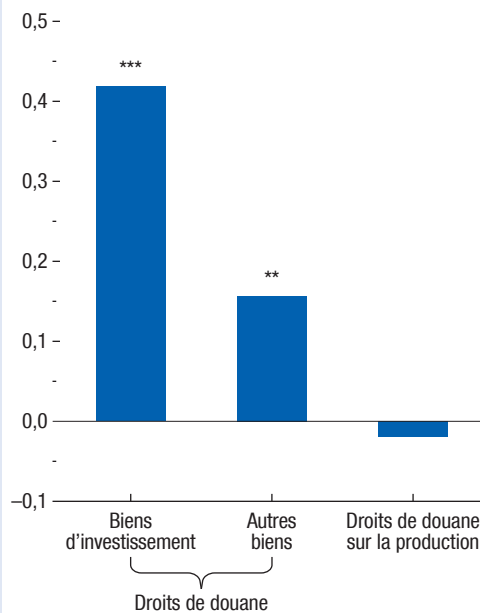
d'investissement est liée à une augmentation de 0,4 point de pourcentage de l'investissement, une estimation ponctuelle qui est statistiquement significative à partir de 1 %<sup>2</sup>. Une réduction des droits de douane sur les intrants autres que ceux d'équipement entraîne une augmentation moindre (0,15 point de pourcentage), mais statistiquement significative, de l'investissement. Cette constatation fait écho aux résultats des simulations modélisées présentées à l'encadré 3.3 qui, de même, concluaient à une augmentation bien inférieure de la réponse de l'investissement à une baisse généralisée des droits de douane par rapport à une baisse des droits sur les biens d'investissement. Une baisse des droits de douane sur la production n'est pas liée à une inflexion importante des décisions d'investissement des entreprises, du moins à court terme<sup>3</sup>.

Ces constatations, qui se fondent sur une réforme douanière menée dans un grand pays émergent, apportent une nouvelle confirmation de la sensibilité des décisions d'investissement des entreprises aux prix des biens d'investissement.

<sup>2</sup>Les coefficients sur les évolutions des droits de douane sur les intrants peuvent être interprétés comme les effets de changements des prix sur les taux d'investissement, en supposant que les droits de douane soient entièrement répercutés sur les prix payés par les importateurs. S'ils ne sont répercutés que partiellement, les coefficients estimés sont atténués et tendent vers zéro par rapport à l'effet réel des prix.

<sup>3</sup>Les résultats restent les mêmes lorsque sont incluses des variables de contrôle standard, comme la taille de l'entreprise ou l'augmentation du chiffre d'affaires. Les résultats sont présentés dans une fenêtre d'une année, mais sont également robustes à l'utilisation d'une fenêtre plus large autour des baisses de droits de douane.

**Graphique 3.4.2. Effet sur l'investissement des baisses de droits de douane sur les intrants de biens d'investissement, sur les autres intrants et sur la production (Pourcentage)**



Sources : Meleshchuk et Timmer (2019) ; calculs des services du FMI.

Note : \*\*\* $p < 0,01$  ; \*\* $p < 0,05$  ; \* $p < 0,1$ .



## Bibliographie

- Adler, Gustavo, Romain Duval, Davide Furceri, Sinem Kilic Celik, Ksenia Koloskova, and Marcos Polawski-Ribeiro. 2017. "Gone with the Headwinds: Global Productivity." IMF Staff Discussion Note 17/04, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Ahn, JaeBin, Era Dabla-Norris, Romain Duval, Bingjie Hu, and Lamin Njie. 2019. "Reassessing the Productivity Gains from Trade Liberalization." *Review of International Economics*, 27(1): 130–54.
- Alfaro, Laura, and Faisal Z. Ahmed. 2009. "The Price of Capital: Evidence from Trade Data." Harvard Business School Working Paper 07–073, Harvard Business School, Boston.
- Amiti, Mary, and Jozef Konings. 2007. "Trade Liberalization, Intermediate Inputs, and Productivity: Evidence from Indonesia." *American Economic Review* 97 (5): 1611–638.
- Armenter, Roc, and Amartya Lahiri. 2012. "Accounting for Development through Investment Prices." *Journal of Monetary Economics* 59: 550–64.
- Berthélemy, Michel, and Lina Escobar Rangel. 2015. "Nuclear Reactors' Construction Costs: The Role of Lead-Time, Standardization and Technological Progress." *Energy Policy* 82: 118–30.
- Calderón, César, Enrique Moral-Benito, and Luis Servén. 2015. "Is Infrastructure Capital Productive? A Dynamic Heterogeneous Approach." *Journal of Applied Econometrics* 30 (2): 177–98.
- Caceres, Carlos, Yan Carriere-Swallow, Ishak Demir, and Bertrand Gruss. 2016. "US Monetary Policy Normalization and Global Interest Rates." IMF Working Paper 16/195, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Caselli, Francesco, and James Feyrer. 2007. "The Marginal Product of Capital." *The Quarterly Journal of Economics* 122 (2): 535–68.
- Cavallo, Alberto, Brent Neiman, and Roberto Rigobon. 2014. "Currency Unions, Product Introductions, and the Real Exchange Rate." *The Quarterly Journal of Economics* 129 (2): 529–95.
- Cavallo, Michele, and Anthony Landry. 2018. "Capital-Goods Imports and US Growth." Bank of Canada Staff Working Paper, Bank of Canada, Ottawa.
- Chinn, Menzie D., and Hiro Ito. 2006. "What Matters for Financial Development? Capital Controls, Institutions, and Interactions." *Journal of Development Economics* 81 (1): 163–92.
- Collins, William J., and Jeffrey G. Williamson. 2001. "Capital Goods Prices and Investment 1879–1950." *Journal of Economic History* 61 (1): 59–94.
- DeLong, J. Bradford, and Lawrence H. Summers. 1991. "Equipment Investment and Economic Growth." *Quarterly Journal of Economics* 106: 445–502.
- . 1992. "Equipment Spending and Economic Growth: How Strong is the Nexus?" *Brookings Papers on Economic Activity* (2): 157–99.
- . 1993. "How Strongly Do Developing Economies Benefit from Equipment Investment?" *Journal of Monetary Economics* 32: 395–415.
- Deaton, Angus, and Bettina Aten. 2017. "Trying to Understand the PPPs in ICP 2011: Why Are the Results So Different?" *American Economic Journal: Macroeconomics* 9 (1): 243–64.
- Deaton, Angus, and Alan Heston. 2010. "Understanding PPPs and PPP-Based National Accounts." *American Economic Journal: Macroeconomics* 2 (4): 1–35.
- Eaton, Jonathan, and Samuel Kortum. 2001. "Trade in Capital Goods." *European Economic Review* 45: 1195–235.
- Estevadeordal, Antoni, and Alan M. Taylor. 2013. "Is the Washington Consensus Dead? Growth, Openness, and the Great Liberalization, 1970s–2000s." *Review of Economics and Statistics* 95 (5): 1669–90.
- Feenstra, Robert, Robert Inklaar, and Marcel Timmer. 2015. "The Next Generation of the Penn World Tables." *American Economic Review* 105 (10): 3150–182.
- Feenstra, Robert, and John Romalis. 2014. "International Prices and Endogenous Quality." *Quarterly Journal of Economics* 129 (2): 477–527.
- Felbermayr, Gabriel, Feodora Teti, and Erdal Yalcin. 2018. "On the Profitability of Trade Deflection and the Need for Rules of Origin." CESifo Working Paper Series 6929, CESifo Group, Munich.
- Foley, Duncan K., and Miguel Sidrauski. 1970. "Portfolio Choice, Investment, and Growth." *American Economic Review* 60 (1): 44–63.
- Gaspar, Victor, David Amaglobelo, Mercedes Garcia-Escribano, Delphine Prady, and Mauricio Soto. 2019. "Fiscal Policy and Development: Human, Social and Physical Investment for the SDGs." IMF Staff Discussion Note 19/03, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Goel, Vindu. 2016. "Once Taunted by Steve Jobs, Companies Are Now Big Customers of Apple." *The New York Times*, August 7.
- Greenwood, Jeremy, Zvi Hercowitz, and Per Krusell. 1997. "Long-Run Implication of Investment-Specific Technological Change." *American Economic Review* 87 (3): 342–62.
- Gruss, Bertrand, and Suhaib Kebhajz. 2019. "Commodity Terms of Trade: A New Database." IMF Working Paper 19/21, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Hsieh, Chang-Tai, and Peter J. Klenow. 2007. "Relative Prices and Relative Prosperity." *American Economic Review* 97: 562–85.
- Inklaar, Robert, and D.S. Prasada Rao. 2017. "Cross-Country Income Levels over Time: Did the Developing World Suddenly Become Much Richer?" *American Economic Journal: Macroeconomics* 9 (1): 265–90.
- International Monetary Fund, World Bank, and World Trade Organization (IMF/WB/WTO). 2017. "Making Trade and Engine of Growth for All: The Case for Trade and for Policies to Facilitate Adjustment." Policy Papers for Discussion at the Meeting of G20 Sherpas, Frankfurt, March 23–24.
- Johri, Alok, and Md Mahbubur Rahman. 2017. "The Rise and Fall of India's Relative Investment Price: A Tale of Policy Error and Reform." Unpublished, McMaster University.
- Jones, Chad. 1994. "Economic Growth and the Relative Price of Capital." *Journal of Monetary Economics* 34: 359–82.

- Justiniano, Alejandro, Giorgio E. Primiceri, and Andrea Tambalotti. 2011. "Investment Shocks and the Relative Price of Investment." *Review of Economic Dynamics* 14 (1): 102–21.
- Karabarbounis, Loukas, and Brent Neiman. 2013. "The Global Decline of the Labor Share." *Quarterly Journal of Economics* 129 (1): 61–103.
- Kavlak, Goksin, James McNerney, and Jessika E. Trancik. 2018. "Evaluating the Causes of Cost Reduction in Photovoltaic Modules." *Energy Policy* 123: 700–10.
- Lim, Jamus Jerome. 2013. "Institutional and Structural Determinants of Investment Worldwide." World Bank Policy Research Working Paper 6591, World Bank, Washington, DC.
- Manova, Kalina, and Zhiwei Zhang. 2012. "Export Prices across Firms and Destinations." *Quarterly Journal of Economics* 127: 379–436.
- Magud, Nicolás, and Sebastián Sosa. 2017. "Corporate Investment in Emerging Markets: The Role of Commodity Prices." *Economía* 18 (1): 157–95.
- Meleshchuk, Sergii, and Yannick Timmer. 2019. "Trade Liberalization and Firm Investment: Evidence from Colombia." Unpublished.
- Mutreja, Piyusha, B. Ravikumar, Raymond Riezman, and Michael Sposi. 2014. "Price Equalization, Trade Flows, and Barriers to Trade." *European Economic Review* 70: 383–98.
- Mutreja, Piyusha, B. Ravikumar, and Michael Sposi. 2018. "Capital Goods Trade, Relative Prices, and Economic Development." *Review of Economic Dynamics* 27: 101–22.
- REN21. 2018. *Renewables 2018 Global Status Report*. Paris: REN21 Secretariat.
- Restuccia, Diego, and Carlos Urrutia. 2001. "Relative Prices and Investment Rates." *Journal of Monetary Economics* 47 (1): 93–121.
- Salahuddin, Mohammad, and Rabiul Islam. 2008. "Factors Affecting Investment in Developing Countries: A Panel Data Study." *The Journal of Developing Areas* 42 (1): 21–37.
- Sarel, Michael. 1995. "Relative Prices, Economic Growth and Tax Policy." IMF Working Paper 95/113, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Schott, Peter. 2004. "Across-Product versus Within-Product Specialization in International Trade." *Quarterly Journal of Economics* 119 (2): 647–78.
- Schreyer, Paul. 2002. "Computer Price Indices and International Growth and Productivity Comparisons." *Review of Income and Wealth* 48 (1): 15–31.
- Sen, Kunal. 2002. "Trade Policy, Equipment Investment and Growth in India." *Oxford Development Studies* 30 (3): 317–31.
- Shorrocks, A.F. 1982. "Inequality Decomposition by Factor Components." *Econometrica* 50 (1): 193–211.
- Sposi, Michael. 2015. "Trade Barriers and the Relative Price of Tradables." *Journal of International Economics* 96 (2): 398–411.
- Sovacool, Benjamin. K., Daniel Nugent, and Alex Gilbert. 2014. "Construction Cost Overruns and Electricity Infrastructure: An Unavoidable Risk?" *The Electricity Journal* 27 (4): 112–20.
- Taylor, Alan M. 1998a. "On the Costs of Inward-Looking Development: Price Distortions, Growth, and Divergence in Latin America." *Journal of Economic History* 58: 1–28.
- . 1998b. "Argentina and the World Capital Market: Saving, Investment, and International Capital Mobility in the Twentieth Century." *Journal of Development Economics* 57: 147–84.
- Topalova, Petia, and Amit Khandelwal. 2011. "Trade Liberalization and Firm Productivity: The Case of India." *The Review of Economics and Statistics* 93 (3): 995–1009.
- Torres, Mauricio, and Germán Romero. 2013. "Efectos de la Reforma Estructural Arancelaria en la Protección Efectiva Arancelaria de la Economía Colombiana." *Cuadernos de Economía* 32 (59): 265–303.
- World Trade Organization (WTO). 2015. *World Trade Report 2015: Speeding Up Trade: Benefits and Challenges of Implementing the WTO Trade Facilitation Agreement*. Geneva.



*L'existence de balances commerciales bilatérales de taille élevée et sans cesse croissante fait craindre que des obstacles aux échanges asymétriques créent des distorsions sur le système des échanges internationaux. Ce chapitre examine les déterminants des balances commerciales bilatérales et fait la distinction entre le rôle des facteurs macroéconomiques, la division internationale du travail et les droits de douane bilatéraux. Il s'intéresse aussi à l'influence que les droits de douane exercent sur la productivité, la production et l'emploi par l'intermédiaire des effets qu'ils produisent sur l'organisation de la production au sein des pays et entre eux. Trois constats principaux ressortent. Premièrement, depuis le milieu des années 90, l'évolution des balances commerciales bilatérales résulte principalement de forces macroéconomiques dont on sait qu'elles déterminent les balances commerciales globales au niveau des pays. Deuxièmement, les modifications des droits de douane bilatéraux ont joué un rôle moins important que les conditions macroéconomiques pour expliquer l'évolution des balances commerciales bilatérales au cours des vingt dernières années, ce qui s'explique par le fait que ces droits étaient déjà peu élevés dans de nombreux pays et que les réductions réciproques de droits de douane produisaient des effets compensatoires sur les balances commerciales bilatérales. Il se peut toutefois que d'autres politiques génératrices de distorsions, telles que les politiques de stimulation de l'offre, aient joué un rôle. Troisièmement, la baisse des droits de douane a rehaussé la productivité en permettant une plus grande division internationale du travail et en renforçant la spécialisation des pays, notamment par la participation aux chaînes de valeur mondiales. La nature intégrée du système commercial porte à croire qu'une forte augmentation des droits de douane aurait des répercussions importantes, conduisant à une détérioration de l'économie mondiale. Ces résultats appuient deux grandes conclusions en matière de politique économique. Premièrement, les discussions sur les déséquilibres extérieurs (dont la plus grande partie est due aux balances commerciales, pour la plupart des pays) sont axées, à juste titre, sur les facteurs macroéconomiques (par exemple la politique*

Les auteurs de ce chapitre sont Johannes Eugster, Florence Jaumotte (chef d'équipe), Margaux MacDonald et Roberto Piazza ; ils ont bénéficié de la contribution de Carlos Caceres, Diego Cerdeiro, Kyun Suk Chang, Swarnali Ahmed Hannan, Rui Mano, Sergii Meleshchuk, Rafael Portillo et Marika Santoro, ainsi que du soutien de Pankhuri Dutt, Chanpheng Fizzarotti, Menexenia Tsaroucha et Ilse Peirtsegaale.

*budgétaire) qui tendent à déterminer les échanges commerciaux ainsi que les soldes des transactions courantes au niveau global. Il est probable que le ciblage de balances commerciales bilatérales spécifiques conduira uniquement à une réorientation des courants d'échanges et à l'annulation des variations des balances commerciales avec les autres partenaires. Deuxièmement, les abaissements multilatéraux des obstacles tarifaires et non tarifaires profiteront aux échanges commerciaux et, à long terme, amélioreront les résultats macroéconomiques.*

## Introduction

Dans les pays avancés autant que dans les pays émergents, plus de 80 % de la population considère les échanges commerciaux sous un jour favorable. Pourtant, moins de la moitié de ce groupe pense qu'ils sont avantageux pour l'emploi, les salaires ou les prix, et ce scepticisme est particulièrement prononcé dans les pays avancés<sup>1</sup>. Ces opinions partagées traduisent le fait que les avantages des échanges commerciaux peuvent avoir un coût. D'une part, ces échanges permettent aux pays de se spécialiser en fonction de leur avantage comparatif, renforcent la concurrence et favorisent la diffusion internationale des connaissances et de la technologie, stimulant ainsi la productivité et les revenus dans tous les pays (voir, par exemple, le chapitre 4 des *Perspectives de l'économie mondiale* (PEM) d'avril 2018). L'abaissement des obstacles aux échanges et les gains d'efficacité permis par la mondialisation de la production ont aussi concouru aux fortes baisses du prix relatif des biens d'équipement, contribuant à favoriser des investissements réels solides et à réduire les écarts de revenu pour les pays émergents et les pays en développement (chapitre 3 des PEM d'avril 2019). Les échanges commerciaux profitent aussi aux consommateurs en élargissant le choix et en faisant baisser le prix des biens et des services, particulièrement de ceux qui représentent une large part de la consommation des ménages à faible revenu. D'autre part, la possibilité que les échanges commerciaux soient liés à des bouleversements graves et entraînent des ajustements coûteux pour certains groupes de travailleurs et certaines

<sup>1</sup>Pew Research Center, automne 2018, *Global Attitudes Survey*. Dans les pays émergents, un peu plus de la moitié des répondants sont d'accord avec l'énoncé « les échanges commerciaux créent des emplois ».

communautés est une source de préoccupation majeure. Toutefois, le consensus dominant qui se dégage de l'ensemble des études empiriques — déjà très important et qui continue de croître — est que, globalement, des pratiques ouvertes et équitables en matière d'échanges commerciaux, accompagnées de droits de douane ou autres obstacles aux échanges faibles ou nuls, peuvent générer des avantages nets durables pour toutes les parties si les bonnes mesures sont en place pour garantir que les gains sont largement partagés et que ceux qui sont le plus durement touchés par les ajustements reçoivent l'aide qu'ils méritent<sup>2</sup>.

Dans ce contexte, l'existence de balances commerciales bilatérales de taille élevée et sans cesse croissante fait depuis peu l'objet d'une grande attention, la question étant de savoir si elles indiquent la présence d'obstacles commerciaux asymétriques et si les décideurs devraient s'en alarmer. Si, toutefois, les balances commerciales bilatérales résultent essentiellement de forces macroéconomiques, telles qu'un renforcement de la politique budgétaire ou un affaiblissement de la demande par rapport à la production intérieure, dont on sait qu'elles déterminent les balances commerciales globales des pays, le comportement des échanges au niveau bilatéral ne revêtira que peu d'intérêt, et il sera préférable de s'attacher à corriger les politiques macroéconomiques sources de distorsion. Dans le même temps, l'analyse des tendances des échanges bilatéraux devrait permettre de mieux comprendre les coûts économiques que les obstacles aux échanges, tels que les droits de douane, pourraient générer (au-delà de leur incidence sur les balances commerciales bilatérales) du fait de leur effet à long terme sur la division internationale du travail, la productivité, la production et l'emploi.

En gardant cela à l'esprit, le présent chapitre a pour but de répondre aux questions suivantes :

- Qu'est-ce qui détermine les balances commerciales bilatérales ? Plus particulièrement, quel est le rôle des facteurs macroéconomiques par rapport aux droits de douane et aux autres déterminants de nature plus microstructurelle, qui influent sur l'avantage comparatif et la division internationale du travail<sup>3</sup> ?
- Quel est le lien entre les balances commerciales globales (ainsi que leurs déterminants) et les balances bilatérales ?
- Quelles sont les conséquences d'une augmentation des droits de douane bilatéraux sur les pays concernés ? Et quelles sont les répercussions pour les autres pays

<sup>2</sup>Voir FMI (2017a) et BM/FMI/OMC (2017, 2018).

<sup>3</sup>Plus spécifiquement, les échanges commerciaux peuvent résulter du fait que les compositions sectorielles de l'offre et de la demande des partenaires commerciaux sont différentes, ce qui s'explique en partie par une division internationale du travail dictée par l'avantage comparatif.

lorsqu'il s'agit de tenir compte de l'existence des chaînes de valeur mondiales ?

Pour commencer, le présent chapitre applique le modèle gravitaire aux flux commerciaux bilatéraux afin d'examiner ce qui dicte les évolutions des balances commerciales bilatérales. Les estimations du modèle sont utilisées pour expliquer les changements observés dans les balances commerciales bilatérales et dissocier l'incidence des coûts des échanges (y compris les droits de douane), la division internationale du travail et les facteurs macroéconomiques. Bien que le modèle gravitaire reste le modèle de référence des études consacrées aux échanges commerciaux, il convient de garder à l'esprit certaines limitations le concernant. Premièrement, les variables comprises dans le modèle gravitaire ne représentent pas totalement les facteurs invariants dans le temps, qui déterminent le niveau de la balance commerciale entre deux pays. C'est pourquoi le présent chapitre s'attache à expliquer les changements des balances commerciales bilatérales observés au cours du temps. Deuxièmement, les facteurs macroéconomiques comprennent tous les facteurs qui déterminent l'offre et la demande globales d'un pays. Ils englobent notamment les politiques macroéconomiques et les déterminants fondamentaux, tels que l'évolution démographique, mais aussi les effets à long terme de la persistance d'importants changements des droits de douane et des politiques de stimulation de l'offre (par exemple de nombreuses subventions) qui sont plus difficiles à mesurer systématiquement dans les pays. Afin de présenter un compte rendu plus complet du rôle de ces mesures, le présent chapitre examine donc en détail les facteurs macroéconomiques ainsi que la façon dont ils sont définis par les politiques macroéconomiques et les autres déterminants mesurables.

La deuxième partie du chapitre s'intéresse à l'effet des changements des droits de douane au-delà des balances commerciales bilatérales, sur les mesures de l'activité économique plus étroitement liée au bien-être comme la production, l'emploi et la productivité. Elle souligne le rôle joué par de plus grandes synergies entre les chaînes d'approvisionnement et évalue l'effet des droits de douane par plusieurs circuits : protection des producteurs intérieurs, effets sur les producteurs en amont et en aval de la chaîne d'approvisionnement et réorientation des courants d'échanges. Nous concluons ce chapitre avec les simulations d'un scénario hypothétique de guerre des droits de douane entre les États-Unis et la Chine, qui utilise différentes méthodes de modélisation pour examiner les effets potentiels sur les deux pays ainsi que les conséquences pour les autres pays.

Les conclusions du présent chapitre sont les suivantes :

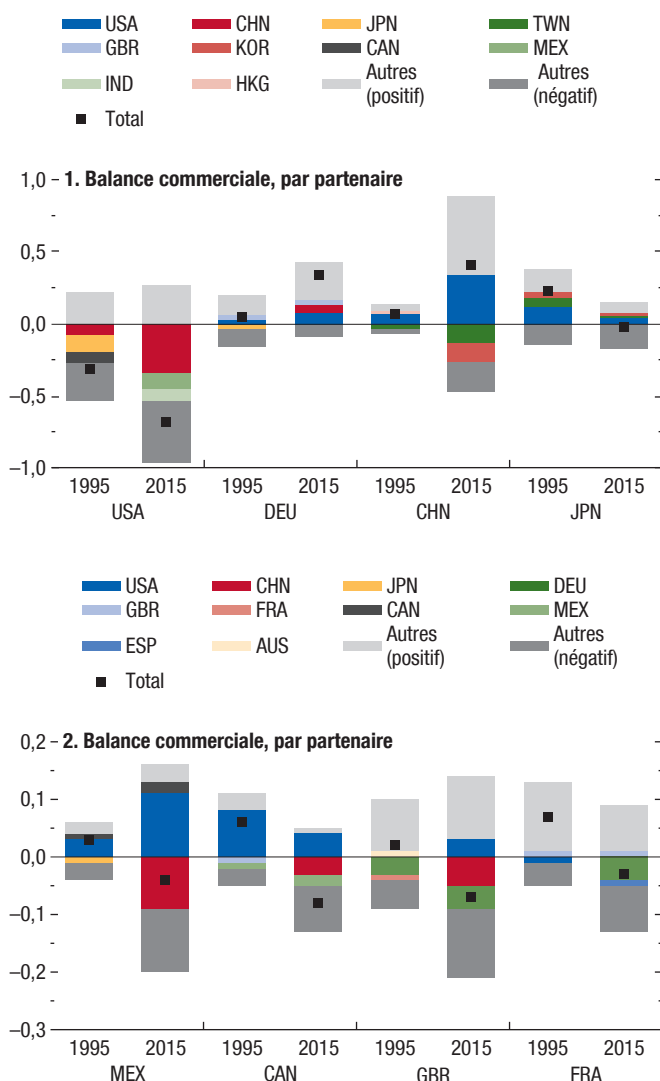
- Les balances commerciales globales importent plus que les balances commerciales bilatérales. Les changements des balances commerciales globales tendent à influencer sur la plupart des balances commerciales bilatérales alors que, en l'absence de variation des conditions macroéconomiques, tout changement de la balance commerciale bilatérale tend à être compensé par les modifications survenant dans les balances bilatérales avec d'autres partenaires commerciaux et pèse peu, voire pas du tout, sur la balance commerciale globale.
- L'évolution des balances commerciales bilatérales au cours des vingt dernières années a été, dans une large mesure, entraînée par des facteurs macroéconomiques, particulièrement par le mouvement relatif de la demande et de l'offre globales à la fois chez les partenaires commerciaux et leurs déterminants sous-jacents. Ces déterminants comprennent des facteurs fondamentaux tels que l'évolution démographique et le niveau de développement économique et institutionnel ; des politiques macroéconomiques, en particulier la politique budgétaire et les cycles de crédit ; enfin, dans certains cas, des politiques de change et des politiques de stimulation de l'offre intérieure (par exemple subventions visant à abaisser les coûts de production).
- En revanche, les modifications des droits de douane bilatéraux ont joué un rôle moins important dans l'évolution des balances commerciales bilatérales. Deux raisons l'expliquent : la première est que les niveaux de départ de ces droits étaient déjà peu élevés dans de nombreux pays, et la seconde est que la plupart des pays ont abaissé simultanément leurs droits de douane, générant ainsi des effets compensatoires sur les échanges nets. Dans le même temps, toutefois, le niveau des droits de douane représente une part importante des coûts des échanges bilatéraux qui contribuent à définir la division internationale du travail et, de ce fait, la manière dont les facteurs macroéconomiques influent sur les échanges bilatéraux et les balances commerciales.
- Pour la même raison, les droits de douane ont des effets importants à long terme sur la productivité, la production et l'emploi. La diminution des droits de douane a permis une plus grande division internationale du travail, notamment par les chaînes de valeur mondiales, et renforcé la concurrence ainsi que l'accès aux intrants extérieurs, ce qui a entraîné une forte amélioration de la productivité. Cela semble indiquer que l'abaissement des droits de douane peut avoir des conséquences positives, mais aussi qu'une guerre des

droits de douane peut entraîner des conséquences négatives. Les augmentations des droits de douane bilatéraux seraient néfastes pour la production, l'emploi et la productivité, non seulement pour les pays subissant ces hausses, mais aussi pour les autres pays situés aux différents échelons des chaînes de valeur. Il se peut que certains pays tirent parti d'une réorientation des courants d'échanges, mais des tarifs douaniers plus élevés contribueraient à détériorer l'économie mondiale.

Ces résultats appuient deux grandes conclusions en matière de politique économique. Premièrement, les discussions sur les soldes extérieurs sont axées, à juste titre, sur les déterminants macroéconomiques des échanges commerciaux et des soldes des transactions courantes. Tout changement apporté aux politiques macroéconomiques (par exemple la politique budgétaire) aura une incidence sur les balances commerciales bilatérales. Il en résulte que, à moins que les conditions macroéconomiques soient prises en compte, cibler un sous-ensemble spécifique de balances commerciales bilatérales aura probablement pour seul résultat une réorientation des courants d'échanges ainsi que l'annulation des variations des balances commerciales avec les autres partenaires. Deuxièmement, les abaissements multilatéraux généralisés des obstacles tarifaires et non tarifaires profiteront aux échanges commerciaux et, à long terme, amélioreront les résultats macroéconomiques. Les baisses des droits de douane entraînent des gains d'efficacité et des gains dynamiques en permettant aux pays de continuer à se spécialiser en fonction de leur avantage comparatif, d'intégrer les chaînes d'approvisionnement et d'accéder plus facilement aux intrants extérieurs. En revanche, l'augmentation des droits de douane sur les échanges bilatéraux peut avoir un coût économique important non seulement pour les pays concernés par la hausse, mais aussi pour les autres. Ces effets sont fortement amplifiés par les chaînes d'approvisionnement mondiales, qui propagent les retombées des droits de douane bilatéraux, ce qui a une incidence sur tous les pays situés aux différents échelons de la chaîne de valeur. Il se peut que certains pays tirent parti d'une réorientation des courants d'échanges, mais les effets de confiance négatifs et le resserrement des conditions financières mondiales causés par les tensions commerciales auraient des conséquences néfastes pour tous les pays (chapitre 1 des PEM d'octobre 2018).

Même si ces résultats semblent indiquer qu'un abaissement des obstacles aux échanges profiterait à l'économie mondiale, les effets distributifs des échanges commerciaux soulèvent des préoccupations justifiées. Il importe

**Graphique 4.1. Balances commerciales bilatérales, par principaux partenaires<sup>1</sup>**  
(En pourcentage du PIB global)



Sources : base de données Trade in Value Added de l'Organisation mondiale du commerce ; calculs des services du FMI.

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

<sup>1</sup>Les trois partenaires les plus importants sont représentés pour chaque année.

de mettre en place des mesures spécifiques pour veiller à ce que les gains des échanges commerciaux soient plus largement partagés et que les individus et les groupes marginalisés bénéficient d'une protection adéquate (FMI, 2017a ; BM/FMI/OMC, 2017, 2018). Les mesures destinées à aider ceux qui sont affectés par les ajustements structurels ou les bouleversements graves comprennent l'amélioration des dispositifs de protection sociale dans les pays touchés (par exemple au moyen de programmes d'appui au revenu et d'assistance-chômage modernes), la

formation des groupes vulnérables pour leur permettre de réintégrer le marché du travail et la modification des systèmes impôts-prestations pour répartir plus équitablement les gains des échanges commerciaux.

## Faits stylisés

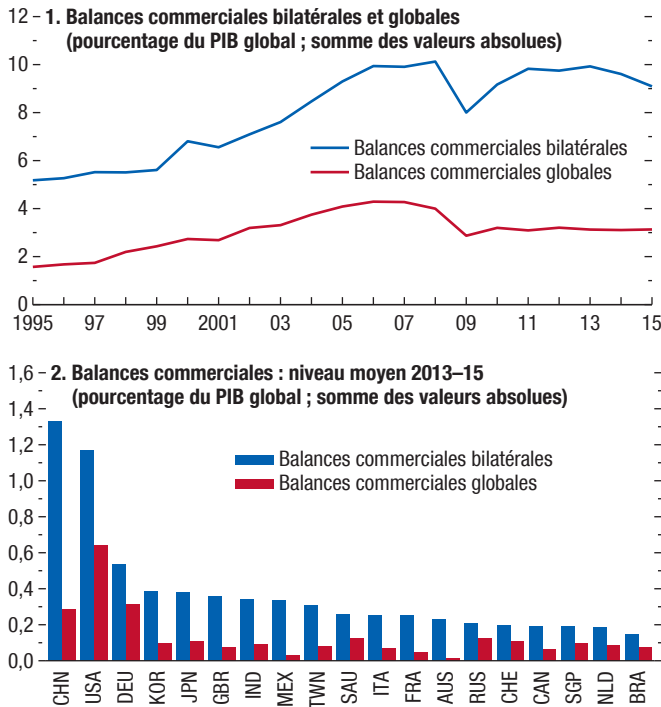
Du point de vue d'un seul pays, la balance commerciale globale correspond à la somme de toutes les balances commerciales bilatérales de ce pays, qui représentent elles-mêmes la différence de la valeur des exportations et des importations avec chaque partenaire commercial. Cette relation porte à croire que les balances commerciales globales et bilatérales sont étroitement liées et, en fait, pour les pays ayant de larges déséquilibres commerciaux, les balances commerciales bilatérales semblent plutôt partiales, se situant soit du côté positif (par exemple en Allemagne), soit du côté négatif (par exemple aux États-Unis ; graphique 4.1). Dans le même temps, les balances commerciales bilatérales entre les partenaires commerciaux se révèlent d'une variabilité saisissante : la plupart des pays ont des balances commerciales bilatérales positives et négatives, et même les pays dont les balances commerciales globales sont modestes peuvent avoir des balances commerciales bilatérales larges (et compensatoires). De façon générale, les mêmes observations peuvent s'appliquer à d'autres pays que ceux représentés dans le graphique.

Ces faits stylisés semblent indiquer que les balances commerciales bilatérales sont influencées par deux grandes forces : 1) les facteurs macroéconomiques, plus particulièrement les déséquilibres entre l'offre intérieure globale et les dépenses intérieures, ainsi qu'en témoignent leurs balances commerciales globales ; et 2) les droits de douane et les facteurs plus microstructurels, qui déterminent le degré d'intensité des échanges bilatéraux entre deux pays.

La relation entre les balances commerciales globales et bilatérales est aussi flagrante au niveau mondial (graphique 4.2). Les balances commerciales bilatérales du monde entier et les balances commerciales globales (mesurées en valeur absolue pour mettre en évidence leur taille) ont généralement évolué en parallèle au cours des vingt dernières années, connaissant une forte croissance durant la période qui a précédé la crise financière mondiale de 2008-09 avant de chuter durant cette crise<sup>4</sup>. Quelques différences sont toutefois notables : par

<sup>4</sup>Spécifiquement, les balances commerciales bilatérales du monde entier sont évaluées en effectuant la somme des valeurs absolues des balances commerciales bilatérales de tous les pays. De la même manière, les balances commerciales globales du monde entier sont calculées en additionnant les valeurs absolues des balances commerciales globales de tous les pays.

**Graphique 4.2. Déséquilibres des balances commerciales globales**

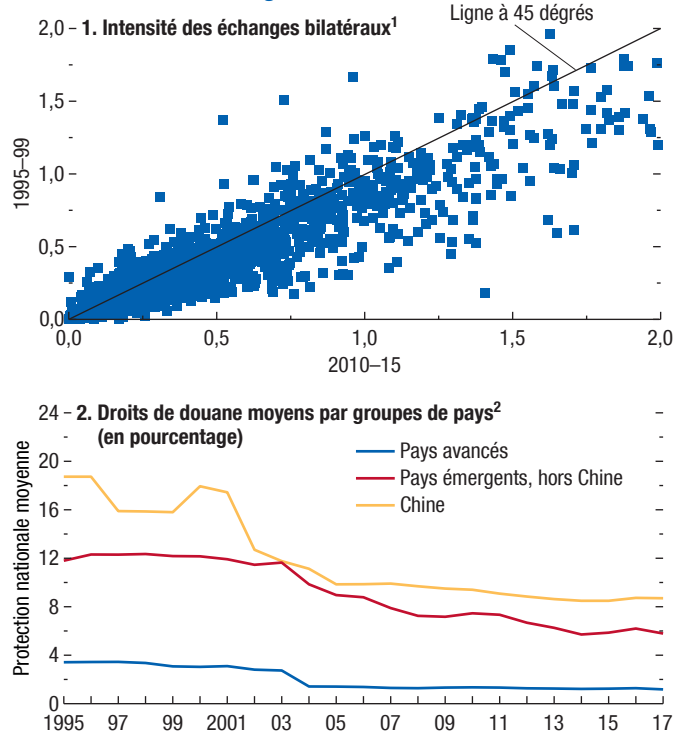


Sources : base de données Trade in Value Added de l'Organisation mondiale du commerce ; calculs des services du FMI.  
 Note : Les codes pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO).

exemple, les balances commerciales bilatérales ont davantage augmenté que les balances commerciales globales, et elles ont moins diminué après la crise. Certains pays ayant de larges balances globales, tels que la Chine, les États-Unis, l'Allemagne, la Corée du Sud et le Japon, contribuent aussi amplement aux balances commerciales bilatérales du monde entier. Toutefois, dans tous ces cas, les balances commerciales bilatérales sont considérablement plus vastes que les balances commerciales globales.

L'intégration commerciale mondiale a joué un rôle essentiel dans tous ces développements et a été favorisée par la baisse persistante des coûts des échanges. L'intensité des échanges bilatéraux moyenne parmi les paires de pays, abordée plus loin dans ce chapitre, représente la taille relative des obstacles aux échanges attribuables, en première approximation, aux coûts des échanges (graphique 4.3). Lorsque l'intensité des échanges pour une paire de pays donnée est élevée, tout porte à croire que les échanges sont plus faciles entre ces deux pays. En examinant l'évolution entre 1995-99 et 2010-15, il devient clair que, pour la plupart des paires de pays, les échanges commerciaux sont devenus relativement faciles. Cette conclusion

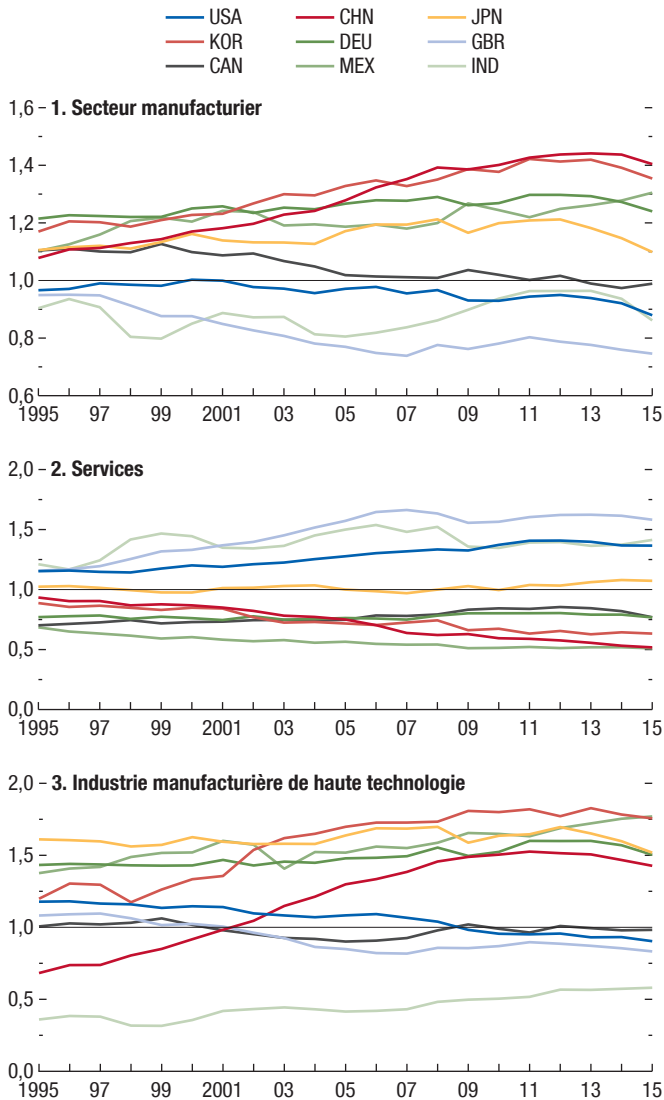
**Graphique 4.3. Intensité commerciale et obstacles aux échanges commerciaux**



Sources : base de données Trade in Value Added de l'Organisation mondiale du commerce ; base de données World Integrated Trade Solutions (WITS) de la Banque mondiale ; calculs des services du FMI.  
<sup>1</sup>Chaque point représente une paire de pays. Pour une paire de pays donnée, l'intensité des échanges estimée donne l'effet des coûts des échanges bilatéraux et multilatéraux spécifiques à cette paire sur les exportations. Pour faciliter la lecture du graphique, les paires de pays avec une intensité supérieure à 2 ont été exclues.  
<sup>2</sup>Les moyennes sont agrégées à partir du niveau du pays-secteur en utilisant des parts de valeur ajoutée constantes (2000) comme pondération.

n'est pas surprenante, étant donné que les obstacles entravant les flux des échanges sont tombés avec le temps. Par exemple, les améliorations technologiques dans les domaines du transport ont fait baisser les coûts d'expédition sur de longues distances. Les changements de politique économique ont aussi été essentiels, l'augmentation du nombre de membres de l'Organisation mondiale du commerce ayant conduit à une baisse généralisée des droits de douane. Les baisses ont été particulièrement marquées là où les droits de douane étaient élevés au départ, comme en Chine et dans d'autres pays émergents. Dans le même temps, l'intensité des échanges bilatéraux entre les paires de pays montre une grande variabilité. Cela s'explique par les coûts des échanges bilatéraux, tels que les droits de douane et les facteurs plus microstructurels, et semble indiquer que les facteurs macroéconomiques influent de différentes manières sur les balances commerciales bilatérales d'un pays.



**Graphique 4.4. Avantage comparatif reconnu<sup>1</sup>**

Sources : base de données Trade in Value Added de l'Organisation mondiale du commerce ; calculs des services du FMI.

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

<sup>1</sup>Les valeurs supérieures à 1 indiquent un avantage comparatif reconnu dans le secteur.

La spécialisation internationale des pays est un autre facteur déterminant de l'intensité des échanges entre deux partenaires. Au fur et à mesure que les coûts des échanges diminuent, les pays tendent à continuer à se spécialiser dans ce qu'ils font de mieux (leur avantage comparatif), au moins à un niveau sectoriel large, tout en important d'autres produits d'autres pays. Ils renforcent ainsi la division internationale du travail et réalisent des gains supplémentaires grâce aux échanges. Les structures de demande et d'offre spécifiques à chaque pays peuvent générer des courants d'échanges multinationaux complexes, dans le

cadre desquels les flux des échanges se produisent entre les pays parce que ceux-ci consomment et produisent à différentes intensités des marchandises spécifiques. Les pays qui avaient un avantage comparatif reconnu dans le secteur manufacturier en 1995 ont consolidé leur spécialisation dans ce domaine, notamment la Chine, la Corée du Sud, l'Allemagne, le Japon et le Mexique (graphique 4.4)<sup>5</sup>.

À l'inverse, la désécialisation relative des exportations manufacturières a eu lieu dans les pays qui avaient un désavantage comparatif dans ce secteur, comme les États-Unis et le Royaume-Uni. On peut observer une tendance similaire dans le secteur des services, où le Royaume-Uni, l'Inde et les États-Unis ont consolidé leur avantage comparatif initial. L'évolution de ces avantages comparatifs s'est aussi traduite dans les balances commerciales des secteurs manufacturier et des services de ces pays. Par exemple, les excédents des États-Unis ont augmenté dans le secteur des services.

Toutefois, la baisse des coûts des échanges ne détermine pas à elle seule l'évolution de l'avantage comparatif. La Corée du Sud et la Chine sont des exemples de pays ayant développé des secteurs manufacturiers de haute technologie ayant eu une forte incidence commerciale mondiale, et ce, malgré un manque d'avantage comparatif initial (ou, dans le cas de la Corée du Sud, avec un avantage modeste) dans ce domaine. D'autres exemples peuvent être trouvés à un degré de désagrégation plus élevé<sup>6</sup>. Ces développements peuvent notamment traduire une croissance relativement élevée de la productivité dans certains secteurs, en raison de l'innovation. Dans le même temps, le rôle des politiques de stimulation de l'offre pour aider à consolider de tels avantages comparatifs fait l'objet de nombreux débats<sup>7</sup>.

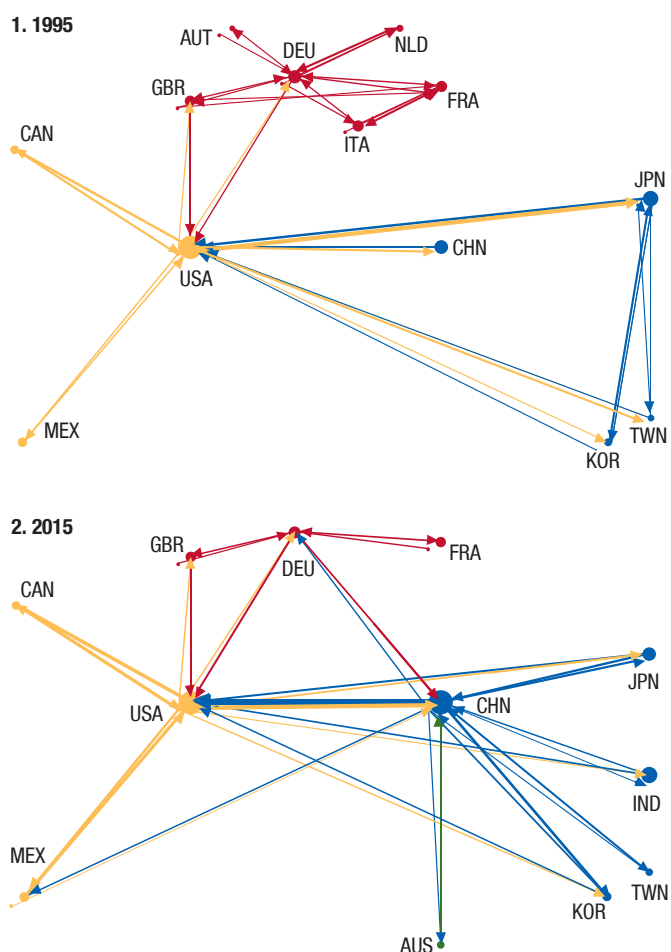
Le développement des chaînes d'approvisionnement mondiales a aussi accentué la spécialisation des pays entre les secteurs et au sein des secteurs, contribuant à amplifier les courants d'échanges multinationaux. L'examen des grands flux commerciaux bilatéraux en 1995 et en 2015 semble indiquer que la production mondiale est globalement organisée autour de trois pôles, bien que d'intensité changeante (graphique 4.5) : le pôle nord-américain (ou l'« usine ») organisé autour des États-Unis, accompagnés

<sup>5</sup>L'avantage comparatif reconnu est calculé en comparant la part d'un secteur donné dans les exportations d'un pays à la part de ce secteur dans les exportations mondiales.

<sup>6</sup>Voir Daruich, Easterly et Reshef (2019) pour une analyse plus détaillée des changements de spécialisation des pays à un degré de désagrégation plus élevé.

<sup>7</sup>Ces politiques peuvent comprendre, entre autres mesures, des subventions sectorielles, des incitations à l'innovation (par exemple la politique de promotion des brevets de la Chine ; voir le chapitre 4 des PEM d'avril 2018) et les politiques de transfert de technologie. Les politiques de stimulation de l'offre sont abordées plus loin dans le présent chapitre.

**Graphique 4.5. Flux des échanges les plus importants, 1995 et 2015**  
(En milliards de dollars)

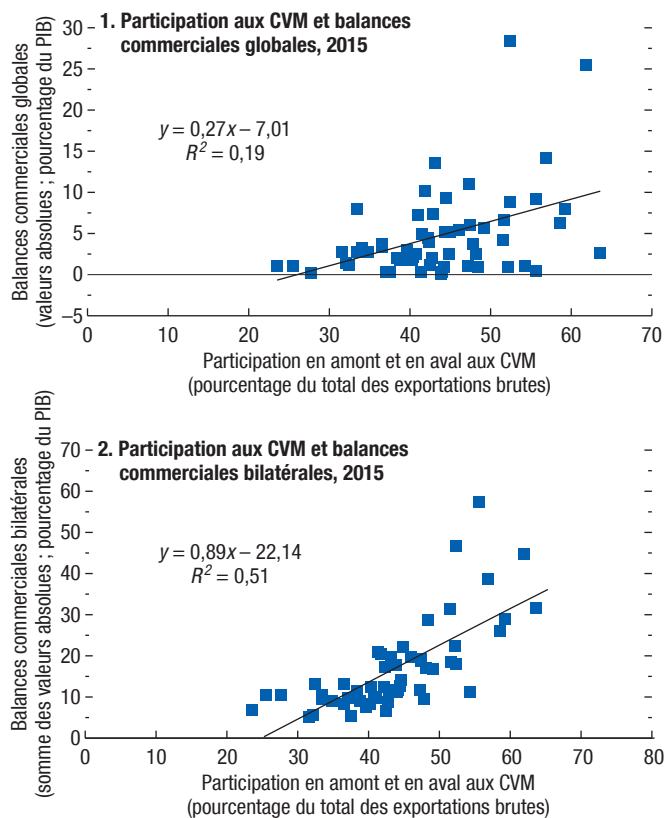


Sources : base de données Trade in Value Added de l'Organisation mondiale du commerce ; calculs des services du FMI.  
Note : pays ayant les plus larges exportations par année ( $> = 1\%$  du PIB mondial en 1995 et 2015, respectivement), corrigées par le déflateur du PIB américain. La taille de chaque bulle représente la part mondiale du PIB du pays. Les codes pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO).

du Canada et du Mexique ; l'usine européenne centrée sur l'Allemagne ; l'usine asiatique<sup>8</sup>. Il existe aussi des liens importants entre les trois pôles, particulièrement entre les États-Unis et l'Asie. Même si, d'un point de vue régional, ces pôles sont globalement restés stables entre 1995 et 2015, ils ont changé et se sont renforcés avec le temps. L'Asie a connu les changements les plus notables. En 1995, le Japon se trouvait au centre de l'usine asiatique, tandis que la Chine joue à présent un rôle central : certaines marchandises que les entreprises japonaises expédiaient

<sup>8</sup>Voir Baldwin et Lopez-Gonzalez (2013) pour une analyse plus détaillée des tendances mondiales en matière d'échanges le long de la chaîne logistique.

**Graphique 4.6. Le rôle des chaînes de valeur mondiales<sup>1</sup>**



Source : base de données Trade in Value Added de l'Organisation mondiale du commerce.  
Note : CVM = chaîne(s) de valeur mondiale(s).  
<sup>1</sup>Chaque point représente un pays.

directement aux États-Unis sont désormais d'abord acheminées en Chine afin d'y être transformées. Participer plus largement à de telles chaînes de valeur mondiales doit permettre de générer des balances commerciales bilatérales plus larges (mesurées par la somme de leurs valeurs absolues), mais pas nécessairement une balance commerciale globale plus importante<sup>9</sup>. En fait, les données semblent indiquer une forte relation positive entre la participation d'un pays aux chaînes de valeur mondiales et la taille de ses balances commerciales bilatérales, alors que cette relation est beaucoup plus ténue lorsqu'elle concerne la taille de la balance commerciale globale (graphique 4.6).

<sup>9</sup>Prenons l'exemple d'une chaîne de valeur mondiale située dans trois pays et caractérisée par un flux de biens intermédiaires allant du premier pays vers le deuxième, puis du deuxième vers le troisième. Dans ce cas, l'intensification de la chaîne de valeur mondiale entraînerait une augmentation du déficit de la balance commerciale du deuxième pays par rapport au premier et une augmentation de ses excédents par rapport au troisième. Voir Ahn *et al.* (à paraître) pour une analyse de la corrélation entre les balances commerciales bilatérales et la participation aux chaînes de valeur mondiales.

Une autre conséquence de ces tendances est que la différence entre les mesures traditionnelles des échanges bruts et de la valeur ajoutée (qui représente la valeur ajoutée effective échangée entre deux pays) a augmenté, parce que la marchandise vendue incorpore la valeur ajoutée des différents pays répartis sur la chaîne de valeur (encadré 4.1)<sup>10</sup>. Ce point particulièrement important est expliqué dans l'analyse de l'effet des droits de douane sur la valeur ajoutée et l'emploi, dans la section intitulée « Les droits de douane et leurs répercussions ».

## Les déterminants des balances commerciales bilatérales

Pour comprendre et quantifier les déterminants des échanges bilatéraux, le présent chapitre utilise le modèle de référence des études consacrées aux échanges commerciaux, dit modèle gravitaire. De nombreuses études théoriques et empiriques montrent que ce modèle réussit bien à expliquer, d'une part, les exportations bilatérales en fonction des coûts des échanges, de l'offre globale et de la recherche de partenaires commerciaux et, d'autre part, la composition sectorielle de la demande et de l'offre. Les déterminants des exportations bilatérales estimés peuvent alors être mis en rapport avec les importations bilatérales estimées et les courants d'échanges nets bilatéraux. Cette méthode permet de ventiler les balances commerciales bilatérales dans les composantes qui les déterminent, c'est-à-dire les mesures de politique commerciale spécifiques ainsi que les conditions et politiques macroéconomiques générales<sup>11</sup>.

### Le modèle gravitaire en bref

Le modèle gravitaire explique les *exportations bilatérales* en fonction de trois ensembles de déterminants (voir, entre autres, Anderson et van Wincoop, 2003).

- **Facteurs macroéconomiques** : Spécifiquement, les exportations bilatérales augmentent avec l'offre globale (production brute) du pays exportateur et la demande globale (dépenses brutes) du pays importateur, pondérées par la production mondiale. L'analyse utilise les dépenses et la production brutes (à la place de la valeur ajoutée et des dépenses finales) pour expliquer la croissance des échanges de biens intermédiaires liés à

<sup>10</sup>Voir Johnson et Noguera (2012a, 2012b, 2017) ; Koopman, Wang et Wei (2014).

<sup>11</sup>Voir, par exemple, Feenstra (2004), Silva et Tenreyro (2006), Baldwin et Taglioni (2011), Bacchetta *et al.* (2012) et Yotov *et al.* (2016) pour une analyse sur l'estimation du modèle gravitaire pour les exportations bilatérales. Il existe très peu d'études empiriques qui cherchent à établir les déterminants des balances commerciales bilatérales (par exemple Davis et Weinstein, 2002).

la chaîne de valeur mondiale, qui est intégrée dans les mesures à l'exportation.

- **Coûts des échanges** : Ces coûts comprennent les coûts des échanges naturels et les coûts des échanges anthropiques (ou liés aux politiques économiques). Deux pays sont plus susceptibles d'avoir des échanges commerciaux s'ils sont géographiquement proches, ont des liens historiques, ou composent avec des coûts des échanges manifestement bas (droits de douane peu élevés, accords commerciaux)<sup>12</sup>. En plus des coûts des échanges bilatéraux entre deux pays, il importe de tenir compte des coûts moyens des échanges subis par le pays exportateur avec tous ses partenaires commerciaux ainsi que des coûts moyens des échanges imposés par le pays importateur, et ce, pour montrer que l'effet des droits de douane bilatéraux est fonction des coûts des échanges avec les autres partenaires. Ces facteurs traduisent les effets d'équilibre général des coûts des échanges<sup>13</sup>.
- **Composition sectorielle de l'offre et de la demande** : La composition sectorielle de l'offre et de la demande, qui représente la division internationale du travail, influencera la quantité d'échanges commerciaux entre deux pays dans différents secteurs et, par conséquent, la quantité d'échanges de manière globale. Par exemple, si un pays se spécialise dans la production de biens manufacturés et que son partenaire commercial dépense davantage en biens manufacturés qu'il n'en produit, un flux d'échanges commerciaux plus important se mettra en place entre les deux pays. Estimer le modèle gravitaire au niveau sectoriel et rassembler les estimations au niveau des pays permettent de déterminer le rôle que les différences dans la structure sectorielle de l'offre des pays exportateurs et de la demande des pays importateurs jouent sur les flux commerciaux bilatéraux.

<sup>12</sup>Le modèle utilisé ici comprend la distance géographique entre les partenaires commerciaux ; les droits de douane bilatéraux ; et les variables muettes pour une frontière commune, une langue commune, un passé colonial commun et un accord de libre-échange commun. Les études traditionnelles sur le modèle gravitaire ne tiennent pas compte explicitement du rôle des régimes de taux de change. Par exemple, les zones monétaires, telles que la zone euro, peuvent contribuer à la diminution des coûts des échanges réels entre les pays qui en sont membres en éliminant le besoin de recourir à la couverture de change. Dans les régressions de gravité type, de tels effets seraient en partie captés, par colinéarité, par les variables de proximité géographique ou les accords de libre-échange fictifs.

<sup>13</sup>Les effets d'équilibre général comprennent, par exemple, les effets générés par les coûts des échanges d'un troisième pays sur les échanges commerciaux au sein de la paire de pays partenaires. Les études mentionnent aussi les coûts des échanges multilatéraux en les qualifiant de « résistance multilatérale » ou, de manière analogue, en tant qu'indicateurs d'accès au marché ou de potentiel commercial (voir, par exemple, Head et Mayer, 2014). Dans l'application empirique, les coûts des échanges pondérés par le PIB par rapport à tous les partenaires commerciaux constituent un indicateur de substitution courant.

Il importe de reconnaître d'emblée les limites de cette approche. Premièrement, bien que le modèle gravitaire fasse clairement la distinction entre les principaux déterminants des échanges bilatéraux, il peut s'avérer beaucoup plus difficile de les dissocier dans la pratique. Par exemple, comme indiqué, l'influence des changements des droits de douane ne s'exerce pas uniquement sur les échanges bilatéraux. À long terme, la persistance d'importants changements des droits de douane peut aussi avoir une incidence sur la division internationale du travail et, partant, sur les facteurs macroéconomiques (cette question est examinée plus en détail dans la section intitulée « Les droits de douane et leurs répercussions »). Par conséquent, les résultats présentés s'interprètent mieux en tant qu'effets d'équilibre partiel et pas nécessairement en tant que réflexion sur l'interaction dynamique complète des échanges commerciaux, des facteurs macroéconomiques et des droits de douane sur la durée. Deuxièmement, les facteurs macroéconomiques témoignent de tous les facteurs et mesures qui ont une incidence sur l'offre et la demande globales, y compris les facteurs fondamentaux (tels que l'évolution démographique ou le développement institutionnel), les politiques macroéconomiques et les politiques de stimulation de l'offre. Toutefois, il est difficile d'identifier séparément ces dernières en raison du manque de mesures cohérentes parmi les pays. Cela est particulièrement vrai pour la mesure des politiques macroéconomiques génératrices de distorsions, telles que les nombreuses subventions à l'exportation ou à la production qui perturbent de la même manière les échanges chez tous les partenaires commerciaux<sup>14</sup>. La section intitulée « Le rôle des facteurs macroéconomiques » explore plus en détail ces déterminants sous-jacents.

Compte tenu de ces réserves, le modèle d'exportations bilatérales est estimé au niveau du pays et au niveau sectoriel en utilisant la base de données Trade in Value Added de l'Organisation mondiale du commerce. La base de données présente les exportations bilatérales de 63 pays au niveau 3 de la Classification internationale type, par industrie, de toutes les branches d'activité économique (CITI) pour 34 secteurs entre 1995 et 2015. Toutes les valeurs sont exprimées en dollars nominaux. Conformément aux études existantes, l'estimation est réalisée par périodes de cinq ans pour éliminer l'effet à court terme des variables

<sup>14</sup>Un exemple de préoccupation soulevée par ces politiques génératrices de distorsions est donné par l'accord conclu par les dirigeants du G-20 afin d'éviter les subventions susceptibles de provoquer des distorsions sur le marché ainsi que les autres mesures d'aide contribuant aux capacités excédentaires dans la production de l'acier (voir, par exemple, G-20 (2018)).

nominales, telles que les mouvements du taux de change nominal<sup>15</sup>. L'annexe 4.1 en ligne fournit des informations plus détaillées sur l'estimation et les résultats<sup>16</sup>.

Les effets estimés cadrent avec les autres études (voir, par exemple, Bachetta *et al.*, 2012 ; Yotov *et al.*, 2016). Elles confirment que l'offre globale intérieure du pays exportateur et la demande globale du pays importateur sont des déterminants essentiels des flux d'exportations bilatérales. On estime que les coûts des échanges sont des obstacles importants aux échanges commerciaux, l'élasticité estimée impliquant qu'une augmentation de 1 % des droits *ad valorem* bruts réduit les exportations bilatérales brutes de 3 % à 6 % environ<sup>17</sup>. Ces résultats au niveau des pays sont robustes lorsqu'on utilise les spécifications au niveau sectoriel, ce qui permet d'introduire le rôle joué par la spécialisation dans la détermination des échanges commerciaux. Comme attendu, il existe des différences notables entre le secteur des services et les autres secteurs, qui sont observables uniquement dans les données sectorielles. Par exemple, bien que la distance soit un obstacle important aux deux types d'échanges commerciaux, son influence est plus marquée pour les échanges de services. Dans l'ensemble, le modèle explique très bien les exportations bilatérales (et les importations) pour toutes les spécifications.

### Décomposition des balances commerciales bilatérales du point de vue gravitaire

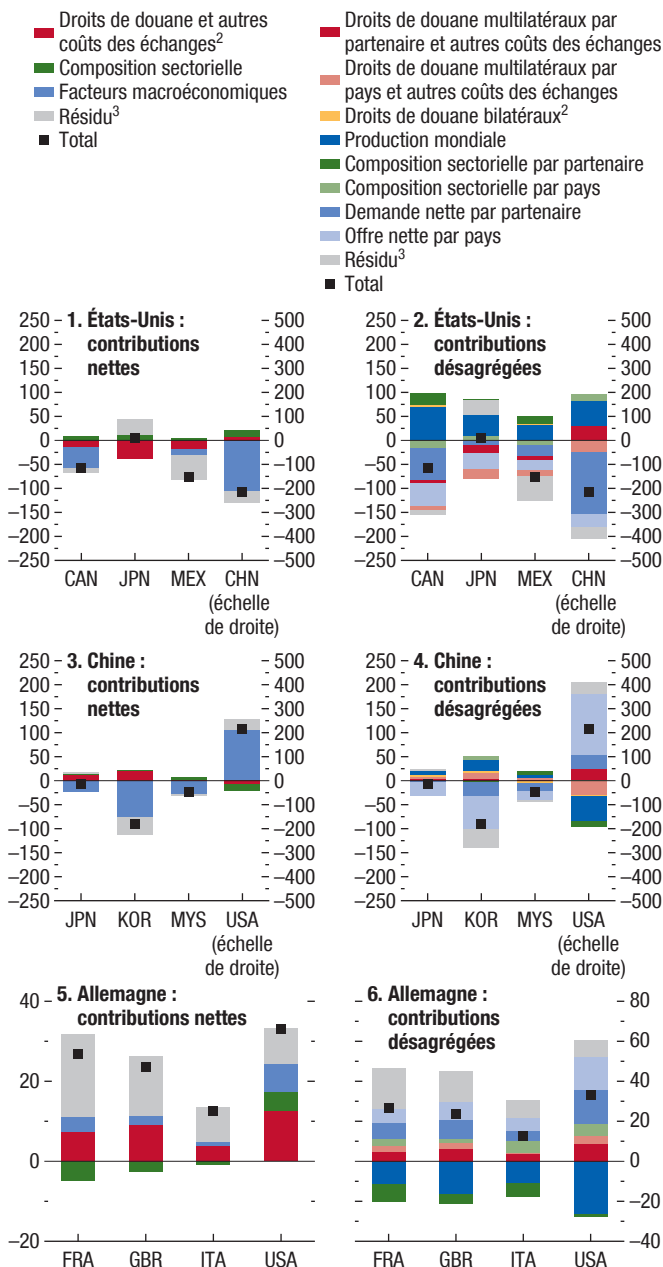
Le modèle d'exportations (ou d'importations) bilatérales donne aussi des informations sur les déterminants des balances commerciales bilatérales, définies comme étant la différence entre les exportations et les importations bilatérales. Le modèle gravitaire perd de son

<sup>15</sup>Le modèle gravitaire traditionnel est donc mieux interprété comme une représentation des déterminants des exportations bilatérales à moyen terme. Par exemple, une dépréciation soudaine de la devise du pays exportateur aurait des effets neutres à moyen terme sur le prix en dollars de ses exportations. En fait, au fil du temps, les entreprises compenseraient la dépréciation de départ de la monnaie nationale en augmentant les prix de leurs exportations en monnaie nationale. Aussi, le modèle gravitaire ne tient pas compte des autres changements de prix relatif entre le pays importateur et le pays exportateur (tels que les changements entraînés par le prix des produits de base). Toutefois, additionner les mesures des indices des prix à l'exportation et à l'importation n'a pas d'effet notable sur les autres coefficients et n'apporte pas grand-chose au pouvoir explicatif du modèle.

<sup>16</sup>Toutes les annexes sont disponibles à l'adresse [www.imf.org/en/Publications/WEO](http://www.imf.org/en/Publications/WEO).

<sup>17</sup>Cette approche est axée sur l'effet d'équilibre partiel de ces variables, et la gamme des effets restituée les différentes estimations sectorielles et au niveau des pays présentées dans l'annexe 4.1 en ligne. La section intitulée « Les droits de douane et leurs répercussions » analyse quelques-unes des implications de l'équilibre général.

**Graphique 4.7. Contributions aux changements des balances commerciales bilatérales, 1995–2015**  
(En milliards de dollars)



Sources : base de données Trade in Value Added de l'Organisation mondiale du commerce ; calculs des services du FMI.

Note : Les pages 1, 3 et 5 présentent les contributions macroéconomiques, sectorielles et du coût des échanges sur une base nette. Les pages 2, 4 et 6 décomposent ces termes nets selon leurs composantes, de la manière suivante : facteurs macroéconomiques : offre nette par pays, demande nette par partenaire, production mondiale ; composition sectorielle : composition sectorielle par pays, composition sectorielle par partenaire ; droits de douane et autres coûts des échanges : droits de douane bilatéraux, coûts des échanges multilatéraux par pays, coûts des échanges multilatéraux par partenaire commercial. Les codes pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO).

<sup>1</sup>Valeur moyenne 2010–15 moins valeur moyenne 1995–99.

<sup>2</sup>Cela comprend les droits de douane et les accords commerciaux de libre-échange ou préférentiels.

<sup>3</sup>Le résidu est la somme des résidus du modèle plus l'erreur d'approximation.

pouvoir explicatif lorsqu'il est appliqué au niveau des balances commerciales bilatérales, ce qui traduit la difficulté à prendre en compte les facteurs structurels (au-delà des droits de douane et de la spécialisation sectorielle large) qui ne varient pas avec le temps et qui déterminent la balance commerciale entre deux pays (voir l'annexe 4.1 en ligne)<sup>18</sup>. Le présent chapitre s'attache donc à expliquer les changements des balances commerciales bilatérales.

Une façon intuitive de comprendre et quantifier la manière dont les coûts des échanges, les facteurs macroéconomiques et les modifications de la composition sectorielle expliquent un changement observé dans une balance commerciale bilatérale au cours de la période de référence 1995–2015 est d'examiner la contribution estimée de chaque variable du modèle à ce changement (voir l'annexe 4.1 en ligne pour la dérivation). Les contributions aux changements dans les balances commerciales bilatérales sont présentées pour les principaux partenaires commerciaux de trois des plus importants pays commerçants et centres de l'industrie manufacturière à l'échelle mondiale : les États-Unis, la Chine et l'Allemagne (graphique 4.7)<sup>19</sup>.

Les chiffres soulignent le rôle prépondérant que jouent les facteurs macroéconomiques pour expliquer les changements des balances commerciales bilatérales. Les coûts des échanges y contribuent eux aussi, quoique dans une moindre mesure. Une autre observation révèle que l'incidence précise des facteurs macroéconomiques sur les balances commerciales bilatérales dépend de l'état de départ de cette relation, en particulier si la balance commerciale bilatérale était large et positive ou négative. Le fait que les

<sup>18</sup>Une possibilité est la progression de la division internationale du travail et de l'intégration des pays rendue possible par les chaînes de valeur mondiales, que le modèle gravitaire ne représente que de manière imparfaite. Par exemple, Ahn *et al.* (à paraître) montrent que, dans une équation gravitaire estimée avec des effets fixes temps-pays, les estimations résiduelles augmentent avec le temps et s'expliquent par l'accroissement de la participation des pays aux chaînes de valeur mondiales. Cette approche est conforme à la section intitulée « Les droits de douane et leurs répercussions » et à l'encadré 4.4, qui soulignent l'importance de tenir compte, lors de la réflexion sur le rôle des droits de douane, du rôle prépondérant que jouent actuellement les chaînes de valeur mondiales. De plus, comme indiqué dans le graphique 4.6, page 1, les facteurs macroéconomiques et la participation à la chaîne de valeur mondiale ne sont pas fortement corrélés et, donc, fournissent des informations potentiellement indépendantes concernant l'évolution des courants d'échanges.

<sup>19</sup>La page 1 présente les contributions macroéconomiques, sectorielles et du coût des échanges sur une base nette. La page 2 décompose ces contributions nettes selon leurs composantes, de la manière suivante : facteurs macroéconomiques : offre nette par pays, demande nette par partenaire, production mondiale ; composition sectorielle : composition sectorielle par pays, composition sectorielle par partenaire ; droits de douane et autres coûts des échanges : droits de douane bilatéraux, coûts des échanges multilatéraux par pays, coûts des échanges multilatéraux par partenaire commercial.

coûts des échanges et d'autres facteurs plus microstructurels déterminent l'avantage comparatif des pays et la division internationale du travail à long terme porte à croire que la trajectoire des balances commerciales bilatérales peut aussi être influencée d'une autre manière, sur la durée, par les droits de douane<sup>20</sup>.

*Le rôle des facteurs macroéconomiques* : Les facteurs macroéconomiques, à la fois intérieurs et extérieurs, semblent contribuer le plus (et de loin) aux changements des balances commerciales bilatérales sur la période étudiée. Le fait que les conditions macroéconomiques intérieures autant qu'extérieures ont de l'importance semble indiquer que l'évolution relative des balances commerciales *globales* des deux partenaires commerciaux a un rôle à jouer. Cette notion est examinée dans la section intitulée « Le rôle des facteurs macroéconomiques ».

- *Les conditions macroéconomiques intérieures* traduisent l'évolution de la production brute et des dépenses brutes d'un pays donné. L'ampleur de l'incidence dépend de la balance commerciale bilatérale de départ entre les deux pays, telle qu'elle est déterminée en fonction des coûts des échanges, de la division internationale du travail, des conditions macroéconomiques de départ et d'autres facteurs structurels<sup>21</sup>. Par exemple, sur la période 1995–2015, les facteurs macroéconomiques intérieurs des États-Unis ont eu un effet négatif sur les balances commerciales bilatérales de tous les partenaires commerciaux parce que la production brute américaine augmentait moins rapidement que leurs dépenses. Pour dire les choses simplement, les États-Unis, de manière globale, dépensaient plus qu'ils ne produisaient, et le pays devait donc importer plus de marchandises de ses partenaires commerciaux<sup>22</sup>. À l'inverse, les facteurs macroéconomiques intérieurs de l'Allemagne ont eu un effet positif sur les balances commerciales bilatérales, traduisant une croissance de la production plus rapide que celle des dépenses. Enfin, sur cette même période, la production a aussi augmenté plus rapidement que les dépenses en Chine, ce qui s'explique en partie par des politiques de stimulation de l'offre intérieure, telles que des subventions visant à abaisser les coûts de production des biens (échangés) manufacturés (voir, par

exemple, FMI, 2011, 2017b ; l'édition 2017 du rapport du FMI sur le secteur extérieur (*External Sector Report*). Les excédents bilatéraux que la Chine avait déjà (par exemple avec les États-Unis), qui traduisaient son fort avantage comparatif dans le domaine des biens manufacturés, ont été amplifiés par la croissance plus rapide de la production chinoise. En revanche, pour les partenaires commerciaux dont le déficit de la balance commerciale s'est maintenu avec la Chine, tels que la Corée du Sud et la Malaisie, la croissance des dépenses, appliquée à une part bien plus large des importations, a eu une incidence plus grande sur la croissance de l'offre et a creusé le déficit bilatéral.

- *Les facteurs macroéconomiques extérieurs* sont les contributions de l'évolution des dépenses et de la production chez les partenaires commerciaux. À l'instar de la contribution des facteurs macroéconomiques intérieurs, la structure des échanges commerciaux est importante pour déterminer les changements des balances commerciales bilatérales. Par exemple, dans le cas de l'Allemagne, les facteurs macroéconomiques extérieurs ont contribué aux excédents bilatéraux allemands, traduisant la croissance plus rapide des dépenses des pays partenaires par rapport à leur production ainsi que la situation excédentaire de départ que l'Allemagne a maintenue avec ses partenaires.

*Le rôle de la spécialisation sectorielle* : Les changements dans la composition sectorielle de la demande et de l'offre globales jouent un rôle non négligeable dans de nombreux déséquilibres bilatéraux<sup>23</sup>. Dans l'ensemble, un effet positif sur la balance commerciale bilatérale indique que les secteurs où les exportations des pays étaient importantes au départ ont vu leur part augmenter dans la production (davantage que la part dans les dépenses) — ce qui appuie l'idée selon laquelle les pays tirent parti des structures de production et des avantages comparatifs existants — ou que les secteurs où la demande des pays était élevée au départ ont vu leur part diminuer dans les dépenses (davantage que la part dans la production). Dans le cas des États-Unis, les changements sectoriels dans l'offre et la demande semblent avoir contribué de manière positive aux balances commerciales bilatérales américaines avec la Chine, l'Allemagne et le Japon. Il en va de même pour les balances commerciales bilatérales de l'Allemagne avec l'Italie et les États-Unis.

<sup>20</sup>Notons, toutefois, que, dans le cas de la balance commerciale entre les États-Unis et la Chine, les échanges commerciaux étaient relativement faibles en 1995 (graphique 4.1).

<sup>21</sup>Sur le plan technique, cela est dû aux formes multiplicatives de l'interaction mutuelle des déterminants des échanges bilatéraux.

<sup>22</sup>La section intitulée « Le rôle des facteurs macroéconomiques » examine plus en détail les déterminants de ces facteurs macroéconomiques.

<sup>23</sup>Pour une analyse de la relation entre la spécialisation sectorielle, les coûts des échanges asymétriques entre les secteurs et les soldes extérieurs, voir Barattieri (2014) ; Joy *et al.* (2018) ; Boz, Li et Zhang (2019).

*Le rôle des coûts des échanges* : Bien que la baisse des droits de douane bilatéraux ait contribué à la croissance des échanges bruts (exportations plus importations), leur effet a été plus modéré sur les balances commerciales (autrement dit les échanges « nets », c'est-à-dire la différence entre les exportations et les importations). Cela s'explique en partie par le fait que, au milieu des années 90, les droits de douane étaient déjà peu élevés dans de nombreux pays et que les abaissements de droits de douane étaient réciproques, avec des effets compensatoires sur les balances commerciales bilatérales. Par exemple, les modifications des droits de douane bilatéraux ont apporté une légère contribution positive aux changements des balances commerciales bilatérales des États-Unis avec le Canada, la Chine et le Mexique parce que les droits de douane de ces pays sur les marchandises américaines diminuaient plus rapidement que les droits de douane imposés par les États-Unis sur leurs produits (quoique partant d'un niveau plus élevé). Toutes choses étant égales par ailleurs, cela a favorisé de manière mécanique une plus grande augmentation des exportations américaines vers ces pays que des exportations de ces derniers vers les États-Unis. Par exemple, si les droits de douane chinois sur les importations de marchandises américaines étaient restés à leur niveau de 1995, les estimations semblent indiquer que le déficit commercial entre les États-Unis et la Chine aurait été, en moyenne, supérieur de 30 milliards de dollars (environ 12 %) sur la période 2010–15. Bien sûr, cela ne se serait pas traduit par une détérioration équivalente de la balance commerciale globale des États-Unis, puisque les effets de réorientation des courants d'échanges auraient conduit à une augmentation du volume des exportations américaines vers les autres pays.

Dans de nombreux cas, les modifications des coûts moyens des échanges imposés aux pays par l'ensemble de leurs partenaires commerciaux ont joué un rôle plus important durant la période de référence que les changements apportés à des droits de douane bilatéraux particuliers. Comme mentionné précédemment, la part des pays émergents dans la production mondiale (particulièrement celle de la Chine) a augmenté avec le temps. Pour la plupart des pays, cette augmentation a conduit à des échanges commerciaux supplémentaires avec ces pays émergents tout en réduisant les échanges avec d'autres. Toutefois, dans le même temps, les courants d'échanges se sont aussi ajustés pour tenir compte du fait que ces pays à croissance rapide appliquaient des droits de douane plus élevés que les pays avancés typiques, ce qui a tiré à la hausse les coûts moyens des échanges. Toutes choses étant égales par ailleurs, cette augmentation des

coûts moyens des échanges a rendu plus attractifs les échanges entre les paires de pays où les coûts étaient moins élevés. Cela a contribué de manière positive à l'intensité des échanges entre de nombreux pays et a élargi les balances commerciales bilatérales, par exemple en creusant les déficits bilatéraux des États-Unis et en augmentant les excédents bilatéraux de l'Allemagne.

Les modifications des droits de douane bilatéraux ont joué un rôle plus modeste que les facteurs macroéconomiques dans l'évolution des balances commerciales bilatérales, mais ce rôle ne doit pas être sous-estimé. Comme nous le verrons plus loin dans la section intitulée « Les droits de douane et leurs répercussions », à long terme, la persistance d'importants changements des droits de douane peut avoir une incidence importante sur la division internationale du travail, la productivité et les facteurs macroéconomiques. En fait, une augmentation prohibitive des droits de douane bilatéraux paralyserait les échanges, au niveau bilatéral ou mondial, et les conséquences seraient sévères pour les pays concernés.

## Le rôle des facteurs macroéconomiques

La section précédente montre que les changements dans les balances commerciales bilatérales d'un pays sont, dans une large mesure, entraînés par les modifications du déséquilibre entre la production brute et les dépenses de chaque partenaire commercial. Ce déséquilibre (dans sa forme non pondérée) correspond simplement à la balance commerciale *globale* du pays. À partir de cette observation, la présente section analyse de manière plus détaillée le rôle des facteurs macroéconomiques en décomposant la balance commerciale globale en un ensemble de facteurs macroéconomiques spécifiques, comprenant les effets des politiques macroéconomiques.

L'équation gravitaire traditionnelle peut être utilisée pour montrer clairement que, en s'appuyant sur des hypothèses modérées, toutes les balances commerciales bilatérales dépendent de la taille *relative* des ratios balance commerciale globale/PIB des deux pays, de la taille des deux pays par rapport à l'économie mondiale et des intensités des échanges bilatéraux. L'encadré 4.2 analyse cette relation et illustre comment les changements dans les balances commerciales globales des États-Unis et de la Chine expliquent la majeure partie de l'évolution de la balance commerciale bilatérale de chacun. En particulier, une fois les balances commerciales globales et bilatérales normalisées sur une base théorique cohérente (autrement dit, en tenant compte de la fluctuation de la taille des partenaires commerciaux), il devient clair que

la diminution des balances commerciales globales des États-Unis et de la Chine après la crise financière mondiale est allée de pair avec une contraction de leur balance commerciale bilatérale.

La manière précise dont un changement dans la balance commerciale globale d'un pays se reflète dans ses balances commerciales bilatérales dépend d'un ensemble d'intensités des échanges par partenaire. Un exemple simple permet d'illustrer ce point : considérons une baisse exogène de ½ point de pourcentage de la balance commerciale globale de l'Allemagne ; tous autres éléments étant constants, les balances commerciales bilatérales de l'Allemagne avec, entre autres, la Chine, les Pays-Bas et les États-Unis diminueraient d'environ 0,1 % en pourcentage du PIB allemand, alors que les balances commerciales bilatérales avec le Royaume-Uni et la France baisseraient de 0,05 % en pourcentage du PIB allemand (graphique 4.8)<sup>24</sup>. Un effet plus important sur les balances bilatérales traduit soit une intensité des échanges plus forte avec l'Allemagne (par exemple dans le cas des Pays-Bas), soit l'obtention d'une part plus importante de la production mondiale (par exemple dans le cas des États-Unis).

D'un point de vue de politique économique, il est important de comprendre les facteurs qui sous-tendent le mouvement des balances commerciales globales sur la durée. Il est possible d'y parvenir à l'aide du cadre d'évaluation du solde extérieur (EBA) du FMI, qui établit un lien entre les transactions courantes d'un pays et les politiques macroéconomiques et autres déterminants. Étant donné que les transactions courantes d'un pays représentent la balance commerciale globale plus les revenus et transferts nets provenant de l'étranger, le modèle EBA peut aussi être appliqué directement à la balance commerciale (voir l'annexe 4.2 en ligne)<sup>25</sup>.

Les principaux déterminants EBA se répartissent dans les quatre grands groupes suivants<sup>26</sup> :

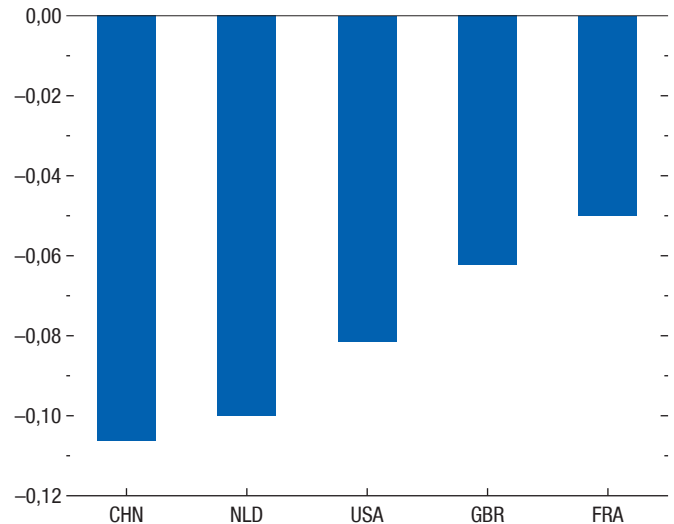
<sup>24</sup>Cet exemple tient compte uniquement des effets partiels et ne comprend pas de réactions d'équilibre général importantes.

<sup>25</sup>Dans l'exemple présenté ici, les ratios balance commerciale globale/PIB sont régressés sur les déterminants EBA standard. Comme indiqué, étant donné que la balance commerciale n'est qu'une sous-composante des transactions courantes, les déterminants EBA restent des variables explicatives valables, mais leur rôle quantitatif peut changer. Les régressions EBA des transactions courantes et de la balance commerciale cadrent plutôt entre elles (voir l'annexe 4.2 en ligne).

<sup>26</sup>La méthodologie EBA du FMI, qui existe depuis 2013, estime le niveau des transactions courantes et du taux de change d'une manière qui cadre avec les paramètres fondamentaux et les politiques macroéconomiques désirées. La portée de l'exercice de balance commerciale présenté ici ne comprend pas l'analyse des politiques désirées. Pour cette raison, et pour simplifier la présentation, les variables explicatives EBA ont été groupées d'une manière quelque peu différente par rapport au cadre EBA initial.

**Graphique 4.8. Effet d'une détérioration de la balance commerciale globale de l'Allemagne sur une sélection de balances commerciales bilatérales**

(En pourcentage du PIB allemand)



Sources : base de données Trade in Value Added de l'Organisation mondiale du commerce ; calculs des services du FMI.

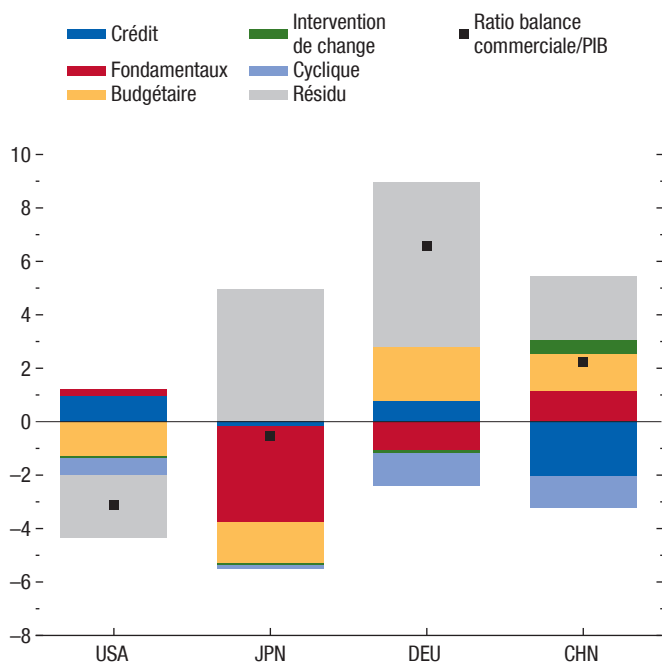
Note : Les codes pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO). Les chiffres montrent l'effet d'une détérioration de 0,5 point de pourcentage de la balance commerciale globale allemande rapportée au PIB sur une sélection de balances commerciales bilatérales.

- **Politiques macroéconomiques** : Ce groupe comprend la politique budgétaire (solde budgétaire corrigé des variations cycliques) et la politique de change (interventions de change). Les politiques macroéconomiques génératrices de distorsions (par exemple de nombreuses subventions aux exportations ou à la production qui créent des distorsions dans les échanges commerciaux de la même manière chez tous les partenaires commerciaux) pourraient aussi avoir une incidence sur les déséquilibres macroéconomiques. Ces politiques sont toutefois difficiles à mesurer systématiquement dans les pays et ne sont pas représentées explicitement ici.
- **Crédit** : Cet aspect est restitué par le crédit privé en pourcentage du PIB corrigé de la tendance.
- **Cyclique** : Cet aspect représente les facteurs temporels de nature cyclique, tels que les écarts de production et les termes de l'échange des produits de base, et traduit les fluctuations des prix des produits de base.
- **Fondamentaux** : Ce groupe comprend des facteurs tels que l'évolution démographique, le niveau de développement économique et institutionnel, les dispositifs de protection sociale, le recours aux exportations de produits de base, les avoirs extérieurs nets et le rôle du pays en tant que fournisseur d'avoirs de réserve sûrs.



### Graphique 4.9. Contributions des déterminants macroéconomiques aux balances commerciales globales, moyenne 2010–17<sup>1</sup>

(En pourcentage du PIB)



Source : calculs des services du FMI.

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

<sup>1</sup>Les contributions ont été obtenues par régression du ratio balance commerciale/PIB sur les variables standard du cadre d'évaluation du solde extérieur (EBA) du FMI.

Lorsqu'elle est appliquée aux États-Unis, au Japon, à l'Allemagne et à la Chine (en tant qu'exemples), l'analyse EBA fait ressortir le rôle des politiques macroéconomiques et des variables financières dans l'évolution des déséquilibres commerciaux extérieurs sur la période 2010–17 (graphique 4.9). Ces dernières années, les conditions financières (reflétées par le crédit) ont contribué à la diminution des déséquilibres extérieurs. C'est le cas aux États-Unis, où les conditions de crédit participent désormais de manière positive à la balance commerciale, après la correction de la forte expansion du crédit avant la crise financière mondiale, et en Chine, où l'expansion du crédit a entraîné une augmentation de la demande intérieure et une diminution des excédents extérieurs. Les politiques budgétaires sont aussi importantes. En Allemagne, par exemple, un rééquilibrage budgétaire a contribué à de larges excédents commerciaux, alors qu'au Japon, une orientation de la politique budgétaire plus souple a aidé à équilibrer la situation commerciale extérieure. Aux États-Unis, l'orientation de la politique budgétaire relativement expansionniste prise après la crise financière mondiale a compensé d'autres

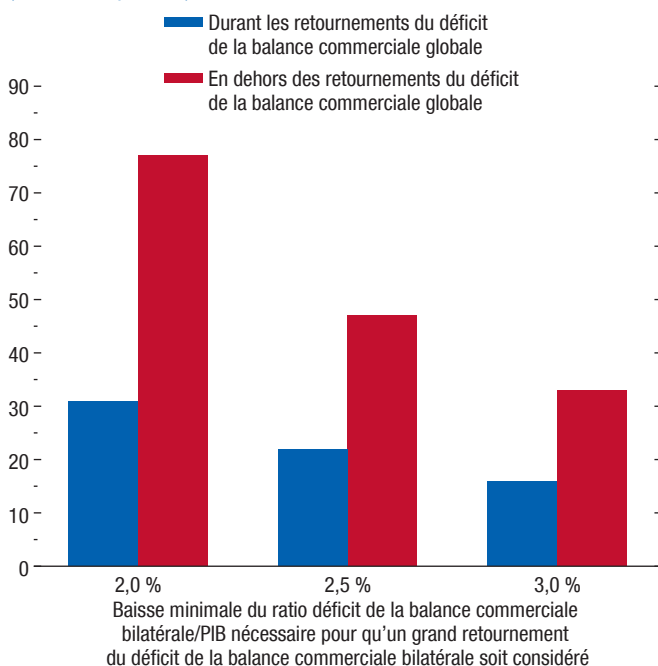
améliorations importantes dans la balance commerciale, et la récente relance budgétaire devrait creuser davantage le déficit commercial<sup>27</sup>. Parmi les autres déterminants, les interventions de change n'ont eu qu'un effet limité sur les balances commerciales globales et, dans le cas de la Chine, ont largement disparu ces dernières années, alors que les facteurs cycliques ont représenté, en moyenne, une composante négative importante dans tous les pays sauf le Japon. Dans le groupe des déterminants fondamentaux, il est estimé que le niveau de développement (un indicateur de substitution pour les perspectives de croissance et les occasions d'investissement) a contribué de manière positive à la balance commerciale globale des pays avancés et de manière négative pour la Chine, ce qui cadre avec l'idée selon laquelle le flux des biens et des services doit se diriger « vers le bas », depuis les pays avancés vers les pays émergents. En outre, les variables démographiques apportent une contribution négative à la balance commerciale des pays lors des dernières étapes du processus de vieillissement<sup>28</sup>. Enfin, le résidu non expliqué est quantitativement significatif, mais conforme à la régression EBA initiale. Le résidu traduit probablement, entre autres choses, le rôle des distorsions macroéconomiques qui ne sont pas directement expliquées par les déterminants EBA. Il s'agit notamment des politiques de stimulation de l'offre, telles que les subventions à la production et les politiques réglementaires qui ont une incidence sur l'offre globale. De telles politiques ont été signalées dans le cas de la Chine (voir, par exemple, FMI, 2011, 2017b ; et l'édition 2017 du rapport du FMI sur le secteur extérieur (*External Sector Report*)<sup>29</sup>.

<sup>27</sup>La contribution budgétaire de la Chine est ici calculée conformément à la définition officielle et légale du secteur public. Toutefois, selon la définition économique (« augmentée ») des services du FMI du secteur public général, elle serait plutôt négative.

<sup>28</sup>Le flux des biens et services doit se diriger « vers le bas », depuis les pays avancés, pour susciter les investissements des pays émergents, ce qui explique la valeur positive ou négative de la contribution du niveau de développement à la balance commerciale. Ce résultat est conforme à celui qui est obtenu dans la régression EBA initiale, basée sur les transactions courantes. À la place, alors que le modèle EBA initial conclut que les variables démographiques apportent une contribution *positive* aux transactions courantes des pays lors des dernières étapes du processus de vieillissement, la contribution à la régression de la balance commerciale est *négative*. Cela se comprend, étant donné que le vieillissement doit stimuler le revenu net d'un pays du fait du rendement des avoirs extérieurs nets précédemment accumulés à l'étranger. Dans le même temps, étant donné qu'une partie de ce revenu est ultérieurement rapatrié et consommé par une population âgée, la balance commerciale se détériore.

<sup>29</sup>De façon plus générale, la liste des déterminants EBA ne comprend pas les droits de douane. Ce choix ne pose pas particulièrement de problème tant que les droits de douane sont relativement bas. Il est aussi important d'admettre que les politiques macroéconomiques directement représentées dans les déterminants EBA peuvent être élaborées pour répondre à d'autres distorsions qui se produisent au niveau global.

**Graphique 4.10. Épisodes de retournement du déficit de la balance commerciale bilatérale**  
(Nombre d'épisodes)



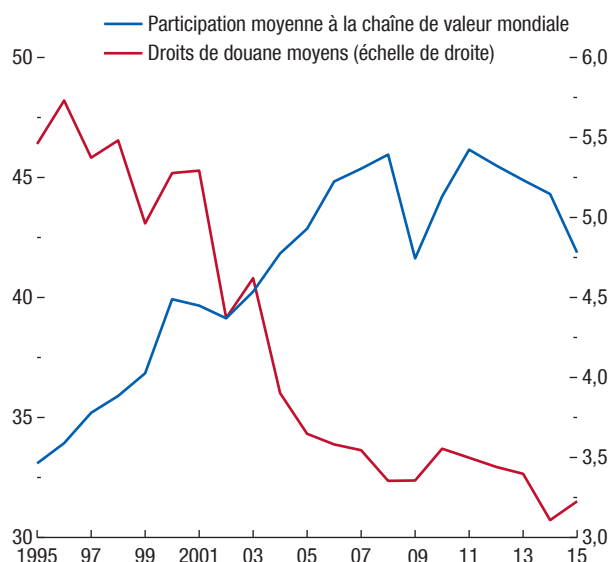
Source : FMI, base de données de Direction of Trade Statistics.  
Note : voir l'encadré 4.3 pour une définition des grands retournements des déficits de la balance bilatérale et globale. Il existe 92 retournements de la balance commerciale globale.

Le rôle prépondérant joué par les facteurs macroéconomiques globaux dans les déséquilibres extérieurs est vérifié dans l'encadré 4.3, qui analyse la relation entre les balances commerciales bilatérales et globales durant les épisodes de grand rééquilibrage du déficit de la balance commerciale. Cet encadré conclut qu'empiriquement, les fortes variations des balances commerciales globales tendent à aller de pair avec des variations similaires des relations d'échanges bilatéraux d'un pays, alors que l'inverse ne se vérifie pas. Autrement dit, de fortes variations des déficits bilatéraux spécifiques n'entraînent pas nécessairement de fortes variations des balances commerciales globales (graphique 4.10). Cela porte à croire que, en l'absence de changement des conditions macroéconomiques, de fortes variations dans l'une des balances commerciales bilatérales d'un pays tendent à entraîner des ajustements compensatoires dans les autres balances bilatérales.

### Les droits de douane et leurs répercussions

Jusqu'à présent, l'analyse montre que l'effet direct des droits de douane sur les balances commerciales est faible par rapport à celui des facteurs macroéconomiques.

**Graphique 4.11. Droits de douane et participation à la chaîne de valeur mondiale<sup>1</sup>**  
(Moyenne pondérée de la valeur ajoutée par pays et par secteur, en pourcentage)



Sources : base de données Trade in Value Added de l'Organisation mondiale du commerce ; base de données World Integrated Trade Solutions (WITS) de la Banque mondiale ; calculs des services du FMI.  
Note : La participation à la CVM est la participation en amont et en aval aux CVM en pourcentage du total des exportations. Les droits de douane s'appliquent aux secteurs agricole, minier et manufacturier.  
<sup>1</sup>Extrapolation 2012-15 fondée sur la base de données Trade in Value Added (2018).

Toutefois, comme indiqué, à long terme, des variations importantes et soutenues des droits de douane peuvent influencer la division internationale du travail en poussant les entreprises à ajuster les structures de leurs investissements et de leur production intérieurs et internationaux, notamment en s'organisant sous forme de chaînes de valeur mondiales. En fait, la diminution des tarifs douaniers et des coûts du transport et de communication depuis le milieu des années 90 est allée de pair avec une augmentation significative de la participation à la chaîne de valeur mondiale complexe qui, au sens large, correspond à la part des exportations qui traverse au moins deux frontières (graphique 4.11). Les changements des droits de douane peuvent donc avoir des conséquences importantes pour la productivité, la production et l'emploi<sup>30</sup>. Par exemple, Amiti *et al.* (2017) concluent que les diminutions de droits de douane de la Chine, liées à son adhésion à l'Organisation mondiale du commerce, ont fait baisser le coût des

<sup>30</sup>La question des effets empiriques des droits de douane sur les variables économiques renvoie à une abondante documentation (par exemple Amiti et Konings, 2007 ; Topalova et Khandelwal, 2011 ; Ahn *et al.*, 2016 ; Furceri *et al.*, 2018) ; voir l'annexe 4.3 en ligne pour une analyse. Criscuolo et Timmis (2017) fournissent une analyse de la relation entre les chaînes de valeur mondiales et la productivité.

intrants, stimulé la productivité des entreprises chinoises et, conjointement avec la réduction de l'incertitude concernant les droits de douane américains, fait augmenter les exportations vers les États-Unis.

L'intégration mondiale de la production par les chaînes de valeur mondiales augmente, ce qui offre des possibilités d'améliorer la spécialisation et la productivité, mais, dans le même temps, augmente le risque de retombées internationales, résultant notamment de guerres des droits de douane et de guerres commerciales<sup>31</sup>. Étant donné que les entreprises utilisent des intrants intermédiaires issus d'autres secteurs et pays, les droits de douane imposés dans ces secteurs et pays peuvent avoir une incidence sur leurs coûts de production. L'effet des droits de douane en amont de la chaîne de valeur (autrement dit, les droits de douane appliqués aux fournisseurs directs ou indirects d'intrants) est plus direct si les intrants intermédiaires sont importés. Toutefois, les effets peuvent aussi survenir indirectement par d'autres secteurs et pays. Ce qui vaut pour les droits de douane en amont s'applique aussi aux droits de douane en aval de la chaîne de valeur (autrement dit, les droits de douane imposés par les utilisateurs directs ou indirects de la production du pays). Par exemple, une entreprise vendant des biens intermédiaires à un secteur ou à un pays imposant de nouveaux droits de douane peut être touchée du fait d'une réduction de la demande des consommateurs. Enfin, il est possible que les droits de douane aient aussi des effets sur des pays n'étant pas directement liés aux deux partenaires impliqués. Les prix relatifs ont une incidence sur les échanges commerciaux à tous les niveaux, et il en va de même pour les droits de douane relatifs. Un changement des droits de douane imposés aux concurrents peut donc avoir une incidence sur la compétitivité internationale d'une entreprise ainsi que sur la demande pour sa production ; l'idée est similaire à celle de la réorientation des courants d'échanges, lorsque l'application de droits de douane sur les marchandises d'un partenaire commercial entraîne un déplacement de la demande vers les marchandises d'un autre partenaire commercial sur lesquelles aucun droit de douane n'est imposé.

### Mesurer les répercussions des droits de douane

Comment l'incidence des droits de douane sur la production, l'emploi et la productivité touche-t-elle les

<sup>31</sup>Il faut un certain temps aux entreprises pour modifier leur structure de production afin de réduire au minimum les conséquences des augmentations de droits de douane. Ces coûts à court terme peuvent être amplifiés par les incertitudes entourant les politiques économiques, qui retardent les décisions d'investissement des entreprises.

entreprises actives sur la chaîne de valeur mondiale, sur les plans intérieur et international ? Les quatre mesures suivantes sont effectuées pour en représenter les différents effets<sup>32</sup>.

- *Les droits de douane en amont* sont les droits de douane moyens cumulés appliqués à la part des intrants intermédiaires dans la production du secteur. Ils représentent l'effet moyen des droits de douane sur le coût de la production. Ils sont calculés à l'aide du tableau entrées–sorties, dans lequel les éléments individuels sont rapportés à la production sectorielle pertinente.
- *Les droits de douane aux fins de protection intérieure* représentent les droits de douane moyens (pondérés par les importations) imposés sur les importations qui concurrencent la production du secteur intérieur. Leur niveau touchera plus directement la demande intérieure de la production du secteur.
- *Les droits de douane en aval* sont les droits de douane moyens cumulés subis par la production du secteur lorsque celle-ci est exportée soit directement, soit indirectement par d'autres secteurs et pays (intermédiaire–production–utilisation). À l'instar des droits de douane en amont, ils sont calculés à l'aide d'un tableau entrées–sorties global et rapportés à la production du secteur. Leur niveau touche la demande internationale de la production du secteur.
- *Les droits de douane de réorientation* traduisent la moyenne pondérée des droits de douane que les pays partenaires imposent à tous les autres fournisseurs à l'exception du pays–secteur en question. Les pondérations relatives dépendent de l'importance du pays exportateur et du pays importateur.

L'analyse empirique (basée sur un large ensemble de données de 35 pays et 13 secteurs manufacturiers et tenant compte des changements macroéconomiques spécifiques au pays et des caractéristiques pays–secteur d'activité) semble indiquer que les droits de douane ont des effets notables et économiquement considérables à la fois le long de la chaîne de valeur et, horizontalement, sur la valeur ajoutée réelle, l'emploi et la productivité (tableau 4.1 ; annexe 4.3 en ligne).

Cette analyse mène à deux conclusions principales. Premièrement, les droits de douane en amont et en aval de la chaîne de valeur ont en général beaucoup plus

<sup>32</sup>L'établissement de droits de douane en amont et en aval repose sur Vandebussche, Connell et Simons (2017) pour ce qui est de la justification théorique et suit Rouzet et Miroudot (2013) en ce qui concerne la mise en œuvre concrète. Voir l'annexe 4.3 en ligne pour des informations plus détaillées.

**Tableau 4.1. Signe et importance des effets des droits de douane sur les variables économiques**

	(1) Valeur ajoutée réelle	(2) Nombre d'employés	(3) Productivité du travail	(4) Productivité globale des facteurs
Droits de douane en amont	-	-	-	-
Protection intérieure	+	-	-	+
Droits de douane en aval	-	-	-	-
Droits de douane de réorientation	+	+	+	-

Source : calculs des services du FMI.

Note : Toutes les valeurs sont exprimées en logarithme naturel. Les erreurs sont regroupées par pays-année. Code couleur : le blanc n'est pas significatif au niveau de 10 % ; la couleur claire est significative au niveau de 10 % ; la couleur intermédiaire est significative au niveau de 5 % ; la couleur foncée est significative au niveau de 1 % ; le vert correspond aux coefficients positifs ; le rouge correspond aux coefficients négatifs.

d'importance pour la production et la productivité que la protection intérieure du secteur considéré. Les droits de douane en amont et en aval ont des effets négatifs statistiquement significatifs sur la valeur ajoutée, ce qui cadre avec l'idée selon laquelle soit ils font augmenter les coûts des intrants (droits de douane en amont), soit ils font baisser la demande internationale pour la production du secteur (droits de douane en aval). Une hausse des droits de douane en amont ou en aval entraîne aussi une réduction notable de la productivité du travail et de la productivité globale des facteurs, puisque soit elle rend les intrants extérieurs plus coûteux, soit elle amoindrit la capacité à profiter des rendements d'échelle par la participation aux marchés internationaux. En revanche, les droits de douane visant à renforcer la protection des producteurs intérieurs ne semblent pas avoir d'effets notables, à l'exception d'un petit effet négatif sur l'emploi. Cela peut traduire une compensation soudaine des effets négatifs d'une diminution de la concurrence sur une plus grande part de marché des fournisseurs intérieurs. Deuxièmement, la réorientation des courants d'échanges apparaît clairement. Les droits de douane de réorientation sont positifs et statistiquement significatifs pour la valeur ajoutée et l'emploi, ce qui cadre avec l'idée que les entreprises, et par conséquent les secteurs, peuvent tirer parti de droits de douane imposés sur des concurrents. L'effet ne s'étend toutefois pas à la productivité du travail et à la productivité globale des facteurs, pour lesquelles les droits de douane de réorientation jouent un rôle négligeable.

### Simulations de changements de droits de douanes présentées à titre d'illustration

Les simulations peuvent illustrer l'importance économique des effets estimés et de la manière dont un changement des droits de douane peut influencer sur différents pays par différents circuits. Conformément au modèle empirique présenté précédemment, les simulations illustrent les effets d'équilibre partiel et ne comprennent

pas d'autres circuits que les effets d'échanges directs (par exemple incertitude entourant la politique économique, effet de confiance et conditions financières)<sup>33</sup>. Une approche différente utilisant les modèles d'équilibre général est abordée plus loin dans ce chapitre.

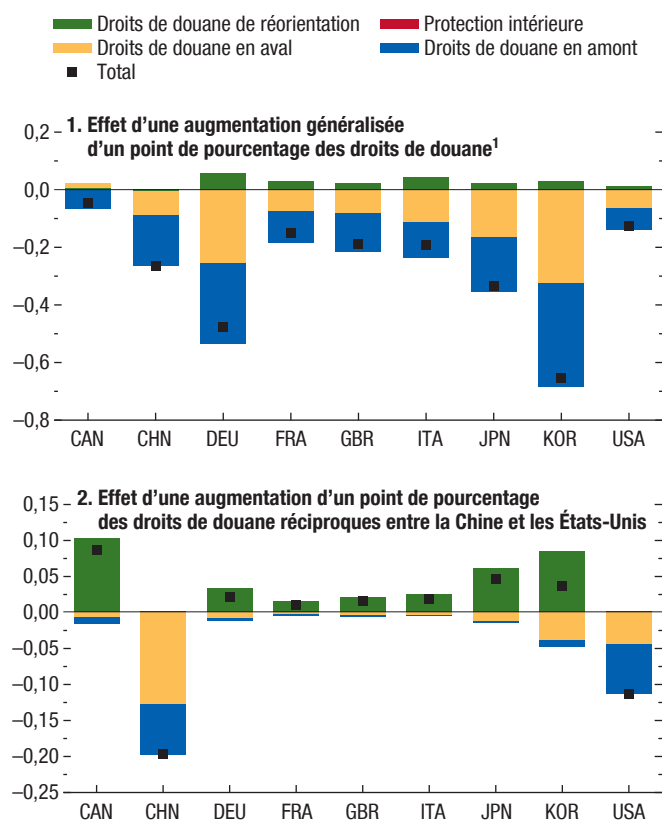
### *Incidence d'une intégration renforcée sur les répercussions des droits de douane*

L'intégration plus étroite dans les chaînes de valeur mondiales a accru la sensibilité des droits de douane en amont et en aval aux changements des droits de douane nominaux, ce qui amplifie leur effet. Une augmentation d'un point de pourcentage des droits de douane par tous les pays aurait un effet négatif plus important aujourd'hui qu'en 1995 (graphique 4.12)<sup>34</sup>. L'effet d'une hausse des droits de douane nominaux sur la valeur ajoutée réelle est devenu plus négatif pour tous les pays, mais à des degrés variables. Pour des pays dont les secteurs manufacturiers sont à la fois plutôt grands et particulièrement intégrés dans les chaînes de valeur mondiales, tels que

<sup>33</sup>L'intégration des différents effets fixes dans le modèle estimé aide à identifier précisément l'effet des droits de douane tenant compte des changements macroéconomiques spécifiques au pays et des caractéristiques constantes d'un pays-secteur d'activité donné. La réserve qui s'impose est que, en absorbant ces effets, les coefficients estimés présentent des effets d'équilibre partiel. Par exemple, les effets d'équilibre général découlant de nombreuses augmentations de droits de douane sur le taux de change ne seraient pas représentés dans ce modèle. Historiquement, les changements des droits de douane relatifs sont principalement dus à l'abaissement des droits de douane. En principe, une augmentation des droits de douane pourrait avoir un effet différent d'une diminution de ces droits, même sur le moyen et le long terme, mais cette asymétrie potentielle n'est pas examinée ici.

<sup>34</sup>Étant donné les exigences en matière de données et la publication peu fréquente des données, 2011 est l'année la plus récente pour laquelle la simulation pourrait être réalisée. Il s'agit toutefois d'une bonne approximation des liens actuels, puisque la majeure partie de l'augmentation dans l'intégration de la chaîne de valeur mondiale a eu lieu avant 2011 (graphique 4.11). Les simulations utilisent les coefficients estimés sur l'ensemble de l'échantillon. Les changements dans les effets traduisent par conséquent les modifications dans les pondérations, notamment une intégration plus étroite de la production, comme le tableau entrées-sorties le représente.

**Graphique 4.12. Illustration de l'effet des changements des droits de douane sur la valeur ajoutée réelle**  
(En pourcentage du PIB)



Source : calculs des services du FMI.

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

<sup>1</sup>Le graphique montre l'évolution des répercussions des droits de douane simulées entre 1995 et 2011, 2011 étant la dernière année pour laquelle cet exercice est possible en raison de contraintes liées aux données. 2011 représente toutefois une bonne approximation des liens actuels, puisque la majeure partie de l'augmentation dans l'intégration de la chaîne de valeur mondiale a eu lieu avant 2011.

l'Allemagne, la Corée du Sud et, dans une moindre mesure, la Chine et le Japon, les effets sont plus importants en ce qui concerne le PIB global. Pour le Canada et les États-Unis, dont les secteurs manufacturiers sont plus petits et ont moins évolué en ce qui concerne l'intégration mondiale, les effets tendent à être plus petits.

### Répercussions des droits de douane bilatéraux

Lorsque les modifications des droits de douane sont plus discriminatoires et moins généralisées parmi les pays, l'importance relative des mesures tarifaires change, et la réorientation des courants d'échanges devient une force qui tourne à l'avantage des pays tiers. Cela est d'autant plus visible lorsque l'augmentation d'un point de pourcentage

des droits de douane est circonscrite aux échanges commerciaux entre la Chine et les États-Unis (graphique 4.12). Ces pays sont les plus touchés et subissent tous deux les effets néfastes de la hausse<sup>35</sup>. Dans le cas de la Chine, les effets des droits de douane en aval et, dans une moindre mesure, en amont, prédominent. Dans le cas des États-Unis, ce sont les droits de douane en amont qui prévalent, parce que les importations d'intrants intermédiaires provenant de Chine jouent un rôle relativement plus important. Cette situation met en évidence l'incidence néfaste que les droits de douane peuvent avoir sur les pays qui les imposent lorsqu'ils ciblent les partenaires avec qui ils sont le plus intégrés dans les chaînes d'approvisionnement. Pour les pays tiers, la réorientation des courants d'échanges compense les répercussions négatives issues des liens de la chaîne de valeur avec la Chine et les États-Unis. Le Japon et la Corée du Sud, qui fournissent des intrants à la Chine, sont touchés par les droits de douane en aval, mais tirent aussi parti de la réorientation des courants d'échanges. Pour le Canada, l'importance relative de la réorientation des courants d'échanges est plus prononcée, et l'effet global est plus susceptible d'être positif.

Jusqu'à présent, l'analyse s'est concentrée sur les effets sectoriels immédiats et modestes des droits de douane, abstraction faite, entre autres, des effets intérieurs et internationaux supplémentaires provenant des changements des résultats globaux dans la productivité, l'emploi ou la production. Pour mieux comprendre les effets d'équilibre général globaux, un important différend commercial hypothétique entre les États-Unis et la Chine est simulé en utilisant trois différentes méthodes de modélisation qui mettent chacune l'accent sur différents circuits de transmission (encadré 4.4). La Chine et les États-Unis sont les pays qui souffrent le plus de la hausse réciproque des droits de douane qu'ils ont eux-mêmes décidée, en raison de l'effondrement des échanges bilatéraux (l'effet de substitution des autres sources ne fonctionnant que partiellement) et des rendements des capitaux plus faibles qui traduisent les distorsions des droits de douane. La réorientation des courants d'échanges conduit au remplacement des exportations chinoises vers les États-Unis : le Mexique et le Canada en profitent le plus, ce qui s'explique par leur proximité étroite avec les États-Unis et par les fortes relations commerciales qu'ils entretiennent avec ce pays ; l'Asie de l'Est en bénéficie aussi, dans une certaine mesure. Dans le même temps, ces pays augmentent leurs importations

<sup>35</sup>Le coût inférieur subi par les États-Unis en pourcentage du PIB traduit le poids relativement faible du secteur manufacturier américain dans le PIB du pays ; le changement dans la valeur ajoutée manufacturière elle-même est un peu plus large pour les États-Unis que pour la Chine.

de biens intermédiaires en provenance de Chine et d'autres pays. Bien que le niveau des échanges bilatéraux entre la Chine et les États-Unis soit très réduit, aucun changement économique notable n'apparaît dans la balance commerciale globale de l'un ou l'autre de ces deux pays. Dans l'ensemble, la taille des effets des répercussions macroéconomiques est plus modeste dans les pays tiers, mais les répercussions sectorielles sont plus larges en raison du repositionnement des chaînes de valeur mondiales. À long terme, en particulier, la capacité manufacturière connaîtrait d'importants déplacements depuis la Chine (et les États-Unis) vers le Mexique, le Canada et l'Asie de l'Est (graphique 4.13). Ces délocalisations entraîneraient des pertes d'emploi considérables dans des secteurs spécifiques, particulièrement en Chine et aux États-Unis.

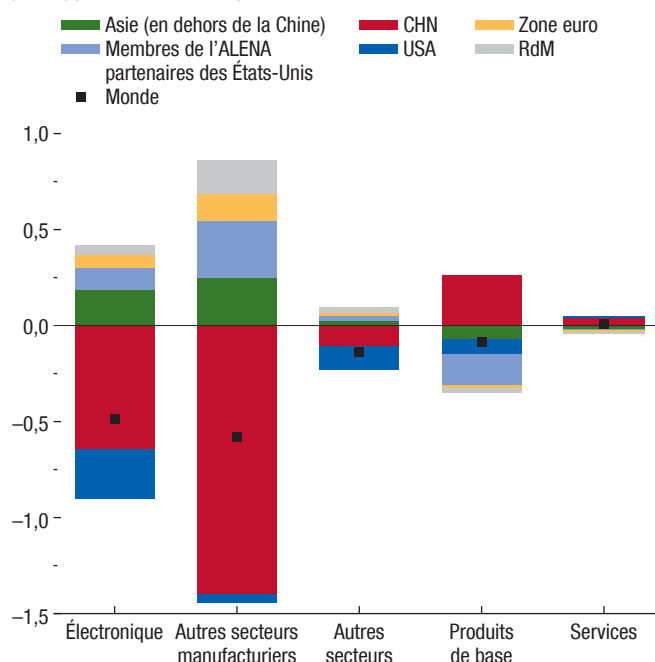
Les effets de réorientation des courants d'échanges, identifiés à la fois dans l'analyse empirique sectorielle et dans les simulations d'équilibre général, semblent indiquer que les tentatives visant à cibler une balance commerciale bilatérale en utilisant les droits de douane ou d'autres distorsions se heurteront probablement aux changements compensatoires intervenant dans les balances commerciales avec les autres partenaires. Étant donné les conditions macroéconomiques, il est peu probable que les changements dans les balances commerciales bilatérales se traduisent par des changements durables dans la balance commerciale globale. Enfin, bien qu'il soit possible que certains pays tiers tirent parti d'une réorientation des courants d'échanges, un différend commercial entre la Chine et les États-Unis entraînerait aussi une hausse de l'incertitude, des effets de confiance négatifs et le resserrement des conditions financières mondiales, ce qui aurait des conséquences néfastes pour tous les pays (chapitre 1 des PEM d'octobre 2018). Par conséquent, la plupart des pays verraient leur situation se détériorer, y compris ceux bénéficiant de la réorientation des courants d'échanges.

### Conclusion

Il semble donc bien établi que les déséquilibres globaux se retrouvent généralement au niveau bilatéral, alors que les déséquilibres bilatéraux ont peu d'effet sur la balance commerciale globale. En fait, à moins que les conditions macroéconomiques changent, les tentatives pour influencer sur une balance commerciale bilatérale particulière entraîneront probablement des rééquilibrages compensatoires ailleurs, laissant la balance commerciale globale inchangée.

Au cours des vingt dernières années, les facteurs macroéconomiques ont joué un rôle clé pour expliquer

**Graphique 4.13. Effets sectoriels d'une augmentation de 25 % des droits de douane touchant tous les échanges commerciaux entre les États-Unis et la Chine : valeur ajoutée réelle mondiale (Contributions au pourcentage total des changements par rapport à la référence)**



Source : calculs du FMI utilisant le modèle de Caliendo *et al.* (2017).  
 Note : ALENA = Accord de libre-échange nord-américain ; RdM = reste du monde. Les codes pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO).

les changements dans les balances commerciales bilatérales. La trajectoire des déséquilibres bilatéraux était, dans une large mesure, déterminée par le mouvement relatif du déséquilibre intérieur des deux partenaires entre l'offre et la demande, comme le montraient leurs balances commerciales globales respectives. Les facteurs macroéconomiques représentaient un éventail de déterminants, notamment les facteurs fondamentaux, les politiques macroéconomiques (telles que les politiques budgétaires et les cycles de crédit) et, dans certains cas, les politiques de change et les politiques de stimulation de l'offre.

Dans le même temps, les balances commerciales bilatérales traduisent aussi la division internationale du travail ainsi que les avantages économiques découlant des échanges commerciaux. Les diminutions des droits de douane et d'autres coûts des échanges ont favorisé la croissance des chaînes de valeur mondiales et ont permis aux pays de se spécialiser davantage en fonction de leur avantage comparatif alors que les dispositifs de production s'internationalisaient et devenaient plus efficaces.

Au-delà des effets qu'elle produirait sur les balances commerciales bilatérales, une augmentation des droits de douane aurait une incidence négative importante sur la valeur ajoutée, l'emploi et la productivité pour les pays partenaires et, par l'intermédiaire des liens de chaîne de valeur, pour les pays tiers. Une plus grande division internationale du travail, particulièrement par les chaînes de valeur mondiales, a augmenté l'ampleur des répercussions négatives des droits de douane sur les autres pays et des effets de retour sur les pays imposant des droits de douane. Certains pays pourront tirer parti d'une réorientation des courants d'échanges, mais tous subiront les effets de confiance négatifs et le resserrement des conditions financières au fur et à mesure de l'intensification des tensions commerciales.

Deux grandes conclusions en matière de politique économique se dégagent de cette analyse. Premièrement, compte tenu du rôle important des déséquilibres macroéconomiques dans les balances commerciales bilatérales et dans les balances commerciales, les discussions sur les soldes extérieurs sont axées, à juste titre, sur les balances commerciales globales et les transactions courantes — tout comme les politiques macroéconomiques et les distorsions qui les dictent. Les déséquilibres

extérieurs globaux ne sont pas une mauvaise chose en soi, étant donné qu'ils permettent aux pays d'emprunter pour financer les investissements et la croissance future ou pour lisser la consommation lors des périodes temporaires de perte de revenu. Les décideurs doivent toutefois éviter les politiques macroéconomiques génératrices de distorsions qui créent des déséquilibres excessifs et potentiellement intenable.

Deuxièmement, les arguments sont solides en faveur d'un abaissement des droits de douane. Les preuves fournies ici suggèrent que non seulement une telle baisse stimulera les échanges commerciaux, mais elle permettra en plus de rééquilibrer la division internationale du travail afin de traduire de manière plus complète l'avantage comparatif. Cela conduira, en retour, à des gains en matière de production, d'emploi et de productivité pour les pays eux-mêmes et pour ceux qui sont répartis en amont et en aval de la chaîne de valeur. Cependant, comme souligné dans d'autres analyses, il est important que des mesures soient en place pour veiller à ce que les avantages des échanges commerciaux soient plus largement partagés et que le poids de l'ajustement ne soit pas supporté seulement par quelques-uns (FMI, 2017a ; BM/FMI/OMC, 2017, 2018).

### Encadré 4.1. Échanges en valeur ajoutée et échanges bruts

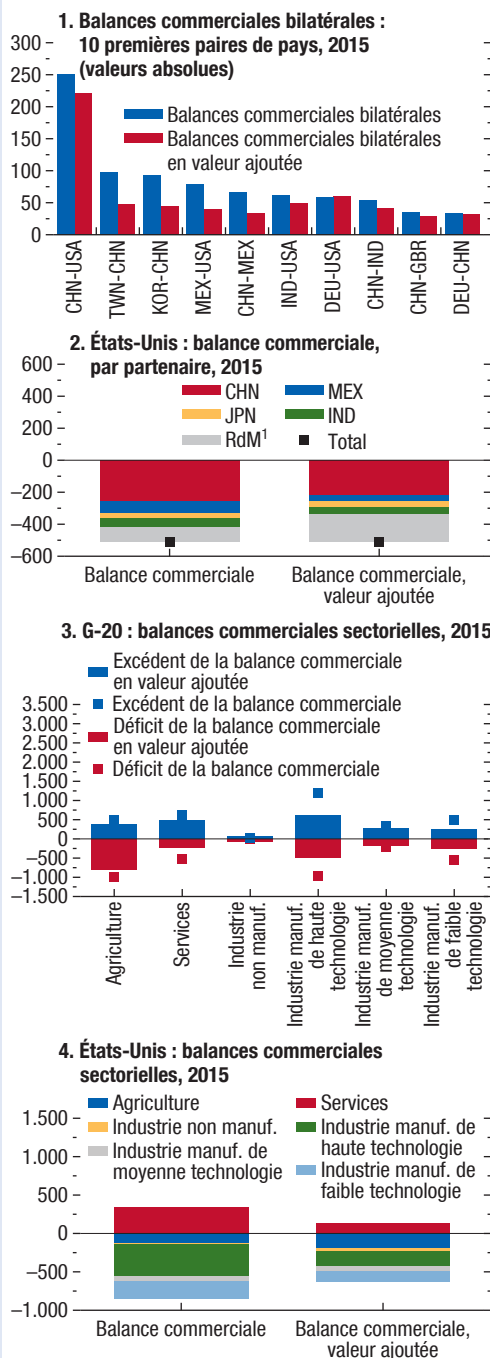
Le débat public sur les balances commerciales bilatérales est en général axé sur les mesures standard des *balances brutes*, autrement dit les exportations d'un pays moins les importations de ce même pays. Toutefois, au cours des dernières années, les études ont mis en évidence qu'intégrer les *balances commerciales en valeur ajoutée* était nécessaire pour obtenir une image plus complète des relations commerciales bilatérales (Johnson et Noguera, 2012a, 2012b, 2017 ; Koopman, Wang et Wei, 2014). Les chaînes de valeur mondiales poursuivant leur développement, il est devenu encore plus pertinent de différencier les balances commerciales bilatérales en termes bruts et en valeur ajoutée.

Ce point peut être expliqué en utilisant, à titre d'exemple, les échanges commerciaux d'appareils électriques, tels que des téléphones intelligents ou des téléviseurs, entre la Chine, la Corée du Sud et les États-Unis (Banque mondiale *et al.*, 2017). Si les produits finaux uniquement étaient échangés à l'échelle internationale, alors tous les produits exportés par les États-Unis en Corée du Sud resteraient en Corée du Sud. Dans ce cas, les exportations brutes des États-Unis vers la Corée du Sud donneraient une représentation correcte de la valeur qui, après avoir été produite dans le premier pays, se retrouve réellement dans le second pays. Toutefois, ce n'est pas ainsi que la production d'appareils électriques est effectuée dans les chaînes de valeur mondiales actuelles, où les échanges portent essentiellement sur les biens intermédiaires. Les États-Unis exportent certains intrants (tels que la conception) vers la Corée du Sud, qui ajoute de nouveaux intrants (semi-conducteurs et processeurs) lors de l'étape de production, puis exporte les nouveaux biens intermédiaires ainsi créés vers la Chine, qui, à son tour, achève la production en assemblant les intrants et en renvoyant les produits finaux aux États-Unis. Dans l'exemple de ces biens, les États-Unis accumulent un excédent bilatéral *brut* avec la Corée du Sud et un déficit avec la Chine. Ces valeurs, toutefois, ne représentent pas les véritables origine et destination de la valeur de la production générée, et consommée, dans chaque pays. En fait, les importations effectuées par les États-Unis depuis la Chine ne traduisent que partiellement la valeur créée en Chine, étant donné que ces importations intègrent non seulement la valeur supplémentaire générée en Corée du Sud, mais aussi celle générée initialement aux États-Unis. Par conséquent, le déficit de la balance commerciale des États-Unis avec la Chine est plus petit s'il est calculé en fonction de la *valeur ajoutée*.

La page 1 du graphique 4.1.1 montre les dix déséquilibres bilatéraux les plus importants en 2015, à la fois

L'auteur de cet encadré est Roberto Piazza.

**Graphique 4.1.1. Balance commerciale en termes bruts et en valeur ajoutée**  
(En milliards de dollars)



Sources : base de données Trade in Value Added de l'Organisation mondiale du commerce ; calculs des services du FMI.

Note : G-20 = Groupe des Vingt ; manif. = manufacturière ; RdM = reste du monde. Les codes pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO).

<sup>1</sup>Écart statistique compris.



**Encadré 4.1 (fin)**

en termes bruts et en fonction de la valeur ajoutée. Il est évident que, même si les déséquilibres bilatéraux bruts sont en général accompagnés par des déséquilibres en valeur ajoutée importants, ces derniers sont plus petits. Par exemple, l'excédent de la Corée du Sud avec la Chine est plus petit en valeur ajoutée, parce que les chiffres des exportations brutes coréennes incorporent la valeur ajoutée des autres pays. La plage 2 examine spécifiquement les déséquilibres les plus importants dans le cas des États-Unis et montre que les déficits commerciaux avec le Mexique et la Chine diminuent lorsqu'ils sont mesurés en fonction de la valeur ajoutée. Manifestement, la balance commerciale globale d'un pays reste la même lorsqu'elle est mesurée par rapport à la totalité du reste du monde, que cette mesure soit effectuée en termes bruts ou en fonction de la valeur ajoutée.

Il en va de même lorsque l'attention se porte sur la composition sectorielle des déséquilibres commerciaux. La plage 3 présente, pour chacun des six secteurs, la somme des excédents et des déficits parmi les pays du G-20. Les excédents et déficits commerciaux sectoriels sont généralement plus petits en valeur ajoutée qu'en termes bruts, ce qui s'explique par les allers-retours de la production entre les différents secteurs. La plage 4 examine les déséquilibres pour les États-Unis. Lorsque les excédents américains au titre des services sont mesurés en valeur ajoutée, ils baissent, et le déficit manufacturier diminue. C'est, par exemple, le cas lorsque les services américains (tels que la propriété intellectuelle) sont utilisés comme intrants dans le secteur manufacturier d'autres pays, et que ces biens manufacturés sont ensuite réimportés aux États-Unis.

### Encadré 4.2. Balances commerciales bilatérales et globales

Le présent encadré dérive une relation explicite entre les balances commerciales bilatérales et globales et illustre, à titre d'exemple, le rôle des facteurs macroéconomiques pour la balance commerciale bilatérale entre les États-Unis et la Chine.

Dans l'hypothèse relativement modérée que les coûts des échanges sont symétriques (c'est-à-dire que le coût d'expédition des marchandises depuis le pays *i* vers le pays *j* est le même que celui du pays *j* vers le pays *i*), la relation gravitaire standard qui sous-tend l'analyse dans la section précédente peut être réorganisée pour obtenir

$$\frac{TB_{ij}}{Y_i Y_j^W} = m_{ij} \cdot \left( \frac{TB_i}{Y_i} - \frac{TB_j}{Y_j} \right),$$

où *TB* indique la balance commerciale et *Y* la production, l'une des deux productions (*Y<sub>j</sub><sup>W</sup>* dans l'équation) étant exprimée en pourcentage de la production mondiale (voir l'annexe 4.2 en ligne pour la dérivation).

L'équation montre clairement que la balance commerciale bilatérale entre les deux pays (convenablement normalisée) dépend de l'évolution relative du ratio balance commerciale globale/PIB de chacun des deux pays.

Une normalisation appropriée de la balance commerciale bilatérale entre les pays *i* et *j* explique conjointement le niveau de production des deux pays. Cela traduit l'idée que, toutes choses étant égales par ailleurs, la balance commerciale bilatérale des deux pays tendrait à augmenter en valeur absolue au fur et à mesure de leur croissance. Le graphique 4.2.1, page 1, montre que, lorsque le déséquilibre commercial bilatéral entre les États-Unis et la Chine est rapporté au PIB américain, il ne diminue pas après la crise financière mondiale de 2008–09. Toutefois, lorsqu'une double échelle est appliquée, et donc que la part croissante de la Chine dans l'économie mondiale est prise en compte, un repli notable apparaît. Cela cadre avec la diminution des déséquilibres mondiaux constatée après la crise financière mondiale.

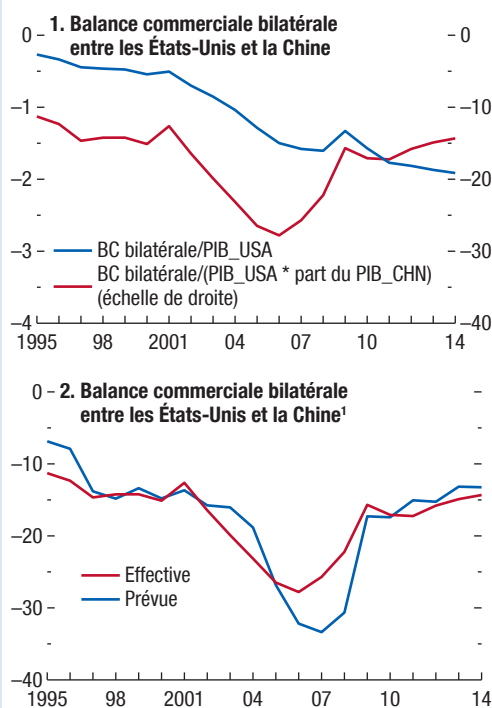
Enfin, l'équation montre aussi clairement que les changements du déséquilibre de la balance globale d'un pays (dictés par des fondamentaux, tels que la politique budgétaire et les cycles de crédit) sont amplifiés ou atténués au niveau bilatéral par l'intensité des échanges bilatéraux *m<sub>ij</sub>* correspondante, ce qui résume la façon dont une relation d'échanges commerciaux particulière est influencée par les coûts des échanges bilatéraux et multilatéraux spécifiques à la paire de pays (et par d'autres déterminants plus microstructurels) identifiés par le cadre gravitaire.

L'application de cette relation à la balance commerciale bilatérale entre les États-Unis et la Chine confirme

L'auteur de cet encadré est Roberto Piazza.

#### Graphique 4.2.1. Balances commerciales bilatérales et globales entre les États-Unis et la Chine

(En pourcentage)



Sources : base de données Trade in Value Added de l'Organisation mondiale du commerce ; calculs des services du FMI.

Note : BC = balance commerciale. Les codes pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO).

¹En pourcentage du PIB des États-Unis multiplié par la part de la Chine dans le PIB mondial.

que les déséquilibres macroéconomiques jouent un rôle clé dans son évolution. Le graphique 4.2.1 (page 2) décrit de nouveau la balance commerciale bilatérale normalisée (« réelle »), mais cette fois par rapport à une valeur « ajustée » construite en tant que produit d'une estimation constante de *m<sub>ij</sub>* fois la différence des ratios balance commerciale globale/PIB des deux pays. Le fait que les deux lignes se suivent plutôt étroitement montre que les variations des balances commerciales globales expliquent très bien l'évolution de la balance commerciale bilatérale (normalisée) entre les États-Unis et la Chine. Les imperfections de la relation montrent que les variations de l'intensité des échanges, par exemple en raison de la constellation des coûts des échanges mondiaux en constante évolution, jouent aussi un rôle.

### Encadré 4.3. Comprendre les rééquilibrages du déficit commercial : les échanges bilatéraux jouent-ils un rôle à part ?

Des mesures ciblant les déficits commerciaux bilatéraux peuvent-elles réduire le déficit des transactions courantes globales d'un pays ? Le présent encadré étudie cette question en examinant le rôle joué par les balances commerciales bilatérales dans les épisodes passés d'importants rééquilibrages des déficits commerciaux. Les résultats indiquent que 1) les rééquilibrages du déficit de la balance commerciale globale ne sont pas nécessairement dictés par des rééquilibrages disproportionnés ou importants effectués par les partenaires commerciaux ayant les déficits les plus gros ; 2) les rééquilibrages importants réalisés par ces partenaires ne garantissent pas que des rééquilibrages significatifs se produiront dans les balances commerciales globales.

#### *Épisodes de grands retournements du déficit commercial*

Conformément aux travaux existants sur les retournements du déficit des transactions courantes (Milesi-Ferretti et Razin, 1998), les épisodes de grands rééquilibrages du déficit de la balance commerciale sont déterminés à l'aide de trois critères : 1) la réduction moyenne du déficit de la balance commerciale globale est au moins de 3 points de pourcentage du PIB sur trois ans par rapport à la moyenne sur trois ans précédant l'événement ; 2) le déficit commercial maximum au cours des trois ans suivant le retournement est inférieur au déficit minimum des trois années précédant le retournement ; 3) aucun autre épisode ne survient au cours des six années suivantes. Les épisodes de grands rééquilibrages du déficit bilatéral concernant les partenaires commerciaux ayant les cinq plus gros déficits sont ensuite calculés en utilisant le même concept<sup>11</sup>.

Les données de la base Direction of Trade Statistics du FMI portant sur la période 1980–2017 pour les pays ayant un PIB nominal supérieur au PIB médian mondial en 2017 (à l'exception des pays exportateurs de combustibles) ont permis de déterminer 92 épisodes de

grands rééquilibrages du déficit. Sur ce total, seuls 17 % (16 sur 92) étaient liés à d'importants rééquilibrages d'échanges bilatéraux effectués par au moins un des cinq partenaires présentant la situation la plus déficitaire. Les résultats sont en général robustes par rapport au seuil de rééquilibrage utilisé pour les rééquilibrages des échanges bilatéraux (par exemple, un seuil inférieur de 2½ points de pourcentage ferait passer le nombre d'épisodes de grands rééquilibrages des échanges bilatéraux de 16 à 22). Les conclusions semblent indiquer que les rééquilibrages de la balance commerciale globale ne sont généralement pas dictés par des rééquilibrages importants chez les partenaires commerciaux les plus importants d'un pays (graphique 4.10 dans le chapitre, bâton bleu). Il est intéressant de noter que, dans de nombreux cas, des rééquilibrages importants ont eu lieu chez au moins un des cinq partenaires les plus déficitaires, sans retournement important du déficit de la balance commerciale globale (graphique 4.10 dans le chapitre, bâton rouge). Cela souligne que les grands rééquilibrages des déficits bilatéraux chez les principaux partenaires ne garantissent pas que des rééquilibrages importants se produisent dans la balance commerciale globale.

#### *Les rééquilibrages des déficits commerciaux sont-ils généralisés ?*

Comme prévu, les rééquilibrages absolus sont concentrés au sommet. Les cinq partenaires commerciaux ayant les plus gros déficits sont, en moyenne, responsables de 54 % de la correction du déficit, les cinq partenaires suivants sont à l'origine de 12 % de la correction, et les cinq suivants sont responsables de 8 % de la correction. Ces résultats ne sont pas surprenants, étant donné que les échanges commerciaux sont plutôt concentrés entre les partenaires commerciaux, particulièrement dans les pays avancés, où près de la moitié des échanges est réalisée par moins de six partenaires.

Les rééquilibrages relatifs sont toutefois répartis de façon plus uniforme. Les rééquilibrages sont dans l'ensemble généralisés ou proportionnels entre les partenaires commerciaux, de telle manière que les améliorations des balances commerciales bilatérales (rééquilibrées en fonction des balances commerciales de départ) sont les mêmes parmi les cinq partenaires les plus déficitaires ainsi que du sixième au dixième partenaire le plus déficitaire (graphique 4.3.1). Particulièrement, le rééquilibrage moyen des cinq partenaires les plus déficitaires représente

Les auteurs de cet encadré sont Kyun Suk Chang, Swarnali Ahmed Hannan et Sergii Meleshchuk.

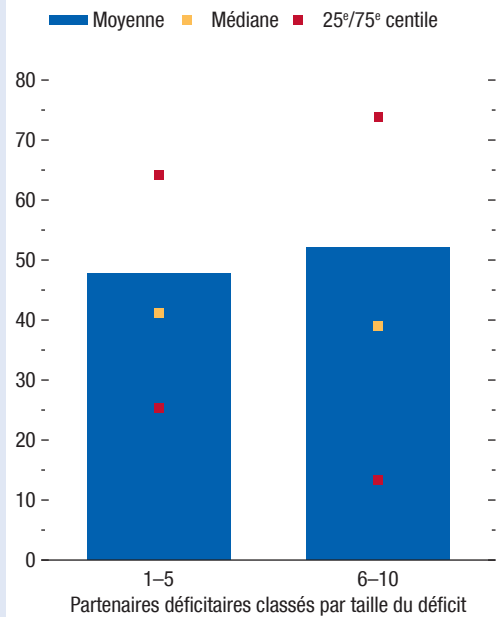
<sup>11</sup>Par prudence, les épisodes de grands rééquilibrages du déficit commercial bilatéral sont au départ calculés en utilisant les deux premiers critères, puis mis en correspondance avec les épisodes de rééquilibrage des balances globales. Dans le cas des épisodes bilatéraux ainsi appariés avec les épisodes globaux, tout épisode bilatéral survenant dans un délai de six ans est retiré de l'échantillon. Les épisodes bilatéraux survenant en dehors des épisodes de retournement globaux sont fondés sur le reste de l'échantillon.

**Encadré 4.3 (fin)**

environ 48 % de leur niveau de départ, soit un peu moins que le rééquilibrage de 52 % des partenaires déficitaires du sixième au dixième rang. L'analyse par régression confirme que tous les partenaires commerciaux (au sommet ou à la base) contribuent aux rééquilibrages du déficit de la balance commerciale et que des réductions disproportionnées des balances commerciales avec les partenaires du groupe de tête ne sont en aucun cas une condition nécessaire pour une baisse de la balance commerciale globale.

En résumé, les conclusions du présent encadré semblent indiquer que cibler les balances commerciales bilatérales n'aiderait probablement pas à réduire le déficit des transactions courantes globales d'un pays. Cela cadre avec l'opinion courante chez les économistes selon laquelle le meilleur moyen de faire changer le solde des transactions courantes (la différence entre l'épargne et l'investissement au niveau national) est d'ajuster les politiques macroéconomiques, et non les politiques commerciales.

**Graphique 4.3.1. Amélioration des déficits commerciaux bilatéraux durant les épisodes de retournement du déficit de la balance commerciale globale**  
(En pourcentage)



Source : FMI, base de données de Direction of Trade Statistics.  
Note : L'amélioration du déficit commercial bilatéral rapporté au PIB par rapport au niveau initial est calculée en utilisant la formule suivante : changement de la balance commerciale bilatérale rapportée au PIB (entre la moyenne sur trois ans de la balance commerciale rapportée au PIB avant le retournement et la moyenne sur trois ans après le retournement) par rapport à la valeur absolue de la balance commerciale bilatérale de départ rapportée au PIB (moyenne de la balance commerciale sur trois ans rapportée au PIB avant l'année de retournement). Une valeur positive représente une amélioration du déficit de la balance commerciale par rapport aux partenaires commerciaux déficitaires.

#### Encadré 4.4. Les effets macro et microéconomiques d'un différend commercial entre les États-Unis et la Chine : éclairages apportés par trois modèles

Les mesures commerciales récentes entre les États-Unis et la Chine ont ravivé l'intérêt pour les effets macroéconomiques des droits de douane. Étant donné que la plupart des droits de douane (mis en œuvre ou prévus) ciblent les échanges commerciaux entre deux grands pays, une question importante se pose sur la mesure dans laquelle les autres pays qui ne sont pas directement concernés par le différend (les pays tiers) pourraient être touchés. Les répercussions potentielles sont à la fois macroéconomiques (incidence sur le PIB et les échanges commerciaux globaux) et microéconomiques (comprenant les perturbations sectorielles et sur la chaîne de valeur).

Le présent encadré fournit un éventail d'estimations pour la Chine, les États-Unis et les pays tiers dans un scénario hypothétique présenté à titre d'illustration, selon lequel les droits de douane sur toutes les marchandises échangées entre les États-Unis et la Chine augmentent de 25 %. Il comprend une variété de modèles utilisés par les macroéconomistes, les spécialistes des politiques commerciales et les théoriciens universitaires des échanges : un modèle d'équilibre général stochastique dynamique de l'économie mondiale (le modèle d'équilibre général stochastique dynamique, ou GIMF) ; un modèle d'équilibre général calculable multisectoriel avec concurrence parfaite, souvent utilisé pour l'analyse des politiques commerciales (le Global Trade Analysis Project, ou GTAP) ; et un modèle multisectoriel tenant compte de l'hétérogénéité des entreprises avec entrée et sortie selon la méthode de Melitz (Caliendo *et al.*, 2017, ci-après CFRT). Chaque modèle insiste sur différents circuits de transmission<sup>1</sup>. Le modèle GIMF se concentre sur les effets globaux sur la durée en distinguant le court terme, pendant lequel les rigidités nominales et réelles tendent à amplifier les effets de réorientation des dépenses des droits de douane, et le moyen à long terme, durant lequel l'effet est principalement dû à l'incidence permanente (et créatrice de distorsions) des droits de douane sur les niveaux des facteurs clés que sont la production, le capital et le travail. Étant donné la richesse de leur désagrégation sectorielle et régionale, les deux modèles commerciaux (GTAP et CFRT) insistent, à la place, sur les perturbations que les droits de douane créent en redéployant les facteurs de production, de manière inefficace et inéquitable, à moyen et long terme dans les secteurs au sein des pays. Dans le modèle CFRT, l'ampleur du

redéploiement est accentuée par des rendements d'échelle croissants liés aux coûts fixes d'entrée sur les marchés intérieurs et extérieurs au niveau de l'entreprise.

Deux remarques préliminaires s'imposent. Premièrement, le présent encadré met l'accent sur les circuits liés aux échanges commerciaux. Les répercussions négatives de l'incertitude entourant les politiques commerciales ont fait l'objet d'une analyse précédente avec le modèle GIMF dans les *Perspectives de l'économie mondiale* d'octobre 2018 et ne sont pas abordées ici. Deuxièmement, et comme il est d'usage dans les simulations de politiques commerciales, les résultats sont fortement tributaires de la facilité avec laquelle les producteurs peuvent substituer les intrants de différents pays (élasticité des échanges). Conformément aux estimations des études sur le sujet, les résultats sont basés sur un calibrage où la substitution entre deux fournisseurs extérieurs, quels qu'ils soient, est plus facile que la substitution entre un fournisseur extérieur et une entreprise intérieure<sup>2</sup>. Cela tend à amplifier les effets (positifs) sur les pays tiers, étant donné que la production tend à être détournée vers eux plutôt que d'être réacheminée vers les pays qui imposent les droits de douane.

##### Effets sur les États-Unis et la Chine

Les graphiques 4.4.1 et 4.4.2 montrent que les États-Unis et la Chine subissent des pertes importantes. Ce résultat est en général solide dans les différents modèles. Le point de départ est un affaissement des échanges commerciaux entre les États-Unis et la Chine, qui chutent de 25 % à 30 % à court terme (modèle GIMF) et de 30 % à 70 % à long terme, en fonction du modèle et de la direction des échanges (tableau 4.4.1). La diminution de la demande extérieure conduit à une baisse des exportations totales et du PIB dans les deux pays. Les pertes de PIB réel annuelles se situent entre -0,3 % et -0,6 % pour les États-Unis et entre -0,5 % et -1,5 % pour la Chine. L'effet sur la Chine est en général plus important dans tous les modèles, étant donné que les exportations vers les États-Unis représentent une part plus importante de l'économie chinoise que l'inverse. Dans le modèle GIMF, les effets sur la Chine sont plus marqués à court terme, car les salaires et les prix ne s'ajustent pas suffisamment pour contribuer à compenser la baisse de

Les auteurs de cet encadré sont Carlos Caceres, Diego Cerdeiro, Rui Mano, Rafael Portillo et Marika Santoro.

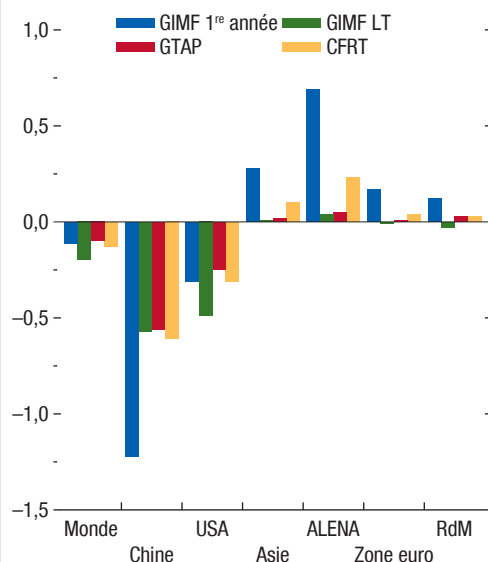
<sup>1</sup>Tous les modèles intègrent l'échange de biens intermédiaires, quoiqu'à des degrés divers, en fonction de l'ampleur de la désagrégation sectorielle et régionale dans le modèle.

<sup>2</sup>C'est le cas dans les deux modèles commerciaux et, à court terme, dans le modèle GIMF. Les élasticités entre la production intérieure et la production extérieure dans le modèle CFRT sont calibrées en utilisant les estimations de Feenstra *et al.* (2018) ; d'une manière générale, elles correspondent aux élasticités dans le modèle GTAP.

Encadré 4.4 (suite)

**Graphique 4.4.1. Effets macroéconomiques d'une augmentation de 25 % des droits de douane touchant tous les échanges commerciaux entre les États-Unis et la Chine : PIB réel**

(Variation par rapport au scénario de référence, en points de pourcentage)



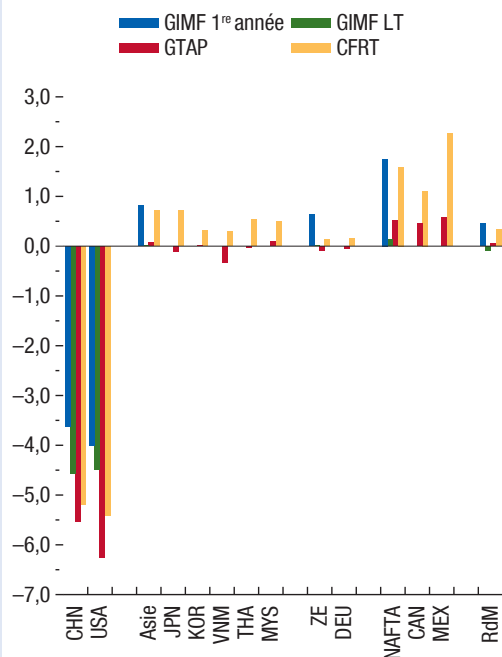
Source : calculs du FMI utilisant le modèle de Caliendo *et al.* (2017).  
 Note : ALENA = Accord de libre-échange nord-américain ; CFRT = modèle de Caliendo *et al.* (2017) ; GIMF = Global Integrated Monetary and Fiscal model ; GTAP = Global Trade Analysis Project ; LT = long terme ; RdM = reste du monde ; ZE = zone euro.

la demande extérieure ; les effets négatifs sur les États-Unis augmentent à long terme, car des droits de douane plus élevés et un taux de change plus apprécié (non représenté) réduisent les rendements des capitaux. Dans le modèle CRFT, par contre, les effets sur la Chine sont amplifiés par la perte d'économies d'échelle. L'asymétrie des effets du différend en matière de droits de douane se retrouve aussi dans les termes de l'échange de chaque pays : ils s'améliorent pour les États-Unis et se détériorent pour la Chine. Enfin, bien que le déficit commercial bilatéral entre les États-Unis et la Chine soit réduit, aucun changement économique notable ne se produit dans la balance commerciale multilatérale de chaque pays<sup>3</sup>.

<sup>3</sup>Ce dernier résultat (montré dans le tableau 4.4.1) est basé sur les simulations du modèle GIMF uniquement, car les modèles commerciaux sont résolus en partant de l'hypothèse explicite que la balance commerciale multilatérale de chaque pays reste inchangée.

**Graphique 4.4.2. Effets macroéconomiques d'une augmentation de 25 % des droits de douane touchant tous les échanges commerciaux entre les États-Unis et la Chine : exportations réelles**

(Variation par rapport au scénario de référence, en points de pourcentage)



Source : calculs du FMI utilisant le modèle de Caliendo *et al.* (2017).  
 Note : ALENA = Accord de libre-échange nord-américain ; CFRT = modèle de Caliendo *et al.* (2017) ; GIMF = Global Integrated Monetary and Fiscal model ; GTAP = Global Trade Analysis Project ; LT = long terme ; RdM = reste du monde ; ZE = zone euro. Les codes pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO).

Répercussions au niveau macroéconomique

Le graphique 4.4.2 et le tableau 4.4.1 montrent les effets sur les exportations totales et bilatérales vers la Chine et les États-Unis par région du monde et sur une sélection de pays<sup>4</sup>. Un résultat très solide dans tous les modèles est que, bien que les pays tiers enregistrent une hausse de leurs exportations vers les États-Unis, ils assistent aussi à une baisse de leurs exportations vers la

<sup>4</sup>Cette version du modèle GIMF comprend quatre autres régions (l'Asie — à l'exception de la Chine —, l'Amérique du Nord — à l'exception des États-Unis —, la zone euro et les autres pays) en plus des États-Unis et de la Chine.

## Encadré 4.4 (suite)

Tableau 4.4.1. Effets macroéconomiques d'une augmentation de 25 % des droits de douane touchant tous les échanges commerciaux entre les États-Unis et la Chine : flux commerciaux bilatéraux avec les pays tiers

Variables macroéconomiques	GIMF		GTAP	CFRT
	1 <sup>ère</sup> année	Long terme		
Balance commerciale (pourcentage du PIB)				
Chine	-0,2	-0,3	...	...
États-Unis	-0,2	-0,3	...	...
<i>Exportations vers les États-Unis</i>				
Chine	-20,9	-25,1	-71,3	-56,0
Asie	3,7	1,8	10,6	7,7
Japon	...	...	9,2	5,8
Corée du Sud	...	...	10,3	7,7
Viet Nam	...	...	13,9	9,7
Thaïlande	...	...	10,8	9,3
Malaisie	...	...	10,9	7,7
Zone euro	3,8	1,7	8,4	5,7
Allemagne	...	...	8,6	4,9
ALENA	2,6	0,7	3,2	3,2
Canada	...	...	7,5	2,5
Mexique	...	...	2,8	4,3
Reste du monde	3,1	1,7	6,1	5,8
<i>Exportations vers la Chine</i>				
États-Unis	-27,5	-36,4	-77,6	-63,7
Asie	0,5	-1,5	-4,9	-1,1
Japon	...	...	-5,3	-0,8
Corée du Sud	...	...	-5,3	-1,3
Viet Nam	...	...	-3,4	-3,4
Thaïlande	...	...	-4,4	-2,1
Malaisie	...	...	-4,9	-0,6
Zone euro	1,3	-1,6	-4,3	-1,4
Allemagne	...	...	-4,4	-1,4
ALENA	-0,4	-2,6	-4,4	-2,9
Canada	...	...	-0,1	-2,8
Mexique	...	...	-6,3	-3,5
Reste du monde	-0,1	-1,6	-1,0	-2,8

Source : calculs des services du FMI.

Note : CFRT = modèle de Caliendo *et al.* (2017) ; GIMF = Global Integrated Monetary and Fiscal model ; GTAP = Global Trade Analysis Project.

Chine. La majeure partie de la réorientation des courants d'échanges au niveau mondial se traduit donc par une augmentation des exportations des pays tiers vers les États-Unis aux dépens de la Chine (ainsi que par une augmentation des importations de biens intermédiaires chinois ; nous y reviendrons plus loin). Le Mexique et le Canada en profitent le plus, ce qui s'explique par leur proximité étroite avec les États-Unis et par les fortes relations commerciales qu'ils entretiennent avec ce pays. L'augmentation des exportations des pays tiers est plus importante dans le modèle GIMF à court terme et dans le modèle CFRT, alors que le modèle GTAP montre des réactions plus faibles et, dans certains cas, négatives.

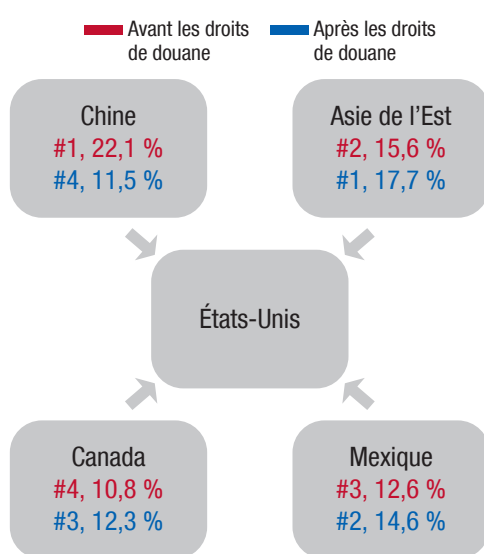
Tous les modèles indiquent que les variations sont plus importantes sur la production dans les pays tiers, même si elles sont en général de taille modeste. Le modèle

GIMF montre des effets positifs à court terme, certains étant relativement importants en Amérique du Nord (à l'exception des États-Unis), ce qui traduit la puissance de la réorientation des courants d'échanges en présence de rigidités nominales<sup>5</sup>. Toutefois, les effets sont faibles, mais négatifs à long terme dans toutes les régions hormis l'Amérique du Nord (à l'exception des États-Unis), en raison de la propagation vers les pays tiers de certaines distorsions diminuant le rendement des capitaux (mentionnées plus haut). Le modèle GTAP indique des effets positifs, mais faibles, alors que le modèle CFRT montre

<sup>5</sup>Comme précédemment indiqué, la présente étude ne porte pas sur l'incertitude potentielle entourant les politiques commerciales, capable de créer des répercussions négatives à court terme pour les pays tiers, pouvant elles-mêmes plus que compenser les effets positifs de la réorientation des courants d'échanges.

Encadré 4.4 (fin)

**Graphique 4.4.3. Importations américaines de produits électroniques et de machines avant et après les droits de douane**



Sources : modèle de Caliendo *et al.* (2017) ; calculs des services du FMI.  
 Note : #x signifie « rang », xx % signifie « part du total des importations américaines de produits électroniques ».

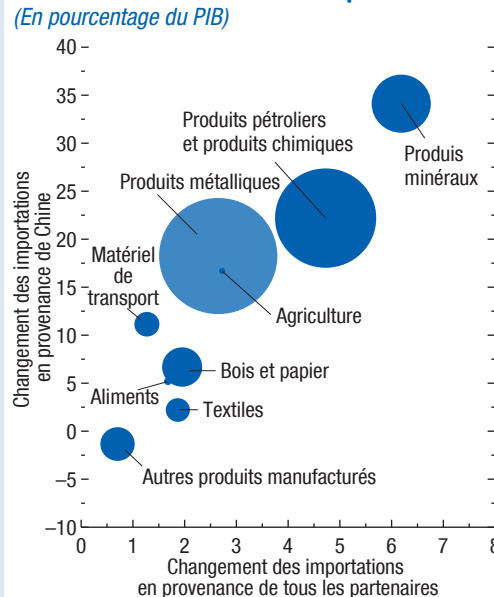
que plusieurs pays (tels que le Mexique, le Canada, la Malaisie, la Thaïlande et la Corée du Sud) enregistrent une expansion relativement large de leur production et tirent parti des économies d'échelle.

**Réallocations sectorielles parmi les pays**

Les résultats issus des deux modèles commerciaux montrent que, si les répercussions tendent à être modérées de manière globale, cela n'est pas le cas au niveau sectoriel. Le secteur manufacturier enregistre une forte contraction au niveau mondial, avec des retombées majeures dans le secteur de l'électronique et les autres secteurs manufacturiers en Chine (voir le graphique 4.1.3 dans le chapitre). En revanche, les secteurs manufacturiers prennent de l'expansion au Mexique, au Canada et dans les pays asiatiques. Le secteur des services fait de même en Chine et se contracte dans les autres pays mentionnés précédemment, alors que le secteur agricole enregistre une contraction notable aux États-Unis. L'ampleur du redéploiement varie selon les modèles ; elle est plus importante dans le modèle CFRT en raison des économies d'échelle.

Ces redéploiements sectoriels entraînent des pertes d'emploi considérables dans des secteurs spécifiques, qui aggravent les ajustements macroéconomiques pour ceux qui enregistrent une contraction globale, principalement

**Graphique 4.4.4. Importations mexicaines d'intrants intermédiaires pour les secteurs manufacturier et de l'électronique (En pourcentage du PIB)**



Source : calculs des services du FMI.  
 Note : en dehors des produits électroniques et machines. La taille de chaque point est proportionnelle à l'intensité des intrants dans les secteurs de produits électroniques et des machines du Mexique.

aux États-Unis et en Chine. Par exemple, dans le modèle CFRT, des secteurs importants de ces deux pays subissent d'importantes pertes d'emploi : environ 1 % de la main-d'œuvre disponible dans les secteurs agricole et du matériel de transport aux États-Unis, et 5 % dans les autres secteurs manufacturiers en Chine.

**Repositionnement des chaînes de valeur mondiales**

Enfin, les redéploiements sectoriels ont aussi des répercussions sur les chaînes de valeur mondiales et la structure des échanges internationaux. Le secteur de l'électronique et de la machinerie en est un bon exemple, étant donné son importance dans les échanges commerciaux mondiaux (environ 20 % des importations mondiales). Dans le modèle CFRT, où les effets de redéploiement sont plus marqués, la Chine perdrait sa place d'exportateur numéro un de produits électroniques et de machines vers les États-Unis au profit d'autres pays asiatiques, du Canada et du Mexique (graphique 4.4.3). Au Mexique, par exemple, l'arrivée massive de nouvelles entreprises dans le secteur de l'électronique conduirait à des augmentations considérables d'importations de biens intermédiaires en provenance de tous les points du globe, et spécialement de la Chine (graphique 4.4.4).



## Bibliographie

- Ahn, JaeBin, Emine Boz, Mauric Obstfeld, and Petia Topalova. Forthcoming. “Bilateral Trade Balances and Global Value Chains.” International Monetary Fund, Washington, DC.
- Ahn, JaeBin, Era Dabla-Norris, Romain Duval, Bingjie Hu, and Lamin Njie. 2016. “Reassessing the Productivity Gains from Trade Liberalization.” IMF Working Paper 16/77, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Amiti, Mary, Mi Dai, Robert C. Feenstra, and John Romalis. 2017. “How Did China’s WTO Entry Affect US Prices?” NBER Working Paper 23487, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Amiti, Mary, and Jozef Konings. 2007. “Trade Liberalization, Intermediate Inputs, and Productivity: Evidence from Indonesia.” *American Economic Review* 97 (5): 1611–638.
- Anderson, James E., and Eric van Wincoop. 2003. “Gravity with Gravitas: A Solution to the Border Puzzle.” *American Economic Review* 93 (1): 170–92.
- Bacchetta, Marc, Cosimo Beverelli, Olivier Cadot, Marco Fugazza, Jean-Marie Grether, Matthias Helble, Alessandro Nicita, and Roberta Piermartini. 2012. “A Practical Guide to Trade Policy Analysis.” World Trade Organization, Geneva.
- Baldwin, Richard, and Javier Lopez-Gonzalez. 2013. “Supply-Chain Trade: A Portrait of Global Patterns and Several Testable Hypotheses.” NBER Working Papers 18957, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Baldwin, Richard, and Daria Taglioni. 2011. “Gravity Chains: Estimating Bilateral Trade Flows When Parts and Components Trade is Important.” *Journal of Banking and Financial Economics* 2 (2): 61–82.
- Barattieri, Alessandro. 2014. “Comparative Advantage, Service Trade, and Global Imbalances.” *Journal of International Economics* 92 (1): 1–13.
- Boz, Emine, Nan Li, and Hongrui Zhang. 2019. “Effective Trade Costs and the Current Account: An Empirical Analysis.” IMF Working Paper 19/8, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Caliendo, Lorenzo, Robert C. Feenstra, John Romalis, and Alan Taylor. 2017. “Tariff Reductions, Entry, and Welfare: Theory and Evidence for the Last Two Decades.” NBER Working Paper 21768, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Caliendo, Lorenzo, and Fernando Parro. 2015. “Estimates of the Trade and Welfare Effects of NAFTA.” *The Review of Economic Studies* 82 (1): 1–44.
- Crisuolo, Chiara, and Jonathan Timmis. 2017. “The Relationship between Global Value Chains and Productivity.” Centre for the Study of Living Standards, *International Productivity Monitor* 32 (Spring): 61–83.
- Daruich, Diego, William Easterly, and Ariell Reshef. 2019. “The Surprising Instability of Export Specializations.” *Journal of Development Economics* 137: 36–65.
- Davis, Donald, and David Weinstein. 2002. “The Mystery of the Excess Trade (Balances).” *American Economic Review* 92 (2): 170–74.
- Feenstra, Robert C. 2004. *Advanced International Trade: Theory and Evidence*. Princeton, NJ, and Oxford: Princeton University Press.
- Feenstra, Robert C., Philip Luck, Maurice Obstfeld, and Kathryn Russ. 2018. “In Search of the Armington Elasticity.” *Review of Economics and Statistics* 100 (1): 135–50.
- Furceri, Davide, Swarnali A. Hannan, Jonathan D. Ostry, and Andrew K. Rose. 2018. “Macroeconomic Consequences of Tariffs.” CEPR Discussion Papers 13389, Center for Economic and Policy Research, Washington, DC.
- Group of Twenty (G20). 2018. “G20 Global Forum on Steel Excess Capacity Ministerial Meeting, Ministerial Report.” September 20, Paris.
- Head, Keith, and Thierry Mayer. 2014. “Gravity Equations: Workhorse, Toolkit, and Cookbook.” In *Handbook of International Economics*, Volume 4, edited by Gita Gopinath, Elhanan Helpman, and Kenneth Rogoff. Oxford: Elsevier.
- International Monetary Fund (IMF). 2011. “People’s Republic of China: Spillover Report for the 2011 Article IV Consultation and Selected Issues.” IMF Country Report 11/193, Washington, DC.
- . 2017a. “Fostering Inclusive Growth.” Prepared for discussion at the July 2017 Group of Twenty Leaders’ Summit.
- . 2017b. “People’s Republic of China 2017 Article IV Consultation—Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for the People’s Republic of China.” IMF Country Report 17/247, Washington, DC.
- International Monetary Fund, World Bank, and World Trade Organization (IMF/WB/WTO). 2017. “Making Trade an Engine of Growth for All: The Case for Trade and for Policies to Facilitate Adjustment.” Prepared for discussion at the March 2017 meeting of Group of Twenty 20 Sherpas by staffs of the International Monetary Fund, World Bank, and World Trade Organization.
- . 2018. “Reinvigorating Trade and Inclusive Growth.” Prepared for discussion at the March 2017 meeting of the Group of Twenty Sherpas by staffs of the International Monetary Fund, World Bank, and World Trade Organization.
- Joy, Mark, Noémie Lisack, Simon Lloyd, Dennis Reinhardt, Rana Sajedi, and Simon Whitaker. 2018. “Mind the (Current Account) Gap.” Bank of England Financial Stability Paper 43, London.
- Johnson, Robert C., and Guillermo Noguera. 2012a. “Accounting for Intermediates: Production Sharing and Trade in Value Added.” *Journal of International Economics* 86 (2): 224–36.
- . 2012b. “Proximity and Production Fragmentation.” *American Economic Review Papers and Proceedings* 102 (3): 407–11.
- . 2017. “A Portrait of Trade in Value Added over Four Decades.” *Review of Economics and Statistics* 99 (5): 896–911.
- Koopman, Robert, Zhi Wang, and Shang-Jin Wei. (2014). Tracing Value Added and Double Counting in Gross Exports. *American Economic Review* 104 (2): 459–94.

- Milesi-Ferretti, Gian Maria, and Assaf Razin. 1998. "Sharp Reductions in Current Account Deficits: An Empirical Analysis." *European Economic Review* 42 (3–5): 897–908.
- Rouzet, Dorothée, and Sébastien Miroudot. 2013. "The Cumulative Impact of Trade Barriers along the Value Chain: An Empirical Assessment Using the OECD Inter-Country Input-Output Model." Organisation for Economic Co-operation and Development, Paris.
- Silva, JMC Santos, and Silvana Teneyro. 2006. "The Log of Gravity." *The Review of Economics and Statistics* 88 (4): 641–58.
- Topalova, Petia, and Amit Khandelwal. 2011. "Trade Liberalization and Firm Productivity: The Case of India." *The Review of Economics and Statistics* 93 (3): 995–1009.
- Vandenbussche, Hylke, William Connell, and Woutel Simons. 2017. "Global Value Chains, Trade Shocks, and Jobs: An Application to Brexit." CEPR Discussion Paper 12303, Centre for Economic Policy Research, London.
- World Bank (WB), World Trade Organization, Organisation for Economic Co-operation and Development, and University of International Business and Economics. 2017. *Global Value Chain Development Report 2017: Measuring and Analyzing the Impact of GVCs on Economic Development*. Washington, DC: World Bank.
- Yotov, Yoto V., Roberta Piermartini, José-Antonio Monteiro, and Mario Larch. 2016. "An Advanced Guide to Trade Policy Analysis: The Structural Gravity Model." World Trade Organization, Geneva.



## 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 2019–20 et celles du scénario à moyen terme pour la période 2021–24. La deuxième rappelle brièvement les modifications apportées à la base de données et aux tableaux de l'appendice statistique depuis l'édition d'octobre 2018 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 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 29 mars 2019. (L'appendice statistique A est inclus dans la version papier ; l'appendice statistique B est disponible en ligne, en anglais, à l'adresse [www.imf.org/en/Publications/WEO](http://www.imf.org/en/Publications/WEO).) Par souci de commodité uniquement, les chiffres portant sur 2019 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 allant du 14 janvier au 11 février 2019. Pour 2019 et 2020, ces hypothèses se traduisent par les taux moyens de conversion suivants : 1,397 et 1,407 pour le taux dollar/DTS, 1,144 et 1,156 pour le taux dollar/euro, et 107,8 et 103,2 pour le taux dollar/yen.

Le *prix du baril de pétrole* sera en moyenne de 59,16 dollars en 2019 et de 59,02 dollars en 2020.

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 3,2 % en 2019 et à 3,8 % en 2020, le taux moyen des dépôts à trois mois en euros à –0,3 % en 2019 et à –0,2 % en 2020, et le taux moyen des dépôts à six mois en yen à 0,0 % en 2019 et en 2020.

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<sup>er</sup> janvier 1999, les taux de conversion des monnaies des États membres qui ont adopté l'euro sont irrévocablement fixés comme décrit dans l'encadré 5.4 de l'édition d'octobre 1998 des PEM.

1 euro	=	15,6466	couronnes estoniennes <sup>1</sup>
	=	30,1260	couronnes slovaques <sup>2</sup>
	=	1,95583	deutsche mark
	=	340,750	drachmes grecques <sup>3</sup>
	=	200,482	escudos portugais
	=	2,20371	florins néerlandais
	=	40,3399	francs belges
	=	6,55957	francs français
	=	40,3399	francs luxembourgeois
	=	0,702804	lat letton <sup>4</sup>
	=	0,42930	lire maltaise <sup>5</sup>
	=	1.936,27	lires italiennes
	=	3,45280	litas lituaniens <sup>6</sup>
	=	0,585274	livre chypriote <sup>5</sup>
	=	0,787564	livre irlandaise
	=	5,94573	marks finlandais
	=	166,386	pesetas espagnoles
	=	13,7603	schillings autrichiens
	=	239,640	tolars slovéniens <sup>7</sup>

<sup>1</sup>Taux de conversion établi le 1<sup>er</sup> janvier 2011.

<sup>2</sup>Taux de conversion établi le 1<sup>er</sup> janvier 2009.

<sup>3</sup>Taux de conversion établi le 1<sup>er</sup> janvier 2001.

<sup>4</sup>Taux de conversion établi le 1<sup>er</sup> janvier 2014.

<sup>5</sup>Taux de conversion établi le 1<sup>er</sup> janvier 2008.

<sup>6</sup>Taux de conversion établi le 1<sup>er</sup> janvier 2015.

<sup>7</sup>Taux de conversion établi le 1<sup>er</sup> janvier 2007.

## Modifications récentes

- L'ex-République yougoslave de Macédoine s'appelle maintenant la *Macédoine du Nord*.
- En février 2019, le Zimbabwe a adopté une nouvelle unité monétaire locale, le dollar RTGS, qui est devenu l'unité de compte officielle. Les autorités sont en train de réviser et d'actualiser toutes les séries des comptes nationaux sur la base du nouveau dollar RTGS. Les données actuelles reposent sur des estimations de l'évolution des prix et des taux de change en dollars américains (et RTGS) effectuées par les services du FMI. Il est possible que les estimations des valeurs en dollars américains effectuées par les services du FMI diffèrent de celles des autorités.

## Données et conventions

La base des données des PEM repose sur des *données et projections* portant sur 194 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 2008 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 et guide d'établissement des statistiques monétaires et financières* (Guide MSMF) et le *Manuel de statistiques de finances publiques 2014* (MSFP 2014) ont toutes été alignées sur la version 2008 du SCN, ou sont en train de l'être. 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 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<sup>1</sup>.

Les données brutes et nettes sur la dette qui figurent dans les PEM proviennent de sources officielles et d'estimations des services du FMI. Si l'on a essayé de les aligner sur les définitions du MSFP, ces données en diffèrent parfois en raison de leurs limitations ou de circonstances propres aux pays concernés. Bien que le maximum soit fait pour que les données des PEM soient pertinentes et comparables à l'échelle internationale, les différences dans la couverture des secteurs et des instruments signifient que ces données ne sont pas universellement comparables. À mesure que davantage d'informations deviennent disponibles, des changements dans les sources des données ou la couverture des instruments peuvent donner lieu à des révisions des données qui sont parfois considérables. Pour des précisions sur les écarts dans la couverture des secteurs ou des instruments, il convient de consulter les métadonnées de la base de données des PEM en ligne.

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

<sup>1</sup>Beaucoup d'autres pays mettent en œuvre le SCN 2008 ou le *Système européen des comptes nationaux* (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 et du MSFP 2014. Veuillez vous référer au tableau G, qui indique les normes statistiques observées par chaque pays.

sont les taux de variation annuelle composés<sup>2</sup>. 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 considéré<sup>3</sup>. Les taux annuels d'inflation sont de simples variations en pourcentage par rapport aux années précédentes, sauf dans le cas des pays émergents et des pays en développement, pour lesquels les taux reposent sur des différences logarithmiques.

Les chiffres composites pour le PIB réel par habitant calculé selon les *parités de pouvoir d'achat* sont des sommes des données de chaque pays après conversion en dollar international pour les années indiquées.

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. Pour les données annuelles sur le PIB, des données non ajustées sont utilisées pour la zone euro et la majorité des pays, à l'exception de l'Allemagne, de Chypre, de l'Irlande et du Portugal, qui déclarent des données corrigées des effets de calendrier. Pour

<sup>2</sup>Les 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.

<sup>3</sup>Voir 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 de pouvoir d'achat 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* (Washington, Fonds monétaire international, décembre 1993), pages 106–23.

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 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 2018 et des années antérieures reposent sur des estimations, et non sur des données effectives. Le tableau G donne pour chaque pays les dernières données effectives pour les indicateurs des comptes nationaux, des prix, des finances publiques et de la balance des paiements.

## Notes sur les pays

Les données sur les prix à la consommation pour l'Argentine avant décembre 2013 correspondent à

l'indice des prix à la consommation (IPC) pour le Grand Buenos Aires, tandis que, de décembre 2013 à octobre 2015, il s'agit de l'IPC national. Le gouvernement qui est entré en fonction en décembre 2015 a mis fin à l'IPC national, affirmant qu'il était incorrect, et a publié un nouvel IPC pour le Grand Buenos Aires le 15 juin 2016 (un nouvel IPC national a été diffusé à compter de juin 2017). Lors de sa réunion du 9 novembre 2016, le conseil d'administration du FMI a jugé que les nouvelles séries relatives à l'IPC sont conformes aux normes internationales et a levé la déclaration de censure adoptée en 2013. Comme ces séries n'ont pas la même couverture géographique et n'emploient ni les mêmes pondérations, ni les mêmes méthodes d'échantillonnage, ni la même méthodologie, l'inflation moyenne pour 2014, 2015 et 2016 et l'inflation en fin de période pour 2015 et 2016 n'apparaissent pas dans l'édition d'avril 2019 des PEM.

Les autorités de l'Argentine ont mis fin à la publication des données sur le marché du travail en décembre 2015 et ont publié de nouvelles séries à compter du deuxième trimestre de 2016.

Les taux de croissance du PIB réel de l'Inde sont tirés des comptes nationaux, avec comme année de référence 2004/05 pour la période 1998–2011 et 2011/12 pour les années ultérieures.

Du fait de la guerre civile et de l'insuffisance des capacités, la fiabilité des données relatives à la Libye, en particulier les projections à moyen terme, est faible.

Les données pour la Syrie sont exclues à compter de 2011 en raison de la situation politique incertaine.

Les estimations de la croissance pour 2018 à Trinité-et-Tobago reposent sur les données en année complète du secteur de l'énergie en provenance du ministère de l'Énergie et du ministère des Finances, les données préliminaires des comptes nationaux pour les trois premiers trimestres de l'année en provenance de l'Office central des statistiques et les projections des services du FMI pour la production hors énergie du quatrième trimestre sur la base des informations disponibles. Les estimations de croissance sont sujettes à révision lorsque les données finales seront disponibles pour l'ensemble de l'année.

À compter d'octobre 2018, le système public de retraite de l'Uruguay reçoit des transferts dans le contexte d'une nouvelle loi qui indemnise les personnes touchées par la création du système mixte de

retraite (1,3 % du PIB en 2018). Ces fonds sont enregistrés comme recettes, conformément à la méthodologie du FMI. Ces transferts influent donc sur les données et les projections pour 2018–22.

L'établissement des perspectives économiques du Venezuela, y compris l'évaluation de l'évolution économique passée et actuelle comme base des projections, est compliqué par : l'absence d'entretiens avec les autorités (la dernière consultation au titre de l'article IV a eu lieu en 2004), une compréhension incomplète des données communiquées, la fourniture incomplète d'informations et des difficultés dans l'interprétation de certains indicateurs économiques étant donné l'évolution économique. Les comptes budgétaires incluent l'administration centrale, la sécurité sociale, l'organisme de garantie des dépôts (FOGADE) et une série d'entreprises publiques, dont Petróleos de Venezuela S.A. (PDVSA) ; les données pour la période 2018–24 sont des estimations des services du FMI. Étant donné les effets de l'hyperinflation et le manque de données communiquées, les indicateurs macroéconomiques projetés par les services du FMI doivent être interprétés avec prudence. Par exemple, le PIB nominal est estimé en supposant que le déflateur du PIB augmente en phase avec la projection de l'inflation moyenne établie par les services du FMI. Le ratio dette publique extérieure/PIB est projeté à l'aide de l'estimation du taux de change moyen pour l'année qui est établie par les services du FMI. Ces projections sont entourées d'une grande incertitude. Les prix à la consommation du Venezuela sont exclus de toutes les données de groupe des PEM.

## Classification des pays

### Résumé

Les pays sont répartis en deux groupes principaux : pays avancés, et pays émergents et pays en développement<sup>4</sup>. Loin d'être fixée en fonction de critères immuables, économiques ou autres, cette classification évolue au fil des années. Elle a pour but de faciliter

<sup>4</sup>Dans 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. Ils s'appliquent aussi à certaines entités territoriales qui ne sont pas des États, mais qui établissent indépendamment des statistiques distinctes.

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. Cuba et la République populaire démocratique de Corée ne sont pas membres du FMI, qui, en conséquence, n'assure aucun suivi de leur économie.

## 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 (155 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), Communauté des États indépendants (CEI), pays émergents et en développement d'Asie, 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 2013 et 2017.

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 2017 est négatif. Les pays débiteurs nets sont aussi différenciés selon la *situation du service de la dette*<sup>5</sup>.

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 bref<sup>6</sup>. Nombre de ces pays ont déjà bénéficié d'un allègement de la dette et ont pu sortir de l'initiative.

<sup>5</sup>Pendant la période 2013–17, 27 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 2013 et 2017*.

<sup>6</sup>Voir 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).



Les pays en développement à faible revenu sont les pays qui ont un revenu par habitant inférieur à un certain niveau (qui est fixé actuellement à 2.700 dollars pour 2016 selon la méthode Atlas de la Banque mondiale), des caractéristiques structurelles qui

correspondent à un développement et à une transformation structurelle restreints, ainsi que des relations financières extérieures insuffisantes pour être considérés de manière générale comme des pays émergents.

**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 2018<sup>1</sup>**  
(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
<b>Pays avancés</b>	<b>39</b>	<b>100,0</b>	<b>40,8</b>	<b>100,0</b>	<b>63,0</b>	<b>100,0</b>	<b>14,3</b>
États-Unis		37,2	15,2	16,1	10,1	30,6	4,4
Zone euro	19	28,0	11,4	41,8	26,3	31,7	4,5
Allemagne		7,9	3,2	12,0	7,6	7,8	1,1
France		5,4	2,2	5,7	3,6	6,1	0,9
Italie		4,4	1,8	4,2	2,6	5,7	0,8
Espagne		3,4	1,4	3,1	2,0	4,3	0,6
Japon		10,2	4,1	5,9	3,7	11,8	1,7
Royaume-Uni		5,5	2,2	5,4	3,4	6,2	0,9
Canada		3,3	1,4	3,5	2,2	3,5	0,5
Autres pays avancés	16	15,8	6,4	27,3	17,2	16,1	2,3
<i>Pour mémoire</i>							
Principaux pays avancés	7	73,8	30,1	52,8	33,2	71,6	10,3
		Pays émergents et pays en développement	Monde	Pays émergents et pays en développement	Monde	Pays émergents et pays en développement	Monde
<b>Pays émergents et pays en développement</b>	<b>155</b>	<b>100,0</b>	<b>59,2</b>	<b>100,0</b>	<b>37,0</b>	<b>100,0</b>	<b>85,7</b>
<b>Par région</b>							
Communauté des États indépendants <sup>2</sup>	12	7,5	4,4	8,1	3,0	4,5	3,9
Russie		5,3	3,1	5,5	2,0	2,3	1,9
Pays émergents et en développement d'Asie	30	56,2	33,3	48,9	18,1	56,4	48,3
Chine		31,6	18,7	28,8	10,7	21,8	18,7
Inde		13,1	7,8	6,2	2,3	20,9	17,9
Chine et Inde non comprises	28	11,5	6,8	13,9	5,2	13,7	11,7
Pays émergents et en développement d'Europe	12	6,1	3,6	9,8	3,6	2,8	2,4
Amérique latine et Caraïbes	33	12,6	7,5	13,7	5,1	9,8	8,4
Brésil		4,2	2,5	3,0	1,1	3,3	2,8
Mexique		3,2	1,9	5,2	1,9	2,0	1,7
Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan	23	12,5	7,4	15,0	5,6	11,0	9,4
Moyen-Orient et Afrique du Nord	21	10,9	6,5	14,7	5,4	7,3	6,2
Afrique subsaharienne	45	5,1	3,0	4,5	1,7	15,6	13,4
Afrique du Sud et Nigéria non compris	43	2,7	1,6	2,6	1,0	11,7	10,0
<b>Classification analytique<sup>3</sup></b>							
<b>Source des recettes d'exportation</b>							
Combustibles	28	17,3	10,2	22,0	8,2	11,8	10,1
Autres produits	126	82,7	49,0	78,0	28,9	88,2	75,6
Dont : produits primaires	35	5,0	3,0	5,1	1,9	8,9	7,6
<b>Source de financement extérieur</b>							
Pays débiteurs (net)	122	51,5	30,5	49,4	18,3	68,3	58,5
<b>Pays débiteurs (net), selon le service de la dette</b>							
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 2013 et 2017	27	3,5	2,1	2,5	0,9	6,5	5,5
<b>Autres groupes</b>							
Pays pauvres très endettés	39	2,5	1,5	1,9	0,7	11,7	10,0
Pays en développement à faible revenu	59	7,3	4,3	6,9	2,5	23,0	19,7

<sup>1</sup>Les parts de PIB sont fondées sur le calcul des PIB des pays à parités de pouvoir d'achat (PPA). Le nombre de pays indiqué pour chaque groupe correspond à ceux dont les données sont incluses dans le total.

<sup>2</sup>La 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.

<sup>3</sup>La Syrie est exclue du groupe classé par source des recettes d'exportation, et le Soudan du Sud et la Syrie sont exclus du groupe classé par la source de financement extérieur net en raison de l'insuffisance des données.

**Tableau B. Pays avancés classés par sous-groupe**

Principales zones monétaires		
États-Unis		
Japon		
Zone euro		
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) <sup>2</sup>	Singapour
Corée	Norvège	Suède
Danemark	Nouvelle-Zélande	Suisse
Hong Kong (RAS) <sup>1</sup>	Porto Rico	Taiwan, prov. chinoise de
Islande	République tchèque	
Israël	Saint-Marin	

<sup>1</sup>Le 1<sup>er</sup> 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.

<sup>2</sup>Le 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
<b>Communauté des États indépendants</b>		
	Azerbaïdjan	Ouzbékistan
	Kazakhstan	Tadjikistan
	Russie	
	Turkménistan <sup>1</sup>	
<b>Pays émergents et en développement d'Asie</b>		
	Brunei Darussalam	Kiribati
	Timor-Leste	Îles Marshall
		Îles Salomon
		Mongolie
		Papouasie-Nouvelle-Guinée
		République dém. pop. lao
		Tuvalu
<b>Amérique latine et Caraïbes</b>		
	Bolivie	Argentine
	Équateur	Chili
	Trinité-et-Tobago	Guyana
	Venezuela	Paraguay
		Pérou
		Suriname
		Uruguay
<b>Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan</b>		
	Algérie	Afghanistan
	Arabie saoudite	Mauritanie
	Bahreïn	Somalie
	Émirats arabes unis	Soudan
	Iran	
	Iraq	
	Koweït	
	Libye	
	Oman	
	Qatar	
	Yémen	
<b>Afrique subsaharienne</b>		
	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
		Guinée Bissau
		Libéria
		Malawi
		Mali
		République centrafricaine
		Sierra Leone
		Zambie
		Zimbabwe

<sup>1</sup>Le 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 <sup>1</sup>	Pays pauvres très endettés <sup>2</sup>	Pays en développement à faible revenu		Position extérieure nette <sup>1</sup>	Pays pauvres très endettés <sup>2</sup>	Pays en développement à faible revenu
<b>Communauté des États indépendants</b>				<b>Pays émergents et en développement d'Europe</b>			
Arménie	*			Albanie	*		
Azerbaïdjan	●			Bosnie-Herzégovine	*		
Bélarus	*			Bulgarie	*		
Géorgie <sup>3</sup>	*			Croatie	*		
Kazakhstan	*			Hongrie	*		
Moldova	*		*	Kosovo	*		
Ouzbékistan	●		*	Macédoine du Nord	*		
République kirghize	*		*	Monténégro	*		
Russie	●			Pologne	*		
Tadjikistan	*		*	Roumanie	*		
Turkménistan <sup>3</sup>	*			Serbie	*		
Ukraine <sup>3</sup>	*			Turquie	*		
<b>Pays émergents et en développement d'Asie</b>				<b>Amérique latine et Caraïbes</b>			
Bangladesh	*		*	Antigua-et-Barbuda	*		
Bhoutan	*		*	Argentine	●		
Brunei Darussalam	●			Aruba	*		
Cambodge	*		*	Bahamas	*		
Chine	●			Barbade	*		
Fidji	*			Belize	*		
Îles Marshall	*			Bolivie	*	●	
Îles Salomon	*		*	Bésil	*		
Inde	*			Chili	*		
Indonésie	*			Colombie	*		
Kiribati	●		*	Costa Rica	*		
Malaisie	*			Dominique	●		
Maldives	*			El Salvador	*		
Micronésie	●			Équateur	*		
Mongolie	*			Grenade	*		
Myanmar	*		*	Guatemala	*		
Nauru	*			Guyana	*	●	
Népal	●		*	Haïti	*	●	*
Palaos	●			Honduras	*	●	*
Papouasie-Nouvelle-Guinée	*		*	Jamaïque	*		
Philippines	*			Mexique	*		
République dém. pop. lao	*		*	Nicaragua	*	●	*
Samoa	*			Panama	*		
Sri Lanka	*			Paraguay	*		
Thaïlande	*			Pérou	*		
Timor-Leste	●		*	République dominicaine	*		
Tonga	*			Saint-Kitts-et-Nevis	*		
Tuvalu	●			Saint-Vincent-et-les Grenadines	*		
Vanuatu	*			Sainte-Lucie	*		
Viet Nam	*		*	Suriname	*		
				Trinité-et-Tobago	●		
				Uruguay	*		
				Venezuela	●		

**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 <sup>1</sup>	Pays pauvres très endettés <sup>2</sup>	Pays en développement à faible revenu		Position extérieure nette <sup>1</sup>	Pays pauvres très endettés <sup>2</sup>	Pays en développement à faible revenu
<b>Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan</b>							
Afghanistan	●	●	*	Congo, Rép. du	*	●	*
Algérie	●			Côte d'Ivoire	*	●	*
Arabie saoudite	●			Érythrée	*	*	*
Bahreïn	●			Eswatini	●		
Djibouti	*		*	Éthiopie	*	●	*
Égypte	*			Gabon	●		
Émirats arabes unis	●			Gambie	*	●	*
Iran	●			Ghana	*	●	*
Iraq	●			Guinée	*	●	*
Jordanie	*			Guinée Bissau	*	●	*
Koweït	●			Guinée équatoriale	*		
Liban	*			Kenya	*		*
Libye	●			Lesotho	*		*
Maroc	*			Libéria	*	●	*
Mauritanie	*	●	*	Madagascar	*	●	*
Oman	●			Malawi	*	●	*
Pakistan	*			Mali	*	●	*
Qatar	●			Maurice	●		
Somalie	*	*	*	Mozambique	*	●	*
Soudan	*	*	*	Namibie	*		
Syrie <sup>4</sup>	. . .			Niger	*	●	*
Tunisie	*			Nigéria	*		*
Yémen	*		*	Ouganda	*	●	*
<b>Afrique subsaharienne</b>							
Afrique du Sud	●			République centrafricaine	*	●	*
Angola	*			Rwanda	*	●	*
Bénin	*	●	*	São Tomé-et-Príncipe	*	●	*
Botswana	●			Sénégal	*	●	*
Burkina Faso	*	●	*	Seychelles	*		
Burundi	*	●	*	Sierra Leone	*	●	*
Cabo Verde	*			Soudan du Sud <sup>4</sup>	. . .		*
Cameroun	*	●	*	Tanzanie	*	●	*
Comores	*	●	*	Tchad	*	●	*
Congo, Rép. dém. du	*	●	*	Togo	*	●	*
				Zambie	*	●	*
				Zimbabwe	*		*

<sup>1</sup>La présence d'un rond (astérisque) indique que le pays est un créancier (débiteur) net.

<sup>2</sup>La présence d'un rond au lieu d'un astérisque indique que le pays a atteint le point d'achèvement, ce qui lui permet de recevoir l'allégement de dette total qui a été permis au point de décision.

<sup>3</sup>La 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.

<sup>4</sup>Le Soudan du Sud et la Syrie sont exclus du groupe classé par la source de financement extérieur net en raison de leur base de données encore en cours de composition.

Tableau F. Pays dont la période de déclaration est différente<sup>1</sup>

	Comptes nationaux	Finances publiques
Bahamas		Juil./juin
Barbade		Avril/mars
Bhoutan	Juil./juin	Juil./juin
Botswana		Avril/mars
Dominique		Juil./juin
Égypte	Juil./juin	Juil./juin
Eswatini		Avril/mars
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	Avril/mars
Malawi		Juil./juin
Maurice		Juil./juin
Micronésie	Oct./sept.	Oct./sept.
Myanmar	Oct./sept.	Oct./sept.
Nauru	Juil./juin	Juil./juin
Népal	Août/juil.	Août/juil.
Pakistan	Juil./juin	Juil./juin
Palaos	Oct./sept.	Oct./sept.
Porto Rico	Juil./juin	Juil./juin
Sainte-Lucie		Avril/mars
Samoa	Juil./juin	Juil./juin
Singapour		Avril/mars
Thaïlande		Oct./sept.
Trinité-et-Tobago		Oct./sept.

<sup>1</sup>Sauf 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 <sup>1</sup>	Dernières données annuelles disponibles	Année de référence <sup>2</sup>	Système des comptes nationaux	Utilisation d'une méthode à bases enchaînées <sup>3</sup>	Source de données historiques <sup>1</sup>	Dernières données annuelles disponibles
Afghanistan	Afghani	BSN	2017	2002/03	SCN 1993		BSN	2017
Afrique du Sud	Rand sud-africain	BSN	2017	2010	SCN 2008		BSN	2017
Albanie	Lek albanais	Services du FMI	2017	1996	SECN 2010	Depuis 1996	BSN	2018
Algérie	Dinar algérien	BSN	2017	2001	SCN 1993	Depuis 2005	BSN	2017
Allemagne	Euro	BSN	2018	2010	SECN 2010	Depuis 1991	BSN	2018
Angola	Kwanza angolais	BSN et MEP	2017	2002	SECN 1995		BSN	2018
Antigua-et-Barbuda	Dollar des Caraïbes orientales	BC	2017	2006 <sup>6</sup>	SCN 1993		BSN	2017
Arabie saoudite	Riyal saoudien	BSN et MEP	2018	2010	SCN 1993		BSN et MEP	2018
Argentine	Peso argentin	BSN	2018	2004	SCN 2008		BSN	2018
Arménie	Dram arménien	BSN	2017	2005	SCN 2008		BSN	2018
Aruba	Florin de Aruba	BSN	2017	2000	SCN 1993	Depuis 2000	BSN	2017
Australie	Dollar australien	BSN	2018	2015/16	SCN 2008	Depuis 1980	BSN	2018
Autriche	Euro	BSN	2017	2010	SECN 2010	Depuis 1995	BSN	2018
Azerbaïdjan	Manat d'Azerbaïdjan	BSN	2017	2005	SCN 1993	Depuis 1994	BSN	2017
Bahamas	Dollar des Bahamas	BSN	2017	2012	SCN 1993		BSN	2017
Bahreïn	Dinar de Bahreïn	BSN	2017	2010	SCN 2008		BSN	2017
Bangladesh	Taka du Bangladesh	BSN	2017	2005/06	SCN 1993		BSN	2017
Barbade	Dollar de la Barbade	BSN et BC	2018	2010	SCN 1993		BSN	2017
Bélarus	Rouble biélorusse	BSN	2017	2014	SCN 2008	Depuis 2005	BSN	2017
Belgique	Euro	BC	2017	2016	SECN 2010	Depuis 1995	BC	2017
Belize	Dollar du Belize	BSN	2017	2000	SCN 1993		BSN	2017
Bénin	Franc CFA	BSN	2015	2007	SCN 1993		BSN	2017
Bhoutan	Ngultrum du Bhoutan	BSN	2015/16	2000/01 <sup>6</sup>	SCN 1993		BC	2016/17
Bolivie	Boliviano bolivien	BSN	2017	1990	SCN 2008		BSN	2018
Bosnie-Herzégovine	Mark convertible	BSN	2017	2010	SECN 2010	Depuis 2000	BSN	2018
Botswana	Pula du Botswana	BSN	2017	2006	SCN 1993		BSN	2018
Brésil	Real brésilien	BSN	2018	1995	SCN 2008		BSN	2018
Brunei Darussalam	Dollar de Brunei	BSN et DAP	2017	2010	SCN 1993		BSN et DAP	2017
Bulgarie	Lev bulgare	BSN	2018	2010	SECN 2010	Depuis 1996	BSN	2018
Burkina Faso	Franc CFA	BSN et MEP	2017	1999	SCN 1993		BSN	2017
Burundi	Franc burundais	BSN	2015	2005	SCN 1993		BSN	2017
Cabo Verde	Escudo cap-verdien	BSN	2017	2007	SCN 2008	Depuis 2011	BSN	2017
Cambodge	Riel cambodgien	BSN	2017	2000	SCN 1993		BSN	2018
Cameroun	Franc CFA	BSN	2017	2005	SCN 2008		BSN	2018
Canada	Dollar canadien	BSN	2018	2012	SCN 2008	Depuis 1980	BSN	2018
Chili	Peso chilien	BC	2018	2013 <sup>6</sup>	SCN 2008	Depuis 2003	BSN	2018
Chine	Yuan chinois	BSN	2018	2015	SCN 2008		BSN	2018
Chypre	Euro	BSN	2018	2010	SECN 2010	Depuis 1995	BSN	2018
Colombie	Peso colombien	BSN	2017	2015	SCN 1993	Depuis 2000	BSN	2017
Comores	Franc comorien	MEP	2017	2000	...		BSN	2017
Congo, Rép. dém. du	Franc congolais	BSN	2018	2005	SCN 1993		BC	2018
Congo, Rép. du	Franc CFA	BSN	2017	1990	SCN 1993		BSN	2018



Tableau G. Principaux documents relatifs aux données (suite)

Pays	Finances publiques					Balance des paiements		
	Source de données historiques <sup>1</sup>	Dernières données annuelles disponibles	Manuel statistique utilisé à la source	Couverture des sous-secteurs <sup>4</sup>	Pratique comptable <sup>5</sup>	Source de données historiques <sup>1</sup>	Dernières données annuelles disponibles	Manuel statistique utilisé à la source
Afghanistan	MdF	2017	2001	AC	C	BSN, MdF et BC	2017	MBP 5
Afrique du Sud	MdF	2017	2001	AC, AEF, CSS	C	BC	2017	MBP 6
Albanie	Services du FMI	2018	1986	AC, AL, CSS, SPM, SPNF	...	BC	2017	MBP 6
Algérie	MdF	2017	1986	AC	C	BC	2017	MBP 6
Allemagne	BSN	2018	2001	AC, AEF, AL, CSS	E	BC	2018	MBP 6
Angola	MdF	2017	2001	AC, AL	...	BC	2017	MBP 6
Antigua-et-Barbuda	MdF	2017	2001	AC	C	BC	2016	MBP 6
Arabie saoudite	MdF	2018	2014	AC	C	BC	2018	MBP 6
Argentine	MEP	2018	1986	AC, AEF, CSS	C	BSN	2018	MBP 6
Arménie	MdF	2017	2001	AC	C	BC	2018	MBP 6
Aruba	MdF	2017	2001	AC	Mixte	BC	2017	MBP 5
Australie	MdF	2017	2014	AC, AEF, AL, CT	E	BSN	2018	MBP 6
Autriche	BSN	2017	2001	AC, AEF, AL, CSS	E	BC	2018	MBP 6
Azerbaïdjan	MdF	2017	...	AC	C	BC	2017	MBP 6
Bahamas	MdF	2017/18	2001	AC	C	BC	2017	MBP 5
Bahreïn	MdF	2017	2001	AC	C	BC	2017	MBP 6
Bangladesh	MdF	2017	...	AC	C	BC	2017	MBP 6
Barbade	MdF	2018/19	1986	ACB	C	BC	2017	MBP 5
Bélarus	MdF	2017	2001	AC, AL, CSS	C	BC	2017	MBP 6
Belgique	BC	2017	SECN 2010	AC, AEF, AL, CSS	E	BC	2017	MBP 6
Belize	MdF	2017	1986	AC, SPM	Mixte	BC	2017	MBP 6
Bénin	MdF	2017	1986	AC	C	BC	2016	MBP 6
Bhoutan	MdF	2016/17	1986	AC	C	BC	2015/16	MBP 6
Bolivie	MdF	2017	2001	AC, AL, CSS, SPFNM, SPNF	C	BC	2017	MBP 6
Bosnie-Herzégovine	MdF	2017	2001	AC, AEF, AL, CSS	Mixte	BC	2018	MBP 6
Botswana	MdF	2017/18	1986	AC	C	BC	2017	MBP 6
Brésil	MdF	2018	2001	AC, AEF, AL, CSS, SPM, SPNF	C	BC	2017	MBP 6
Brunei Darussalam	MdF	2017	...	AC, ACB	C	BSN, MEP et DAP	2017	MBP 6
Bulgarie	MdF	2018	2001	AC, AL, CSS	C	BC	2018	MBP 6
Burkina Faso	MdF	2017	2001	AC	CE	BC	2016	MBP 6
Burundi	MdF	2015	2001	AC	E	BC	2016	MBP 6
Cabo Verde	MdF	2017	2001	AC	E	BSN	2017	MBP 6
Cambodge	MdF	2017	1986	AC, AL	E	BC	2017	MBP 5
Cameroun	MdF	2017	2001	AC, SPNF	C	MdF	2017	MBP 6
Canada	MdF	2017	2001	AC, AEF, AL, CSS, autre	E	BSN	2018	MBP 6
Chili	MdF	2018	2001	AC, AL	E	BC	2018	MBP 6
Chine	MdF	2018	...	AC, AL	C	DAP	2018	MBP 6
Chypre	BSN	2018	SECN 2010	AC, AL, CSS	E	BC	2017	MBP 6
Colombie	MdF	2017	2001	AC, AEF, AL, CSS	...	BC et BSN	2017	MBP 6
Comores	MdF	2017	1986	AC	Mixte	BC et services du FMI	2017	MBP 5
Congo, Rép. dém. du	MdF	2018	2001	AC, AL	E	BC	2016	MBP 5
Congo, Rép. du	MdF	2018	2001	AC	E	BC	2017	MBP 6

Tableau G. Principaux documents relatifs aux données (suite)

Pays	Devise	Comptes nationaux				Prix (IPC)		
		Source de données historiques <sup>1</sup>	Dernières données annuelles disponibles	Année de référence <sup>2</sup>	Système des comptes nationaux	Utilisation d'une méthode à bases enchaînées <sup>3</sup>	Source de données historiques <sup>1</sup>	Dernières données annuelles disponibles
Corée	Won coréen	BC	2017	2010	SCN 2008	Depuis 1980	BSN	2017
Costa Rica	Colon costa-ricien	BC	2016	2012	SCN 2008		BC	2016
Côte d'Ivoire	Franc CFA	BSN	2016	2009	SCN 1993		BSN	2017
Croatie	Kuna croate	BSN	2017	2010	SECN 2010		BSN	2018
Danemark	Couronne danoise	BSN	2018	2010	SECN 2010	Depuis 1980	BSN	2018
Djibouti	Franc djiboutien	BSN	2018	1990	SCN 1993		BSN	2018
Dominique	Dollar des Caraïbes orientales	BSN	2016	2006	SCN 1993		BSN	2016
Égypte	Livre égyptienne	MEP	2017/18	2011/12	SCN 2008		BSN	2017/18
El Salvador	Dollar EU	BC	2018	2014	SCN 2008		BSN	2018
Émirats arabes unis	Dirham des É.A.U.	BSN	2017	2010	SCN 2008		BSN	2018
Équateur	Dollar EU	BC	2018	2007	SCN 1993		BSN et BC	2018
Érythrée	Nakfa d'Érythrée	Services du FMI	2006	2005	SCN 1993		BSN	2009
Espagne	Euro	BSN	2018	2010	SECN 2010	Depuis 1995	BSN	2018
Estonie	Euro	BSN	2018	2010	SECN 2010	Depuis 2010	BSN	2018
Eswatini	Lilangeni	BSN	2017	2011	SCN 1993		BSN	2018
États-Unis	Dollar EU	BSN	2018	2012	SCN 2008	Depuis 1980	BSN	2018
Éthiopie	Birr éthiopien	BSN	2016/17	2015/16	SCN 1993		BSN	2017
Fidji	Dollar de Fidji	BSN	2017	2011 <sup>6</sup>	SCN 1993		BSN	2017
Finlande	Euro	BSN	2018	2010	SECN 2010	Depuis 1980	BSN	2017
France	Euro	BSN	2017	2014	SECN 2010	Depuis 1980	BSN	2018
Gabon	Franc CFA	MdF	2017	2001	SCN 1993		BSN	2018
Gambie	Dalasi gambien	BSN	2018	2013	SCN 1993		BSN	2018
Géorgie	Lari géorgien	BSN	2016	2010	SCN 1993	Depuis 1996	BSN	2017
Ghana	Cedi ghanéen	BSN	2017	2013	SCN 1993		BSN	2017
Grèce	Euro	BSN	2017	2010	SECN 2010	Depuis 1995	BSN	2018
Grenade	Dollar des Caraïbes orientales	BSN	2017	2006	SCN 1993		BSN	2018
Guatemala	Quetzal guatémaltèque	BC	2017	2001	SCN 1993	Depuis 2001	BSN	2018
Guinée	Franc guinéen	BSN	2016	2010	SCN 1993		BSN	2017
Guinée Bissau	Franc CFA	BSN	2017	2005	SCN 1993		BSN	2017
Guinée équatoriale	Franc CFA	MEP et BC	2017	2006	SCN 1993		MEP	2018
Guyana	Dollar du Guyana	BSN	2017	2006 <sup>6</sup>	SCN 1993		BSN	2017
Haiti	Gourde haïtienne	BSN	2017/18	1986/87	SCN 1993		BSN	2017/18
Honduras	Lempira hondurien	BC	2017	2000	SCN 1993		BC	2018
Hong Kong (RAS)	Dollar de Hong Kong	BSN	2018	2016	SCN 2008	Depuis 1980	BSN	2018
Hongrie	Forint hongrois	BSN	2018	2005	SECN 2010	Depuis 2005	OEI	2018
Îles Marshall	Dollar EU	BSN	2016/17	2003/04	SCN 1993		BSN	2016/17
Îles Salomon	Dollar des Salomon	BC	2016	2004	SCN 1993		BSN	2017
Inde	Roupie indienne	BSN	2017/18	2011/12	SCN 2008		BSN	2017/18
Indonésie	Rupiah indonésienne	BSN	2018	2010	SCN 2008		BSN	2018

Tableau G. Principaux documents relatifs aux données (suite)

Pays	Finances publiques					Balance des paiements		
	Source de données historiques <sup>1</sup>	Dernières données annuelles disponibles	Manuel statistique utilisé à la source	Couverture des sous-secteurs <sup>4</sup>	Pratique comptable <sup>5</sup>	Source de données historiques <sup>1</sup>	Dernières données annuelles disponibles	Manuel statistique utilisé à la source
Corée	MdF	2017	2001	AC, CSS	C	BC	2017	MBP 6
Costa Rica	MdF et BC	2016	1986	AC	C	BC	2016	MBP 6
Côte d'Ivoire	MdF	2017	1986	AC	E	BC	2016	MBP 6
Croatie	MdF	2017	2001	AC, AL	E	BC	2017	MBP 6
Danemark	BSN	2017	2001	AC, AL, CSS	E	BSN	2018	MBP 6
Djibouti	MdF	2018	2001	AC	E	BC	2018	MBP 5
Dominique	MdF	2016/17	1986	AC	C	BC	2016	MBP 6
Égypte	MdF	2017/18	2001	AC, AL, CSS, SPM	C	BC	2017/18	MBP 5
El Salvador	MdF et BC	2018	1986	AC, AL, CSS	C	BC	2018	MBP 6
Émirats arabes unis	MdF	2017	2001	AC, ACB, AEF, CSS	C	BC	2017	MBP 5
Équateur	BC et MdF	2018	1986	AC, AEF, AL, CSS, SPNF	C	BC	2018	MBP 5
Érythrée	MdF	2008	2001	AC	C	BC	2008	MBP 5
Espagne	MdF et BSN	2017	SECN 2010	AC, AEF, AL, CSS	E	BC	2017	MBP 6
Estonie	MdF	2017	1986/2001	AC, AL, CSS	C	BC	2018	MBP 6
Eswatini	MdF	2017/18	2001	AC	E	BC	2017	MBP 6
États-Unis	MEP	2017	2014	AC, AEF, AL	E	BSN	2017	MBP 6
Éthiopie	MdF	2015/16	1986	AC, AEF, AL, SPNF	C	BC	2016/17	MBP 5
Fidji	MdF	2017	1986	AC	C	BC	2017	MBP 6
Finlande	MdF	2016	2001	AC, AL, CSS	E	BSN	2017	MBP 6
France	BSN	2017	2001	AC, AL, CSS	E	BC	2018	MBP 6
Gabon	Services du FMI	2018	2001	AC	E	BC	2017	MBP 5
Gambie	MdF	2018	1986	AC	C	BC et services du FMI	2018	MBP 5
Géorgie	MdF	2017	2001	AC, AL	C	BSN et BC	2016	MBP 6
Ghana	MdF	2018	2001	AC	C	BC	2018	MBP 5
Grèce	BSN	2017	2014	AC, AL, CSS	E	BC	2017	MBP 6
Grenade	MdF	2017	2014	AC	CE	BC	2017	MBP 6
Guatemala	MdF	2017	2001	AC	C	BC	2017	MBP 6
Guinée	MdF	2017	2001	AC	C	BC et MEP	2017	MBP 6
Guinée-Bissau	MdF	2017	2001	AC	E	BC	2017	MBP 6
Guinée équatoriale	MdF et MEP	2017	1986	AC	C	BC	2017	MBP 5
Guyana	MdF	2017	1986	AC, CSS, SPNF	C	BC	2017	MBP 6
Haïti	MdF	2017/18	2001	AC	C	BC	2017/18	MBP 5
Honduras	MdF	2018	2014	AC, AL, CSS, autre	Mixte	BC	2018	MBP 6
Hong Kong (RAS)	BSN	2018/19	2001	AC	C	BSN	2017	MBP 6
Hongrie	MEP et BSN	2017	SECN 2010	AC, AL, CSS, SPFNM	E	BC	2018	MBP 6
Îles Marshall	MdF	2016/17	2001	AC, AL, CSS	E	BSN	2016/17	MBP 6
Îles Salomon	MdF	2017	1986	AC	C	BC	2016	MBP 6
Inde	MdF et services du FMI	2017/18	1986	AC, AEF	C	BC	2017/18	MBP 6
Indonésie	MdF	2018	2001	AC, AL	C	BC	2018	MBP 6

Tableau G. Principaux documents relatifs aux données (suite)

Pays	Devise	Comptes nationaux				Prix (IPC)		
		Source de données historiques <sup>1</sup>	Dernières données annuelles disponibles	Année de référence <sup>2</sup>	Système des comptes nationaux	Utilisation d'une méthode à bases enchaînées <sup>3</sup>	Source de données historiques <sup>1</sup>	Dernières données annuelles disponibles
Iran	Rial iranien	BC	2017/18	2011/12	SCN 1993		BC	2017/18
Iraq	Dinar iraquien	BSN	2017	2007	SCN 1968/93		BSN	2017
Irlande	Euro	BSN	2017	2016	SECN 2010	Depuis 1995	BSN	2018
Islande	Couronne islandaise	BSN	2018	2005	SECN 2010	Depuis 1990	BSN	2018
Israël	Shekel israélien	BSN	2017	2015	SCN 2008	Depuis 1995	BSN	2017
Italie	Euro	BSN	2017	2010	SECN 2010	Depuis 1980	BSN	2018
Jamaïque	Dollar jamaïcain	BSN	2017	2007	SCN 1993		BSN	2018
Japon	Yen japonais	DAP	2018	2011	SCN 2008	Depuis 1980	DAP	2018
Jordanie	Dinar jordanien	BSN	2017	2016	SCN 1993		BSN	2018
Kazakhstan	Tenge Kazakh	BSN	2017	2007	SCN 1993	Depuis 1994	BC	2017
Kenya	Shilling du Kenya	BSN	2017	2009	SCN 2008		BSN	2018
Kiribati	Dollar australien	BSN	2017	2006	SCN 2008		BSN	2017
Kosovo	Euro	BSN	2018	2016	SECN 2010		BSN	2018
Koweït	Dinar koweïtien	MEP et BSN	2017	2010	SCN 1993		BSN et MEP	2018
Lesotho	Loti du Lesotho	BSN	2015/16	2012/13	SCN 2008		BSN	2017
Lettonie	Euro	BSN	2018	2010	SECN 2010	Depuis 1995	BSN	2018
Liban	Livre libanaise	BSN	2017	2010	SCN 2008	Depuis 2010	BSN	2017/18
Libéria	Dollar EU	BC	2017	1992	SCN 1993		BC	2017
Libye	Dinar libyen	MEP	2016	2003	SCN 1993		BSN	2017
Lituanie	Euro	BSN	2018	2010	SECN 2010	Depuis 2005	BSN	2018
Luxembourg	Euro	BSN	2017	2010	SECN 2010	Depuis 1995	BSN	2018
Macao (RAS)	Pataca de Macao	BSN	2017	2016	SCN 2008	Depuis 2001	BSN	2017
Macédoine du Nord	Dinar macédonien	BSN	2018	2005	SECN 2010		BSN	2018
Madagascar	Ariary malgache	BSN	2016	2000	SCN 1968		BSN	2017
Malaisie	Ringgit malaisien	BSN	2018	2010	SCN 2008		BSN	2018
Malawi	Kwacha malawien	BSN	2011	2010	SCN 2008		BSN	2018
Maldives	Rufiyaa des Maldives	MdF et BSN	2017	2014	SCN 1993		BC	2017
Mali	Franc CFA	BSN	2016	1999	SCN 1993		BSN	2017
Malte	Euro	BSN	2017	2010	SECN 2010	Depuis 2000	BSN	2018
Maroc	Dirham marocain	BSN	2016	2007	SCN 1993	Depuis 1998	BSN	2017
Maurice	Roupie mauricienne	BSN	2018	2006	SCN 1993	Depuis 1999	BSN	2018
Mauritanie	Ouguiya mauritanienne	BSN	2014	2004	SCN 1993		BSN	2017
Mexique	Peso mexicain	BSN	2017	2013	SCN 2008		BSN	2018
Micronésie	Dollar EU	BSN	2016/17	2004	SCN 1993		BSN	2015/16
Moldova	Leu moldave	BSN	2017	2010	SCN 1993		BSN	2017
Mongolie	Togrog mongol	BSN	2016	2010	SCN 1993		BSN	2016/17
Monténégro	Euro	BSN	2017	2006	SECN 2010		BSN	2018
Mozambique	Metical du Mozambique	BSN	2017	2009	SCN 1993/2008		BSN	2017
Myanmar	Kyat du Myanmar	MEP	2017/18	2010/11	...		BSN	2017/18
Namibie	Dollar namibien	BSN	2017	2000	SCN 1993		BSN	2017
Nauru	Dollar australien	...	2015/16	2006/07	SCN 1993		BSN	2016/17
Népal	Roupie népalaise	BSN	2017/18	2000/01	SCN 1993		BC	2017/18
Nicaragua	Cordoba nicaraguayen	BC	2017	2006	SCN 1993	Depuis 1994	BC	2018
Niger	Franc CFA	BSN	2016	2000	SCN 1993		BSN	2018
Nigéria	Naira nigérien	BSN	2018	2010	SCN 2008		BSN	2018

Tableau G. Principaux documents relatifs aux données (suite)

Pays	Finances publiques					Balance des paiements		
	Source de données historiques <sup>1</sup>	Dernières données annuelles disponibles	Manuel statistique utilisé à la source	Couverture des sous-secteurs <sup>4</sup>	Pratique comptable <sup>5</sup>	Source de données historiques <sup>1</sup>	Dernières données annuelles disponibles	Manuel statistique utilisé à la source
Iran	MdF	2016/17	2001	AC	C	BC	2016/17	MBP 5
Iraq	MdF	2017	2001	AC	C	BC	2017	MBP 6
Irlande	MdF et BSN	2017	2001	AC, AL, CSS	E	BSN	2017	MBP 6
Islande	BSN	2017	2001	AC, AL, CSS	E	BC	2018	MBP 6
Israël	MdF et BSN	2017	2001	AC, AL, CSS	...	BSN	2017	MBP 6
Italie	BSN	2017	2001	AC, AL, CSS	E	BSN	2017	MBP 6
Jamaïque	MdF	2017/18	1986	AC	C	BC	2017	MBP 5
Japon	DAP	2017	2014	AC, AL, CSS	E	MdF	2018	MBP 6
Jordanie	MdF	2017	2001	AC, SPNF	C	BC	2017	MBP 6
Kazakhstan	BSN	2017	2001	AC, AL	E	BC	2017	MBP 6
Kenya	MdF	2017	2001	AC	E	BC	2017	MBP 6
Kiribati	MdF	2017	1986	AC, AL	C	BSN	2016	MBP 6
Kosovo	MdF	2018	...	AC, AL	C	BC	2018	MBP 6
Koweït	MdF	2017	1986	AC	Mixte	BC	2017	MBP 6
Lesotho	MdF	2017/18	2001	AC, AL	C	BC	2017/18	MBP 5
Lettonie	MdF	2017	SECN 2010	AC, AL, CSS	C	BC	2018	MBP 6
Liban	MdF	2017	2001	AC	Mixte	BC et services du FMI	2017	MBP 5
Libéria	MdF	2017	2001	AC	E	BC	2017	MBP 5
Libye	MdF	2018	1986	AC, AEF, AL	C	BC	2017	MBP 5
Lituanie	MdF	2017	2014	AC, AL, CSS	E	BC	2017	MBP 6
Luxembourg	MdF	2017	2001	AC, AL, CSS	E	BSN	2017	MBP 6
Macao (RAS)	MdF	2017	2014	AC, CSS	C	BSN	2017	MBP 6
Macédoine du Nord	MdF	2018	1986	AC, AEF, CSS	C	BC	2018	MBP 6
Madagascar	MdF	2017	1986	AC, AL	C	BC	2017	MBP 5
Malaisie	MdF	2017	2001	AC, AEF, AL	C	BSN	2018	MBP 6
Malawi	MdF	2017/18	1986	AC	C	BSN et DAP	2017	MBP 6
Maldives	MdF	2017	1986	AC	C	BC	2017	MBP 5
Mali	MdF	2016	2001	AC	Mixte	BC	2016	MBP 6
Malte	BSN	2017	2001	AC, CSS	E	BSN	2017	MBP 6
Maroc	MEP	2017	2001	AC	E	DAP	2017	MBP 6
Maurice	MdF	2017/18	2001	AC, AL, SPNF	C	BC	2017	MBP 6
Mauritanie	MdF	2017	1986	AC	C	BC	2016	MBP 5
Mexique	MdF	2018	2014	AC, CSS, SPFNM, SPNF	C	BC	2018	MBP 6
Micronésie	MdF	2016/17	2001	AC, AEF, AL, CSS	...	BSN	2016/17	MBP 5
Moldova	MdF	2017	1986	AC	C	BC	2017	MBP 5
Mongolie	MdF	2016	2001	AC, AEF, AL, CSS	C	BC	2016	MBP 6
Monténégro	MdF	2018	1986/2001	AC, AL, CSS	C	BC	2017	MBP 6
Mozambique	MdF	2017	2001	AC, AEF	Mixte	BC	2017	MBP 6
Myanmar	MdF	2017/18	2014	AC, SPNF	C	Services du FMI	2017/18	MBP 6
Namibie	MdF	2017	2001	AC	C	BC	2017	MBP 6
Nauru	MdF	2016/17	2001	AC	Mixte	Services du FMI	2014/15	MBP 6
Népal	MdF	2017/18	2001	AC	C	BC	2017/18	MBP 6
Nicaragua	MdF	2017	1986	AC, AL, CSS	C	Services du FMI	2017	MBP 6
Niger	MdF	2017	1986	AC	E	BC	2018	MBP 6
Nigéria	MdF	2018	2001	AC, AEF, AL	C	BC	2018	MBP 6

Tableau G. Principaux documents relatifs aux données (suite)

Pays	Devise	Comptes nationaux				Prix (IPC)		
		Source de données historiques <sup>1</sup>	Dernières données annuelles disponibles	Année de référence <sup>2</sup>	Système des comptes nationaux	Utilisation d'une méthode à bases enchaînées <sup>3</sup>	Source de données historiques <sup>1</sup>	Dernières données annuelles disponibles
Norvège	Couronne norvégienne	BSN	2017	2016	SECN 2010	Depuis 1980	BSN	2018
Nouvelle-Zélande	Dollar néo-zélandais	BSN	2017	2009/10	SCN 2008	Depuis 1987	BSN	2017
Oman	Rial omani	BSN	2017	2010	SCN 1993		BSN	2018
Ouganda	Shilling ougandais	BSN	2017	2010	SCN 1993		BC	2017/18
Ouzbékistan	Sum ouzbek	BSN	2017	2015	SCN 1993		BSN et services du FMI	2018
Pakistan	Roupie pakistanaise	BSN	2017/18	2005/06 <sup>6</sup>	...		BSN	2017/18
Palaos	Dollar EU	MdF	2016/17	2014/15	SCN 1993		MdF	2016/17
Panama	Dollar EU	BSN	2017	2007	SCN 1993	Depuis 2007	BSN	2017
Papouasie-Nouvelle-Guinée	Kina papouan-néo-guinéen	BSN et MdF	2015	2013	SCN 1993		BSN	2015
Paraguay	Guarani paraguayen	BC	2017	2014	SCN 2008		BC	2017
Pays-Bas	Euro	BSN	2018	2015	SECN 2010	Depuis 1980	BSN	2018
Pérou	Nouveau sol péruvien	BC	2018	2007	SCN 1993		BC	2018
Philippines	Peso philippin	BSN	2018	2000	SCN 2008		BSN	2018
Pologne	Zloty polonais	BSN	2018	2010	SECN 2010	Depuis 1995	BSN	2018
Porto Rico	Dollar EU	BSN	2016/17	1954	SCN 1968		BSN	2016/17
Portugal	Euro	BSN	2017	2011	SECN 2010	Depuis 1980	BSN	2018
Qatar	Riyal qatarien	BSN et MEP	2018	2013	SCN 1993		BSN et MEP	2018
République centrafricaine	Franc CFA	BSN	2012	2005	SCN 1993		BSN	2015
République dém. pop. lao	Kip lao	BSN	2017	2012	SCN 1993		BSN	2018
République dominicaine	Peso dominicain	BC	2017	2007	SCN 2008	Depuis 2007	BC	2017
République kirghize	Som kirghize	BSN	2016	2005	SCN 1993		BSN	2017
République slovaque	Euro	BSN	2017	2010	SECN 2010	Depuis 1997	BSN	2018
République tchèque	Couronne tchèque	BSN	2017	2010	SECN 2010	Depuis 1995	BSN	2018
Roumanie	Leu roumain	BSN	2018	2010	SECN 2010	Depuis 2000	BSN	2018
Royaume-Uni	Livre sterling	BSN	2018	2016	SECN 2010	Depuis 1980	BSN	2018
Russie	Rouble russe	BSN	2017	2016	SCN 2008	Depuis 1995	BSN	2018
Rwanda	Franc rwandais	BSN	2017	2014	SCN 2008		BSN	2017
Saint-Kitts-et-Nevis	Dollar des Caraïbes orientales	BSN	2017	2006 <sup>6</sup>	SCN 1993		BSN	2017
Saint-Marin	Euro	BSN	2017	2007	...		BSN	2017
Saint-Vincent-et-les Grenadines	Dollar des Caraïbes orientales	BSN	2017	2006 <sup>6</sup>	SCN 1993		BSN	2017
Sainte-Lucie	Dollar des Caraïbes orientales	BSN	2017	2006	SCN 1993		BSN	2017
Samoa	Tala du Samoa	BSN	2016/17	2009/10	SCN 1993		BSN	2016/17
São Tomé-et-Príncipe	Dobra de São Tomé-et-Príncipe	BSN	2017	2008	SCN 1993		BSN	2018
Sénégal	Franc CFA	BSN	2018	2014	SCN 1993		BSN	2018
Serbie	Dinar serbe	BSN	2017	2010	SECN 2010	Depuis 2010	BSN	2018
Seychelles	Roupie seychelloise	BSN	2016	2006	SCN 1993		BSN	2016

Tableau G. Principaux documents relatifs aux données (suite)

Pays	Finances publiques					Balance des paiements		
	Source de données historiques <sup>1</sup>	Dernières données annuelles disponibles	Manuel statistique utilisé à la source	Couverture des sous-secteurs <sup>4</sup>	Pratique comptable <sup>5</sup>	Source de données historiques <sup>1</sup>	Dernières données annuelles disponibles	Manuel statistique utilisé à la source
Norvège	BSN et MdF	2016	2014	AC, AL, CSS	E	BSN	2017	MBP 6
Nouvelle-Zélande	MdF	2017/18	2001	AC, AL	E	BSN	2017	MBP 6
Oman	MdF	2017	2001	AC	C	BC	2017	MBP 5
Ouganda	MdF	2017	2001	AC	C	BC	2017	MBP 6
Ouzbékistan	MdF	2018	2014	AC, AEF, AL, CSS	C	MEP	2017	MBP 6
Pakistan	MdF	2017/18	1986	AC, AEF, AL	C	BC	2017/18	MBP 6
Palaos	MdF	2016/17	2001	AC	...	MdF	2016/17	MBP 6
Panama	MdF	2017	1986	AC, AEF, AL, CSS, SPNF	C	BSN	2017	MBP 6
Papouasie- Nouvelle-Guinée	MdF	2015	1986	AC	C	BC	2015	MBP 5
Paraguay	MdF	2017	2001	AC, AEF, AL, CSS, SPM, SPNF	C	BC	2017	MBP 6
Pays-Bas	MdF	2017	2001	AC, AL, CSS	E	BC	2017	MBP 6
Pérou	BC et MdF	2018	2001	AC, AEF, AL, CSS	Mixte	BC	2018	MBP 5
Philippines	MdF	2017	2001	AC, AL, CSS	C	BC	2017	MBP 6
Pologne	MdF et BSN	2017	SECN 2010	AC, AL, CSS	E	BC	2017	MBP 6
Porto Rico	MEP	2015/16	2001	...	E	...	...	...
Portugal	BSN	2017	2001	AC, AL, CSS	E	BC	2018	MBP 6
Qatar	MdF	2018	1986	AC	C	BC et services du FMI	2018	MBP 5
République centrafricaine	MdF	2016	2001	AC	C	BC	2015	MBP 5
République dém. pop. lao	MdF	2016	2001	AC	C	BC	2016	MBP 5
République dominicaine	MdF	2017	2001	AC, AEF, AL, CSS, SPFNM	Mixte	BC	2017	MBP 6
République kirghize	MdF	2017	...	AC, AL, CSS	C	BC	2017	MBP 5
République slovaque	BSN	2017	2001	AC, AL, CSS	E	BC	2017	MBP 6
République tchèque	MdF	2017	2001	AC, AL, CSS	E	BSN	2017	MBP 6
Roumanie	MdF	2018	2001	AC, AL, CSS	C	BC	2018	MBP 6
Royaume-Uni	BSN	2018	2001	AC, AL	E	BSN	2018	MBP 6
Russie	MdF	2017	2001	AC, AEF, CSS	Mixte	BC	2018	MBP 6
Rwanda	MdF	2016	1986	AC, AL	Mixte	BC	2017	MBP 6
Saint-Kitts-et-Nevis	MdF	2017	1986	AC, AEF	C	BC	2017	MBP 6
Saint-Marin	MdF	2017	...	AC	...	Autre	2017	...
Saint-Vincent-et-les Grenadines	MdF	2017	1986	AC	C	BC	2017	MBP 6
Sainte-Lucie	MdF	2017/18	1986	AC	C	BC	2017	MBP 6
Samoa	MdF	2016/17	2001	AC	E	BC	2016/17	MBP 6
São Tomé-et-Príncipe	MdF et douanes	2017	2001	AC	C	BC	2017	MBP 6
Sénégal	MdF	2018	2001	AC	C	BC et services du FMI	2018	MBP 5
Serbie	MdF	2017	1986/2001	AC, AEF, AL, CSS, autre	C	BC	2017	MBP 6
Seychelles	MdF	2017	1986	AC, CSS	C	BC	2016	MBP 6

Tableau G. Principaux documents relatifs aux données (suite)

Pays	Devise	Comptes nationaux				Prix (IPC)		
		Source de données historiques <sup>1</sup>	Dernières données annuelles disponibles	Année de référence <sup>2</sup>	Système des comptes nationaux	Utilisation d'une méthode à bases enchaînées <sup>3</sup>	Source de données historiques <sup>1</sup>	Dernières données annuelles disponibles
Sierra Leone	Leone de Sierra Leone	BSN	2017	2006	SCN 1993	Depuis 2010	BSN	2017
Singapour	Dollar de Singapour	BSN	2017	2010	SCN 1993		BSN	2017
Slovénie	Euro	BSN	2017	2010	SECN 2010	Depuis 2000	BSN	2018
Somalie	Dollar EU	BC	2016	2012	SCN 1993		BC	2014
Soudan	Livre soudanaise	BSN	2014	1982	SCN 1968		BSN	2018
Soudan du Sud	Livre sud-soudanaise	BSN	2017	2010	SCN 1993		BSN	2017
Sri Lanka	Roupie sri-lankaise	BSN	2017	2010	SCN 1993		BSN	2018
Suède	Couronne suédoise	BSN	2018	2017	SECN 2010	Depuis 1993	BSN	2018
Suisse	Franc suisse	BSN	2017	2010	SECN 2010	Depuis 1980	BSN	2017
Suriname	Dollar surinamais	BSN	2017	2007	SCN 1993		BSN	2018
Syrie	Livre syrienne	BSN	2010	2000	SCN 1993		BSN	2011
Tadjikistan	Somoni du Tadjikistan	BSN	2017	1995	SCN 1993		BSN	2017
Taiwan, prov. chinoise de	Nouveau dollar de Taiwan	BSN	2018	2011	SCN 2008		BSN	2018
Tanzanie	Shilling tanzanien	BSN	2017	2015	SCN 2008		BSN	2017
Tchad	Franc CFA	BC	2017	2005	SCN 1993		BSN	2015
Thaïlande	Baht thaïlandais	MEP	2017	2002	SCN 1993	Depuis 1993	MEP	2018
Timor-Leste	Dollar EU	MdF	2016	2015 <sup>6</sup>	SCN 2008		BSN	2018
Togo	Franc CFA	BSN	2016	2007	SCN 1993		BSN	2018
Tonga	Pa'anga des Tonga	BC	2017	2010	SCN 1993		BC	2017
Trinité-et-Tobago	Dollar de Trinité-et-Tobago	BSN	2017	2012	SCN 1993		BSN	2018
Tunisie	Dinar tunisien	BSN	2017	2010	SCN 1993	Depuis 2009	BSN	2016
Turkménistan	Nouveau manat du Turkménistan	BSN	2017	2008	SCN 1993	Depuis 2000	BSN	2017
Turquie	Livre turque	BSN	2018	2009	SECN 1995	Depuis 2009	BSN	2018
Tuvalu	Dollar australien	Conseillers PFTAC	2015	2005	SCN 1993		BSN	2017
Ukraine	Hryvnia ukrainienne	BSN	2017	2010	SCN 2008	Depuis 2005	BSN	2017
Uruguay	Peso uruguayen	BC	2017	2005	SCN 1993		BSN	2018
Vanuatu	Vatu de Vanuatu	BSN	2017	2006	SCN 1993		BSN	2017
Venezuela	Bolívar vénézuélien	BC	2017	1997	SCN 2008		BC	2017
Viet Nam	Dong vietnamien	BSN	2018	2010	SCN 1993		BSN	2018
Yémen	Rial yéménite	Services du FMI	2017	1990	SCN 1993		BSN, BC et services du FMI	2017
Zambie	Kwacha zambien	BSN	2017	2010	SCN 2008		BSN	2018
Zimbabwe	Dollar RTGS	BSN	2015	2012	...		BSN	2018



Tableau G. Principaux documents relatifs aux données (fin)

Pays	Finances publiques					Balance des paiements		
	Source de données historiques <sup>1</sup>	Dernières données annuelles disponibles	Manuel statistique utilisé à la source	Couverture des sous-secteurs <sup>4</sup>	Pratique comptable <sup>5</sup>	Source de données historiques <sup>1</sup>	Dernières données annuelles disponibles	Manuel statistique utilisé à la source
Sierra Leone	MdF	2017	1986	AC	C	BC	2017	MBP 5
Singapour	MdF	2018/19	2001	AC	C	BSN	2017	MBP 6
Slovénie	MdF	2017	1986	AC, AEF, AL, CSS	C	BSN	2017	MBP 6
Somalie	MdF	2016	2001	AC	C	BC	2016	MBP 5
Soudan	MdF	2018	2001	AC	Mixte	BC	2018	MBP 6
Soudan du Sud	MdF et MEP	2017	...	AC	C	MdF, BSN et MEP	2017	MBP 6
Sri Lanka	MdF	2017	2001	AC	C	BC	2017	MBP 6
Suède	MdF	2017	2001	AC, AL, CSS	E	BSN	2018	MBP 6
Suisse	MdF	2016	2001	AC, AEF, AL, CSS	E	BC	2017	MBP 6
Suriname	MdF	2017	1986	AC	Mixte	BC	2017	MBP 5
Syrie	MdF	2009	1986	AC	C	BC	2009	MBP 5
Tadjikistan	MdF	2017	1986	AC, AL, CSS	C	BC	2016	MBP 6
Taiwan, prov. chinoise de	MdF	2018	2001	AC, AL, CSS	C	BC	2018	MBP 6
Tanzanie	MdF	2016	1986	AC, AL	C	BC	2016	MBP 5
Tchad	MdF	2017	1986	AC, SPNF	C	BC	2015	MBP 6
Thaïlande	MdF	2017/18	2001	AC, ACB, AL, CSS	E	BC	2017	MBP 6
Timor-Leste	MdF	2017	2001	AC	C	BC	2017	MBP 6
Togo	MdF	2017	2001	AC	C	BC	2017	MBP 6
Tonga	MdF	2017	2014	AC	C	BC et BSN	2018	MBP 6
Trinité-et-Tobago	MdF	2017/18	1986	AC	C	BC et BSN	2017	MBP 6
Tunisie	MdF	2016	1986	AC	C	BC	2018	MBP 5
Turkménistan	MdF	2017	1986	AC, AL	C	BSN et services du FMI	2015	MBP 6
Turquie	MdF	2017	2001	AC, AL, CSS, autre	E	BC	2018	MBP 6
Tuvalu	MdF	2017	...	AC	Mixte	Services du FMI	2012	MBP 6
Ukraine	MdF	2017	2001	AC, AEF, AL, CSS	C	BC	2017	MBP 6
Uruguay	MdF	2018	1986	AC, AL, CSS, SPM, SPNF	C	BC	2017	MBP 6
Vanuatu	MdF	2017	2001	AC	C	BC	2017	MBP 6
Venezuela	MdF	2017	2001	ACB, SPNF	C	BC	2017	MBP 5
Viet Nam	MdF	2016	2001	AC, AEF, AL	C	BC	2017	MBP 5
Yémen	MdF	2017	2001	AC, AL	C	Services du FMI	2017	MBP 5
Zambie	MdF	2017	1986	AC	C	BC	2017	MBP 6
Zimbabwe	MdF	2017	1986	AC	C	BC et MdF	2017	MBP 6

Note : IPC = indice des prix à la consommation ; MBP = *Manuel de la balance des paiements* (le chiffre qui suit l'abréviation indique l'édition) ; SCN = *Système des comptes nationaux* ; SECN = *Système européen des comptes nationaux*.

<sup>1</sup>BC = banque centrale ; BSN = bureau de statistiques national ; DAP = département des administrations publiques ; MdF = ministère des Finances ; MEP = ministère de l'Économie, du Plan, du Commerce et/ou du Développement ; OEI = organisation économique internationale ; OF = Office des changes ; PFTAC = centre régional d'assistance technique et financière du Pacifique.

<sup>2</sup>L'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.

<sup>3</sup>L'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.

<sup>4</sup>AC = administration centrale ; ACB = administration centrale budgétaire ; AEF = administrations d'États fédérés ; AL = administrations locales ; CSS = caisses de sécurité sociale ; CT = collectivités territoriales ; SPFNM = sociétés publiques financières non monétaires ; SPM = sociétés publiques monétaires, dont banque centrale ; SPNF = sociétés publiques non financières.

<sup>5</sup>Normes comptables : C = comptabilité de caisse ; CE = comptabilité sur base des engagements ; E = comptabilité d'exercice ; Mixte = comptabilité sur base mixte (droits constatés et caisse).

<sup>6</sup>L'année de référence n'est pas égale à 100, car le PIB nominal n'est pas mesuré de la même manière que le PIB réel ou les données sont corrigées des variations saisonnières.

## 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 normalement 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. Lorsqu'aucun budget officiel n'est annoncé, les mesures dont l'application est jugée probable sont incluses dans les projections budgétaires à moyen terme. Les projections budgétaires à moyen terme reposent de manière similaire sur un jugement quant à la trajectoire la plus probable de la politique des pouvoirs publics. 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 structurels<sup>1</sup>.)

*Afrique du Sud* : Les hypothèses budgétaires reposent sur l'examen du budget 2019. Les recettes non fiscales excluent les transactions sur actifs et passifs financiers, car elles impliquent principalement des recettes liées à des plus-values sur taux de change (dépôts en monnaies étrangères, vente d'actifs et postes similaires d'un point de vue conceptuel).

*Allemagne* : Les projections des services du FMI pour 2019 et au-delà reposent sur le projet de plan budgétaire 2019 et les mises à jour des données de l'agence nationale des statistiques, après prise en compte des

<sup>1</sup>L'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 PEM 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.

différences dans le cadre macroéconomique des services du FMI et les hypothèses concernant les élasticités des recettes. 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, ainsi que d'autres opérations d'aide au secteur financier et à l'Union européenne.

*Arabie saoudite* : Les projections de référence des services du FMI pour le total des recettes, à l'exception des recettes du pétrole exporté, reposent sur la manière dont les services du FMI comprennent la politique gouvernementale telle qu'elle a été annoncée dans la loi de finances 2019 et la mise à jour du programme d'équilibre budgétaire 2019. Les recettes du pétrole exporté reposent sur les cours du pétrole qui servent de référence dans les PEM et l'hypothèse selon laquelle l'Arabie saoudite continuera de tenir ses engagements dans le cadre de l'accord de l'OPEP+. Les projections des dépenses prennent comme point de départ la loi de finances 2019 et la mise à jour du programme d'équilibre budgétaire 2019, et reflètent les estimations des services du FMI concernant les dernières évolutions de la politique et de la situation économiques.

*Argentine* : Les projections budgétaires reposent sur les données disponibles concernant les résultats et les plans budgétaires du gouvernement fédéral et des gouvernements provinciaux, les mesures budgétaires annoncées par les autorités et les projections macroéconomiques des services du FMI.

*Australie* : Les projections budgétaires reposent sur les données du Bureau australien des statistiques, les budgets 2018/19 du Commonwealth et des États et territoires, les examens économiques et budgétaires du milieu de l'exercice 2018/19 des États et territoires, et les estimations des services du FMI.

*Autriche* : Les projections budgétaires reposent sur les données de l'organe des statistiques, les projections des autorités, ainsi que les estimations et les projections des services du FMI.

*Belgique* : Les projections reposent sur le programme de stabilité 2018–21 et d'autres informations disponibles sur les plans budgétaires du gouvernement, avec des ajustements pour tenir compte des hypothèses des services du FMI.

*Bésil* : Les projections budgétaires pour 2019 tiennent compte de l'objectif de déficit approuvé dans la loi de finances.

*Canada* : Les projections s'appuient sur les prévisions de référence du budget fédéral 2018 et les dernières mises à jour des budgets provinciaux lorsqu'elles sont disponibles.

**Encadré A1 (suite)**

Les services du FMI ajustent ces prévisions pour tenir compte des différences dans 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'au troisième trimestre de 2018.

*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* : Une expansion budgétaire est prévue pour 2019 en conséquence de la réforme de l'impôt sur le revenu des personnes physiques et d'autres mesures prises pour faire face au ralentissement économique.

*Corée* : Les prévisions à moyen terme incluent la trajectoire des dépenses publiques à moyen terme qui a été annoncée par le gouvernement.

*Danemark* : Les estimations pour 2018 sont alignées sur les derniers chiffres officiels et les projections économiques sous-jacentes, corrigées, le cas échéant, pour tenir compte des hypothèses macroéconomiques des services du FMI. Pour 2019, les projections incluent les principaux éléments du programme budgétaire à moyen terme, tels qu'énoncés dans le programme de convergence de 2018 qui a été soumis à l'Union européenne.

*Espagne* : Pour 2019, les projections correspondent aux dépenses figurant dans le scénario budgétaire 2018 et les mesures déjà promulguées, y compris les augmentations des retraites et des salaires publics, ainsi qu'aux projections des recettes des services du FMI. Pour 2020 et au-delà, les projections budgétaires sont les projections des services du FMI, qui supposent un solde primaire structurel inchangé.

*États-Unis* : Les projections budgétaires reposent sur le scénario de référence de janvier 2019 du Congressional Budget Office, corrigé de manière à tenir compte des hypothèses macroéconomiques et autres des services du FMI. Elles incorporent les effets de la réforme fiscale (Tax Cuts and Jobs Act, loi promulguée fin 2017) et de l'accord budgétaire des deux partis (Bipartisan Budget Act, loi adoptée en février 2018). 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 sont établies sur la base du SCN 2008, et, lorsqu'elles sont traduites en statistiques des finances publiques, cela se

fait conformément au *Manuel de statistiques de finances publiques 2014*. En raison des limitations des données, la plupart des séries commencent en 2001.

*France* : Les projections pour 2018 et au-delà reposent sur les mesures figurant dans la loi de finances 2018, la loi pluriannuelle pour 2018–22 et la loi de finances 2019, 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 les révisions de septembre 2018, ainsi que la mise à jour des comptes budgétaires, des données sur la dette et des comptes nationaux.

*Grèce* : Les estimations du solde budgétaire de l'ensemble des administrations publiques pour 2018 reposent sur des données préliminaires allant jusqu'à novembre 2018, fournies par le ministère des Finances au 1<sup>er</sup> février 2019. Les données rétrospectives depuis 2010 reflètent les ajustements opérés conformément à la définition du solde primaire dans le dispositif de surveillance renforcée pour le pays.

*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 2018.

*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 un an ; les données sur l'ensemble des 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 et une hausse progressive des dépenses sociales et d'équipement à moyen terme selon l'espace budgétaire disponible.

*Irlande* : Les projections budgétaires reposent sur la loi de finances 2019.

## Encadré A1 (suite)

*Israël* : Les données rétrospectives reposent sur les statistiques de finances publiques qui sont établies par le Bureau central des statistiques. Il est supposé que le déficit de l'administration centrale augmentera à 3,5 % du PIB en 2019, puis diminuera, mais sans que les objectifs budgétaires à moyen terme soient atteints, ce qui correspond à la longue tradition de révision de ces objectifs.

*Italie* : Les projections et les estimations des services du FMI reposent sur les plans budgétaires inclus dans le projet de loi de finances 2019. Les services du FMI supposent que les relèvements automatiques de la TVA pour l'an prochain seront annulés.

*Japon* : Les projections tiennent compte des mesures budgétaires déjà annoncées par le gouvernement, y compris le relèvement de la taxe sur la consommation en octobre 2019 et les mesures d'atténuation incluses dans la réforme budgétaire et fiscale pour l'exercice 2019.

*Mexique* : Les projections budgétaires pour 2018 sont plus ou moins conformes au budget approuvé ; dans les projections pour 2019 et au-delà, il est supposé que la règle de l'équilibre budgétaire est observée.

*Nouvelle-Zélande* : Les projections budgétaires reposent sur le budget de l'exercice 2018/19, la mise à jour économique et budgétaire du milieu de l'exercice de 2018 et les estimations des services du FMI.

*Pays-Bas* : Les projections budgétaires pour 2018–24 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 10), ainsi que de la révision des sources de données.

*Porto Rico* : Les projections budgétaires reposent sur les plans de finances publiques et de croissance économique, qui ont été établis en octobre 2018, et sont validés par le Conseil de surveillance. En phase avec les hypothèses de ce plan, les projections du FMI tiennent compte de l'aide fédérale à la reconstruction après l'ouragan Maria, qui a dévasté l'île en septembre 2017. Les projections supposent aussi des pertes de recettes liées à l'élimination du financement fédéral pour la loi sur les soins de santé abordables (Affordable Care Act) à compter de 2020, à l'élimination des incitations fiscales fédérales qui avaient neutralisé les effets de la loi 154 de Porto Rico sur les entreprises étrangères à compter de 2018, et aux effets de la loi sur les baisses d'impôts et l'emploi (Tax Cuts and Jobs Act), qui réduisent

l'avantage fiscal pour les entreprises américaines actives à Porto Rico. Étant donné l'incertitude considérable qui entoure l'action gouvernementale, certaines hypothèses du plan de finances publiques et de croissance et du FMI pourraient différer, en particulier en ce qui concerne les effets de la réforme de l'impôt sur les sociétés, l'observance fiscale et les ajustements fiscaux (droits et taux) ; la réduction des subventions et des dépenses, le gel des coûts opérationnels de la masse salariale, et l'amélioration de la mobilité ; la réduction des dépenses, ainsi que l'augmentation de l'efficacité des soins de santé. Sur le plan des dépenses, il s'agit de prolonger la loi 66, qui gèle une bonne partie des dépenses publiques, jusqu'en 2020, ainsi que de réduire les coûts de fonctionnement, les subventions et les dépenses d'éducation. Bien que les hypothèses du FMI soient similaires à celles du second scénario du plan, les projections du FMI pour les recettes, les dépenses et le solde sont différentes. Cela s'explique par deux différences principales sur le plan méthodologique : premièrement, les projections du FMI sont effectuées sur la base des droits constatés, et celles du plan, sur la base des encaissements-décaissements. Deuxièmement, les hypothèses macroéconomiques du FMI sont très différentes de celles du plan.

*Portugal* : Les projections pour l'exercice en cours reposent sur le budget approuvé, corrigé de manière à tenir compte des 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 du printemps 2019 : les projections des dépenses reposent sur les valeurs nominales inscrites au budget, et les projections des 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 l'inflation) 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 2018–21 sont des estimations des services du FMI, qui reposent sur le budget des autorités. Les projections pour 2022–24 reposent sur la nouvelle règle du prix du pétrole, avec des ajustements des services du FMI.

## Encadré A1 (fin)

*Singapour* : Pour l'exercice 2019/20, 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 de décembre 2018. L'effet de l'évolution conjoncturelle sur les comptes budgétaires est calculé à l'aide de l'élasticité 2014 de l'OCDE (Price, Dang et Guillemette, 2014) 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 un solde primaire et global plus négatif que prévu dans le nouveau programme économique des autorités pour 2019–21, du fait en partie de la prévision de croissance inférieure des services du FMI et en partie de différences sur le plan des définitions : la base des projections dans les PEM et le Moniteur des finances publiques est le solde budgétaire défini par le FMI, qui exclut certains postes des recettes et des dépenses inclus dans le solde global des autorités.

## Hypothèses de politique monétaire

Les hypothèses de politique monétaire reposent sur le cadre établi dans chaque pays pour cette politique. 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 sur les dépôts en dollars à six mois sera en moyenne de 3,2 % en 2019 et 3,8 % en 2020 (voir tableau 1.1), le taux moyen des dépôts en euros à trois mois de –0,3 % en 2019 et –0,2 % en 2020, et le taux des dépôts en yen à six mois de 0,0 % en 2019 et en 2020.

*Afrique du Sud* : La politique monétaire restera neutre.

*Arabie saoudite* : Les projections de politique monétaire reposent sur la poursuite du rattachement au dollar.

*Argentine* : Les hypothèses de politique monétaire correspondent au cadre actuel, qui vise une croissance nulle

de la monnaie centrale (en chiffres corrigés des variations saisonnières).

*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.

*Canada* : Les hypothèses de politique monétaire sont conformes aux anticipations des marchés.

*Chine* : La politique monétaire devrait rester inchangée.

*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* : Les services du FMI s'attendent à ce que la normalisation du taux cible pour les fonds fédéraux se poursuive progressivement, en phase avec les perspectives macroéconomiques de manière plus générale.

*Hong Kong (RAS)* : Les services du FMI supposent que le système de caisse d'émission restera inchangé.

*Inde* : Les projections de politique monétaire cadrent avec la réalisation de l'objectif d'inflation de la Banque de réserve d'Inde à moyen terme.

*Indonésie* : Les hypothèses de politique monétaire cadrent avec le maintien de l'inflation dans la fourchette ciblée par la banque centrale.

*Japon* : Les hypothèses de politique monétaire correspondent aux attentes des marchés.

*Mexique* : Les hypothèses de politique monétaire sont compatibles avec l'objectif d'inflation.

*Royaume-Uni* : La trajectoire des taux d'intérêt à court terme repose sur les anticipations de taux d'intérêt des marchés.

*Russie* : Les projections monétaires supposent que la banque centrale fait une pause dans sa transition à une politique neutre.

*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 2018–19.

*Turquie* : Les perspectives en matière de conditions monétaires et financières supposent que l'orientation actuelle de la politique ne sera pas modifiée.

*Zone euro* : Les hypothèses de politique monétaire des pays membres 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 : récapitulation<sup>1</sup>***(Variations annuelles en pourcentage)*

	Moyenne									Projections		
	2001–10	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2024
<b>Monde</b>	<b>3,9</b>	<b>4,3</b>	<b>3,5</b>	<b>3,5</b>	<b>3,6</b>	<b>3,4</b>	<b>3,4</b>	<b>3,8</b>	<b>3,6</b>	<b>3,3</b>	<b>3,6</b>	<b>3,7</b>
<b>Pays avancés</b>	<b>1,7</b>	<b>1,7</b>	<b>1,2</b>	<b>1,4</b>	<b>2,1</b>	<b>2,3</b>	<b>1,7</b>	<b>2,4</b>	<b>2,2</b>	<b>1,8</b>	<b>1,7</b>	<b>1,6</b>
États-Unis	1,7	1,6	2,2	1,8	2,5	2,9	1,6	2,2	2,9	2,3	1,9	1,6
Zone euro	1,2	1,6	-0,9	-0,2	1,4	2,1	2,0	2,4	1,8	1,3	1,5	1,4
Japon	0,6	-0,1	1,5	2,0	0,4	1,2	0,6	1,9	0,8	1,0	0,5	0,5
Autres pays avancés <sup>2</sup>	2,8	3,0	2,0	2,3	3,0	2,0	2,1	2,7	2,2	1,9	2,2	2,2
<b>Pays émergents et en développement</b>	<b>6,2</b>	<b>6,4</b>	<b>5,4</b>	<b>5,1</b>	<b>4,7</b>	<b>4,3</b>	<b>4,6</b>	<b>4,8</b>	<b>4,5</b>	<b>4,4</b>	<b>4,8</b>	<b>4,9</b>
<b>Par région</b>												
Communauté des États indépendants <sup>3</sup>	5,5	5,3	3,6	2,5	1,0	-1,9	0,8	2,4	2,8	2,2	2,3	2,4
Pays émergents et en développement d'Asie	8,4	7,9	7,0	6,9	6,8	6,8	6,7	6,6	6,4	6,3	6,3	6,1
Pays émergents et en développement d'Europe	3,9	6,7	2,6	4,9	3,9	4,8	3,3	6,0	3,6	0,8	2,8	3,1
Amérique latine et Caraïbes	3,2	4,6	2,9	2,9	1,3	0,3	-0,6	1,2	1,0	1,4	2,4	2,8
Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan	5,1	4,4	4,8	2,6	2,9	2,6	5,2	2,2	1,8	1,5	3,2	2,8
Moyen-Orient et Afrique du Nord	5,1	4,4	4,9	2,4	2,7	2,4	5,3	1,8	1,4	1,3	3,2	2,8
Afrique subsaharienne	5,9	5,3	4,7	5,2	5,1	3,2	1,4	2,9	3,0	3,5	3,7	4,0
<i>Pour mémoire</i>												
Union européenne	1,6	1,8	-0,3	0,3	1,9	2,4	2,1	2,7	2,1	1,6	1,7	1,6
Pays en développement à faible revenu	6,5	5,3	4,7	6,0	6,0	4,6	3,6	4,9	4,6	5,0	5,1	5,3
<b>Classification analytique</b>												
<b>Source des recettes d'exportation</b>												
Combustibles	5,5	5,2	5,0	2,6	2,2	0,3	2,1	1,0	1,0	0,7	2,3	2,1
Autres produits	6,4	6,7	5,4	5,7	5,3	5,2	5,1	5,6	5,3	5,1	5,3	5,3
Dont : produits primaires	4,2	5,0	2,5	4,1	2,1	2,8	1,8	3,0	1,7	2,1	3,1	3,7
<b>Source de financement extérieur</b>												
Pays débiteurs (net)	5,1	5,3	4,4	4,7	4,5	4,1	4,1	4,8	4,6	4,4	4,8	5,2
<b>Pays débiteurs (net) selon le service de la dette</b>												
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 2013 et 2017	4,7	2,6	1,6	3,0	1,9	1,0	2,8	3,3	3,8	3,8	4,5	5,0
<i>Pour mémoire</i>												
<b>Taux de croissance médian</b>												
Pays avancés	2,2	1,9	1,0	1,5	2,5	2,3	2,4	2,8	2,7	2,1	2,2	2,0
Pays émergents et en développement	4,5	4,7	4,4	4,2	3,7	3,3	3,3	3,5	3,2	3,5	3,5	3,6
Pays en développement à faible revenu	5,2	6,0	5,1	5,2	5,0	3,9	4,2	4,7	3,9	5,0	5,0	5,0
<b>Production par habitant<sup>4</sup></b>												
Pays avancés	1,1	1,2	0,7	0,9	1,6	1,7	1,2	1,9	1,8	1,3	1,3	1,2
Pays émergents et en développement	4,6	4,9	3,6	3,6	3,2	2,8	3,1	3,3	3,2	3,0	3,5	3,6
Pays en développement à faible revenu	3,8	3,6	1,7	3,7	3,7	2,2	1,2	2,6	2,4	2,7	2,9	3,1
<b>Croissance mondiale sur la base des cours de change</b>	<b>2,5</b>	<b>3,1</b>	<b>2,5</b>	<b>2,6</b>	<b>2,8</b>	<b>2,8</b>	<b>2,5</b>	<b>3,2</b>	<b>3,1</b>	<b>2,7</b>	<b>2,9</b>	<b>2,9</b>
<b>Production mondiale (valeur en milliards de dollars)</b>												
Aux cours de change	49.851	73.245	74.639	76.770	78.852	74.689	75.735	80.145	84.740	87.265	92.310	114.577
Sur la base de la parité des pouvoirs d'achat	70.655	95.045	99.926	105.120	110.836	115.750	120.828	127.693	135.178	142.046	150.169	187.689

<sup>1</sup>PIB réel.<sup>2</sup>Hors États-Unis, Japon et zone euro.<sup>3</sup>La 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.<sup>4</sup>La production par habitant est calculée sur la base de la parité des pouvoirs d'achat.

**Tableau A2. Pays avancés : PIB réel et demande intérieure totale<sup>1</sup>**  
(Variations annuelles en pourcentage)

	Moyenne 2001–10	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Projections			4 <sup>e</sup> trimestre <sup>2</sup>			
										2019	2020	2024	2018 : T4	2019 : T4	2020 : T4	
<b>PIB réel</b>																
<b>Pays avancés</b>	<b>1,7</b>	<b>1,7</b>	<b>1,2</b>	<b>1,4</b>	<b>2,1</b>	<b>2,3</b>	<b>1,7</b>	<b>2,4</b>	<b>2,2</b>	<b>1,8</b>	<b>1,7</b>	<b>1,6</b>	<b>2,0</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>	
États-Unis	1,7	1,6	2,2	1,8	2,5	2,9	1,6	2,2	2,9	2,3	1,9	1,6	3,0	2,2	1,7	
Zone euro	1,2	1,6	-0,9	-0,2	1,4	2,1	2,0	2,4	1,8	1,3	1,5	1,4	1,1	1,6	1,4	
Allemagne	0,9	3,7	0,7	0,6	2,2	1,5	2,2	2,5	1,5	0,8	1,4	1,2	0,6	1,4	1,3	
France	1,3	2,2	0,3	0,6	1,0	1,1	1,2	2,2	1,5	1,3	1,4	1,5	0,9	1,6	1,3	
Italie	0,3	0,6	-2,8	-1,7	0,1	0,9	1,1	1,6	0,9	0,1	0,9	0,6	0,0	0,6	0,8	
Espagne	2,2	-1,0	-2,9	-1,7	1,4	3,6	3,2	3,0	2,5	2,1	1,9	1,6	2,4	1,9	1,7	
Pays-Bas	1,4	1,5	-1,0	-0,1	1,4	2,0	2,2	2,9	2,5	1,8	1,7	1,5	1,7	1,8	1,7	
Belgique	1,6	1,8	0,2	0,2	1,3	1,7	1,5	1,7	1,4	1,3	1,4	1,5	1,2	1,3	1,4	
Autriche	1,5	2,9	0,7	0,0	0,7	1,1	2,0	2,6	2,7	2,0	1,7	1,5	1,7	2,5	1,6	
Grèce	1,8	-9,1	-7,3	-3,2	0,7	-0,4	-0,2	1,5	2,1	2,4	2,2	1,2	2,3	2,7	1,8	
Portugal	0,7	-1,8	-4,0	-1,1	0,9	1,8	1,9	2,8	2,1	1,7	1,5	1,4	1,7	1,6	1,6	
Irlande	2,9	3,7	0,2	1,3	8,7	25,0	4,9	7,2	6,8	4,1	3,4	2,7	4,0	4,0	3,5	
Finlande	1,7	2,6	-1,4	-0,8	-0,6	0,1	2,5	2,8	2,4	1,9	1,7	1,3	2,5	1,6	2,4	
République slovaque	4,9	2,8	1,7	1,5	2,8	4,2	3,1	3,2	4,1	3,7	3,5	2,5	4,0	3,7	3,5	
Lituanie	4,3	6,0	3,8	3,5	3,5	2,0	2,4	4,1	3,4	2,9	2,6	2,0	3,6	2,5	2,4	
Slovénie	2,7	0,6	-2,7	-1,1	3,0	2,3	3,1	4,9	4,5	3,4	2,8	2,1	3,4	4,1	2,0	
Luxembourg	2,7	2,5	-0,4	3,7	4,3	3,9	2,4	1,5	3,0	2,7	2,8	2,6	2,0	3,3	2,4	
Lettonie	3,8	6,4	4,0	2,4	1,9	3,0	2,1	4,6	4,8	3,2	3,1	3,0	5,6	1,7	3,7	
Estonie	3,3	7,6	4,3	1,9	2,9	1,9	3,5	4,9	3,9	3,0	2,9	2,8	4,3	1,3	3,9	
Chypre	3,3	0,4	-2,9	-5,8	-1,3	2,0	4,8	4,5	3,9	3,5	3,3	2,4	3,8	3,2	3,7	
Malte	2,0	1,4	2,7	4,6	8,6	10,6	5,7	6,6	6,4	5,2	4,4	3,2	7,0	5,2	3,3	
Japon	0,6	-0,1	1,5	2,0	0,4	1,2	0,6	1,9	0,8	1,0	0,5	0,5	0,3	0,3	1,4	
Royaume-Uni	1,6	1,6	1,4	2,0	2,9	2,3	1,8	1,8	1,4	1,2	1,4	1,6	1,4	1,0	1,5	
Corée	4,4	3,7	2,3	2,9	3,3	2,8	2,9	3,1	2,7	2,6	2,8	2,9	3,2	2,3	3,2	
Canada	1,9	3,1	1,8	2,3	2,9	0,7	1,1	3,0	1,8	1,5	1,9	1,6	1,6	1,8	1,8	
Australie	3,1	2,8	3,9	2,1	2,6	2,5	2,8	2,4	2,8	2,1	2,8	2,6	2,3	2,6	2,8	
Taiwan, prov. chinoise de	4,2	3,8	2,1	2,2	4,0	0,8	1,5	3,1	2,6	2,5	2,5	2,1	1,8	2,6	2,7	
Suisse	1,8	1,8	1,0	1,9	2,5	1,3	1,6	1,7	2,5	1,1	1,5	1,6	1,6	1,4	1,6	
Suède	2,1	2,7	-0,3	1,2	2,6	4,5	2,7	2,1	2,3	1,2	1,8	2,0	2,4	0,8	2,2	
Singapour	5,8	6,5	4,3	5,0	4,1	2,5	2,8	3,9	3,2	2,3	2,4	2,6	1,9	3,4	1,3	
Hong Kong (RAS)	4,1	4,8	1,7	3,1	2,8	2,4	2,2	3,8	3,0	2,7	3,0	3,0	1,3	4,1	2,9	
Norvège	1,6	1,0	2,7	1,0	2,0	2,0	1,2	2,0	1,4	2,0	1,9	1,7	1,8	0,7	2,6	
République tchèque	3,2	1,8	-0,8	-0,5	2,7	5,3	2,5	4,4	2,9	2,9	2,7	2,5	2,8	2,7	2,9	
Israël	3,2	5,1	2,2	4,3	3,9	2,6	4,0	3,5	3,3	3,3	3,3	3,0	2,6	3,6	3,2	
Danemark	0,8	1,3	0,2	0,9	1,6	2,3	2,4	2,3	1,2	1,7	1,8	1,6	2,2	1,6	1,7	
Nouvelle-Zélande	2,7	1,9	2,5	2,2	3,1	4,0	4,2	2,6	3,0	2,5	2,9	2,5	3,3	2,2	3,1	
Porto Rico	0,7	-0,4	0,0	-0,3	-1,2	-1,0	-1,3	-2,4	-2,3	-1,1	-0,7	-0,8	...	...	...	
Macao (RAS)	...	21,7	9,2	11,2	-1,2	-21,6	-0,9	9,7	4,7	4,3	4,2	4,1	...	...	...	
Islande	2,6	1,9	1,3	4,1	2,1	4,7	6,6	4,6	4,6	1,7	2,9	2,5	3,8	3,0	2,3	
Saint-Marin	...	-8,3	-7,0	-0,8	-0,7	2,5	2,5	0,6	1,1	0,8	0,7	0,5	...	...	...	
<i>Pour mémoire</i>																
Principaux pays avancés	1,3	1,6	1,4	1,5	1,9	2,1	1,4	2,2	2,1	1,6	1,5	1,3	1,8	1,6	1,5	
<b>Demande intérieure réelle totale</b>																
<b>Pays avancés</b>	<b>1,6</b>	<b>1,4</b>	<b>0,8</b>	<b>1,1</b>	<b>2,1</b>	<b>2,6</b>	<b>1,9</b>	<b>2,3</b>	<b>2,2</b>	<b>1,9</b>	<b>1,7</b>	<b>1,6</b>	<b>2,2</b>	<b>1,7</b>	<b>1,8</b>	
États-Unis	1,7	1,5	2,2	1,6	2,6	3,6	1,8	2,5	3,0	2,5	1,7	1,4	3,1	2,2	1,7	
Zone euro	1,1	0,7	-2,4	-0,6	1,3	2,4	2,4	1,7	1,7	1,3	1,6	1,6	1,5	1,4	1,5	
Allemagne	0,3	3,0	-0,8	1,0	1,6	1,4	2,9	2,2	1,9	1,1	1,7	1,3	1,9	1,0	1,9	
France	1,5	2,1	-0,4	0,7	1,5	1,5	1,7	2,1	1,0	1,0	1,1	2,0	0,5	1,4	0,9	
Italie	0,5	-0,6	-5,6	-2,6	0,2	1,5	1,5	1,4	1,0	-0,2	1,0	0,7	0,0	0,5	0,9	
Espagne	2,3	-3,1	-5,1	-3,2	2,0	4,0	2,4	3,0	3,0	2,2	1,7	1,4	2,8	2,1	1,5	
Japon	0,2	0,7	2,3	2,4	0,4	0,8	0,0	1,4	0,6	1,3	0,3	0,4	0,8	-0,4	1,7	
Royaume-Uni	1,7	-0,2	1,8	2,1	3,2	2,3	2,4	1,4	1,6	1,4	1,2	1,6	2,0	0,9	1,5	
Canada	2,9	3,4	2,0	2,2	1,7	-0,1	0,7	3,9	1,7	0,6	1,8	1,6	0,0	1,7	1,6	
Autres pays avancés <sup>3</sup>	2,9	3,2	2,0	1,5	2,8	2,4	2,3	3,4	2,5	2,3	2,6	2,6	2,3	2,8	2,5	
<i>Pour mémoire</i>																
Principaux pays avancés	1,3	1,4	1,2	1,4	2,0	2,4	1,6	2,2	2,1	1,7	1,4	1,3	2,1	1,4	1,6	

<sup>1</sup>Dans 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.

<sup>2</sup>Par rapport au quatrième trimestre de l'année précédente.

<sup>3</sup>Hors 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										Projections	
	2001-10	2011-20	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Dépenses de consommation privée</b>												
<b>Pays avancés</b>	<b>1,8</b>	<b>1,7</b>	<b>1,1</b>	<b>0,9</b>	<b>1,2</b>	<b>1,8</b>	<b>2,5</b>	<b>2,2</b>	<b>2,2</b>	<b>2,0</b>	<b>1,6</b>	<b>1,5</b>
États-Unis	2,1	2,3	1,9	1,5	1,5	2,9	3,7	2,7	2,5	2,6	2,2	1,8
Zone euro	1,1	0,8	0,0	-1,2	-0,6	0,9	1,8	2,0	1,6	1,3	1,1	1,3
Allemagne	0,5	1,3	1,3	1,4	0,8	1,1	1,6	1,9	2,0	0,9	0,8	1,3
France	1,8	0,9	0,6	-0,4	0,5	0,8	1,5	2,1	1,0	0,9	0,8	1,0
Italie	0,5	0,0	0,0	-4,0	-2,4	0,2	1,9	1,3	1,5	0,6	0,3	1,0
Espagne	2,0	0,7	-2,4	-3,5	-3,1	1,5	3,0	2,9	2,5	2,4	2,0	1,7
Japon	0,9	0,4	-0,4	2,0	2,4	-0,9	-0,2	-0,1	1,1	0,4	0,4	-0,5
Royaume-Uni	1,8	1,6	-0,7	1,5	1,8	2,0	2,6	3,1	2,1	1,7	1,1	1,2
Canada	3,1	2,2	2,3	1,9	2,6	2,6	2,3	2,2	3,5	2,1	0,8	1,4
Autres pays avancés <sup>1</sup>	3,0	2,6	3,1	2,2	2,3	2,4	2,8	2,5	2,7	2,5	2,4	2,7
<i>Pour mémoire</i>												
Principaux pays avancés	1,6	1,6	1,1	1,1	1,3	1,8	2,5	2,1	2,1	1,8	1,4	1,3
<b>Consommation publique</b>												
<b>Pays avancés</b>	<b>2,1</b>	<b>0,8</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,5</b>	<b>1,7</b>	<b>1,9</b>	<b>0,7</b>	<b>1,6</b>	<b>1,6</b>	<b>1,4</b>
États-Unis	2,1	-0,1	-3,0	-1,5	-1,9	-0,8	1,7	1,5	-0,1	1,2	1,0	0,7
Zone euro	1,9	0,8	-0,1	-0,3	0,4	0,7	1,3	1,8	1,1	1,0	1,3	1,1
Allemagne	1,2	1,8	0,9	1,1	1,3	1,6	2,9	4,0	1,6	1,0	2,1	1,4
France	1,6	1,1	1,1	1,6	1,5	1,3	1,0	1,4	1,3	1,0	0,8	0,5
Italie	1,0	-0,4	-1,8	-1,4	-0,3	-0,7	-0,6	0,1	-0,2	0,2	-0,4	0,8
Espagne	4,7	0,2	-0,3	-4,7	-2,1	-0,3	2,0	1,0	1,9	2,3	1,7	0,8
Japon	1,5	1,3	1,9	1,7	1,5	0,5	1,5	1,4	0,3	0,8	1,3	1,8
Royaume-Uni	2,6	1,0	0,1	1,2	-0,2	2,2	1,4	0,8	-0,2	0,4	2,2	1,7
Canada	2,5	1,0	1,3	0,7	-0,8	0,6	1,4	1,8	2,1	2,5	0,3	0,6
Autres pays avancés <sup>1</sup>	2,9	2,7	1,6	1,9	2,3	2,4	2,6	3,5	2,3	3,9	3,7	3,0
<i>Pour mémoire</i>												
Principaux pays avancés	1,9	0,5	-1,1	-0,2	-0,5	0,1	1,6	1,6	0,3	1,1	1,1	1,0
<b>Formation brute de capital fixe</b>												
<b>Pays avancés</b>	<b>0,5</b>	<b>2,8</b>	<b>3,2</b>	<b>2,6</b>	<b>1,7</b>	<b>3,5</b>	<b>3,2</b>	<b>2,0</b>	<b>3,8</b>	<b>3,1</b>	<b>2,5</b>	<b>2,4</b>
États-Unis	0,0	3,9	4,6	6,9	3,6	4,9	3,3	1,7	4,0	4,8	3,6	2,2
Zone euro	0,4	1,7	1,5	-3,4	-2,3	1,7	4,9	4,0	2,6	3,0	2,4	2,6
Allemagne	-0,2	2,7	7,4	-0,1	-1,2	3,9	1,1	3,3	3,6	2,7	3,0	3,1
France	1,2	1,6	2,0	0,2	-0,8	0,0	1,0	2,8	4,5	2,9	1,8	1,8
Italie	0,1	-0,8	-1,9	-9,3	-6,6	-2,3	2,1	3,5	4,4	3,4	-1,0	0,8
Espagne	1,2	1,0	-6,9	-8,6	-3,4	4,7	6,7	2,9	4,8	5,2	2,9	2,7
Japon	-2,2	2,1	1,7	3,5	4,9	3,1	1,6	-0,3	3,0	1,3	1,9	0,9
Royaume-Uni	0,3	2,7	2,6	2,1	3,4	7,2	3,4	2,3	3,5	0,2	0,6	2,3
Canada	3,8	1,1	4,6	4,9	1,4	2,3	-5,2	-4,3	3,0	0,8	0,5	3,9
Autres pays avancés <sup>1</sup>	2,7	2,7	4,1	3,0	2,5	2,6	2,0	2,7	4,3	1,0	1,4	3,0
<i>Pour mémoire</i>												
Principaux pays avancés	0,0	2,9	3,7	3,7	2,2	3,8	2,2	1,5	3,8	3,4	2,5	2,1

**Tableau A3. Pays avancés : composantes du PIB réel (fin)**  
(Variations annuelles en pourcentage)

	Moyennes										Projections	
	2001-10	2011-20	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Demande intérieure finale</b>												
<b>Pays avancés</b>	<b>1,6</b>	<b>1,8</b>	<b>1,3</b>	<b>1,1</b>	<b>1,1</b>	<b>2,0</b>	<b>2,5</b>	<b>2,1</b>	<b>2,3</b>	<b>2,1</b>	<b>1,9</b>	<b>1,7</b>
États-Unis	1,7	2,3	1,6	2,0	1,3	2,8	3,3	2,3	2,5	2,9	2,3	1,7
Zone euro	1,1	1,0	0,3	-1,5	-0,8	1,0	2,3	2,4	1,7	1,6	1,4	1,6
Allemagne	0,5	1,7	2,5	1,0	0,5	1,8	1,8	2,6	2,3	1,3	1,5	1,7
France	1,6	1,1	1,0	0,2	0,5	0,8	1,3	2,1	1,8	1,4	1,0	1,1
Italie	0,5	-0,2	-0,8	-4,5	-2,8	-0,4	1,4	1,4	1,7	1,0	-0,1	0,9
Espagne	2,3	0,6	-3,0	-4,8	-3,0	1,8	3,6	2,5	2,9	3,0	2,1	1,7
Japon	0,2	1,0	0,5	2,3	2,8	0,2	0,6	0,1	1,4	0,6	1,2	0,3
Royaume-Uni	1,7	1,7	0,0	1,6	1,7	2,9	2,5	2,5	1,9	1,2	1,2	1,5
Canada	3,1	1,7	2,6	2,4	1,6	2,1	0,3	0,6	3,1	1,9	0,7	1,8
Autres pays avancés <sup>1</sup>	2,9	2,6	3,0	2,4	2,4	2,5	2,6	2,7	3,1	2,2	2,3	2,8
<i>Pour mémoire</i>												
Principaux pays avancés	1,3	1,7	1,3	1,4	1,2	1,9	2,3	1,9	2,2	2,0	1,7	1,4
<b>Formation de stock<sup>2</sup></b>												
<b>Pays avancés</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>
États-Unis	0,0	0,1	-0,1	0,2	0,2	-0,1	0,3	-0,5	0,0	0,1	0,2	0,2
Zone euro	-0,1	0,0	0,5	-0,9	0,2	0,3	0,0	0,1	0,0	0,1	-0,1	0,0
Allemagne	-0,1	-0,1	0,5	-1,7	0,5	-0,2	-0,3	0,3	-0,1	0,5	-0,4	0,0
France	-0,1	0,1	1,1	-0,6	0,2	0,7	0,3	-0,4	0,2	-0,4	0,0	0,0
Italie	0,0	0,0	0,2	-1,1	0,2	0,6	0,1	0,1	-0,3	-0,1	0,0	0,1
Espagne	0,0	0,0	-0,1	-0,2	-0,3	0,2	0,5	-0,1	0,1	0,1	0,1	0,0
Japon	0,0	0,0	0,2	0,0	-0,4	0,1	0,3	-0,1	0,0	0,2	0,0	0,0
Royaume-Uni	0,0	0,0	-0,2	0,2	0,2	0,7	-0,2	-0,1	-0,6	0,4	0,2	-0,2
Canada	-0,1	0,1	0,7	-0,3	0,5	-0,4	-0,4	0,0	0,8	-0,2	0,0	0,0
Autres pays avancés <sup>1</sup>	0,0	-0,1	0,2	-0,3	-0,8	0,2	0,0	-0,4	0,2	0,3	0,0	-0,1
<i>Pour mémoire</i>												
Principaux pays avancés	0,0	0,0	0,2	-0,2	0,2	0,1	0,1	-0,3	0,0	0,1	0,1	0,1
<b>Solde extérieur<sup>2</sup></b>												
<b>Pays avancés</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,3</b>	<b>0,4</b>	<b>0,3</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,0</b>
États-Unis	0,0	-0,2	0,0	0,0	0,2	-0,3	-0,8	-0,3	-0,3	-0,2	-0,3	-0,1
Zone euro	0,1	0,3	0,9	1,5	0,3	0,1	-0,2	-0,4	0,8	0,2	0,1	0,1
Allemagne	0,5	0,2	0,9	1,4	-0,3	0,7	0,2	-0,6	0,3	-0,4	-0,2	-0,2
France	-0,2	0,0	0,1	0,7	-0,1	-0,5	-0,4	-0,5	0,1	0,6	0,3	0,3
Italie	-0,2	0,4	1,2	2,8	0,8	-0,1	-0,5	-0,4	0,2	-0,1	0,2	0,0
Espagne	-0,2	0,6	2,1	2,2	1,5	-0,5	-0,3	0,8	0,1	-0,4	0,0	0,2
Japon	0,3	-0,1	-0,9	-0,8	-0,4	0,0	0,3	0,6	0,5	0,0	0,0	0,1
Royaume-Uni	-0,1	-0,1	1,5	-0,4	-0,5	-0,4	-0,3	-0,7	0,5	-0,2	-0,2	0,1
Canada	-1,1	0,2	-0,3	-0,4	0,1	1,2	0,9	0,4	-1,1	0,1	0,8	0,1
Autres pays avancés <sup>1</sup>	0,6	0,2	0,5	0,5	0,9	0,4	-0,1	0,0	-0,5	0,3	0,0	0,0
<i>Pour mémoire</i>												
Principaux pays avancés	0,0	-0,1	0,1	0,2	0,0	-0,1	-0,4	-0,2	0,0	-0,1	-0,1	0,0

<sup>1</sup>Hors G-7 (Allemagne, Canada, États-Unis, France, Italie, Japon, Royaume-Uni) et zone euro.

<sup>2</sup>Variations en pourcentage du PIB de la période précédente.

**Tableau A4. Pays émergents et en développement : PIB réel***(Variations annuelles en pourcentage)*

	Moyenne										Projections		
	2001–10	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2024	
<b>Communauté des États indépendants<sup>1, 2</sup></b>	<b>5,5</b>	<b>5,3</b>	<b>3,6</b>	<b>2,5</b>	<b>1,0</b>	<b>-1,9</b>	<b>0,8</b>	<b>2,4</b>	<b>2,8</b>	<b>2,2</b>	<b>2,3</b>	<b>2,4</b>	
Russie	4,8	5,1	3,7	1,8	0,7	-2,5	0,3	1,6	2,3	1,6	1,7	1,6	
Russie non comprise	7,3	6,0	3,5	4,2	1,9	-0,5	2,1	4,1	3,9	3,5	3,7	4,0	
Arménie	8,1	4,7	7,1	3,3	3,6	3,3	0,3	7,5	5,0	4,6	4,5	4,5	
Azerbaïdjan	14,4	-1,6	2,2	5,8	2,8	1,0	-3,1	0,1	1,4	3,4	3,1	1,7	
Bélarus	7,4	5,5	1,7	1,0	1,7	-3,8	-2,5	2,5	3,0	1,8	2,2	2,0	
Géorgie	6,3	7,2	6,4	3,4	4,6	2,9	2,8	4,8	4,7	4,6	5,0	5,2	
Kazakhstan	8,3	7,4	4,8	6,0	4,2	1,2	1,1	4,1	4,1	3,2	3,2	4,5	
Moldova	5,1	5,8	-0,6	9,0	5,0	-0,3	4,4	4,7	4,0	3,5	3,8	3,8	
Ouzbékistan	6,9	8,3	8,2	8,0	8,0	7,9	9,0	8,9	5,0	5,0	5,5	6,0	
République kirghize	4,0	6,0	-0,1	10,9	4,0	3,9	4,3	4,7	3,5	3,8	3,4	3,4	
Tadjikistan	8,0	7,4	7,5	7,4	6,7	6,0	6,9	7,1	7,0	5,0	4,5	4,0	
Turkménistan	13,2	14,7	11,1	10,2	10,3	6,5	6,2	6,5	6,2	6,3	6,0	5,7	
Ukraine <sup>3</sup>	3,9	5,5	0,2	0,0	-6,6	-9,8	2,4	2,5	3,3	2,7	3,0	3,3	
<b>Pays émergents et en développement</b>	<b>8,4</b>	<b>7,9</b>	<b>7,0</b>	<b>6,9</b>	<b>6,8</b>	<b>6,8</b>	<b>6,7</b>	<b>6,6</b>	<b>6,4</b>	<b>6,3</b>	<b>6,3</b>	<b>6,1</b>	
<b>d'Asie</b>	<b>8,4</b>	<b>7,9</b>	<b>7,0</b>	<b>6,9</b>	<b>6,8</b>	<b>6,8</b>	<b>6,7</b>	<b>6,6</b>	<b>6,4</b>	<b>6,3</b>	<b>6,3</b>	<b>6,1</b>	
Bangladesh	5,8	6,5	6,3	6,0	6,3	6,8	7,2	7,6	7,7	7,3	7,0	7,0	
Bhoutan	8,4	9,7	6,4	3,6	4,0	6,2	7,3	7,4	5,8	4,8	6,3	6,5	
Brunei Darussalam	1,4	3,7	0,9	-2,1	-2,5	-0,4	-2,5	1,3	-0,2	4,8	6,6	2,2	
Cambodge	8,0	7,1	7,3	7,4	7,1	7,0	6,9	7,0	7,3	6,8	6,7	6,0	
Chine	10,5	9,5	7,9	7,8	7,3	6,9	6,7	6,8	6,6	6,3	6,1	5,5	
Fidji	1,3	2,7	1,4	4,7	5,6	3,8	0,7	3,0	3,2	3,4	3,3	3,2	
Îles Marshall	1,6	3,2	2,8	-0,7	-0,6	1,8	4,5	2,6	2,4	2,3	2,0	1,3	
Îles Salomon	3,4	13,2	4,6	3,0	2,3	2,5	3,5	3,5	3,4	2,9	2,8	2,9	
Inde <sup>4</sup>	7,5	6,6	5,5	6,4	7,4	8,0	8,2	7,2	7,1	7,3	7,5	7,7	
Indonésie	5,4	6,2	6,0	5,6	5,0	4,9	5,0	5,1	5,2	5,2	5,2	5,3	
Kiribati	0,7	1,6	4,7	4,2	-0,7	10,4	5,1	0,3	2,3	2,3	2,3	1,8	
Lao, Rép. dém. pop.	7,2	8,0	7,8	8,0	7,6	7,3	7,0	6,8	6,5	6,7	6,8	6,8	
Malaisie	4,6	5,3	5,5	4,7	6,0	5,1	4,2	5,9	4,7	4,7	4,8	4,8	
Maldives	6,5	8,4	2,4	7,3	7,3	2,9	7,3	6,9	7,0	6,3	5,5	5,5	
Micronésie	0,2	3,3	-2,0	-3,9	-2,2	5,0	0,7	2,4	2,1	1,2	0,7	0,6	
Mongolie	6,3	17,3	12,3	11,6	7,9	2,4	1,2	5,3	6,9	6,3	4,9	5,5	
Myanmar	10,3	5,6	7,3	8,4	8,0	7,0	5,9	6,8	2,1	6,4	6,6	7,0	
Nauru	...	11,7	10,1	34,2	36,5	2,8	10,4	4,0	-2,4	-1,0	0,1	2,0	
Népal	4,0	3,4	4,8	4,1	6,0	3,3	0,6	7,9	6,3	6,5	6,3	5,0	
Palaos	0,5	5,5	4,8	-1,7	3,0	10,4	0,5	-3,7	0,4	2,0	2,5	2,0	
Papouasie-Nouvelle-Guinée	4,0	1,1	4,6	3,8	15,4	5,3	1,7	2,4	0,0	3,8	3,1	3,9	
Philippines	4,8	3,7	6,7	7,1	6,1	6,1	6,9	6,7	6,2	6,5	6,6	6,8	
Samoa	2,5	5,6	0,4	-1,9	1,2	1,7	7,2	2,7	0,7	3,3	4,6	2,2	
Sri Lanka	5,1	8,4	9,1	3,4	5,0	5,0	4,5	3,3	3,0	3,5	4,0	4,8	
Thaïlande	4,6	0,8	7,2	2,7	1,0	3,1	3,4	4,0	4,1	3,5	3,5	3,6	
Timor-Leste <sup>5</sup>	4,3	7,7	5,5	2,5	4,1	4,0	5,3	-4,6	0,8	5,0	4,8	4,8	
Tonga	1,4	1,8	-1,1	-0,6	2,9	3,5	4,2	2,5	1,8	4,6	4,9	1,1	
Tuvalu	0,9	7,9	-3,8	4,6	1,3	9,1	3,0	3,2	4,3	4,1	4,4	2,7	
Vanuatu	2,9	1,2	1,8	2,0	2,3	0,2	3,5	4,4	3,2	3,0	2,8	2,8	
Viet Nam	6,8	6,2	5,2	5,4	6,0	6,7	6,2	6,8	7,1	6,5	6,5	6,5	
<b>Pays émergents et en développement</b>	<b>3,9</b>	<b>6,7</b>	<b>2,6</b>	<b>4,9</b>	<b>3,9</b>	<b>4,8</b>	<b>3,3</b>	<b>6,0</b>	<b>3,6</b>	<b>0,8</b>	<b>2,8</b>	<b>3,1</b>	
<b>d'Europe</b>	<b>3,9</b>	<b>6,7</b>	<b>2,6</b>	<b>4,9</b>	<b>3,9</b>	<b>4,8</b>	<b>3,3</b>	<b>6,0</b>	<b>3,6</b>	<b>0,8</b>	<b>2,8</b>	<b>3,1</b>	
Albanie	5,6	2,5	1,4	1,0	1,8	2,2	3,3	3,8	4,2	3,7	3,9	4,0	
Bosnie-Herzégovine	3,9	0,9	-0,7	2,4	1,1	3,1	3,2	3,0	3,1	3,1	3,2	3,5	
Bulgarie	4,6	1,9	0,0	0,5	1,8	3,5	3,9	3,8	3,2	3,3	3,0	2,8	
Croatie	2,5	-0,3	-2,3	-0,5	-0,1	2,4	3,5	2,9	2,7	2,6	2,5	2,0	
Hongrie	2,0	1,7	-1,6	2,1	4,2	3,5	2,3	4,1	4,9	3,6	2,7	2,2	
Kosovo	4,6	4,4	2,8	3,4	1,2	4,1	4,1	4,2	4,0	4,2	4,0	4,0	
Macédoine du Nord	3,0	2,3	-0,5	2,9	3,6	3,9	2,8	0,2	2,7	3,0	3,1	3,5	
Monténégro	3,3	3,2	-2,7	3,5	1,8	3,4	2,9	4,7	4,5	2,8	2,5	2,9	
Pologne	3,9	5,0	1,6	1,4	3,3	3,8	3,1	4,8	5,1	3,8	3,1	2,8	
Roumanie	4,2	2,0	2,1	3,5	3,4	3,9	4,8	7,0	4,1	3,1	3,0	3,0	
Serbie	5,0	2,0	-0,7	2,9	-1,6	1,8	3,3	2,0	4,4	3,5	4,0	4,0	
Turquie	4,0	11,1	4,8	8,5	5,2	6,1	3,2	7,4	2,6	-2,5	2,5	3,5	

**Tableau A4. Pays émergents et en développement : PIB réel (suite)**  
(Variations annuelles en pourcentage)

	Moyenne										Projections		
	2001–10	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2024	
<b>Amérique latine et Caraïbes</b>	<b>3,2</b>	<b>4,6</b>	<b>2,9</b>	<b>2,9</b>	<b>1,3</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,6</b>	<b>1,2</b>	<b>1,0</b>	<b>1,4</b>	<b>2,4</b>	<b>2,8</b>	
Antigua-et-Barbuda	1,4	-2,1	3,5	-0,1	4,7	4,0	4,8	3,6	5,3	4,0	3,3	2,0	
Argentine	3,4	6,0	-1,0	2,4	-2,5	2,7	-2,1	2,7	-2,5	-1,2	2,2	3,6	
Aruba	-0,8	3,5	-1,4	4,2	0,9	-0,4	0,5	2,3	1,2	0,7	0,9	1,1	
Bahamas	0,7	0,6	3,1	-0,4	-0,1	1,0	-1,7	1,4	2,3	2,1	1,6	1,5	
Barbade	0,7	-0,8	-0,1	-1,4	-0,2	2,2	2,3	-0,2	-0,5	-0,1	0,6	1,8	
Belize	3,9	2,2	2,9	0,9	3,7	3,4	-0,6	1,4	3,0	2,5	2,1	1,7	
Bolivie	3,8	5,2	5,1	6,8	5,5	4,9	4,3	4,2	4,3	4,0	3,9	3,7	
Brésil	3,7	4,0	1,9	3,0	0,5	-3,5	-3,3	1,1	1,1	2,1	2,5	2,2	
Chili	4,2	6,1	5,3	4,0	1,8	2,3	1,7	1,3	4,0	3,4	3,2	3,0	
Colombie	4,0	7,4	3,9	4,6	4,7	3,0	2,1	1,4	2,7	3,5	3,6	3,6	
Costa Rica	4,3	4,3	4,8	2,3	3,5	3,6	4,2	3,4	2,7	2,9	2,8	3,5	
Dominique	2,4	-0,2	-1,1	0,8	4,2	-3,7	2,6	-5,4	-12,0	8,0	7,0	1,5	
El Salvador	1,6	3,8	2,8	2,2	1,7	2,4	2,5	2,3	2,5	2,5	2,3	2,2	
Équateur	4,1	7,9	5,6	4,9	3,8	0,1	-1,2	2,4	1,1	-0,5	0,2	2,1	
Grenade	1,8	0,8	-1,2	2,4	7,3	6,4	3,7	5,1	4,8	4,2	2,4	2,7	
Guatemala	3,3	4,2	3,0	3,7	4,2	4,1	3,1	2,8	3,1	3,5	3,6	3,5	
Guyana	2,4	5,4	5,0	5,0	3,9	3,1	3,4	2,1	3,4	3,8	29,6	17,9	
Haïti	0,1	5,5	2,9	4,2	2,8	1,2	1,5	1,2	1,5	1,5	1,5	1,6	
Honduras	4,1	3,8	4,1	2,8	3,1	3,8	3,8	4,9	3,7	3,4	3,4	3,7	
Jamaïque	0,6	1,4	-0,5	0,2	0,6	0,9	1,5	0,7	1,4	1,7	1,9	2,4	
Mexique	1,5	3,7	3,6	1,4	2,8	3,3	2,9	2,1	2,0	1,6	1,9	2,7	
Nicaragua	2,9	6,3	6,5	4,9	4,8	4,8	4,7	4,9	-4,0	-5,0	-0,2	3,0	
Panama	5,9	11,3	9,8	6,9	5,1	5,7	5,0	5,3	3,9	6,0	5,5	5,5	
Paraguay	3,7	4,2	-0,5	8,4	4,9	3,1	4,3	5,0	3,7	3,5	4,0	4,0	
Pérou	5,6	6,5	6,0	5,8	2,4	3,3	4,0	2,5	4,0	3,9	4,0	3,8	
République dominicaine	4,6	3,1	2,7	4,9	7,6	7,0	6,6	4,6	7,0	5,1	5,0	5,0	
Saint-Kitts-et-Nevis	2,2	1,8	-0,7	5,5	6,1	2,1	2,3	1,2	3,0	3,5	3,5	2,7	
Saint-Vincent-et-les Grenadines	2,6	0,2	1,3	2,5	0,2	0,8	0,8	0,7	2,0	2,3	2,4	2,3	
Sainte-Lucie	2,0	4,1	-0,3	-2,0	0,0	0,3	3,9	3,7	1,0	3,3	2,7	1,5	
Suriname	5,0	5,8	2,7	2,9	0,3	-3,4	-5,6	1,7	2,0	2,2	2,5	3,0	
Trinité-et-Tobago <sup>4</sup>	5,7	-0,2	-0,7	2,3	-1,3	1,9	-6,5	-2,0	0,3	0,0	1,5	1,7	
Uruguay	3,2	5,2	3,5	4,6	3,2	0,4	1,7	2,7	2,1	1,9	3,0	3,0	
Venezuela	3,1	4,2	5,6	1,3	-3,9	-6,2	-17,0	-15,7	-18,0	-25,0	-10,0	-1,5	
<b>Moyen-Orient, Afrique du Nord,</b>													
<b>Afghanistan et Pakistan</b>	<b>5,1</b>	<b>4,4</b>	<b>4,8</b>	<b>2,6</b>	<b>2,9</b>	<b>2,6</b>	<b>5,2</b>	<b>2,2</b>	<b>1,8</b>	<b>1,5</b>	<b>3,2</b>	<b>2,8</b>	
Afghanistan	...	6,5	14,0	5,7	2,7	1,0	2,2	2,7	2,3	3,0	3,5	5,5	
Algérie	3,9	2,8	3,4	2,8	3,8	3,7	3,2	1,4	2,1	2,3	1,8	0,4	
Arabie saoudite	3,4	10,0	5,4	2,7	3,7	4,1	1,7	-0,7	2,2	1,8	2,1	2,3	
Bahreïn	5,4	2,0	3,7	5,4	4,4	2,9	3,5	3,8	1,8	1,8	2,1	3,0	
Djibouti	3,5	7,3	4,8	5,0	6,0	6,5	6,5	6,7	6,7	6,7	6,0	6,0	
Égypte	4,9	1,8	2,2	3,3	2,9	4,4	4,3	4,2	5,3	5,5	5,9	6,0	
Émirats arabes unis	3,9	6,9	4,5	5,1	4,4	5,1	3,0	0,8	1,7	2,8	3,3	2,7	
Iran	4,7	3,1	-7,7	-0,3	3,2	-1,6	12,5	3,7	-3,9	-6,0	0,2	1,1	
Iraq	12,1	7,5	13,9	7,6	0,7	2,5	13,6	-1,7	0,6	2,8	8,1	1,9	
Jordanie	6,0	2,6	2,7	2,8	3,1	2,4	2,0	2,1	2,0	2,2	2,4	3,0	
Koweït	4,6	9,6	6,6	1,2	0,5	0,6	2,9	-3,5	1,7	2,5	2,9	2,9	
Liban	5,7	0,9	2,7	2,6	1,9	0,4	1,6	0,6	0,2	1,3	2,0	3,3	
Libye <sup>4</sup>	4,1	-66,7	124,7	-36,8	-53,0	-13,0	-7,4	64,0	17,9	4,3	1,4	1,5	
Maroc	4,9	5,2	3,0	4,5	2,7	4,5	1,1	4,1	3,1	3,2	3,8	4,5	
Mauritanie	4,9	4,7	5,8	6,1	5,6	0,4	1,8	3,0	3,0	6,4	4,7	8,1	
Oman	3,0	2,6	9,1	5,1	1,4	4,7	5,0	-0,9	2,1	1,1	6,2	1,7	
Pakistan	4,5	3,6	3,8	3,7	4,1	4,1	4,6	5,4	5,2	2,9	2,8	2,5	
Qatar	13,1	13,4	4,7	4,4	4,0	3,7	2,1	1,6	2,2	2,6	3,2	3,0	
Somalie	...	...	1,2	-0,8	0,4	3,8	4,9	2,3	3,1	3,5	3,5	3,5	
Soudan <sup>6</sup>	5,1	-2,8	-17,0	2,0	4,7	1,9	2,9	1,7	-2,1	-2,3	-1,3	1,5	
Syrie <sup>7</sup>	4,5	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	
Tunisie	4,2	-1,9	4,0	2,9	3,0	1,2	1,1	2,0	2,5	2,7	3,2	4,1	
Yémen	4,3	-12,7	2,4	4,8	-0,2	-16,7	-13,6	-5,9	-2,7	2,1	10,0	3,7	

**Tableau A4. Pays émergents et en développement : PIB réel (fin)**

(Variations annuelles en pourcentage)

	Moyenne										Projections		
	2001–10	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2024	
<b>Afrique subsaharienne</b>	<b>5,9</b>	<b>5,3</b>	<b>4,7</b>	<b>5,2</b>	<b>5,1</b>	<b>3,2</b>	<b>1,4</b>	<b>2,9</b>	<b>3,0</b>	<b>3,5</b>	<b>3,7</b>	<b>4,0</b>	
Afrique du Sud	3,5	3,3	2,2	2,5	1,8	1,2	0,4	1,4	0,8	1,2	1,5	1,8	
Angola	8,8	3,5	8,5	5,0	4,8	0,9	-2,6	-0,2	-1,7	0,4	2,9	3,9	
Bénin	3,9	3,0	4,8	7,2	6,4	2,1	4,0	5,8	6,5	6,5	6,5	6,5	
Botswana	4,1	6,0	4,5	11,3	4,1	-1,7	4,3	2,9	4,6	3,9	4,1	3,9	
Burkina Faso	5,9	6,6	6,5	5,8	4,3	3,9	5,9	6,3	6,0	6,0	6,0	6,0	
Burundi	3,7	4,0	4,4	5,9	4,5	-4,0	-1,0	0,0	0,1	0,4	0,5	0,5	
Cabo Verde	5,4	4,0	1,1	0,8	0,6	1,0	4,7	4,0	4,7	5,0	5,0	5,0	
Cameroun	3,9	4,1	4,5	5,4	5,9	5,7	4,6	3,5	4,0	4,3	4,7	5,5	
Comores	2,0	2,2	3,0	3,5	2,0	1,0	2,2	2,7	2,8	2,8	2,9	3,3	
Congo, Rép. dém. du	4,7	6,9	7,1	8,5	9,5	6,9	2,4	3,4	3,9	4,3	4,4	4,9	
Congo, Rép. du	4,7	3,4	3,8	3,3	6,8	2,6	-2,8	-3,1	0,8	5,4	1,5	2,2	
Côte d'Ivoire	1,1	-4,9	10,9	9,3	8,8	8,8	8,0	7,7	7,4	7,5	7,2	6,5	
Érythrée	0,9	8,7	7,0	4,6	2,9	2,6	1,9	5,0	4,2	3,8	4,1	4,4	
Eswatini	3,5	2,2	4,7	6,4	1,9	0,4	3,2	1,9	0,2	-0,4	0,2	2,2	
Éthiopie	8,5	11,4	8,7	9,9	10,3	10,4	8,0	10,1	7,7	7,7	7,5	7,0	
Gabon	1,4	7,1	5,3	5,5	4,4	3,9	2,1	0,5	1,2	3,1	3,9	4,4	
Gambie	3,8	-4,3	5,6	4,8	-0,9	5,9	0,4	4,6	6,6	5,4	5,2	4,8	
Ghana	5,8	17,4	9,0	7,9	2,9	2,2	3,4	8,1	5,6	8,8	5,8	3,8	
Guinée	3,1	5,6	5,9	3,9	3,7	3,8	10,5	9,9	5,8	5,9	6,0	5,0	
Guinée Bissau	2,5	8,1	-1,7	3,3	1,0	6,1	6,3	5,9	3,8	5,0	5,0	5,0	
Guinée équatoriale	15,2	6,5	8,3	-4,1	0,4	-9,1	-8,8	-4,7	-5,7	-4,0	-4,7	1,5	
Kenya	4,2	6,1	4,6	5,9	5,4	5,7	5,9	4,9	6,0	5,8	5,9	6,0	
Lesotho	3,9	6,7	4,9	2,2	3,0	2,5	3,1	-1,6	1,5	3,9	0,3	1,7	
Libéria	2,0	7,7	8,4	8,8	0,7	0,0	-1,6	2,5	1,2	0,4	1,6	3,7	
Madagascar	2,6	1,4	3,0	2,2	3,3	3,1	4,2	4,3	5,2	5,2	5,3	4,8	
Malawi	4,9	4,9	1,9	5,2	5,7	2,9	2,3	4,0	3,2	4,0	5,0	6,5	
Mali	5,8	3,2	-0,8	2,3	7,1	6,2	5,8	5,4	4,9	5,0	4,9	4,8	
Maurice	4,0	4,1	3,5	3,4	3,7	3,6	3,8	3,8	3,8	3,9	3,9	4,0	
Mozambique	8,2	7,1	7,2	7,1	7,4	6,6	3,8	3,7	3,3	4,0	4,0	11,7	
Namibie	4,0	5,1	5,1	5,6	6,4	6,1	0,6	-0,9	-0,1	1,4	2,0	3,3	
Niger	5,4	2,2	11,8	5,3	7,5	4,3	4,9	4,9	5,2	6,5	6,0	5,5	
Nigéria	8,9	4,9	4,3	5,4	6,3	2,7	-1,6	0,8	1,9	2,1	2,5	2,6	
Ouganda	7,9	6,8	2,2	4,7	4,6	5,7	2,3	5,0	6,2	6,3	6,2	6,7	
République centrafricaine	1,5	3,3	4,1	-36,7	1,0	4,8	4,5	4,3	4,3	5,0	5,0	5,0	
Rwanda	8,2	7,8	8,8	4,7	7,6	8,9	6,0	6,2	8,6	7,8	8,1	7,5	
São Tomé-et-Príncipe	5,2	4,4	3,1	4,8	6,5	3,8	4,2	3,9	3,0	4,0	4,5	5,0	
Sénégal	4,0	1,5	5,1	2,8	6,6	6,4	6,2	7,2	6,2	6,9	7,5	6,0	
Seychelles	2,0	5,4	3,7	6,0	4,5	4,9	4,5	5,3	3,6	3,4	3,3	3,6	
Sierra Leone	8,9	6,3	15,2	20,7	4,6	-20,5	6,4	3,8	3,7	5,4	5,4	5,1	
Soudan du Sud	...	...	-52,4	29,3	2,9	-0,2	-16,7	-5,5	-1,2	8,8	5,2	5,0	
Tanzanie	6,3	7,9	5,1	6,8	6,7	6,2	6,9	6,8	6,6	4,0	4,2	4,9	
Tchad	9,8	0,1	8,8	5,8	6,9	1,8	-6,4	-3,1	3,1	4,5	6,0	3,8	
Togo	2,2	6,4	6,5	6,1	5,9	5,7	5,6	4,4	4,7	5,0	5,3	5,4	
Zambie	7,4	5,6	7,6	5,1	4,7	2,9	3,8	3,4	3,5	3,1	2,9	2,5	
Zimbabwe <sup>8</sup>	-3,9	14,2	16,7	2,0	2,4	1,8	0,7	4,7	3,4	-5,2	3,3	4,0	

<sup>1</sup>Les 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.

<sup>2</sup>La 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.

<sup>3</sup>Les 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.

<sup>4</sup>Voir les notes relatives à l'Inde, à la Libye et à Trinité-et-Tobago dans la section « Notes sur les pays » de l'appendice statistique.

<sup>5</sup>Dans ce tableau uniquement, les données pour le Timor-Leste sont basées sur le PIB hors pétrole.

<sup>6</sup>Les données de 2011 pour le Soudan excluent le Soudan du Sud à partir du 9 juillet. Les données pour 2012 et au-delà portent sur le Soudan actuel.

<sup>7</sup>Les données pour la Syrie de 2011 et au-delà sont exclues en raison de l'incertitude entourant la situation politique.

<sup>8</sup>Le 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)

	Moyenne										Projections		
	2001–10	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2024	
<b>Déflateurs du PIB</b>													
<b>Pays avancés</b>	<b>1,7</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1,5</b>	<b>1,3</b>	<b>1,0</b>	<b>1,5</b>	<b>1,6</b>	<b>1,5</b>	<b>1,8</b>	<b>1,9</b>	
États-Unis	2,1	2,1	1,9	1,8	1,9	1,1	1,1	1,9	2,3	1,8	2,1	2,1	
Zone euro	1,9	1,0	1,3	1,2	0,9	1,4	0,8	1,1	1,4	1,5	1,8	2,0	
Japon	-1,1	-1,7	-0,8	-0,3	1,7	2,1	0,3	-0,2	-0,1	0,6	1,2	0,7	
Autres pays avancés <sup>1</sup>	2,1	2,0	1,2	1,5	1,3	1,0	1,3	2,0	1,4	1,6	1,7	1,9	
<b>Prix à la consommation</b>													
<b>Pays avancés</b>	<b>2,0</b>	<b>2,7</b>	<b>2,0</b>	<b>1,4</b>	<b>1,4</b>	<b>0,3</b>	<b>0,8</b>	<b>1,7</b>	<b>2,0</b>	<b>1,6</b>	<b>2,1</b>	<b>2,0</b>	
États-Unis	2,4	3,1	2,1	1,5	1,6	0,1	1,3	2,1	2,4	2,0	2,7	2,2	
Zone euro <sup>2</sup>	2,1	2,7	2,5	1,3	0,4	0,2	0,2	1,5	1,8	1,3	1,6	2,0	
Japon	-0,3	-0,3	-0,1	0,3	2,8	0,8	-0,1	0,5	1,0	1,1	1,5	1,4	
Autres pays avancés <sup>1</sup>	2,1	3,3	2,1	1,7	1,5	0,5	0,9	1,8	1,9	1,6	1,8	2,0	
<b>Pays émergents et en développement<sup>3</sup></b>	<b>6,6</b>	<b>7,1</b>	<b>5,8</b>	<b>5,5</b>	<b>4,7</b>	<b>4,7</b>	<b>4,2</b>	<b>4,3</b>	<b>4,8</b>	<b>4,9</b>	<b>4,7</b>	<b>4,2</b>	
<b>Par région</b>													
Communauté des États indépendants <sup>4</sup>	12,1	9,8	6,2	6,5	8,1	15,5	8,3	5,5	4,5	5,7	5,0	4,3	
Pays émergents et en développement d'Asie	4,3	6,5	4,6	4,6	3,4	2,7	2,8	2,4	2,6	2,8	3,1	3,3	
Pays émergents et en développement d'Europe	10,2	5,5	6,1	4,5	4,1	3,2	3,2	6,2	8,7	9,0	7,5	6,9	
Amérique latine et Caraïbes	5,8	5,2	4,6	4,6	4,9	5,5	5,6	6,0	6,2	6,5	5,1	3,6	
Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan	7,1	9,3	9,8	9,2	6,7	5,4	4,7	6,4	10,4	9,7	9,3	7,8	
Moyen-Orient et Afrique du Nord	6,9	8,8	9,7	9,4	6,5	5,5	4,9	6,7	11,4	10,0	9,6	8,2	
Afrique subsaharienne	9,9	9,3	9,2	6,6	6,4	7,0	11,2	11,0	8,5	8,1	7,4	6,6	
<i>Pour mémoire</i>													
Union européenne	2,4	3,1	2,6	1,5	0,5	0,1	0,2	1,7	1,9	1,6	1,7	2,0	
Pays en développement à faible revenu	9,7	11,7	9,8	8,0	7,2	6,9	8,6	9,6	9,1	8,2	7,9	7,3	
<b>Classification analytique</b>													
<b>Source des recettes d'exportation</b>													
Combustibles	9,7	8,6	8,0	8,1	6,4	8,6	6,9	5,4	7,2	7,6	7,2	6,5	
Autres produits	5,7	6,7	5,3	4,9	4,2	3,8	3,7	4,0	4,3	4,4	4,2	3,9	
Dont : produits primaires <sup>5</sup>	6,5	6,8	7,0	6,5	7,1	5,2	6,4	11,2	13,6	15,0	10,7	6,7	
<b>Source de financement extérieur</b>													
Pays débiteurs (net)	7,4	7,6	6,9	6,2	5,6	5,4	5,1	5,5	5,4	5,2	5,0	4,5	
<b>Pays débiteurs (net) selon le service de la dette</b>													
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 2013 et 2017	8,5	10,3	7,9	6,6	10,1	13,8	8,4	16,7	16,7	12,9	10,9	8,1	
<i>Pour mémoire</i>													
<b>Taux d'inflation médian</b>													
Pays avancés	2,2	3,2	2,6	1,4	0,7	0,1	0,6	1,6	1,9	1,6	1,7	2,0	
Pays émergents et en développement <sup>3</sup>	5,1	5,4	4,5	3,8	3,1	2,7	2,7	3,3	3,1	3,1	3,2	3,0	

<sup>1</sup>Hors États-Unis, Japon et zone euro.

<sup>2</sup>Sur la base de l'indice des prix à la consommation harmonisé d'Eurostat.

<sup>3</sup>Exclut le Venezuela, mais inclut l'Argentine à partir de 2017. Voir les notes relatives à l'Argentine et au Venezuela dans la section « Notes sur les pays » de l'appendice statistique.

<sup>4</sup>La 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.

<sup>5</sup>Inclut l'Argentine à partir de 2017. Voir les notes relatives à ce pays dans la section « Notes sur les pays » de l'appendice statistique.

**Tableau A6. Pays avancés : prix à la consommation<sup>1</sup>***(Variations annuelles en pourcentage)*

	Moyenne									Projections			Fin de période <sup>2</sup>		
	2001–10	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2024	2018	2019	2020
<b>Pays avancés</b>	<b>2,0</b>	<b>2,7</b>	<b>2,0</b>	<b>1,4</b>	<b>1,4</b>	<b>0,3</b>	<b>0,8</b>	<b>1,7</b>	<b>2,0</b>	<b>1,6</b>	<b>2,1</b>	<b>2,0</b>	<b>1,7</b>	<b>2,0</b>	<b>1,9</b>
États-Unis	2,4	3,1	2,1	1,5	1,6	0,1	1,3	2,1	2,4	2,0	2,7	2,2	2,0	2,7	2,4
Zone euro <sup>3</sup>	2,1	2,7	2,5	1,3	0,4	0,2	0,2	1,5	1,8	1,3	1,6	2,0	1,5	1,4	1,6
Allemagne	1,6	2,5	2,2	1,6	0,8	0,7	0,4	1,7	1,9	1,3	1,7	2,2	1,8	1,6	1,8
France	1,9	2,3	2,2	1,0	0,6	0,1	0,3	1,2	2,1	1,3	1,5	1,9	2,0	1,2	1,6
Italie	2,2	2,9	3,3	1,2	0,2	0,1	-0,1	1,3	1,2	0,8	1,2	1,6	1,2	0,8	1,2
Espagne	2,8	3,2	2,4	1,4	-0,2	-0,5	-0,2	2,0	1,7	1,2	1,6	1,9	1,2	1,3	1,7
Pays-Bas	2,1	2,5	2,8	2,6	0,3	0,2	0,1	1,3	1,6	2,3	1,6	2,0	1,9	2,0	1,7
Belgique	2,1	3,4	2,6	1,2	0,5	0,6	1,8	2,2	2,3	1,9	1,6	2,0	2,2	1,3	2,1
Autriche	1,9	3,5	2,6	2,1	1,5	0,8	1,0	2,2	2,1	1,8	2,0	2,0	1,7	1,9	2,0
Grèce	3,4	3,1	1,0	-0,9	-1,4	-1,1	0,0	1,1	0,8	1,1	1,4	1,8	0,6	0,8	1,6
Portugal	2,5	3,6	2,8	0,4	-0,2	0,5	0,6	1,6	1,2	1,0	1,7	2,0	0,6	4,0	-1,7
Irlande	2,2	1,2	1,9	0,6	0,3	0,0	-0,2	0,3	0,7	1,2	1,5	2,0	0,8	0,4	1,5
Finlande	1,7	3,3	3,2	2,2	1,2	-0,2	0,4	0,8	1,2	1,3	1,5	2,0	1,3	1,4	1,5
République slovaque	4,1	4,1	3,7	1,5	-0,1	-0,3	-0,5	1,4	2,5	2,4	2,2	2,1	1,9	2,2	2,1
Lituanie	3,0	4,1	3,2	1,2	0,2	-0,7	0,7	3,7	2,5	2,3	2,3	2,5	1,8	2,3	2,3
Slovénie	4,2	1,8	2,6	1,8	0,2	-0,5	-0,1	1,4	1,7	1,4	1,6	2,0	1,4	1,3	1,9
Luxembourg	2,6	3,7	2,9	1,7	0,7	0,1	0,0	2,1	2,0	1,6	1,9	1,9	1,9	1,9	1,6
Lettonie	5,4	4,2	2,3	0,0	0,7	0,2	0,1	2,9	2,6	2,4	2,4	2,1	2,5	2,4	2,4
Estonie	4,2	5,1	4,2	3,2	0,5	0,1	0,8	3,7	3,4	3,0	2,8	2,5	3,3	3,0	2,8
Chypre	2,4	3,5	3,1	0,4	-0,3	-1,5	-1,2	0,7	0,8	0,5	1,6	2,0	1,1	1,2	1,3
Malte	2,4	2,5	3,2	1,0	0,8	1,2	0,9	1,3	1,7	1,8	1,9	2,0	1,2	1,9	1,9
Japon	-0,3	-0,3	-0,1	0,3	2,8	0,8	-0,1	0,5	1,0	1,1	1,5	1,4	0,8	1,7	1,0
Royaume-Uni	2,1	4,5	2,8	2,6	1,5	0,0	0,7	2,7	2,5	1,8	2,0	2,0	2,3	1,8	2,0
Corée	3,2	4,0	2,2	1,3	1,3	0,7	1,0	1,9	1,5	1,4	1,6	2,0	1,3	1,4	1,6
Canada	2,0	2,9	1,5	0,9	1,9	1,1	1,4	1,6	2,2	1,7	1,9	2,0	2,1	1,8	1,9
Australie	3,0	3,4	1,7	2,5	2,5	1,5	1,3	2,0	2,0	2,0	2,3	2,5	1,8	2,3	2,3
Taiwan, prov. chinoise de	0,9	1,4	1,6	1,0	1,3	-0,6	1,0	1,1	1,5	1,1	1,2	1,4	-0,1	1,1	1,2
Suisse	0,9	0,2	-0,7	-0,2	0,0	-1,1	-0,4	0,5	0,9	0,8	0,9	1,0	1,4	0,2	1,2
Suède	1,9	1,4	0,9	0,4	0,2	0,7	1,1	1,9	2,0	1,9	1,7	2,0	2,2	1,8	1,7
Singapour	1,6	5,2	4,6	2,4	1,0	-0,5	-0,5	0,6	0,4	1,3	1,4	1,4	0,5	1,4	1,4
Hong Kong (RAS)	0,4	5,3	4,1	4,3	4,4	3,0	2,4	1,5	2,4	2,4	2,5	2,5	2,4	2,4	2,5
Norvège	2,0	1,3	0,7	2,1	2,0	2,2	3,6	1,9	2,8	1,9	1,7	2,0	3,5	1,6	1,8
République tchèque	2,5	1,9	3,3	1,4	0,4	0,3	0,7	2,5	2,2	2,3	2,0	2,0	2,1	2,1	2,0
Israël	2,1	3,4	1,7	1,5	0,5	-0,6	-0,5	0,2	0,8	0,9	1,7	2,0	0,8	1,3	2,0
Danemark	2,0	2,7	2,4	0,5	0,4	0,2	0,0	1,1	0,7	1,1	1,3	2,0	0,7	1,2	1,4
Nouvelle-Zélande	2,6	4,1	1,0	1,1	1,2	0,3	0,6	1,9	1,6	2,0	1,9	2,0	2,1	1,9	2,0
Porto Rico	2,7	2,9	1,3	1,1	0,6	-0,8	-0,3	1,8	2,5	0,3	1,3	1,4	2,5	0,3	1,3
Macao (RAS)	...	5,8	6,1	5,5	6,0	4,6	2,4	1,2	3,0	2,5	2,7	3,0	2,9	2,5	2,7
Islande	6,2	4,0	5,2	3,9	2,0	1,6	1,7	1,8	2,7	2,8	2,5	2,5	3,7	2,6	2,6
Saint-Marin	...	2,0	2,8	1,6	1,1	0,1	0,6	1,0	1,6	1,6	1,7	1,8	1,6	1,6	1,7
<i>Pour mémoire</i>															
Principaux pays avancés	1,8	2,6	1,9	1,3	1,5	0,3	0,8	1,8	2,1	1,7	2,2	2,0	1,8	2,1	2,0

<sup>1</sup>Les variations des prix à la consommation sont exprimées en moyennes annuelles.<sup>2</sup>Il s'agit de variations mensuelles en glissement annuel, et pour plusieurs pays, de variations trimestrielles.<sup>3</sup>Sur la base de l'indice des prix à la consommation harmonisé d'Eurostat.

**Tableau A7. Pays émergents et en développement : prix à la consommation<sup>1</sup>**  
(Variations annuelles en pourcentage)

	Moyenne									Projections			Fin de période <sup>2</sup>		
	2001–10	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2024	2018	2019	2020
<b>Communauté des États indépendants<sup>3, 4</sup></b>	<b>12,1</b>	<b>9,8</b>	<b>6,2</b>	<b>6,5</b>	<b>8,1</b>	<b>15,5</b>	<b>8,3</b>	<b>5,5</b>	<b>4,5</b>	<b>5,7</b>	<b>5,0</b>	<b>4,3</b>	<b>5,1</b>	<b>5,6</b>	<b>4,6</b>
Russie	12,5	8,4	5,1	6,8	7,8	15,5	7,1	3,7	2,9	5,0	4,5	4,0	4,3	4,8	4,2
Russie non comprise	11,0	13,3	9,2	5,7	8,7	15,5	11,3	9,9	8,3	7,5	6,1	4,8	7,2	7,2	5,7
Arménie	4,4	7,7	2,5	5,8	3,0	3,7	-1,4	0,9	2,5	2,1	3,0	3,4	1,9	2,6	3,2
Azerbaïdjan	7,4	7,8	1,0	2,4	1,4	4,0	12,4	12,8	2,3	2,5	2,5	3,0	2,3	2,5	2,5
Bélarus	20,1	53,2	59,2	18,3	18,1	13,5	11,8	6,0	4,9	5,0	5,0	4,0	5,6	5,0	5,0
Géorgie	6,6	8,5	-0,9	-0,5	3,1	4,0	2,1	6,0	2,6	2,5	3,0	3,0	1,5	3,0	3,0
Kazakhstan	8,6	8,3	5,1	5,8	6,7	6,7	14,6	7,4	6,0	5,5	5,0	4,0	5,3	5,5	4,5
Moldova	9,5	7,6	4,6	4,6	5,1	9,6	6,4	6,6	3,1	3,3	5,1	5,0	0,9	5,1	5,0
Ouzbékistan	14,5	12,4	11,9	11,7	9,1	8,5	8,0	12,5	17,9	16,5	11,9	7,5	14,4	15,7	10,5
République kirghize	7,4	16,6	2,8	6,6	7,5	6,5	0,4	3,2	1,5	2,2	4,9	5,0	0,5	4,7	5,1
Tadjikistan	13,5	12,4	5,8	5,0	6,1	5,8	5,9	7,3	3,8	6,7	6,2	6,5	5,4	6,2	6,2
Turkménistan	7,2	5,3	5,3	6,8	6,0	7,4	3,6	8,0	13,6	13,0	9,0	6,0	8,9	13,0	9,0
Ukraine <sup>5</sup>	11,1	8,0	0,6	-0,3	12,1	48,7	13,9	14,4	10,9	8,0	5,9	5,0	9,8	7,0	5,6
<b>Pays émergents et en développement d'Asie</b>	<b>4,3</b>	<b>6,5</b>	<b>4,6</b>	<b>4,6</b>	<b>3,4</b>	<b>2,7</b>	<b>2,8</b>	<b>2,4</b>	<b>2,6</b>	<b>2,8</b>	<b>3,1</b>	<b>3,3</b>	<b>2,3</b>	<b>2,9</b>	<b>3,1</b>
Bangladesh	6,3	11,5	6,2	7,5	7,0	6,2	5,7	5,6	5,6	5,4	5,4	5,5	5,4	5,4	5,5
Bhoutan	4,6	7,3	9,3	11,3	9,5	7,6	7,6	5,5	3,6	4,0	4,5	4,5	3,2	3,4	4,2
Brunei Darussalam	0,5	0,1	0,1	0,4	-0,2	-0,4	-0,7	-0,2	0,1	0,3	0,5	0,5	0,0	0,5	0,5
Cambodge	5,1	5,5	2,9	3,0	3,9	1,2	3,0	2,9	2,4	2,5	2,8	3,0	1,6	2,6	2,8
Chine	2,1	5,4	2,6	2,6	2,0	1,4	2,0	1,6	2,1	2,3	2,5	3,0	1,9	2,2	2,5
Fidji	3,7	7,3	3,4	2,9	0,5	1,4	3,9	3,4	4,1	3,5	3,0	3,0	4,9	3,5	3,0
Îles Marshall	...	5,4	4,3	1,9	1,1	-2,2	-1,5	0,0	0,8	0,2	2,1	2,1	0,8	0,2	2,1
Îles Salomon	8,5	7,4	5,9	5,4	5,2	-0,6	0,5	0,5	1,0	1,7	2,6	4,4	3,2	3,3	3,6
Inde	6,5	9,5	10,0	9,4	5,8	4,9	4,5	3,6	3,5	3,9	4,2	4,0	2,7	4,1	4,3
Indonésie	8,6	5,3	4,0	6,4	6,4	6,4	3,5	3,8	3,2	3,3	3,6	3,0	3,1	3,6	3,5
Kiribati	3,1	1,5	-3,0	-1,5	2,1	0,6	1,9	0,4	1,9	2,1	2,5	2,6	1,9	2,1	2,5
Lao, Rép. dém. pop.	7,6	7,6	4,3	6,4	4,1	1,3	1,8	0,7	2,0	3,1	3,3	3,1	1,5	2,9	3,1
Malaisie	2,2	3,2	1,7	2,1	3,1	2,1	2,1	3,8	1,0	2,0	2,6	2,2	0,2	2,4	2,6
Maldives	4,0	11,3	10,9	3,8	2,1	1,9	0,8	2,3	1,5	2,2	2,3	2,0	1,3	2,1	2,4
Micronésie	3,2	4,1	6,3	2,2	0,7	-0,2	0,5	0,5	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0
Mongolie	8,8	7,7	15,0	8,6	12,9	5,9	0,5	4,6	7,6	8,4	7,6	7,1	9,7	7,2	8,0
Myanmar	20,1	2,8	2,8	5,7	5,1	10,0	6,8	4,0	3,5	3,9	6,7	6,1	4,9	2,1	7,1
Nauru	...	-3,4	0,3	-1,1	0,3	9,8	8,2	5,1	3,8	2,5	2,0	2,0	3,0	2,8	2,3
Népal	6,1	9,6	8,3	9,9	9,0	7,2	9,9	4,5	4,2	4,9	6,5	5,3	4,6	5,1	6,5
Palaos	2,7	4,7	3,6	3,4	4,1	0,9	-1,0	0,9	2,8	2,3	2,0	2,0	2,8	2,4	2,0
Papouasie-Nouvelle-Guinée	6,5	4,4	4,5	5,0	5,2	6,0	6,7	5,4	4,7	4,3	4,7	3,7	4,8	4,7	4,7
Philippines	5,2	4,8	3,0	2,6	3,6	0,7	1,3	2,9	5,2	3,8	3,3	3,0	5,1	3,5	3,1
Samoa	5,7	2,9	6,2	-0,2	-1,2	1,9	0,1	1,3	3,7	5,1	4,3	2,8	5,8	4,5	4,0
Sri Lanka	9,7	6,7	7,5	6,9	2,8	2,2	4,0	6,6	4,3	4,5	4,6	5,0	2,8	4,5	4,7
Thaïlande	2,6	3,8	3,0	2,2	1,9	-0,9	0,2	0,7	1,1	1,0	1,3	2,0	0,4	1,9	0,6
Timor-Leste	4,5	13,2	10,9	9,5	0,8	0,6	-1,5	0,5	2,3	2,5	3,1	4,0	2,1	2,8	3,5
Tonga	7,7	6,3	1,1	2,1	1,2	-1,1	2,6	7,4	3,9	5,8	5,0	2,5	6,7	5,0	4,9
Tuvalu	2,9	0,5	1,4	2,0	1,1	3,1	3,5	4,1	4,2	3,7	3,5	2,4	4,0	3,4	3,5
Vanuatu	2,9	0,9	1,3	1,5	0,8	2,5	0,8	3,1	2,8	2,0	2,2	2,2	2,6	2,6	2,2
Viet Nam	7,7	18,7	9,1	6,6	4,1	0,6	2,7	3,5	3,5	3,1	3,3	3,9	3,0	3,2	3,4
<b>Pays émergents et en développement d'Europe</b>	<b>10,2</b>	<b>5,5</b>	<b>6,1</b>	<b>4,5</b>	<b>4,1</b>	<b>3,2</b>	<b>3,2</b>	<b>6,2</b>	<b>8,7</b>	<b>9,0</b>	<b>7,5</b>	<b>6,9</b>	<b>10,2</b>	<b>8,3</b>	<b>7,4</b>
Albanie	3,0	3,4	2,0	1,9	1,6	1,9	1,3	2,0	2,0	2,0	2,4	3,0	1,8	2,2	2,6
Bosnie-Herzégovine	2,1	3,7	2,1	-0,1	-0,9	-1,0	-1,1	1,2	1,4	1,5	1,6	2,0	1,6	1,6	1,6
Bulgarie <sup>6</sup>	6,0	3,4	2,4	0,4	-1,6	-1,1	-1,3	1,2	2,6	2,4	2,3	2,3	2,3	2,2	2,3
Croatie	2,8	2,3	3,4	2,2	-0,2	-0,5	-1,1	1,1	1,5	1,5	1,6	1,9	0,9	1,2	1,5
Hongrie	5,6	3,9	5,7	1,7	-0,2	-0,1	0,4	2,4	2,8	3,2	3,1	3,0	2,7	3,5	3,0
Kosovo	2,8	7,3	2,5	1,8	0,4	-0,5	0,3	1,5	1,1	2,2	1,3	2,0	2,9	0,6	2,4
Macédoine du Nord	2,1	3,9	3,3	2,8	-0,3	-0,3	-0,2	1,4	1,5	1,8	2,0	2,2	0,8	2,0	2,0
Monténégro	7,3	3,5	4,1	2,2	-0,7	1,5	-0,3	2,4	2,6	0,9	1,7	2,0	1,7	1,9	1,8
Pologne	2,8	4,3	3,7	0,9	0,0	-0,9	-0,6	2,0	1,6	2,0	1,9	2,3	1,1	2,3	1,9
Roumanie	12,1	5,8	3,3	4,0	1,1	-0,6	-1,6	1,3	4,6	3,3	3,0	2,5	3,3	3,5	3,0
Serbie	14,7	11,1	7,3	7,7	2,1	1,4	1,1	3,1	2,0	2,0	2,5	3,0	2,0	2,5	2,5
Turquie	17,5	6,5	8,9	7,5	8,9	7,7	7,8	11,1	16,3	17,5	14,1	12,4	20,3	15,5	14,0



**Tableau A7. Pays émergents et en développement : prix à la consommation<sup>1</sup> (suite)**

(Variations annuelles en pourcentage)

	Moyenne										Projections			Fin de période <sup>2</sup>		
	2001–10										2019	2020	2024	2018	Projections	
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020						
<b>Amérique latine et Caraïbes<sup>7</sup></b>	<b>5,8</b>	<b>5,2</b>	<b>4,6</b>	<b>4,6</b>	<b>4,9</b>	<b>5,5</b>	<b>5,6</b>	<b>6,0</b>	<b>6,2</b>	<b>6,5</b>	<b>5,1</b>	<b>3,6</b>	<b>7,1</b>	<b>5,6</b>	<b>4,9</b>	
Antigua-et-Barbuda	2,2	3,5	3,4	1,1	1,1	1,0	-0,5	2,4	1,3	2,0	2,0	2,0	2,2	2,0	2,0	
Argentine <sup>8</sup>	9,5	9,8	10,0	10,6	...	...	...	25,7	34,3	43,7	23,2	5,8	47,6	30,5	21,2	
Aruba	3,3	4,4	0,6	-2,4	0,4	0,5	-0,9	-0,5	3,5	1,4	1,9	2,2	3,7	1,0	2,7	
Bahamas	2,3	3,1	1,9	0,4	1,2	1,9	-0,3	1,4	2,2	2,6	2,4	2,2	2,8	2,4	2,3	
Barbade	4,1	9,4	4,5	1,8	1,8	-1,1	1,5	4,4	3,6	1,3	1,9	2,3	0,0	1,4	2,3	
Belize	2,5	1,7	1,2	0,5	1,2	-0,9	0,7	1,1	0,3	1,2	1,6	2,0	-0,1	2,4	0,8	
Bolivie	4,6	9,9	4,5	5,7	5,8	4,1	3,6	2,8	2,3	2,3	3,6	5,0	1,9	3,0	4,0	
Brésil	6,6	6,6	5,4	6,2	6,3	9,0	8,7	3,4	3,7	3,6	4,1	4,0	3,7	3,9	4,0	
Chili	3,2	3,3	3,0	1,8	4,7	4,3	3,8	2,2	2,3	2,3	3,0	3,0	2,1	2,7	3,0	
Colombie	5,6	3,4	3,2	2,0	2,9	5,0	7,5	4,3	3,2	3,4	3,2	3,0	3,2	3,2	3,0	
Costa Rica	10,3	4,9	4,5	5,2	4,5	0,8	0,0	1,6	2,3	2,6	3,1	3,0	2,0	3,2	3,0	
Dominique	2,2	1,1	1,4	0,0	0,8	-0,9	0,0	0,6	1,4	1,6	1,8	2,0	1,4	1,8	1,8	
El Salvador	3,4	5,1	1,7	0,8	1,1	-0,7	0,6	1,0	1,1	0,6	1,3	1,0	0,4	1,4	1,2	
Équateur	8,1	4,5	5,1	2,7	3,6	4,0	1,7	0,4	-0,2	0,6	1,2	1,0	0,3	0,5	1,6	
Grenade	3,0	3,0	2,4	0,0	-1,0	-0,6	1,7	0,9	1,1	1,7	1,9	1,9	1,7	1,5	1,9	
Guatemala	6,8	6,2	3,8	4,3	3,4	2,4	4,4	4,4	3,8	3,4	3,7	4,2	2,3	3,8	4,1	
Guyana	5,9	4,4	2,4	1,9	0,7	-0,9	0,8	2,0	1,3	2,9	3,1	2,8	2,2	3,0	3,2	
Haïti	14,0	7,4	6,8	6,8	3,9	7,5	13,4	14,7	13,5	14,9	13,0	10,2	14,6	13,5	12,5	
Honduras	7,6	6,8	5,2	5,2	6,1	3,2	2,7	3,9	4,3	4,7	4,5	4,0	4,2	4,7	4,5	
Jamaïque	11,8	7,5	6,9	9,4	8,3	3,7	2,3	4,4	3,7	3,6	4,9	5,0	2,4	4,9	5,0	
Mexique	4,7	3,4	4,1	3,8	4,0	2,7	2,8	6,0	4,9	3,8	3,1	3,0	4,8	3,1	3,0	
Nicaragua	8,3	8,1	7,2	7,1	6,0	4,0	3,5	3,9	5,0	5,1	3,9	5,0	3,9	5,5	3,9	
Panama	2,6	5,9	5,7	4,0	2,6	0,1	0,7	0,9	0,8	1,5	2,0	2,0	0,2	1,5	2,0	
Paraguay	7,8	8,2	3,7	2,7	5,0	3,1	4,1	3,6	4,0	3,6	4,0	4,0	3,2	4,0	4,0	
Pérou	2,4	3,4	3,7	2,8	3,2	3,5	3,6	2,8	1,3	2,4	2,0	2,0	2,2	2,2	2,0	
République dominicaine	12,1	8,5	3,7	4,8	3,0	0,8	1,6	3,3	3,6	1,4	4,2	4,0	1,2	3,7	4,0	
Saint-Kitts-et-Nevis	3,3	5,8	0,8	1,1	0,2	-2,3	-0,3	0,0	-0,6	0,0	2,0	2,0	-2,0	2,0	2,0	
Sainte-Lucie	2,6	2,8	4,2	1,5	3,5	-1,0	-3,1	0,1	1,9	1,9	2,2	2,0	2,0	2,0	2,1	
Saint-Vincent-et-les Grenadines	2,9	3,2	2,6	0,8	0,2	-1,7	-0,2	2,2	2,4	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	
Suriname	13,1	17,7	5,0	1,9	3,4	6,9	55,5	22,0	6,9	5,4	5,3	3,5	5,4	5,3	5,4	
Trinité-et-Tobago	7,0	5,1	9,3	5,2	5,7	4,7	3,1	1,9	1,1	1,1	2,2	3,0	1,0	1,1	2,2	
Uruguay	8,7	8,1	8,1	8,6	8,9	8,7	9,6	6,2	7,6	7,6	7,2	7,0	8,0	7,5	7,0	
Venezuela <sup>8</sup>	22,3	27,1	21,1	38,5	57,3	111,8	254,4	493,6	929,789,5	10.000.000,0	10.000.000,0	10.000.000,0	1.555.146,0	10.000.000,0	10.000.000,0	
<b>Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan</b>	<b>7,1</b>	<b>9,3</b>	<b>9,8</b>	<b>9,2</b>	<b>6,7</b>	<b>5,4</b>	<b>4,7</b>	<b>6,4</b>	<b>10,4</b>	<b>9,7</b>	<b>9,3</b>	<b>7,8</b>	<b>12,5</b>	<b>9,1</b>	<b>9,3</b>	
Afghanistan	...	11,8	6,4	7,4	4,7	-0,7	4,4	5,0	0,6	1,9	3,5	5,0	0,8	3,0	4,0	
Algérie	3,6	4,5	8,9	3,3	2,9	4,8	6,4	5,6	4,3	5,6	6,7	14,0	2,7	4,2	9,4	
Arabie saoudite	2,1	3,8	2,9	3,5	2,2	1,3	2,0	-0,9	2,5	-0,7	2,2	2,1	2,5	-0,7	2,2	
Bahreïn	1,8	-0,4	2,8	3,3	2,7	1,8	2,8	1,4	2,1	3,3	3,2	2,2	1,9	3,8	3,2	
Djibouti	3,7	5,2	4,2	1,1	2,3	0,9	0,4	0,8	-0,1	0,8	1,2	1,5	0,6	1,0	1,3	
Égypte	7,9	11,1	8,6	6,9	10,1	11,0	10,2	23,5	20,9	14,5	12,3	6,9	14,4	12,8	10,7	
Émirats arabes unis	5,5	0,9	0,7	1,1	2,3	4,1	1,6	2,0	3,1	2,1	2,1	2,2	3,1	2,1	2,1	
Iran	14,7	21,5	30,6	34,7	15,6	11,9	9,1	9,6	31,2	37,2	31,0	25,0	51,1	31,2	30,0	
Iraq	...	5,6	6,1	1,9	2,2	1,4	0,5	0,1	0,4	2,0	2,0	2,0	-0,1	2,0	2,0	
Jordanie	4,0	4,2	4,5	4,8	2,9	-0,9	-0,8	3,3	4,5	2,0	2,5	2,5	3,6	2,5	2,5	
Koweït	3,2	4,9	3,2	2,7	3,1	3,7	3,5	1,5	0,7	2,5	2,7	3,0	1,1	2,8	3,0	
Liban	2,6	5,0	6,6	4,8	1,8	-3,7	-0,8	4,5	6,1	2,0	2,3	2,3	4,0	2,2	2,4	
Libye <sup>8</sup>	0,4	15,9	6,1	2,6	2,4	9,8	25,9	28,5	23,1	15,0	15,0	15,0	15,0	15,0	15,0	
Maroc	1,8	0,9	1,3	1,9	0,4	1,5	1,6	0,8	1,9	1,4	2,0	2,0	0,4	1,4	2,0	
Mauritanie	6,5	5,7	4,9	4,1	3,8	0,5	1,5	2,3	3,1	3,9	4,0	4,3	3,2	4,0	4,1	
Oman	2,9	4,0	2,9	1,2	1,0	0,1	1,1	1,6	0,9	1,5	1,8	2,5	0,9	1,5	1,8	
Pakistan	8,1	13,7	11,0	7,4	8,6	4,5	2,9	4,1	3,9	7,6	7,0	5,0	5,2	8,4	6,8	
Qatar	5,1	2,0	1,8	3,2	3,4	1,8	2,7	0,4	0,2	0,1	3,7	2,0	...	...	...	
Somalie	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	3,5	3,0	2,8	
Soudan <sup>9</sup>	10,8	18,1	35,6	36,5	36,9	16,9	17,8	32,4	63,3	49,6	58,1	72,8	72,9	56,2	59,4	
Syrie <sup>10</sup>	5,7	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	
Tunisie	3,5	3,5	5,1	5,8	4,9	4,8	3,6	5,3	7,3	7,5	5,6	4,0	7,5	6,8	5,2	
Yémen	10,9	19,5	9,9	11,0	8,2	12,0	-12,6	24,7	41,8	20,0	7,5	5,0	30,0	10,0	5,0	

**Tableau A7. Pays émergents et en développement : prix à la consommation<sup>1</sup> (fin)**  
(Variations annuelles en pourcentage)

	Moyenne									Projections			Fin de période <sup>2</sup>		
	2001–10	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2024	2018	2019	2020
											Projections			Projections	
<b>Afrique subsaharienne</b>	<b>9,9</b>	<b>9,3</b>	<b>9,2</b>	<b>6,6</b>	<b>6,4</b>	<b>7,0</b>	<b>11,2</b>	<b>11,0</b>	<b>8,5</b>	<b>8,1</b>	<b>7,4</b>	<b>6,6</b>	<b>8,0</b>	<b>8,0</b>	<b>7,3</b>
Afrique du Sud	5,9	5,0	5,6	5,8	6,1	4,6	6,3	5,3	4,6	5,0	5,4	5,5	4,9	5,3	5,5
Angola	42,4	13,5	10,3	8,8	7,3	9,2	30,7	29,8	19,6	17,5	11,1	6,0	18,6	15,0	9,0
Bénin	3,0	2,7	6,7	1,0	-1,1	0,3	-0,8	0,1	1,0	2,0	2,0	2,0	1,0	2,0	1,9
Botswana	8,6	8,5	7,5	5,9	4,4	3,1	2,8	3,3	3,2	3,6	3,8	3,9	3,5	3,7	3,8
Burkina Faso	2,8	2,8	3,8	0,5	-0,3	0,9	-0,2	0,4	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0
Burundi	8,9	9,6	18,2	7,9	4,4	5,6	5,5	16,6	1,2	7,3	9,0	9,0	5,3	9,0	9,0
Cabo Verde	2,4	4,5	2,5	1,5	-0,2	0,1	-1,4	0,8	1,3	1,6	2,0	2,0	1,5	1,6	2,0
Cameroun	2,6	2,9	2,4	2,1	1,9	2,7	0,9	0,6	0,9	1,2	1,5	2,0	1,1	1,2	1,5
Comores	4,2	2,2	5,9	1,6	1,3	2,0	1,8	1,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	1,8	2,2
Congo, Rép. dém. du	36,8	14,9	0,9	0,9	1,2	1,0	18,2	41,5	29,3	8,4	6,7	3,5	7,2	7,1	7,0
Congo, Rép. du	2,9	1,8	5,0	4,6	0,9	3,2	3,2	0,4	1,2	1,5	1,8	3,0	0,9	2,0	2,5
Côte d'Ivoire	2,9	4,9	1,3	2,6	0,4	1,2	0,7	0,8	0,3	2,0	2,0	2,0	1,1	2,0	2,0
Érythrée	17,8	3,9	6,0	6,5	10,0	9,0	9,0	9,0	9,0	9,0	9,0	9,0	9,0	9,0	9,0
Eswatini	7,1	6,1	8,9	5,6	5,7	5,0	7,8	6,2	4,8	5,6	5,5	5,5	5,3	5,2	5,8
Éthiopie	11,1	33,2	24,1	8,1	7,4	9,6	6,6	10,7	13,8	9,3	8,0	8,0	10,4	8,0	8,0
Gabon	1,2	1,3	2,7	0,5	4,5	-0,1	2,1	2,7	4,8	3,0	2,5	2,5	6,3	3,0	2,5
Gambie	7,0	4,8	4,6	5,2	6,3	6,8	7,2	8,0	6,5	6,3	6,0	5,0	6,4	6,5	5,5
Ghana	15,9	7,7	7,1	11,7	15,5	17,2	17,5	12,4	9,8	9,1	8,4	6,0	9,4	8,7	8,0
Guinée	16,0	21,4	15,2	11,9	9,7	8,2	8,2	8,9	9,7	8,9	8,3	7,8	9,6	8,6	8,1
Guinée Bissau	2,3	5,1	2,1	0,8	-1,0	1,5	1,5	1,1	1,4	2,0	2,1	3,0	5,4	2,1	2,3
Guinée équatoriale	5,6	4,8	3,4	3,2	4,3	1,7	1,4	0,7	1,3	2,6	2,7	3,0	2,6	2,6	2,7
Kenya	7,0	14,0	9,4	5,7	6,9	6,6	6,3	8,0	4,7	4,4	5,0	5,0	5,7	4,7	5,0
Lesotho	7,0	6,0	5,5	5,0	4,6	4,3	6,2	4,5	5,2	5,4	5,6	5,5	5,2	5,4	5,6
Libéria	10,0	8,5	6,8	7,6	9,9	7,7	8,8	12,4	23,4	22,3	20,5	13,5	27,2	21,8	19,0
Madagascar	10,2	9,5	5,7	5,8	6,1	7,4	6,7	8,3	7,3	6,7	6,3	5,0	6,1	6,4	6,0
Malawi	8,1	7,6	21,3	28,3	23,8	21,9	21,7	11,5	9,2	8,7	8,2	5,0	9,9	8,3	7,7
Mali	2,7	3,1	5,3	-2,4	2,7	1,4	-1,8	1,8	1,7	1,7	2,2	2,2	1,0	2,2	2,2
Maurice	5,7	6,5	3,9	3,5	3,2	1,3	1,0	3,7	3,2	2,1	3,7	3,4	1,8	4,1	3,6
Mozambique	11,0	11,2	2,6	4,3	2,6	3,6	19,9	15,1	3,9	4,2	5,5	5,5	3,5	5,5	5,5
Namibie	7,1	5,0	6,7	5,6	5,3	3,4	6,7	6,1	4,3	5,2	5,5	5,5	5,1	5,2	5,4
Niger	2,5	2,9	0,5	2,3	-0,9	1,0	0,2	2,4	3,0	2,4	2,1	2,0	1,6	2,2	2,0
Nigéria	12,9	10,8	12,2	8,5	8,0	9,0	15,7	16,5	12,1	11,7	11,7	11,0	11,4	12,1	11,7
Ouganda	6,4	15,0	12,7	4,9	3,1	5,4	5,5	5,6	2,6	3,6	4,4	5,0	2,2	4,0	4,8
République centrafricaine	3,3	1,2	5,9	6,6	11,6	4,5	4,6	4,1	3,0	3,0	2,5	2,4	2,5	2,3	2,7
Rwanda	7,9	5,7	6,3	4,2	1,8	2,5	5,7	4,8	1,4	3,5	5,0	5,0	1,1	5,0	5,0
São Tomé-et-Príncipe	16,2	14,3	10,6	8,1	7,0	5,2	5,4	5,7	7,9	7,8	5,5	3,0	9,0	6,0	5,0
Sénégal	2,1	3,4	1,4	0,7	-1,1	0,1	0,8	1,3	0,5	1,3	1,5	1,5	1,3	1,9	1,5
Seychelles	7,6	2,6	7,1	4,3	1,4	4,0	-1,0	2,9	3,7	3,4	3,0	3,0	3,4	3,9	3,2
Sierra Leone	8,3	6,8	6,6	5,5	4,6	6,7	10,9	18,2	16,9	15,8	13,0	8,2	17,5	14,0	12,0
Soudan du Sud	...	...	45,1	0,0	1,7	52,8	379,8	187,9	83,5	24,5	16,9	8,0	40,1	35,9	10,8
Tanzanie	6,6	12,7	16,0	7,9	6,1	5,6	5,2	5,3	3,5	3,5	4,5	4,9	3,3	4,1	4,9
Tchad	2,9	1,9	7,7	0,2	1,7	6,8	-1,1	-0,9	2,5	2,9	3,0	2,4	3,5	-1,2	5,0
Togo	3,0	3,6	2,6	1,8	0,2	1,8	0,9	-0,7	0,7	1,8	2,0	2,0	2,0	2,8	1,4
Zambie	15,4	8,7	6,6	7,0	7,8	10,1	17,9	6,6	7,0	10,7	12,0	10,0	8,0	13,5	10,5
Zimbabwe <sup>11</sup>	-5,6	3,5	3,7	1,6	-0,2	-2,4	-1,6	0,9	10,6	73,4	9,4	3,0	42,1	40,1	4,8

<sup>1</sup>Les variations des prix à la consommation sont exprimées en moyennes annuelles.

<sup>2</sup>Il s'agit de variations mensuelles en glissement annuel, et pour plusieurs pays, de variations trimestrielles.

<sup>3</sup>Pour 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.

<sup>4</sup>La 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.

<sup>5</sup>Les données excluent la Crimée et Sébastopol à compter de 2014.

<sup>6</sup>Sur la base de l'indice des prix à la consommation harmonisé d'Eurostat.

<sup>7</sup>Exclut le Venezuela, mais inclut l'Argentine à partir de 2017.

<sup>8</sup>Voir les notes relatives à l'Argentine, à la Libye et au Venezuela dans la section « Notes sur les pays » de l'appendice statistique.

<sup>9</sup>Les données de 2011 pour le Soudan excluent le Soudan du Sud à partir du 9 juillet. Les données pour 2012 et au-delà portent sur le Soudan actuel.

<sup>10</sup>Les données pour la Syrie de 2011 et au-delà sont exclues en raison de l'incertitude entourant la situation politique.

<sup>11</sup>Le 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 publiques<sup>1</sup>***(En pourcentage du PIB, sauf indication contraire)*

	Moyenne							Projections		
	2001–10	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2024
<b>Principaux pays avancés</b>										
Prêt/emprunt (net)	-4,5	-4,1	-3,4	-2,8	-3,1	-2,8	-2,9	-3,2	-3,0	-2,6
Écart de production <sup>2</sup>	-0,4	-1,7	-1,3	-0,6	-0,6	0,0	0,5	0,7	0,7	0,5
Solde structurel <sup>2</sup>	-4,2	-3,7	-3,0	-2,7	-3,0	-2,9	-3,1	-3,5	-3,3	-2,8
<b>États-Unis</b>										
Prêt/emprunt (net) <sup>3</sup>	-4,8	-4,1	-3,7	-3,2	-3,9	-3,8	-4,3	-4,6	-4,4	-3,7
Écart de production <sup>2</sup>	-0,4	-1,9	-1,2	-0,1	-0,2	0,2	1,1	1,4	1,3	1,0
Solde structurel <sup>2</sup>	-4,3	-4,0	-3,4	-3,2	-3,9	-4,0	-4,7	-5,2	-5,0	-4,1
Dette nette	47,8	80,9	80,5	80,4	81,7	80,7	80,9	83,4	86,2	94,3
Dette brute	68,3	104,8	104,4	104,7	106,9	106,2	105,8	106,7	107,5	110,3
<b>Zone euro</b>										
Prêt/emprunt (net)	-3,0	-3,1	-2,5	-2,0	-1,6	-1,0	-0,6	-1,0	-0,9	-1,1
Écart de production <sup>2</sup>	0,4	-2,7	-2,3	-1,8	-1,2	-0,2	0,2	0,2	0,3	0,1
Solde structurel <sup>2</sup>	-3,2	-1,3	-1,0	-0,9	-0,8	-0,7	-0,7	-0,9	-1,1	-1,2
Dette nette	56,4	74,6	75,0	73,8	72,8	70,9	68,9	67,9	66,7	62,3
Dette brute	70,5	91,6	91,8	89,9	89,1	86,8	85,0	83,6	81,8	75,7
<b>Allemagne</b>										
Prêt/emprunt (net)	-2,8	-0,1	0,6	0,8	0,9	1,0	1,7	1,1	1,1	0,7
Écart de production <sup>2</sup>	-0,5	-0,3	0,1	0,1	0,2	0,9	1,0	0,8	0,6	0,0
Solde structurel <sup>2</sup>	-2,2	0,2	0,9	0,8	1,0	0,9	1,3	0,7	0,6	0,7
Dette nette	53,9	57,5	54,0	51,0	48,2	44,5	41,0	38,6	36,2	28,4
Dette brute	66,1	77,4	74,5	70,8	67,9	63,9	59,8	56,9	53,8	43,7
<b>France</b>										
Prêt/emprunt (net)	-3,8	-4,1	-3,9	-3,6	-3,4	-2,7	-2,6	-3,3	-2,4	-2,6
Écart de production <sup>2</sup>	0,2	-0,8	-0,9	-0,8	-0,8	0,1	0,2	0,1	0,1	0,0
Solde structurel <sup>2</sup>	-4,0	-3,5	-3,3	-3,0	-2,8	-2,6	-2,5	-2,5	-2,5	-2,6
Dette nette	59,1	83,0	85,5	86,4	87,5	87,5	87,6	88,2	87,7	85,2
Dette brute	68,3	93,4	94,9	95,6	96,6	98,5	98,6	99,2	98,7	96,2
<b>Italie</b>										
Prêt/emprunt (net)	-3,4	-2,9	-3,0	-2,6	-2,5	-2,4	-2,1	-2,7	-3,4	-3,8
Écart de production <sup>2</sup>	0,0	-4,1	-4,1	-3,4	-2,7	-1,5	-0,9	-1,0	-0,5	0,0
Solde structurel <sup>2, 4</sup>	-4,0	-0,6	-1,1	-0,7	-1,4	-1,6	-1,7	-2,1	-3,1	-4,1
Dette nette	95,7	116,7	118,8	119,5	118,9	119,0	120,1	121,5	122,5	127,8
Dette brute	104,2	129,0	131,8	131,6	131,3	131,3	132,1	133,4	134,1	138,5
<b>Japon</b>										
Prêt/emprunt (net)	-6,4	-7,9	-5,6	-3,8	-3,7	-3,2	-3,2	-2,8	-2,1	-2,1
Écart de production <sup>2</sup>	-1,6	-1,7	-2,0	-1,5	-1,7	-0,5	-0,5	-0,2	-0,2	0,1
Solde structurel <sup>2</sup>	-6,0	-7,5	-5,5	-4,3	-4,1	-3,4	-3,1	-2,8	-2,1	-2,1
Dette nette	99,9	146,4	148,5	147,8	152,6	151,1	153,2	153,6	153,2	154,5
Dette brute <sup>5</sup>	175,9	232,5	236,1	231,6	236,3	235,0	237,1	237,5	237,0	238,3
<b>Royaume-Uni</b>										
Prêt/emprunt (net)	-4,1	-5,3	-5,3	-4,2	-2,9	-1,8	-1,4	-1,3	-1,2	-0,6
Écart de production <sup>2</sup>	0,6	-1,8	-0,7	-0,1	-0,1	0,1	0,0	-0,3	-0,2	0,0
Solde structurel <sup>2</sup>	-4,6	-3,9	-4,6	-3,9	-2,8	-1,9	-1,4	-1,2	-1,0	-0,6
Dette nette	40,4	76,8	78,8	79,3	78,8	77,5	77,5	76,2	75,0	70,9
Dette brute	45,4	85,2	87,0	87,9	87,9	87,1	86,9	85,7	84,4	80,3
<b>Canada</b>										
Prêt/emprunt (net)	-0,2	-1,5	0,2	-0,1	-0,4	-0,3	-0,4	-0,6	-0,6	-0,6
Écart de production <sup>2</sup>	-0,3	-1,3	-0,8	-2,1	-2,4	-0,8	-0,5	-0,4	0,1	0,1
Solde structurel <sup>2</sup>	-0,1	-0,9	0,3	0,9	0,8	0,1	-0,2	-0,4	-0,7	-0,6
Dette nette <sup>6</sup>	29,7	29,8	28,6	28,5	28,8	27,6	27,9	26,6	25,8	23,0
Dette brute	74,5	86,2	85,7	91,3	91,8	90,1	90,6	88,0	84,7	72,0

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.

<sup>1</sup> Les 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 porte donc sur la période 2001–07.

<sup>2</sup> En pourcentage du PIB potentiel.

<sup>3</sup> Les 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.

<sup>4</sup> Exclut les mesures ponctuelles basées sur les données des autorités et, faute de ces dernières, les recettes de la vente des actifs.

<sup>5</sup> Sur base non consolidée.

<sup>6</sup> Comprend les prises de participation.

**Tableau A9. État récapitulatif du commerce mondial : volume et prix**  
(Variations annuelles en pourcentage)

	Moyennes										Projections	
	2001–10	2011–20	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Commerce de biens et de services</b>												
<b>Commerce mondial<sup>1</sup></b>												
Volume	5,0	3,9	7,3	3,1	3,6	3,9	2,8	2,2	5,4	3,8	3,4	3,9
Déflateur des prix												
En dollars	3,9	-0,3	11,0	-1,8	-0,7	-1,8	-13,2	-4,0	4,3	5,2	-1,4	0,8
En DTS	2,4	0,5	7,3	1,2	0,1	-1,7	-5,8	-3,4	4,5	3,1	-0,1	0,1
<b>Volume du commerce</b>												
<b>Exportations</b>												
Pays avancés	3,9	3,5	6,1	2,9	3,2	3,9	3,8	1,8	4,4	3,1	2,7	3,1
Pays émergents et en développement	8,1	4,5	8,9	3,6	4,7	3,2	1,4	2,9	7,2	4,3	4,0	4,8
<b>Importations</b>												
Pays avancés	3,5	3,4	5,3	1,7	2,5	3,9	4,9	2,5	4,3	3,3	3,0	3,2
Pays émergents et en développement	9,1	5,0	11,6	5,4	5,2	4,3	-1,0	1,8	7,5	5,6	4,6	5,3
<b>Termes de l'échange</b>												
Pays avancés	-0,1	0,1	-1,5	-0,7	0,9	0,3	1,9	1,2	-0,2	-0,6	-0,3	0,1
Pays émergents et en développement	1,0	-0,2	3,5	0,6	-0,6	-0,6	-4,3	-1,6	0,8	1,3	-0,9	0,0
<b>Commerce de biens</b>												
<b>Commerce mondial<sup>1</sup></b>												
Volume	5,0	3,8	7,4	2,8	3,4	3,0	2,2	2,1	5,6	3,9	3,3	3,9
Déflateur des prix												
En dollars	3,9	-0,5	12,2	-1,9	-1,3	-2,4	-14,4	-4,8	4,8	5,7	-1,6	0,7
En DTS	2,4	0,3	8,4	1,1	-0,5	-2,3	-7,1	-4,2	5,1	3,5	-0,3	-0,1
<b>Prix mondiaux en dollars<sup>2</sup></b>												
Produits manufacturés	1,9	-0,1	4,1	2,7	-3,0	-0,5	-2,3	-5,2	-0,3	2,7	1,0	0,2
Pétrole	10,8	-2,9	31,7	0,9	-0,9	-7,5	-47,2	-15,7	23,3	29,4	-13,4	-0,2
Produits primaires hors combustibles	8,9	-1,2	20,0	-7,8	-5,4	-5,4	-17,1	-1,0	6,4	1,6	-0,2	1,1
Produits alimentaires	5,6	-0,3	18,8	-3,8	0,7	-1,4	-16,8	0,0	3,9	-0,6	-2,9	2,1
Boissons	8,4	-1,4	24,1	-18,1	-13,7	20,1	-7,2	-3,1	-4,7	-8,2	-2,1	6,8
Matières premières agricoles	5,9	-2,3	24,3	-20,5	-4,4	-7,5	-11,5	0,0	5,2	1,9	-3,7	-0,2
Métaux	14,5	-3,5	12,7	-17,8	-3,9	-12,2	-27,3	-5,3	22,1	6,2	2,4	-2,2
<b>Prix mondiaux en DTS<sup>2</sup></b>												
Produits manufacturés	0,5	0,7	0,6	5,9	-2,2	-0,4	6,0	-4,6	0,0	0,6	2,3	-0,5
Pétrole	9,2	-2,1	27,2	4,0	-0,1	-7,5	-42,7	-15,1	23,6	26,7	-12,3	-0,9
Produits primaires hors combustibles	7,4	-0,4	15,9	-4,9	-4,7	-5,4	-10,0	-0,4	6,7	-0,5	1,1	0,4
Produits alimentaires	4,0	0,5	14,8	-0,8	1,5	-1,3	-9,7	0,7	4,2	-2,6	-1,6	1,3
Boissons	6,8	-0,6	20,0	-15,6	-13,0	20,1	0,7	-2,5	-4,5	-10,1	-0,8	6,0
Matières premières agricoles	4,3	-1,5	20,1	-18,1	-3,7	-7,5	-4,0	0,6	5,5	-0,2	-2,4	-0,9
Métaux	12,9	-2,7	8,9	-15,3	-3,1	-12,1	-21,1	-4,7	22,5	4,0	3,8	-2,9
<b>Prix mondiaux en euros<sup>2</sup></b>												
Produits manufacturés	-1,7	1,3	-0,7	11,2	-6,1	-0,5	17,0	-5,0	-2,3	-1,9	4,3	-0,9
Pétrole	6,9	-1,5	25,5	9,2	-4,1	-7,6	-36,8	-15,4	20,8	23,6	-10,6	-1,3
Produits primaires hors combustibles	5,1	0,2	14,4	-0,2	-8,5	-5,5	-0,7	-0,8	4,3	-2,9	3,1	0,0
Produits alimentaires	1,8	1,1	13,3	4,2	-2,6	-1,4	-0,4	0,3	1,8	-5,0	0,4	1,0
Boissons	4,5	-0,1	18,4	-11,4	-16,4	20,0	11,1	-2,8	-6,6	-12,3	1,2	5,6
Matières premières agricoles	2,1	-0,9	18,5	-14,0	-7,5	-7,6	5,9	0,3	3,1	-2,6	-0,5	-1,2
Métaux	10,4	-2,2	7,4	-11,0	-7,0	-12,2	-12,9	-5,0	19,7	1,5	5,8	-3,2

**Tableau A9. État récapitulatif du commerce mondial : volume et prix (fin)**  
(Variations annuelles en pourcentage)

	Moyennes										Projections	
	2001-10	2011-20	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Commerce de biens</b>												
<b>Volume du commerce</b>												
Exportations												
Pays avancés	3,8	3,3	6,4	2,6	2,7	3,1	3,2	1,5	4,5	3,2	2,3	3,0
Pays émergents et en développement	8,0	4,2	7,9	3,9	4,7	2,7	1,1	2,9	6,9	3,9	3,8	4,7
Pays exportateurs de combustibles	4,8	1,9	5,8	2,8	2,1	-0,3	2,9	1,5	1,0	-0,1	0,3	3,1
Pays exportateurs d'autres produits	9,3	4,9	8,7	4,3	5,9	3,9	0,4	3,3	8,4	4,9	4,8	5,1
Importations												
Pays avancés	3,6	3,3	6,0	1,1	2,2	3,4	3,8	2,2	4,9	3,6	3,2	3,3
Pays émergents et en développement	9,2	4,8	11,4	5,1	4,8	2,6	-0,9	2,2	7,6	5,6	4,6	5,4
Pays exportateurs de combustibles	11,0	1,9	12,0	8,6	3,7	1,1	-7,5	-5,5	3,1	0,4	1,5	3,2
Pays exportateurs d'autres produits	8,9	5,4	11,3	4,4	5,0	3,0	0,6	3,8	8,4	6,5	5,1	5,8
<b>Déflateur des prix en DTS</b>												
Exportations												
Pays avancés	1,7	0,2	6,1	-0,4	0,3	-1,8	-6,5	-2,2	4,4	2,7	-0,5	0,1
Pays émergents et en développement	4,4	0,4	13,0	3,0	-1,3	-3,1	-8,8	-7,2	6,7	4,8	-0,7	-0,4
Pays exportateurs de combustibles	7,8	-1,0	25,6	4,4	-2,6	-6,9	-29,7	-12,8	17,0	15,2	-6,7	-1,0
Pays exportateurs d'autres produits	3,0	0,8	8,0	2,4	-0,7	-1,5	-0,8	-5,6	4,1	2,1	1,1	-0,2
Importations												
Pays avancés	1,7	0,1	8,1	0,6	-0,6	-2,0	-8,1	-3,5	4,5	3,4	-0,2	0,1
Pays émergents et en développement	3,2	0,5	8,1	2,4	-0,8	-2,6	-4,5	-5,6	5,5	3,6	0,2	-0,4
Pays exportateurs de combustibles	3,7	0,6	6,2	3,1	0,0	-2,4	-3,1	-3,3	3,7	1,3	1,2	-0,4
Pays exportateurs d'autres produits	3,0	0,5	8,6	2,3	-1,0	-2,7	-4,8	-6,0	5,9	4,1	0,1	-0,4
<b>Termes de l'échange</b>												
Pays avancés	-0,1	0,0	-1,8	-1,0	0,9	0,2	1,7	1,4	-0,1	-0,7	-0,3	0,0
Pays émergents et en développement	1,2	-0,1	4,5	0,6	-0,5	-0,4	-4,5	-1,7	1,1	1,1	-0,9	0,0
<b>Par région</b>												
Communauté des États indépendants <sup>3</sup>	3,0	-0,9	21,2	1,8	-6,5	-1,8	-22,2	-13,6	12,0	12,7	-5,6	0,4
Pays émergents et en développement d'Asie	-1,3	0,6	-2,7	1,4	1,1	2,4	8,5	0,0	-3,4	-2,1	1,3	0,1
Pays émergents et en développement d'Europe	1,0	-0,1	-0,1	-0,8	1,7	0,9	-0,2	0,3	-2,7	-2,1	1,6	0,6
Amérique latine et Caraïbes	2,3	-0,7	5,1	-1,7	-1,2	-2,5	-8,9	0,6	3,5	-0,4	-0,5	-0,1
Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan	3,4	-1,5	12,8	0,0	-0,1	-4,6	-25,1	-5,3	10,6	10,6	-6,6	-1,0
Moyen-Orient et Afrique du Nord	3,5	-1,5	13,0	0,5	0,0	-4,7	-25,9	-5,9	10,9	11,0	-6,7	-1,1
Afrique subsaharienne	3,9	-0,7	12,7	-1,5	-2,3	-2,8	-15,0	-0,6	7,5	3,6	-6,5	0,4
<b>Classification analytique</b>												
<b>Source des recettes d'exportation</b>												
Combustibles	3,9	-1,5	18,3	1,3	-2,6	-4,6	-27,5	-9,9	12,9	13,7	-7,8	-0,6
Autres produits	0,0	0,3	-0,5	0,1	0,3	1,3	4,3	0,5	-1,7	-1,9	1,0	0,2
<i>Pour mémoire</i>												
<b>Exportations mondiales (milliards de dollars)</b>												
Biens et services	13.467	23.299	22.306	22.602	23.324	23.751	21.101	20.714	22.774	24.838	25.206	26.375
Biens	10.664	18.106	17.923	18.124	18.546	18.633	16.201	15.743	17.436	19.082	19.264	20.107
Prix moyen du pétrole <sup>4</sup>	10,8	-2,9	31,7	0,9	-0,9	-7,5	-47,2	-15,7	23,3	29,4	-13,4	-0,2
En dollars le baril	54,25	74,23	104,05	105,01	104,07	96,25	50,79	42,84	52,81	68,33	59,16	59,02
Valeur unitaire des exportations de produits manufacturés <sup>5</sup>	1,9	-0,1	4,1	2,7	-3,0	-0,5	-2,3	-5,2	-0,3	2,7	1,0	0,2

<sup>1</sup>Moyenne des variations annuelles en pourcentage des exportations et des importations mondiales.

<sup>2</sup>Représentés, 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 2014-16, dans le total des importations mondiales des produits de base.

<sup>3</sup>La 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.

<sup>4</sup>Variation en pourcentage de la moyenne des prix des bruts U.K. Brent, Dubaï Fateh et West Texas Intermediate.

<sup>5</sup>Variation en pourcentage des produits manufacturés exportés par les pays avancés.

**Tableau A10. État récapitulatif des soldes des transactions courantes**  
(Milliards de dollars)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Projections		
									2019	2020	2024
<b>Pays avancés</b>	<b>-39,9</b>	<b>25,5</b>	<b>212,8</b>	<b>238,8</b>	<b>286,6</b>	<b>328,0</b>	<b>423,3</b>	<b>371,9</b>	<b>303,8</b>	<b>267,8</b>	<b>354,4</b>
États-Unis	-445,7	-426,8	-348,8	-365,2	-407,8	-432,9	-449,1	-468,8	-513,4	-583,3	-548,8
Zone euro	-12,4	173,5	300,7	340,4	342,6	383,6	410,6	403,6	394,8	399,6	361,4
Allemagne	229,7	248,9	252,5	291,0	301,2	297,5	295,0	294,3	279,6	282,0	305,7
France	-24,6	-25,9	-14,3	-27,3	-9,0	-18,5	-14,8	-19,6	-10,2	-0,5	-25,4
Italie	-68,3	-7,0	21,0	41,1	27,1	47,4	54,2	53,5	58,9	54,3	36,5
Espagne	-47,4	-3,1	20,7	14,9	13,9	27,9	24,3	11,1	11,8	12,5	14,5
Japon	129,8	59,7	45,9	36,8	136,4	194,9	196,1	174,1	180,4	196,6	237,9
Royaume-Uni	-51,6	-100,9	-141,9	-149,6	-142,4	-139,3	-88,1	-109,1	-117,4	-115,9	-128,1
Canada	-49,6	-65,7	-59,4	-43,2	-55,1	-49,0	-46,3	-45,3	-53,7	-51,7	-54,7
Autres pays avancés <sup>1</sup>	262,0	272,7	343,7	357,0	360,9	344,4	324,8	345,7	338,3	344,5	395,4
<b>Pays émergents et en développement</b>	<b>376,0</b>	<b>346,2</b>	<b>173,5</b>	<b>173,9</b>	<b>-57,0</b>	<b>-76,3</b>	<b>-9,5</b>	<b>-23,7</b>	<b>-149,4</b>	<b>-200,9</b>	<b>-471,5</b>
<b>Par région</b>											
Communauté des États indépendants <sup>2</sup>	107,3	67,4	17,9	57,6	53,0	0,6	20,4	109,3	83,6	78,0	46,7
Russie	97,3	71,3	33,4	57,5	67,7	24,5	33,3	114,9	92,1	84,4	56,9
Russie non comprise	10,0	-3,9	-15,5	0,1	-14,7	-23,9	-12,9	-5,6	-8,6	-6,5	-10,2
Pays émergents et en développement d'Asie	97,6	123,1	101,2	230,2	310,6	227,9	151,7	-25,1	-16,2	-44,2	-186,6
Chine	136,1	215,4	148,2	236,0	304,2	202,2	164,9	49,2	59,6	40,8	-40,4
Inde	-78,2	-87,8	-32,3	-26,8	-22,1	-14,4	-48,7	-68,5	-73,6	-77,9	-117,6
ASEAN-5 <sup>3</sup>	49,4	6,3	-3,6	22,4	30,7	43,2	47,8	13,7	14,5	11,4	-7,5
Pays émergents et en développement d'Europe	-119,4	-81,8	-71,9	-59,0	-35,7	-33,5	-49,1	-44,4	-18,1	-29,8	-60,6
Amérique latine et Caraïbes	-111,0	-146,4	-169,2	-183,0	-169,1	-98,5	-79,0	-100,2	-103,6	-110,0	-136,2
Brésil	-76,3	-83,8	-79,8	-101,4	-54,5	-24,0	-7,2	-14,5	-33,2	-33,1	-46,6
Mexique	-12,5	-18,7	-31,8	-24,8	-30,5	-24,3	-19,4	-22,2	-21,1	-24,7	-29,3
Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan	410,1	410,7	331,3	190,8	-123,6	-119,4	-20,3	79,3	-31,5	-25,6	-65,6
Afrique subsaharienne	-8,7	-26,9	-35,9	-62,8	-92,2	-53,4	-33,2	-42,6	-63,6	-69,2	-69,2
Afrique du Sud	-9,2	-20,3	-21,2	-17,8	-14,6	-8,2	-8,3	-12,4	-12,7	-14,4	-17,0
<b>Classification analytique</b>											
<b>Source des recettes d'exportation</b>											
Combustibles	619,8	596,9	465,4	311,8	-78,0	-73,7	80,5	274,5	114,7	112,3	52,9
Autres produits	-243,9	-250,7	-292,0	-137,9	21,0	-2,6	-90,0	-298,2	-264,1	-313,3	-524,4
Dont : produits primaires	-31,6	-67,6	-86,9	-59,2	-66,1	-43,9	-58,3	-72,1	-54,6	-60,0	-64,4
<b>Source de financement extérieur</b>											
Pays débiteurs (net)	-338,9	-412,7	-384,5	-354,4	-306,3	-212,3	-221,7	-294,7	-305,6	-327,0	-452,9
<b>Pays débiteurs (net) selon le service de la dette</b>											
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 2013 et 2017	-37,0	-54,7	-53,9	-39,2	-49,3	-50,2	-41,5	-37,8	-39,5	-41,2	-43,4
<i>Pour mémoire</i>											
<b>Monde</b>	<b>336,1</b>	<b>371,7</b>	<b>386,3</b>	<b>412,7</b>	<b>229,5</b>	<b>251,7</b>	<b>413,8</b>	<b>348,2</b>	<b>154,5</b>	<b>66,9</b>	<b>-117,1</b>
Union européenne	77,1	208,3	284,8	302,5	299,1	321,8	445,1	388,0	367,0	373,3	332,8
Pays en développement à faible revenu	-22,5	-31,0	-37,8	-44,9	-78,6	-40,7	-33,7	-50,4	-62,9	-72,0	-79,4
Moyen-Orient et Afrique du Nord	405,1	413,2	333,8	192,8	-121,5	-115,9	-8,6	97,3	-17,2	-13,3	-44,2

**Tableau A10. État récapitulatif des soldes des transactions courantes (suite)**  
(En pourcentage du PIB)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Projections		
									2019	2020	2024
<b>Pays avancés</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>0,6</b>	<b>0,7</b>	<b>0,9</b>	<b>0,7</b>	<b>0,6</b>	<b>0,5</b>	<b>0,6</b>
États-Unis	-2,9	-2,6	-2,1	-2,1	-2,2	-2,3	-2,3	-2,3	-2,4	-2,6	-2,1
Zone euro	-0,1	1,4	2,3	2,5	2,9	3,2	3,2	3,0	2,9	2,8	2,2
Allemagne	6,1	7,0	6,7	7,5	8,9	8,5	8,0	7,4	7,1	6,8	6,2
France	-0,9	-1,0	-0,5	-1,0	-0,4	-0,8	-0,6	-0,7	-0,4	0,0	-0,8
Italie	-3,0	-0,3	1,0	1,9	1,5	2,5	2,8	2,6	2,9	2,6	1,6
Espagne	-3,2	-0,2	1,5	1,1	1,2	2,3	1,8	0,8	0,8	0,8	0,8
Japon	2,1	1,0	0,9	0,8	3,1	4,0	4,0	3,5	3,5	3,6	3,5
Royaume-Uni	-2,0	-3,8	-5,1	-4,9	-4,9	-5,2	-3,3	-3,9	-4,2	-4,0	-3,8
Canada	-2,8	-3,6	-3,2	-2,4	-3,5	-3,2	-2,8	-2,6	-3,1	-2,8	-2,4
Autres pays avancés <sup>1</sup>	4,0	4,1	5,0	5,2	5,7	5,3	4,7	4,7	4,6	4,4	4,2
<b>Pays émergents et en développement</b>	<b>1,4</b>	<b>1,2</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,9</b>
<b>Par région</b>											
Communauté des États indépendants <sup>2</sup>	4,1	2,4	0,6	2,1	2,8	0,0	1,0	5,0	3,8	3,4	1,7
Russie	4,8	3,2	1,5	2,8	5,0	1,9	2,1	7,0	5,7	5,1	3,0
Russie non comprise	1,7	-0,6	-2,2	0,0	-2,8	-5,1	-2,5	-1,0	-1,5	-1,1	-1,2
Pays émergents et en développement d'Asie	0,8	1,0	0,7	1,5	2,0	1,4	0,9	-0,1	-0,1	-0,2	-0,6
Chine	1,8	2,5	1,5	2,2	2,7	1,8	1,4	0,4	0,4	0,3	-0,2
Inde	-4,3	-4,8	-1,7	-1,3	-1,0	-0,6	-1,8	-2,5	-2,5	-2,4	-2,5
ASEAN-5 <sup>3</sup>	2,6	0,3	-0,2	1,1	1,5	2,0	2,1	0,6	0,6	0,4	-0,2
Pays émergents et en développement d'Europe	-6,3	-4,4	-3,6	-2,9	-2,0	-1,8	-2,5	-2,2	-0,9	-1,4	-2,1
Amérique latine et Caraïbes	-1,9	-2,5	-2,8	-3,1	-3,2	-1,9	-1,4	-1,9	-1,9	-2,0	-2,0
Brésil	-2,9	-3,4	-3,2	-4,1	-3,0	-1,3	-0,4	-0,8	-1,7	-1,6	-1,9
Mexique	-1,1	-1,6	-2,5	-1,9	-2,6	-2,3	-1,7	-1,8	-1,7	-1,9	-1,9
Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan	12,7	12,4	9,8	5,5	-4,0	-3,9	-0,6	2,3	-0,9	-0,7	-1,5
Afrique subsaharienne	-0,6	-1,7	-2,2	-3,6	-5,9	-3,7	-2,1	-2,6	-3,7	-3,7	-2,8
Afrique du Sud	-2,2	-5,1	-5,8	-5,1	-4,6	-2,8	-2,4	-3,4	-3,4	-3,7	-3,7
<b>Classification analytique</b>											
<b>Source des recettes d'exportation</b>											
Combustibles	10,5	9,6	7,3	5,1	-1,6	-1,6	1,6	5,2	2,2	2,0	0,8
Autres produits	-1,2	-1,1	-1,2	-0,6	0,1	0,0	-0,3	-1,1	-0,9	-1,0	-1,2
Dont : produits primaires	-1,8	-3,6	-4,5	-3,2	-3,5	-2,5	-3,0	-3,8	-2,9	-3,0	-2,5
<b>Source de financement extérieur</b>											
Pays débiteurs (net)	-2,6	-3,0	-2,7	-2,4	-2,3	-1,6	-1,5	-2,0	-2,0	-2,0	-2,0
<b>Pays débiteurs (net) selon le service de la dette</b>											
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 2013 et 2017	-4,8	-6,6	-6,1	-4,4	-5,7	-5,9	-5,3	-4,5	-4,3	-4,2	-3,5
<i>Pour mémoire</i>											
<b>Monde</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,5</b>	<b>0,4</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,1</b>
Union européenne	0,4	1,2	1,6	1,6	1,8	1,9	2,6	2,1	2,0	1,9	1,4
Pays en développement à faible revenu	-1,5	-1,9	-2,1	-2,3	-4,2	-2,3	-1,8	-2,5	-2,9	-3,1	-2,4
Moyen-Orient et Afrique du Nord	13,5	13,5	10,6	6,0	-4,3	-4,2	-0,3	3,1	-0,5	-0,4	-1,1

**Tableau A10. État récapitulatif des soldes des transactions courantes (fin)***(En pourcentage des exportations des biens et des services)*

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Projections		
									2019	2020	2024
<b>Pays avancés</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,2</b>	<b>1,5</b>	<b>1,6</b>	<b>2,1</b>	<b>2,4</b>	<b>2,9</b>	<b>2,4</b>	<b>1,9</b>	<b>1,6</b>	<b>1,8</b>
États-Unis	-21,0	-19,2	-15,2	-15,4	-18,0	-19,5	-19,1	-18,7	-20,1	-22,1	-17,4
Zone euro	-0,4	5,4	8,8	9,5	10,5	11,8	11,6	10,6	...	...	...
Allemagne	13,6	15,3	14,8	16,3	19,0	18,5	16,9	15,7	14,8	14,2	12,8
France	-3,0	-3,2	-1,7	-3,1	-1,2	-2,4	-1,8	-2,2	-1,1	-0,1	-2,2
Italie	-11,1	-1,2	3,4	6,5	4,9	8,6	8,9	8,2	9,0	7,9	4,4
Espagne	-11,0	-0,8	4,7	3,3	3,5	6,8	5,4	2,3	2,4	2,4	2,3
Japon	13,9	6,5	5,5	4,3	17,4	24,0	22,4	18,8	19,6	20,7	21,7
Royaume-Uni	-6,4	-12,6	-17,3	-17,5	-17,9	-18,5	-11,1	-12,9	-13,6	-13,1	-13,0
Canada	-9,1	-11,9	-10,7	-7,6	-11,2	-10,3	-9,1	-8,3	-10,1	-9,4	-8,5
Autres pays avancés <sup>1</sup>	6,7	6,8	8,3	8,6	9,7	9,5	8,2	8,1	7,8	7,6	7,3
<b>Pays émergents et en développement</b>	<b>4,5</b>	<b>3,7</b>	<b>2,0</b>	<b>2,2</b>	<b>-0,6</b>	<b>-1,0</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,3</b>	<b>-1,6</b>	<b>-2,0</b>	<b>-3,8</b>
<b>Par région</b>											
Communauté des États indépendants <sup>2</sup>	12,1	7,4	2,0	6,8	9,0	0,1	3,3	14,7	11,5	10,2	5,1
Russie	17,0	12,1	5,6	10,2	17,2	7,4	8,1	22,6	18,8	16,5	9,2
Russie non comprise	3,2	-1,2	-5,1	0,0	-7,5	-13,9	-6,3	-2,3	-3,6	-2,6	-3,4
Pays émergents et en développement d'Asie	2,8	3,4	2,6	5,7	8,2	6,2	3,7	-0,6	-0,3	-0,9	-2,9
Chine	6,8	9,9	6,3	9,6	12,9	9,2	6,8	1,9	2,2	1,4	-1,2
Inde	-17,2	-19,4	-6,9	-5,6	-5,3	-3,2	-9,7	-12,1	-11,9	-11,4	-11,8
ASEAN-5 <sup>3</sup>	5,5	0,7	-0,4	2,3	3,4	4,7	4,6	1,2	1,2	0,9	-0,4
Pays émergents et en développement d'Europe	-17,2	-11,8	-9,7	-7,5	-5,0	-4,6	-6,0	-4,9	-1,9	-3,0	-4,8
Amérique latine et Caraïbes	-9,0	-11,5	-13,4	-14,7	-15,6	-9,4	-6,7	-8,0	-8,1	-8,2	-8,1
Brésil	-26,1	-29,8	-28,5	-38,4	-24,3	-11,0	-2,9	-5,3	-11,6	-11,1	-12,7
Mexique	-3,4	-4,8	-8,0	-5,9	-7,5	-6,1	-4,4	-4,6	-4,3	-4,8	-4,4
Moyen-Orient, Afrique du Nord,											
Afghanistan et Pakistan	26,8	24,3	20,8	13,6	-10,0	-10,6	-1,9	5,7	-2,4	-1,6	-4,2
Afrique subsaharienne	-1,8	-5,6	-7,5	-13,8	-26,8	-16,9	-9,0	-10,2	-15,6	-16,0	-12,9
Afrique du Sud	-7,3	-17,3	-18,7	-16,1	-15,2	-9,1	-8,0	-11,3	-11,3	-12,4	-12,3
<b>Classification analytique</b>											
<b>Source des recettes d'exportation</b>											
Combustibles	25,3	22,5	18,4	13,8	-4,2	-4,7	4,5	13,5	6,1	6,0	2,6
Autres produits	-4,2	-4,1	-4,6	-2,1	0,3	0,0	-1,4	-4,2	-3,5	-3,9	-5,2
Dont : produits primaires	-6,5	-14,0	-18,2	-12,8	-16,6	-11,2	-13,1	-15,2	-11,2	-11,8	-10,2
<b>Source de financement extérieur</b>											
Pays débiteurs (net)	-8,6	-10,3	-9,4	-8,6	-8,4	-5,8	-5,4	-6,5	-6,4	-6,4	-6,7
<b>Pays débiteurs (net) selon le service de la dette</b>											
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 2013 et 2017	-14,6	-21,8	-21,5	-16,7	-25,3	-28,3	-20,6	-16,4	-16,2	-15,6	-13,0
<i>Pour mémoire</i>											
<b>Monde</b>	<b>1,5</b>	<b>1,5</b>	<b>1,7</b>	<b>1,8</b>	<b>1,1</b>	<b>1,2</b>	<b>1,8</b>	<b>1,4</b>	<b>0,6</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,4</b>
Union européenne	1,0	2,8	3,7	3,8	4,1	4,4	5,6	4,5	4,2	4,1	3,0
Pays en développement à faible revenu	-4,8	-6,5	-7,3	-8,5	-16,4	-8,5	-6,0	-8,0	-9,3	-9,7	-7,4
Moyen-Orient et Afrique du Nord	27,1	24,9	21,4	14,0	-10,1	-10,6	-0,9	7,2	-1,3	-0,7	-2,9

<sup>1</sup>Hors G-7 (Allemagne, Canada, États-Unis, France, Italie, Japon, Royaume-Uni) et zone euro.<sup>2</sup>La 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.<sup>3</sup>Indonésie, Malaisie, Philippines, Thaïlande, Viet Nam.



**Tableau A11. Pays avancés : soldes des transactions courantes***(En pourcentage du PIB)*

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Projections		
									2019	2020	2024
<b>Pays avancés</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>0,6</b>	<b>0,7</b>	<b>0,9</b>	<b>0,7</b>	<b>0,6</b>	<b>0,5</b>	<b>0,6</b>
États-Unis	-2,9	-2,6	-2,1	-2,1	-2,2	-2,3	-2,3	-2,3	-2,4	-2,6	-2,1
Zone euro <sup>1</sup>	-0,1	1,4	2,3	2,5	2,9	3,2	3,2	3,0	2,9	2,8	2,2
Allemagne	6,1	7,0	6,7	7,5	8,9	8,5	8,0	7,4	7,1	6,8	6,2
France	-0,9	-1,0	-0,5	-1,0	-0,4	-0,8	-0,6	-0,7	-0,4	0,0	-0,8
Italie	-3,0	-0,3	1,0	1,9	1,5	2,5	2,8	2,6	2,9	2,6	1,6
Espagne	-3,2	-0,2	1,5	1,1	1,2	2,3	1,8	0,8	0,8	0,8	0,8
Pays-Bas	9,0	10,7	9,7	8,5	6,3	8,0	10,5	9,8	9,3	8,9	7,5
Belgique	-1,1	-0,1	-0,3	-0,9	-1,0	-0,6	0,7	0,4	0,3	0,5	0,4
Autriche	1,6	1,5	1,9	2,5	1,7	2,5	2,0	2,3	2,0	1,9	1,9
Grèce	-10,0	-2,4	-2,6	-2,3	-1,5	-2,3	-2,4	-3,4	-2,7	-2,6	-3,4
Portugal	-6,0	-1,8	1,6	0,1	0,1	0,6	0,5	-0,6	-0,4	-0,5	-1,2
Irlande	-1,6	-3,4	1,6	1,1	4,4	-4,2	8,5	10,0	9,1	8,3	6,4
Finlande	-1,7	-2,3	-2,2	-1,8	-0,7	-0,7	-0,7	-0,5	0,1	0,4	0,9
République slovaque	-5,0	0,9	1,9	1,1	-1,7	-2,2	-2,0	-2,0	-1,0	-0,7	0,0
Lituanie	-4,5	-1,4	0,8	3,2	-2,8	-0,8	0,9	1,4	1,1	0,6	-1,5
Slovénie	0,2	2,1	4,4	5,8	4,5	5,5	7,2	6,5	4,4	3,4	-0,4
Luxembourg	6,0	5,6	5,4	5,2	5,1	5,1	4,9	5,2	5,0	5,0	4,9
Lettonie	-3,2	-3,6	-2,7	-1,7	-0,5	1,6	0,7	-1,0	-1,4	-1,7	-3,0
Estonie	1,3	-1,9	0,5	0,8	1,8	2,0	3,2	1,7	1,5	1,1	-0,4
Chypre	-4,1	-6,0	-4,9	-4,3	-1,5	-5,1	-8,4	-5,6	-7,3	-6,5	-5,8
Malte	-0,2	1,7	2,7	8,7	2,4	3,4	10,4	10,1	9,3	8,8	8,0
Japon	2,1	1,0	0,9	0,8	3,1	4,0	4,0	3,5	3,5	3,6	3,5
Royaume-Uni	-2,0	-3,8	-5,1	-4,9	-4,9	-5,2	-3,3	-3,9	-4,2	-4,0	-3,8
Corée	1,4	4,0	5,9	5,9	7,6	6,9	4,9	4,7	4,6	4,5	4,5
Canada	-2,8	-3,6	-3,2	-2,4	-3,5	-3,2	-2,8	-2,6	-3,1	-2,8	-2,4
Australie	-3,1	-4,3	-3,4	-3,1	-4,6	-3,3	-2,6	-2,1	-2,1	-2,1	-2,5
Taiwan, prov. chinoise de	7,8	8,9	10,0	11,5	14,2	13,7	14,4	11,6	11,4	10,7	9,5
Suisse	7,8	10,7	11,6	8,5	11,2	9,4	6,7	9,8	9,0	9,0	9,0
Suède	5,6	5,6	5,2	4,5	4,1	3,8	2,8	2,0	2,4	2,5	2,9
Singapour	21,6	16,9	15,8	17,9	17,0	17,5	16,0	17,7	17,6	17,1	15,0
Hong Kong (RAS)	5,6	1,6	1,5	1,4	3,3	4,0	4,6	3,5	3,2	3,4	3,5
Norvège	12,4	12,5	10,3	10,5	7,9	4,0	5,6	8,1	7,4	7,2	6,8
République tchèque	-2,1	-1,6	-0,5	0,2	0,2	1,6	1,1	0,2	-0,6	-0,8	-1,8
Israël	2,0	0,6	3,0	4,3	5,3	3,7	2,6	1,9	1,7	1,4	1,7
Danemark	6,6	6,3	7,8	8,9	8,2	7,9	8,0	6,0	5,5	5,1	4,4
Nouvelle-Zélande	-2,8	-3,9	-3,2	-3,1	-3,0	-2,2	-2,9	-4,0	-4,4	-4,3	-3,7
Porto Rico	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Macao (RAS)	40,9	39,3	40,2	34,2	25,3	27,2	33,0	35,0	37,4	38,7	41,7
Islande	-5,1	-3,8	5,8	3,9	5,1	7,5	3,6	2,9	0,8	1,1	1,1
Saint-Marin	...	...	...	...	...	...	-0,5	0,4	0,4	0,2	0,2
<i>Pour mémoire</i>											
Principaux pays avancés	-0,8	-0,9	-0,7	-0,6	-0,4	-0,3	-0,1	-0,3	-0,4	-0,5	-0,4
Zone euro <sup>2</sup>	0,8	2,3	2,8	3,0	3,4	3,4	3,8	3,5	3,5	3,4	2,7

<sup>1</sup>Les données sont corrigées des différences de déclaration entre pays de la zone euro.<sup>2</sup>Les 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)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Projections		
									2019	2020	2024
<b>Communauté des États indépendants<sup>1</sup></b>	<b>4,1</b>	<b>2,4</b>	<b>0,6</b>	<b>2,1</b>	<b>2,8</b>	<b>0,0</b>	<b>1,0</b>	<b>5,0</b>	<b>3,8</b>	<b>3,4</b>	<b>1,7</b>
Russie	4,8	3,2	1,5	2,8	5,0	1,9	2,1	7,0	5,7	5,1	3,0
Russie non comprise	1,7	-0,6	-2,2	0,0	-2,8	-5,1	-2,5	-1,0	-1,5	-1,1	-1,2
Arménie	-10,4	-10,0	-7,3	-7,6	-2,6	-2,3	-2,8	-6,2	-4,6	-4,3	-4,5
Azerbaïdjan	26,0	21,4	16,6	13,9	-0,4	-3,6	4,1	12,6	11,7	13,3	12,8
Bélarus	-8,2	-2,8	-10,0	-6,6	-3,3	-3,4	-1,6	-2,3	-4,0	-2,3	-2,3
Géorgie	-12,8	-11,9	-5,9	-10,8	-12,6	-13,1	-8,8	-7,9	-8,0	-7,8	-7,0
Kazakhstan	5,3	0,5	0,5	2,8	-2,8	-6,5	-3,3	0,6	0,1	0,6	1,5
Moldova	-9,8	-6,4	-4,1	-4,4	-4,8	-3,3	-6,2	-9,9	-7,7	-8,0	-6,8
Ouzbékistan	5,7	1,2	2,8	1,7	0,7	0,3	1,4	-7,8	-5,6	-4,7	-4,4
République kirghize	-2,9	3,7	-13,3	-16,0	-16,0	-11,6	-6,2	-9,8	-10,9	-8,6	-9,3
Tadjikistan	-7,3	-9,2	-7,8	-2,8	-6,0	-5,2	2,1	-5,3	-7,0	-6,8	-6,3
Turkménistan	-0,8	-0,9	-7,3	-6,1	-15,6	-20,2	-10,3	3,1	-2,3	-3,2	-5,7
Ukraine <sup>2</sup>	-6,3	-8,1	-9,2	-3,9	1,7	-1,5	-2,2	-3,7	-2,5	-2,4	-2,6
<b>Pays émergents et en développement d'Asie</b>	<b>0,8</b>	<b>1,0</b>	<b>0,7</b>	<b>1,5</b>	<b>2,0</b>	<b>1,4</b>	<b>0,9</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,6</b>
Bangladesh	-1,0	0,7	1,2	1,3	1,9	0,6	-2,1	-2,8	-1,9	-1,7	-1,9
Bhoutan	-29,8	-21,4	-25,4	-26,4	-28,3	-29,4	-22,8	-22,7	-15,0	-10,6	6,2
Brunei Darussalam	34,7	29,8	20,9	31,9	16,7	12,9	16,7	11,0	17,1	17,4	16,7
Cambodge	-7,9	-8,6	-8,4	-8,5	-8,7	-8,4	-8,0	-10,5	-9,1	-9,0	-7,9
Chine	1,8	2,5	1,5	2,2	2,7	1,8	1,4	0,4	0,4	0,3	-0,2
Fidji	-5,1	-1,4	-9,7	-6,6	-2,7	-3,2	-6,2	-5,9	-5,1	-4,4	-3,9
Îles Marshall	-2,2	-6,3	-10,7	-1,7	14,4	9,7	4,8	3,8	3,4	2,4	0,9
Îles Salomon	-8,3	1,7	-3,4	-4,3	-3,0	-3,9	-4,2	-6,4	-8,3	-8,8	-6,8
Inde	-4,3	-4,8	-1,7	-1,3	-1,0	-0,6	-1,8	-2,5	-2,5	-2,4	-2,5
Indonésie	0,2	-2,7	-3,2	-3,1	-2,0	-1,8	-1,6	-3,0	-2,7	-2,6	-2,4
Kiribati	-13,1	-4,4	8,3	24,9	46,2	20,1	20,5	10,3	4,3	0,4	-7,2
Lao, Rép. dém. pop.	-15,3	-29,0	-32,4	-29,3	-26,8	-16,9	-16,9	-17,1	-16,4	-14,9	-10,3
Malaisie	10,9	5,2	3,5	4,4	3,0	2,4	3,0	2,3	2,1	2,1	0,5
Maldives	-14,8	-6,6	-4,3	-3,7	-7,5	-23,5	-22,1	-24,0	-18,9	-13,6	-10,4
Micronésie	-20,0	-14,6	-11,6	-0,9	1,6	3,9	7,5	21,3	2,4	2,4	-5,0
Mongolie	-26,5	-27,4	-25,4	-11,3	-4,0	-6,3	-10,1	-14,6	-11,8	-10,8	-4,7
Myanmar	-2,2	-1,6	-2,1	-2,9	-5,2	-4,3	-4,7	-4,3	-4,9	-4,9	-4,6
Nauru	26,1	38,1	18,8	-13,5	-9,5	1,7	4,1	-7,7	-7,5	-7,1	-5,7
Népal	-1,0	4,8	3,3	4,5	5,0	6,3	-0,4	-8,2	-9,6	-12,5	-4,5
Palaos	-10,7	-10,5	-11,3	-13,8	-6,5	-10,5	-17,9	-17,3	-16,0	-15,8	-11,8
Papouasie-Nouvelle-Guinée	-24,0	-36,1	-30,8	1,3	12,0	24,0	23,5	23,5	21,5	18,3	13,5
Philippines	2,5	2,8	4,2	3,8	2,5	-0,4	-0,7	-2,6	-2,2	-1,8	-1,4
Samoa	-6,9	-9,0	-1,7	-8,1	-3,1	-4,7	-1,8	2,3	-0,6	-0,3	-1,2
Sri Lanka	-7,1	-5,8	-3,4	-2,5	-2,3	-2,1	-2,6	-3,2	-2,8	-2,6	-2,1
Thaïlande	2,5	-0,4	-1,2	3,7	8,0	11,7	11,0	7,7	7,1	6,3	4,6
Timor-Leste	39,1	39,7	42,3	27,0	6,6	-21,6	-10,2	-2,4	1,8	-1,8	-7,5
Tonga	-16,9	-12,3	-8,0	-10,0	-10,7	-6,6	-6,3	-9,9	-11,8	-9,6	-8,0
Tuvalu	-37,1	18,2	-6,6	2,9	-52,8	23,2	4,2	3,5	-2,0	-12,5	-4,1
Vanuatu	-7,8	-6,5	-3,3	2,4	-10,7	-4,6	-1,5	-6,9	-8,0	-7,5	-6,0
Viet Nam	0,2	6,0	4,5	4,9	-0,1	2,9	3,0	3,0	3,1	2,6	1,3
<b>Pays émergents et en développement d'Europe</b>	<b>-6,3</b>	<b>-4,4</b>	<b>-3,6</b>	<b>-2,9</b>	<b>-2,0</b>	<b>-1,8</b>	<b>-2,5</b>	<b>-2,2</b>	<b>-0,9</b>	<b>-1,4</b>	<b>-2,1</b>
Albanie	-13,2	-10,1	-9,2	-10,8	-8,6	-7,6	-7,5	-6,3	-6,0	-5,8	-6,1
Bosnie-Herzégovine	-9,5	-8,7	-5,3	-7,4	-5,3	-4,7	-4,7	-4,5	-5,1	-6,2	-5,3
Bulgarie	0,3	-0,9	1,3	1,2	0,0	2,6	6,5	3,9	1,9	1,3	-0,1
Croatie	-0,7	-0,1	0,9	2,0	4,5	2,6	4,0	2,9	2,1	1,6	0,3
Hongrie	0,7	1,8	3,8	1,5	2,8	6,2	2,8	0,5	0,5	0,6	0,7
Kosovo	-12,7	-5,8	-3,4	-6,9	-8,6	-7,9	-6,4	-8,3	-10,5	-10,1	-8,0
Macédoine du Nord	-2,5	-3,2	-1,6	-0,5	-2,0	-2,9	-1,0	-0,3	-1,2	-1,5	-2,0
Monténégro	-14,8	-15,3	-11,4	-12,4	-11,0	-16,2	-16,1	-18,5	-17,5	-14,5	-9,6
Pologne	-5,2	-3,7	-1,3	-2,1	-0,6	-0,5	0,1	-0,7	-1,1	-1,5	-1,8
Roumanie	-5,0	-4,8	-1,1	-0,7	-1,2	-2,1	-3,2	-4,6	-5,2	-4,8	-3,5
Serbie	-8,1	-10,8	-5,7	-5,6	-3,5	-2,9	-5,2	-5,2	-5,5	-5,0	-4,0
Turquie	-8,9	-5,5	-6,7	-4,7	-3,7	-3,8	-5,6	-3,6	0,7	-0,4	-2,4

**Tableau A12. Pays émergents et en développement : soldes des transactions courantes (suite)**  
(En pourcentage du PIB)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Projections		
									2019	2020	2024
<b>Amérique latine et Caraïbes</b>	<b>-1,9</b>	<b>-2,5</b>	<b>-2,8</b>	<b>-3,1</b>	<b>-3,2</b>	<b>-1,9</b>	<b>-1,4</b>	<b>-1,9</b>	<b>-1,9</b>	<b>-2,0</b>	<b>-2,0</b>
Antigua-et-Barbuda	...	...	...	0,0	5,2	-2,2	-6,9	-4,7	-3,5	-3,7	-3,8
Argentine	-1,0	-0,4	-2,1	-1,6	-2,7	-2,7	-4,9	-5,4	-2,0	-2,5	-2,5
Aruba	-10,5	3,5	-12,9	-5,1	4,2	5,1	1,0	0,9	2,6	2,2	0,6
Bahamas	-11,8	-14,0	-14,1	-17,3	-12,0	-10,6	-16,3	-15,5	-11,3	-8,8	-4,9
Barbade	-11,8	-8,5	-8,4	-9,2	-6,1	-4,3	-3,8	-2,4	-1,2	-1,3	-2,6
Belize	-1,1	-1,2	-4,5	-7,9	-9,8	-9,0	-7,0	-5,9	-5,7	-5,4	-4,8
Bolivie	0,3	7,4	3,5	1,7	-5,9	-5,7	-5,3	-4,7	-5,2	-5,1	-4,7
Brésil	-2,9	-3,4	-3,2	-4,1	-3,0	-1,3	-0,4	-0,8	-1,7	-1,6	-1,9
Chili	-1,7	-3,9	-4,1	-1,7	-2,3	-1,6	-2,1	-3,1	-3,2	-2,8	-1,7
Colombie	-2,9	-3,1	-3,3	-5,2	-6,3	-4,3	-3,3	-3,8	-3,9	-3,8	-3,8
Costa Rica	-5,3	-5,1	-4,8	-4,8	-3,5	-2,2	-3,0	-3,2	-3,2	-3,3	-3,4
Dominique	...	...	...	-6,9	-6,9	-8,4	-7,3	-46,2	-31,0	-22,8	-8,7
El Salvador	-5,5	-5,8	-6,9	-5,4	-3,2	-2,1	-2,0	-4,8	-4,4	-4,5	-5,0
Équateur	-0,5	-0,2	-1,0	-0,7	-2,2	1,3	-0,4	-0,7	0,4	1,4	1,6
Grenade	...	...	...	-10,9	-11,0	-10,1	-13,8	-14,6	-14,6	-14,0	-15,6
Guatemala	-3,4	-2,6	-2,5	-2,1	-0,2	1,5	1,6	0,3	-0,3	-0,6	-2,0
Guyana	-12,2	-11,3	-13,3	-9,5	-5,1	0,4	-6,7	-7,1	-5,8	8,6	50,3
Haïti	-4,3	-5,7	-6,6	-8,5	-3,1	-1,0	-3,7	-4,1	-3,9	-2,2	-2,3
Honduras	-8,0	-8,5	-9,5	-6,9	-4,7	-2,7	-1,8	-4,2	-3,7	-3,7	-4,0
Jamaïque	-12,2	-11,1	-9,2	-7,5	-3,1	-1,4	-2,6	-2,8	-2,3	-2,2	-1,6
Mexique	-1,1	-1,6	-2,5	-1,9	-2,6	-2,3	-1,7	-1,8	-1,7	-1,9	-1,9
Nicaragua	-11,9	-10,7	-10,9	-7,1	-9,1	-7,5	-5,0	-1,0	-0,1	1,2	-1,9
Panama	-13,0	-10,3	-9,7	-13,5	-7,9	-8,0	-7,9	-8,5	-5,3	-4,0	-3,3
Paraguay	0,6	-0,9	1,6	-0,1	-0,4	3,5	3,1	0,5	-0,8	0,4	0,6
Pérou	-1,8	-2,8	-4,6	-4,4	-4,8	-2,7	-1,2	-1,5	-1,4	-1,5	-1,6
République dominicaine	-7,5	-6,5	-4,1	-3,3	-1,9	-1,1	-0,2	-1,4	-1,2	-1,4	-3,0
Saint-Kitts-et-Nevis	...	...	...	-0,7	-10,3	-12,6	-8,7	-0,8	-5,4	-9,5	-9,5
Saint-Vincent-et-les Grenadines	...	...	...	-25,8	-14,5	-15,2	-17,2	-15,8	-14,4	-13,5	-11,7
Sainte-Lucie	...	...	...	0,8	4,2	-3,4	-2,6	-1,2	-2,5	-0,4	0,4
Suriname	9,8	3,3	-3,8	-7,9	-16,4	-5,4	-0,1	-2,9	-3,8	-3,2	-2,1
Trinité-et-Tobago	16,9	12,9	19,9	14,6	7,4	-4,0	4,9	4,9	0,6	1,1	2,7
Uruguay	...	-4,0	-3,6	-3,2	-0,9	0,6	0,7	-0,6	-0,8	-1,2	-1,9
Venezuela	4,9	0,8	2,0	2,3	-5,0	-1,4	6,1	6,0	1,4	-1,9	-2,1
<b>Moyen-Orient, Afrique du Nord,</b>											
<b>  Afghanistan et Pakistan</b>	<b>12,7</b>	<b>12,4</b>	<b>9,8</b>	<b>5,5</b>	<b>-4,0</b>	<b>-3,9</b>	<b>-0,6</b>	<b>2,3</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,7</b>	<b>-1,5</b>
Afghanistan	26,6	10,9	0,3	5,8	2,9	7,2	4,7	4,8	1,0	1,2	-1,7
Algérie	9,9	5,9	0,4	-4,4	-16,4	-16,5	-13,2	-9,1	-12,5	-9,3	-2,5
Arabie saoudite	23,6	22,4	18,1	9,8	-8,7	-3,7	1,4	8,3	3,5	2,8	-0,9
Bahreïn	8,8	8,4	7,4	4,6	-2,4	-4,6	-4,5	-5,8	-3,6	-3,4	-3,0
Djibouti	-13,1	-18,8	-23,3	-25,1	-31,8	-9,4	-13,8	-14,3	-14,9	-15,4	-9,6
Égypte	-2,5	-3,6	-2,2	-0,9	-3,7	-6,0	-6,1	-2,4	-2,4	-1,7	-1,0
Émirats arabes unis	12,6	19,7	19,0	13,5	4,9	3,7	6,9	6,6	5,9	5,1	3,5
Iran	10,4	6,0	6,7	3,2	0,3	4,0	3,8	4,3	-0,4	-0,6	-0,6
Iraq	10,9	5,1	1,1	2,6	-6,5	-7,8	2,1	4,9	-6,7	-2,9	-4,8
Jordanie	-10,2	-15,0	-10,3	-7,2	-9,0	-9,4	-10,6	-7,4	-8,2	-8,0	-6,0
Koweït	42,9	45,5	40,3	33,4	3,5	-4,6	5,9	12,7	7,4	8,0	5,5
Liban	-15,7	-25,2	-27,4	-28,2	-19,3	-23,1	-25,7	-27,0	-28,2	-28,4	-22,1
Libye <sup>3</sup>	9,9	29,9	0,0	-78,4	-54,4	-24,7	7,9	2,0	-0,2	-7,8	-3,6
Maroc	-7,6	-9,3	-7,6	-5,9	-2,1	-4,2	-3,6	-4,5	-4,1	-3,5	-3,3
Mauritanie	-5,0	-24,2	-22,0	-27,3	-19,8	-15,1	-14,4	-18,0	-17,1	-17,8	-5,2
Oman	13,0	10,2	6,6	5,2	-15,9	-18,7	-15,2	-5,9	-8,7	-5,4	-6,5
Pakistan	0,1	-2,1	-1,1	-1,3	-1,0	-1,7	-4,1	-6,1	-5,2	-4,3	-5,4
Qatar	31,1	33,2	30,4	24,0	8,5	-5,5	3,8	9,3	4,6	4,1	3,1
Somalie	...	...	-1,8	-5,0	-4,4	-5,9	-5,6	-5,6	-5,3	-5,2	-4,2
Soudan <sup>4</sup>	-4,0	-12,8	-11,0	-5,8	-8,4	-7,6	-10,5	-11,5	-9,9	-10,0	-9,9
Syrie <sup>5</sup>	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Tunisie	-8,4	-9,1	-9,7	-9,8	-9,7	-9,3	-10,2	-11,2	-10,1	-9,1	-5,8
Yémen	-3,0	-1,7	-3,1	-0,7	-6,1	-2,8	-0,1	0,0	0,7	-1,9	-3,9

**Tableau A12. Pays émergents et en développement : soldes des transactions courantes (fin)**  
(En pourcentage du PIB)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Projections		
									2019	2020	2024
<b>Afrique subsaharienne</b>	<b>-0,6</b>	<b>-1,7</b>	<b>-2,2</b>	<b>-3,6</b>	<b>-5,9</b>	<b>-3,7</b>	<b>-2,1</b>	<b>-2,6</b>	<b>-3,7</b>	<b>-3,7</b>	<b>-2,8</b>
Afrique du Sud	-2,2	-5,1	-5,8	-5,1	-4,6	-2,8	-2,4	-3,4	-3,4	-3,7	-3,7
Angola	11,7	10,8	6,1	-2,6	-8,8	-4,8	-0,3	1,3	-3,8	-1,9	-1,2
Bénin	-7,3	-7,4	-8,4	-9,9	-10,0	-9,4	-9,9	-8,9	-8,4	-7,4	0,2
Botswana	3,1	0,3	8,9	15,4	7,8	13,7	12,3	9,6	8,6	8,0	9,6
Burkina Faso	-4,0	-7,1	-11,3	-8,1	-8,6	-7,6	-9,4	-7,5	-5,8	-4,8	-7,0
Burundi	-14,4	-18,6	-19,3	-18,5	-17,7	-13,1	-12,3	-13,4	-12,6	-11,9	-8,8
Cabo Verde	-16,3	-12,6	-4,9	-9,1	-3,2	-2,4	-6,2	-7,1	-7,3	-6,5	-5,0
Cameroun	-2,7	-3,3	-3,6	-4,0	-3,8	-3,2	-2,7	-4,0	-3,7	-3,4	-3,1
Comores	-6,0	-5,5	-7,0	-6,3	-0,4	-6,5	-4,0	-9,1	-8,9	-8,8	-8,4
Congo, Rép. dém. du	-5,2	-4,6	-5,0	-4,6	-3,7	-3,1	-0,5	-0,5	-1,8	-2,9	-2,3
Congo, Rép. du	13,9	17,7	13,8	1,3	-54,2	-46,2	-3,9	5,5	4,7	5,9	-1,1
Côte d'Ivoire	10,4	-1,2	-1,4	1,4	-0,6	-1,2	-2,8	-3,4	-3,0	-2,8	-2,5
Érythrée	3,2	2,7	3,6	4,0	-1,4	-2,1	-2,4	-1,6	-2,0	-2,0	-2,5
Eswatini	1,0	12,2	17,0	17,5	18,0	14,3	12,5	9,9	10,0	11,6	10,7
Éthiopie	-2,5	-7,1	-6,1	-6,6	-10,4	-9,3	-8,6	-6,5	-6,0	-5,4	-3,4
Gabon	24,0	17,9	7,3	7,6	-5,6	-9,9	-4,4	-1,9	-3,6	-1,2	3,0
Gambie	-7,5	-4,5	-6,8	-7,2	-9,8	-9,4	-7,1	-11,5	-9,8	-12,7	-10,5
Ghana	-6,6	-8,7	-9,0	-7,0	-5,8	-5,2	-3,4	-3,2	-3,0	-3,5	-3,1
Guinée	-18,4	-19,9	-12,5	-12,9	-12,9	-31,6	-6,8	-16,1	-20,1	-17,3	-9,4
Guinée Bissau	-1,3	-8,4	-4,6	0,5	1,9	1,3	-0,6	-1,6	-3,9	-3,3	-2,7
Guinée équatoriale	-5,7	-1,1	-2,4	-4,3	-16,4	-13,0	-5,8	-3,6	-4,7	-5,7	-9,4
Kenya	-9,2	-8,4	-8,8	-10,4	-6,7	-5,2	-6,3	-5,4	-5,0	-4,9	-4,8
Lesotho	-13,4	-8,4	-5,1	-4,8	-3,9	-8,4	-4,6	-5,8	-12,6	-4,3	-3,3
Libéria	-17,6	-17,3	-21,7	-26,4	-26,7	-18,6	-23,4	-23,3	-23,4	-23,6	-17,8
Madagascar	-7,7	-8,9	-6,3	-0,3	-1,9	0,6	-0,5	0,3	-1,4	-3,5	-4,2
Malawi	-8,6	-9,2	-8,4	-8,2	-8,9	-12,9	-11,0	-9,2	-6,8	-7,6	-7,7
Mali	-5,1	-2,2	-2,9	-4,7	-5,3	-7,2	-5,9	-7,3	-5,6	-6,1	-6,9
Maurice	-13,5	-7,1	-6,2	-5,4	-3,6	-4,0	-5,6	-6,2	-7,4	-6,7	-5,0
Mozambique	-25,3	-44,7	-42,9	-38,2	-40,3	-39,3	-20,2	-34,4	-51,1	-63,8	-34,7
Namibie	-3,0	-5,7	-4,0	-10,8	-12,4	-12,8	-6,2	-4,3	-3,9	-3,2	-5,0
Niger	-22,3	-14,7	-15,0	-15,8	-20,5	-15,5	-15,7	-16,3	-21,0	-23,1	-12,3
Nigéria	2,6	3,8	3,7	0,2	-3,2	0,7	2,8	2,1	-0,4	-0,2	0,0
Ouganda	-9,9	-6,7	-7,2	-8,1	-7,3	-3,4	-5,0	-6,8	-8,2	-9,1	-3,0
République centrafricaine	-7,6	-6,5	-3,3	-14,8	-9,7	-5,5	-8,3	-8,6	-6,1	-6,0	-4,5
Rwanda	-7,5	-10,0	-8,7	-11,8	-13,3	-14,3	-6,8	-7,8	-9,2	-8,7	-8,0
São Tomé-et-Principe	-27,7	-21,9	-15,2	-22,1	-12,3	-6,5	-12,7	-10,6	-9,4	-8,2	-5,1
Sénégal	-6,5	-8,7	-8,2	-7,0	-5,6	-4,0	-7,3	-7,2	-7,3	-10,2	-4,1
Seychelles	-23,0	-21,1	-11,9	-23,1	-18,6	-20,1	-20,5	-16,3	-16,0	-15,7	-16,0
Sierra Leone	-65,0	-31,8	-17,5	-9,3	-15,5	-2,3	-10,9	-13,8	-10,9	-9,7	-6,0
Soudan du Sud	18,2	-15,9	-3,9	-1,5	-7,1	0,1	-6,6	-12,5	-12,0	-19,3	-10,1
Tanzanie	-10,8	-11,5	-10,3	-9,7	-8,1	-4,4	-3,3	-3,7	-3,9	-4,2	-4,4
Tchad	-5,8	-7,8	-9,1	-8,9	-13,6	-9,2	-5,7	-4,8	-6,1	-4,3	-5,6
Togo	-7,8	-7,6	-13,2	-10,0	-11,0	-9,7	-7,9	-7,9	-6,2	-5,2	-4,9
Zambie	4,7	5,4	-0,6	2,1	-3,9	-4,5	-3,9	-5,0	-2,9	-2,7	-0,2
Zimbabwe <sup>6</sup>	-17,2	-10,7	-13,2	-11,6	-7,6	-3,6	-1,3	-4,0	-3,0	-4,6	-4,7

<sup>1</sup>La 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.

<sup>2</sup>Les données excluent la Crimée et Sébastopol à compter de 2014.

<sup>3</sup>Voir les notes relatives à la Libye dans la section « Notes sur les pays » de l'appendice statistique.

<sup>4</sup>Les données de 2011 pour le Soudan excluent le Soudan du Sud à partir du 9 juillet. Les données pour 2012 et au-delà portent sur le Soudan actuel.

<sup>5</sup>Les données pour la Syrie de 2011 et au-delà sont exclues en raison de l'incertitude entourant la situation politique.

<sup>6</sup>Le 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)*

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Projections	
									2019	2020
<b>Pays avancés</b>										
Solde du compte financier	-261,7	-155,0	224,6	354,6	332,3	434,0	439,9	355,9	311,9	282,2
Investissements directs nets	359,2	109,8	154,9	220,8	-27,9	-191,6	190,8	-37,3	83,7	125,2
Investissements de portefeuille nets	-1.112,1	-246,0	-552,6	76,3	263,4	492,5	63,6	203,3	354,8	325,1
Dérivés financiers nets	-5,4	-97,8	74,8	-11,0	-104,7	21,7	6,8	5,6	-30,5	-55,0
Autres investissements nets	146,9	-194,3	394,6	-66,3	-25,0	-67,4	-65,6	60,1	-193,5	-211,0
Variation des réserves	349,8	273,2	153,1	134,9	226,8	178,6	244,3	124,4	97,4	98,0
<b>États-Unis</b>										
Solde du compte financier	-526,0	-448,2	-400,3	-297,3	-325,9	-385,1	-331,9	-465,2	-507,1	-574,4
Investissements directs nets	173,1	126,9	104,7	135,7	-202,0	-181,5	24,4	-373,4	-178,8	-178,0
Investissements de portefeuille nets	-226,3	-498,3	-30,7	-114,9	-53,5	-195,1	-212,5	-44,0	-274,0	-230,5
Dérivés financiers nets	-35,0	7,1	2,2	-54,3	-27,0	7,8	23,1	-2,4	9,3	9,0
Autres investissements nets	-453,7	-88,4	-473,4	-260,1	-37,1	-18,4	-165,2	-48,2	-63,6	-174,8
Variation des réserves	15,9	4,5	-3,1	-3,6	-6,3	2,1	-1,7	2,9	0,0	0,0
<b>Zone euro</b>										
Solde du compte financier	-40,9	182,6	439,0	337,6	296,5	381,5	473,2	466,7	...	...
Investissements directs nets	124,9	58,9	13,5	69,1	158,3	196,2	140,6	354,0	...	...
Investissements de portefeuille nets	-383,3	-177,0	-168,5	75,4	221,1	529,5	300,8	80,9	...	...
Dérivés financiers nets	5,5	38,9	41,8	65,8	90,9	20,4	19,3	109,1	...	...
Autres investissements nets	197,7	242,8	544,2	123,0	-185,6	-381,7	14,1	-106,7	...	...
Variation des réserves	14,3	19,0	8,0	4,4	11,8	17,1	-1,6	29,3	...	...
<b>Allemagne</b>										
Solde du compte financier	167,7	194,3	300,0	317,8	264,9	284,3	316,3	274,7	279,6	282,0
Investissements directs nets	10,3	33,6	26,0	95,3	74,8	33,2	47,1	59,3	48,9	55,2
Investissements de portefeuille nets	-51,4	66,8	209,6	177,7	213,5	228,8	228,1	134,5	189,9	179,5
Dérivés financiers nets	39,8	30,9	31,8	43,3	29,0	35,8	10,3	25,2	22,8	18,8
Autres investissements nets	165,1	61,1	31,4	4,8	-49,9	-15,4	32,3	55,4	18,0	28,5
Variation des réserves	3,9	1,7	1,2	-3,3	-2,4	1,9	-1,5	0,5	0,0	0,0
<b>France</b>										
Solde du compte financier	-78,6	-48,0	-19,2	-10,3	-0,8	-14,4	-36,0	-45,7	-7,9	1,8
Investissements directs nets	19,8	19,4	-13,9	47,2	7,9	28,1	8,3	45,1	47,9	52,6
Investissements de portefeuille nets	-335,1	-50,6	-79,3	-23,8	43,2	23,8	22,4	18,6	67,9	83,9
Dérivés financiers nets	-19,4	-18,4	-22,3	-31,8	14,5	-17,6	-1,4	-20,1	-27,8	-37,9
Autres investissements nets	263,8	-3,6	98,2	-2,9	-74,2	-51,1	-61,9	-101,5	-98,3	-99,3
Variation des réserves	-7,7	5,2	-1,9	1,0	8,0	2,5	-3,4	12,3	2,5	2,6
<b>Italie</b>										
Solde du compte financier	-79,9	-4,1	29,0	68,5	39,1	66,3	58,0	40,0	60,2	55,7
Investissements directs nets	17,2	6,8	0,9	3,1	2,7	-10,7	3,7	11,7	12,3	13,3
Investissements de portefeuille nets	25,6	-22,4	-5,4	5,5	108,2	176,5	98,8	138,9	93,2	24,2
Dérivés financiers nets	-10,1	7,5	4,0	-4,8	2,6	-3,3	-8,2	-3,0	-1,2	-0,4
Autres investissements nets	-113,9	2,1	27,5	65,9	-75,0	-95,0	-39,2	-110,8	-44,1	18,6
Variation des réserves	1,3	1,9	2,0	-1,3	0,6	-1,3	3,0	3,1	0,0	0,0

**Tableau A13. État récapitulatif des soldes du compte financier (suite)**  
(Milliards de dollars)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Projections	
									2019	2020
<b>Espagne</b>										
Solde du compte financier	-43,4	0,5	41,6	14,8	21,1	26,0	24,6	14,7	15,3	16,2
Investissements directs nets	12,8	-27,2	-24,6	8,6	28,4	16,0	19,1	17,3	17,4	18,4
Investissements de portefeuille nets	43,1	53,7	-83,6	-12,1	11,8	56,1	28,6	19,4	19,3	17,7
Dérivés financiers nets	2,9	-10,7	1,4	1,7	-1,3	-3,3	-2,5	0,0	0,0	0,0
Autres investissements nets	-116,2	-18,2	147,8	11,5	-23,3	-52,0	-24,5	-22,0	-21,4	-19,8
Variation des réserves	13,9	2,8	0,7	5,1	5,6	9,1	4,0	0,0	0,0	0,0
<b>Japon</b>										
Solde du compte financier	158,4	53,9	-4,3	58,9	180,9	263,7	158,0	183,8	177,4	192,9
Investissements directs nets	117,8	117,5	144,7	118,6	133,3	134,4	149,7	134,4	144,6	157,4
Investissements de portefeuille nets	-162,9	28,8	-280,6	-42,2	131,5	276,5	-53,5	88,1	69,6	62,1
Dérivés financiers nets	-17,1	6,7	58,1	34,0	17,7	-16,1	30,5	0,5	0,6	0,6
Autres investissements nets	43,4	-61,1	34,8	-60,1	-106,7	-125,4	7,7	-63,3	-48,4	-38,7
Variation des réserves	177,3	-37,9	38,7	8,5	5,1	-5,7	23,6	24,0	11,0	11,5
<b>Royaume-Uni</b>										
Solde du compte financier	-43,3	-92,6	-132,5	-154,2	-142,6	-145,8	-115,7	-85,8	-120,0	-118,6
Investissements directs nets	53,4	-34,8	-11,2	-176,1	-106,0	-219,5	16,3	-14,6	-0,8	-12,6
Investissements de portefeuille nets	-215,5	275,0	-284,2	16,4	-201,8	-195,4	-134,9	-361,7	0,0	0,0
Dérivés financiers nets	7,4	-65,8	63,4	31,2	-128,6	29,3	13,3	17,7	-5,2	-11,2
Autres investissements nets	103,4	-279,1	91,8	-37,5	261,6	231,0	-19,2	248,1	-129,5	-111,7
Variation des réserves	7,9	12,1	7,8	11,7	32,2	8,8	8,8	24,8	15,6	16,9
<b>Canada</b>										
Solde du compte financier	-49,4	-62,7	-56,9	-42,2	-56,2	-49,5	-40,4	-37,8	-53,7	-51,7
Investissements directs nets	12,5	12,8	-12,0	1,3	23,6	34,0	55,0	10,8	-5,0	-2,5
Investissements de portefeuille nets	-104,3	-63,8	-27,1	-32,9	-48,1	-118,6	-80,5	-8,8	-33,0	-34,5
Dérivés financiers nets	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Autres investissements nets	34,3	-13,4	-22,5	-15,9	-40,2	29,5	-15,6	-38,2	-15,7	-14,7
Variation des réserves	8,1	1,7	4,7	5,3	8,5	5,6	0,8	-1,5	0,0	0,0
<b>Autres pays avancés<sup>1</sup></b>										
Solde du compte financier	283,6	251,5	373,9	345,0	293,4	333,9	310,3	314,4	332,0	340,2
Investissements directs nets	-6,2	-33,7	30,8	-6,3	-100,8	-71,1	-77,3	-49,3	-42,8	-40,4
Investissements de portefeuille nets	47,2	150,0	139,6	181,5	337,0	265,9	190,8	263,5	203,7	210,4
Dérivés financiers nets	31,1	-28,8	-33,5	-23,5	-12,7	3,4	-7,9	16,7	2,8	-1,0
Autres investissements nets	86,4	-110,7	135,9	87,0	-105,9	-14,7	-8,4	30,1	105,3	110,0
Variation des réserves	125,1	274,7	101,3	106,3	175,9	150,2	213,1	53,4	63,0	61,1
<b>Pays émergents et en développement</b>										
Solde du compte financier	234,0	110,5	28,4	19,0	-270,8	-413,7	-255,6	-83,8	-106,0	-158,7
Investissements directs nets	-531,7	-494,4	-485,8	-432,6	-344,5	-256,8	-325,5	-381,0	-380,2	-401,5
Investissements de portefeuille nets	-144,7	-233,7	-157,5	-106,2	105,7	-57,0	-180,2	-51,1	-33,4	-57,4
Dérivés financiers nets	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Autres investissements nets	161,7	410,0	86,5	418,4	475,4	390,2	82,8	273,2	185,5	182,8
Variation des réserves	744,6	431,4	589,4	128,6	-512,6	-476,8	164,3	74,6	115,2	109,7

**Tableau A13. État récapitulatif des soldes du compte financier (suite)**  
(Milliards de dollars)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Projections	
									2019	2020
<b>Par région</b>										
<b>Communauté des États indépendants<sup>2</sup></b>										
Solde du compte financier	100,7	52,1	2,5	12,2	53,1	2,7	22,8	113,3	84,8	79,1
Investissements directs nets	-15,3	-27,7	-3,7	19,1	-0,2	-35,8	-4,3	13,7	11,3	15,3
Investissements de portefeuille nets	17,9	3,5	-0,2	28,8	12,0	-2,4	-17,4	9,7	5,4	3,8
Dérivés financiers nets	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Autres investissements nets	64,3	44,3	27,5	73,0	38,8	30,4	15,2	46,5	10,6	17,3
Variation des réserves	32,1	30,5	-21,5	-114,1	-4,9	10,1	28,9	43,2	57,1	42,5
<b>Pays émergents et en développement</b>										
<b>d'Asie</b>										
Solde du compte financier	64,5	16,9	35,6	146,9	85,8	-32,0	-95,2	-95,5	-11,3	-39,5
Investissements directs nets	-277,5	-220,5	-273,4	-203,6	-139,8	-26,9	-144,1	-188,4	-187,9	-199,0
Investissements de portefeuille nets	-58,0	-115,6	-64,8	-124,4	81,7	30,9	-47,5	-27,1	-23,0	-27,1
Dérivés financiers nets	-0,3	1,5	-2,0	0,7	-1,3	-10,0	2,6	1,7	2,0	2,2
Autres investissements nets	-29,3	215,6	-73,6	279,1	460,6	356,5	-102,3	110,4	136,4	119,3
Variation des réserves	431,3	139,1	450,6	195,3	-316,1	-381,8	197,1	8,4	61,5	65,6
<b>Pays émergents et en développement</b>										
<b>d'Europe</b>										
Solde du compte financier	-107,2	-66,7	-62,7	-43,6	-9,6	-12,2	-48,5	-4,5	-3,1	-14,9
Investissements directs nets	-39,9	-27,7	-26,5	-32,0	-36,1	-30,0	-30,8	-38,4	-27,5	-29,0
Investissements de portefeuille nets	-53,5	-70,2	-40,0	-19,4	24,3	-4,0	-24,2	7,1	6,4	-5,1
Dérivés financiers nets	1,6	-3,0	-1,4	0,3	-1,8	0,2	-2,7	-3,7	3,6	3,2
Autres investissements nets	-30,1	6,4	-13,3	7,8	14,3	-1,8	20,8	24,5	17,2	4,1
Variation des réserves	14,6	27,8	18,5	-0,2	-10,4	23,5	-11,7	6,0	-2,7	12,0
<b>Amérique latine et Caraïbes</b>										
Solde du compte financier	-128,0	-154,8	-194,2	-200,5	-188,9	-100,4	-85,9	-110,0	-102,4	-109,0
Investissements directs nets	-146,4	-158,5	-150,6	-138,5	-131,8	-125,9	-121,1	-141,2	-133,5	-135,7
Investissements de portefeuille nets	-106,7	-79,8	-100,7	-112,3	-57,1	-51,7	-39,0	-8,8	6,2	-11,7
Dérivés financiers nets	5,5	2,5	1,8	7,0	1,3	-2,9	3,9	3,9	3,6	4,1
Autres investissements nets	11,7	21,9	43,6	4,0	27,6	59,6	53,1	26,0	18,6	20,8
Variation des réserves	108,1	59,1	11,8	39,1	-28,8	20,5	17,2	10,2	2,8	13,6
<b>Moyen-Orient, Afrique du Nord,</b>										
<b>Afghanistan et Pakistan</b>										
Solde du compte financier	317,7	287,5	301,1	180,7	-131,4	-205,6	-14,6	66,3	-21,9	-15,3
Investissements directs nets	-20,0	-25,4	-7,9	-28,8	0,7	-7,0	-4,3	-2,5	-7,4	-12,8
Investissements de portefeuille nets	75,0	56,7	70,6	130,3	68,0	-12,5	-24,7	-3,9	-11,4	-2,0
Dérivés financiers nets	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Autres investissements nets	125,5	101,4	111,4	62,9	-61,4	-47,1	94,8	69,7	0,2	28,2
Variation des réserves	137,8	155,0	127,2	16,2	-138,2	-138,6	-80,1	3,8	-2,5	-27,9
<b>Afrique subsaharienne</b>										
Solde du compte financier	-13,7	-24,5	-54,0	-76,6	-79,8	-66,4	-34,2	-53,6	-52,2	-59,1
Investissements directs nets	-32,7	-34,6	-23,7	-48,8	-37,2	-31,3	-20,9	-24,2	-35,0	-40,2
Investissements de portefeuille nets	-19,4	-28,4	-22,3	-9,3	-23,2	-17,3	-27,3	-28,1	-16,9	-15,4
Dérivés financiers nets	-1,7	-1,7	-0,8	-1,5	-0,4	0,9	0,3	-0,2	-0,2	-0,2
Autres investissements nets	19,7	20,4	-9,3	-8,4	-4,5	-7,3	1,1	-3,8	2,5	-6,8
Variation des réserves	20,8	20,0	2,8	-7,8	-14,2	-10,5	12,9	3,1	-1,1	4,0

**Tableau A13. État récapitulatif des soldes du compte financier (fin)**  
(Milliards de dollars)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Projections	
									2019	2020
<b>Classification analytique</b>										
<b>Source des recettes d'exportation</b>										
<b>Combustibles</b>										
Solde du compte financier	513,5	445,7	374,5	226,5	-85,7	-156,6	71,2	246,9	121,2	121,6
Investissements directs nets	-24,0	-29,3	13,0	6,0	5,9	-24,7	16,3	31,9	19,0	22,4
Investissements de portefeuille nets	90,1	50,4	78,9	164,0	81,2	-9,5	-31,9	7,4	-10,1	4,4
Dérivés financiers nets	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Autres investissements nets	252,0	188,0	182,9	157,6	9,0	31,5	138,9	153,3	65,7	82,8
Variation des réserves	194,7	235,2	99,2	-106,6	-189,1	-154,4	-52,6	54,2	46,6	12,2
<b>Autres produits</b>										
Solde du compte financier	-279,5	-335,2	-346,1	-207,5	-185,1	-257,2	-326,8	-330,7	-227,3	-280,3
Investissements directs nets	-507,7	-465,1	-498,8	-438,6	-350,5	-232,1	-341,8	-412,9	-399,2	-423,9
Investissements de portefeuille nets	-234,8	-284,1	-236,5	-270,2	24,5	-47,5	-148,3	-58,5	-23,3	-61,8
Dérivés financiers nets	5,8	-0,9	-2,4	6,5	-2,2	-11,7	4,1	1,7	8,9	9,3
Autres investissements nets	-90,2	222,0	-96,4	260,8	466,5	358,7	-56,1	120,0	119,8	100,0
Variation des réserves	549,9	196,2	490,2	235,2	-323,6	-322,4	216,8	20,4	68,6	97,6
<b>Source de financement extérieur</b>										
<b>Pays débiteurs (net)</b>										
Solde du compte financier	-363,2	-414,8	-409,4	-373,4	-282,0	-231,7	-243,4	-290,5	-269,7	-293,5
Investissements directs nets	-278,1	-282,0	-274,4	-283,5	-292,7	-285,1	-270,5	-300,6	-309,6	-327,0
Investissements de portefeuille nets	-189,2	-218,8	-176,3	-191,4	-34,8	-53,3	-111,9	-15,8	-26,8	-44,2
Dérivés financiers nets	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Autres investissements nets	-72,8	-29,9	-22,4	-8,6	45,4	31,5	28,3	31,7	20,5	-10,0
Variation des réserves	174,1	121,1	67,6	103,3	1,8	90,2	108,3	-6,5	39,1	79,6
<b>Pays débiteurs (net) selon le service de la dette</b>										
<b>Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 2013 et 2017</b>										
Solde du compte financier	-31,2	-58,8	-52,7	-33,3	-43,0	-52,6	-40,0	-36,9	-35,1	-35,9
Investissements directs nets	-21,4	-28,1	-24,5	-19,8	-26,9	-23,7	-24,7	-23,3	-27,8	-31,7
Investissements de portefeuille nets	1,0	-1,6	-12,1	-5,4	0,5	-1,9	-24,3	-18,9	3,7	-3,7
Dérivés financiers nets	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Autres investissements nets	1,6	-5,2	-19,0	-0,1	-22,8	-23,4	8,6	-0,9	-15,8	-7,9
Variation des réserves	-12,0	-23,7	4,0	-7,0	6,9	-2,2	0,9	7,1	6,7	8,5
<i>Pour mémoire</i>										
<b>Monde</b>										
Solde du compte financier	-27,7	-44,5	253,0	373,6	61,5	20,3	184,4	272,1	205,9	123,5

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.

<sup>1</sup>Hors G-7 (Allemagne, Canada, États-Unis, France, Italie, Japon, Royaume-Uni) et zone euro.

<sup>2</sup>La 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		
	2001–10	2005–12	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Moyenne 2021–24
<b>Pays avancés</b>											
Capacité/besoin de financement	-0,7	-0,6	0,5	0,5	0,6	0,7	0,8	0,7	0,6	0,5	0,5
Solde du compte courant	-0,8	-0,6	0,5	0,5	0,6	0,7	0,9	0,7	0,6	0,5	0,5
Épargne	21,6	21,4	21,9	22,5	22,7	22,2	22,7	22,7	22,7	22,7	22,9
Investissement	22,3	22,0	21,1	21,4	21,5	21,3	21,6	21,9	22,1	22,2	22,5
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
<b>États-Unis</b>											
Capacité/besoin de financement	-4,4	-4,0	-2,1	-2,1	-2,2	-2,3	-2,2	-2,3	-2,4	-2,6	-2,4
Solde du compte courant	-4,4	-4,0	-2,1	-2,1	-2,2	-2,3	-2,3	-2,3	-2,4	-2,6	-2,4
Épargne	17,3	16,8	19,2	20,3	20,1	18,6	18,9	19,0	19,2	18,9	19,2
Investissement	21,5	20,8	20,4	20,8	21,0	20,3	20,6	21,1	21,6	21,6	21,7
Solde du compte de capital	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Zone euro</b>											
Capacité/besoin de financement	0,1	0,1	2,4	2,6	3,1	3,2	3,1	3,1	...	...	...
Solde du compte courant	0,0	0,0	2,3	2,5	2,9	3,2	3,2	3,0	2,9	2,8	2,4
Épargne	22,7	22,6	22,4	22,9	23,7	24,2	24,7	24,8	24,8	24,9	25,1
Investissement	22,3	22,0	19,6	19,9	20,4	20,8	20,9	21,5	21,5	21,7	22,3
Solde du compte de capital	0,1	0,1	0,2	0,1	0,2	0,0	-0,2	0,1	...	...	...
<b>Allemagne</b>											
Capacité/besoin de financement	4,1	5,9	6,7	7,6	8,9	8,6	8,0	7,4	7,1	6,8	6,3
Solde du compte courant	4,1	5,9	6,7	7,5	8,9	8,5	8,0	7,4	7,1	6,8	6,3
Épargne	24,0	25,7	26,2	27,1	28,1	28,2	28,1	28,6	28,2	28,3	28,6
Investissement	19,9	19,8	19,5	19,6	19,2	19,7	20,1	21,2	21,1	21,5	22,2
Solde du compte de capital	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>France</b>											
Capacité/besoin de financement	0,7	-0,3	-0,5	-1,0	-0,4	-0,7	-0,5	-0,6	-0,3	0,1	-0,2
Solde du compte courant	0,7	-0,3	-0,5	-1,0	-0,4	-0,8	-0,6	-0,7	-0,4	0,0	-0,2
Épargne	23,0	22,5	21,8	21,8	22,3	21,9	22,9	22,1	22,2	22,5	22,7
Investissement	22,4	22,9	22,3	22,7	22,7	22,7	23,5	22,8	22,6	22,6	22,9
Solde du compte de capital	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1
<b>Italie</b>											
Capacité/besoin de financement	-1,2	-1,8	0,9	2,1	1,7	2,4	2,7	2,5	3,0	2,7	2,0
Solde du compte courant	-1,3	-1,9	1,0	1,9	1,5	2,5	2,8	2,6	2,9	2,6	2,0
Épargne	19,9	18,7	17,9	18,9	18,8	20,1	20,4	20,6	20,6	20,5	20,1
Investissement	21,1	20,7	17,0	17,0	17,3	17,6	17,6	18,0	17,7	17,9	18,2
Solde du compte de capital	0,1	0,1	0,0	0,2	0,2	-0,2	-0,1	-0,1	0,1	0,1	0,1
<b>Espagne</b>											
Capacité/besoin de financement	-5,5	-5,4	2,2	1,6	1,8	2,5	2,1	1,0	1,1	1,1	1,1
Solde du compte courant	-6,1	-5,9	1,5	1,1	1,2	2,3	1,8	0,8	0,8	0,8	0,8
Épargne	21,9	20,7	20,2	20,5	21,6	22,7	22,9	22,7	22,9	23,0	23,1
Investissement	28,0	26,5	18,7	19,5	20,4	20,4	21,1	21,9	22,0	22,1	22,3
Solde du compte de capital	0,6	0,5	0,6	0,5	0,7	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3
<b>Japon</b>											
Capacité/besoin de financement	3,2	3,0	0,7	0,7	3,1	3,8	4,0	3,5	3,4	3,5	3,4
Solde du compte courant	3,3	3,1	0,9	0,8	3,1	4,0	4,0	3,5	3,5	3,6	3,5
Épargne	27,4	26,3	24,1	24,7	27,1	27,4	27,9	27,9	28,4	28,6	28,6
Investissement	24,1	23,2	23,2	23,9	24,0	23,4	23,9	24,4	24,9	25,0	25,1
Solde du compte de capital	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	-0,1
<b>Royaume-Uni</b>											
Capacité/besoin de financement	-2,9	-3,2	-5,2	-5,0	-5,0	-5,3	-3,4	-4,0	-4,2	-4,1	-3,9
Solde du compte courant	-2,9	-3,2	-5,1	-4,9	-4,9	-5,2	-3,3	-3,9	-4,2	-4,0	-3,8
Épargne	14,3	13,4	11,1	12,3	12,3	12,0	13,9	13,3	13,1	13,2	13,8
Investissement	17,2	16,6	16,2	17,3	17,2	17,3	17,2	17,2	17,2	17,2	17,6
Solde du compte de capital	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1

**Tableau A14. État récapitulatif de la capacité ou du besoin de financement (suite)**  
(En pourcentage du PIB)

	Moyennes								Projections		
	2001–10	2005–12	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Moyenne 2021–24
<b>Canada</b>											
Capacité/besoin de financement	0,4	-1,1	-3,2	-2,4	-3,5	-3,2	-2,8	-2,6	-3,1	-2,8	-2,6
Solde du compte courant	0,5	-1,1	-3,2	-2,4	-3,5	-3,2	-2,8	-2,6	-3,1	-2,8	-2,6
Épargne	22,6	22,5	21,7	22,5	20,3	19,7	20,7	20,4	19,8	20,5	21,0
Investissement	22,1	23,6	24,9	24,9	23,8	22,9	23,5	23,0	22,9	23,3	23,6
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
<b>Autres pays avancés<sup>1</sup></b>											
Capacité/besoin de financement	4,0	4,0	5,1	5,0	5,3	5,4	4,5	4,7	4,5	4,4	4,2
Solde du compte courant	4,0	4,0	5,0	5,2	5,7	5,3	4,7	4,7	4,6	4,4	4,3
Épargne	29,8	30,3	30,3	30,5	30,8	30,1	30,1	29,9	29,6	29,4	29,1
Investissement	25,5	26,0	25,1	25,2	24,8	24,7	25,2	25,2	25,0	24,9	24,9
Solde du compte de capital	0,0	0,0	0,1	-0,1	-0,4	0,1	-0,2	0,0	-0,1	-0,1	0,0
<b>Pays émergents et en développement</b>											
Capacité/besoin de financement	2,5	2,7	0,7	0,6	0,0	-0,2	0,0	0,0	-0,3	-0,4	-0,7
Solde du compte courant	2,5	2,6	0,6	0,6	-0,2	-0,3	0,0	-0,1	-0,4	-0,5	-0,8
Épargne	30,3	32,6	32,8	33,0	32,4	31,9	32,2	32,7	32,1	31,8	31,3
Investissement	28,1	30,3	32,4	32,6	32,8	32,1	32,4	32,8	32,6	32,4	32,1
Solde du compte de capital	0,1	0,2	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
<b>Par région</b>											
<b>Communauté des États indépendants<sup>2</sup></b>											
Capacité/besoin de financement	4,9	4,2	0,6	0,6	2,8	0,0	1,0	5,0	3,9	3,5	2,3
Solde du compte courant	5,6	4,5	0,6	2,1	2,8	0,0	1,0	5,0	3,8	3,4	2,2
Épargne	26,7	26,8	24,2	25,0	25,9	24,4	25,4	29,0	29,1	29,1	28,5
Investissement	21,2	22,4	23,5	22,8	22,7	23,9	24,3	24,0	25,1	25,5	26,1
Solde du compte de capital	-0,7	-0,3	0,0	-1,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Pays émergents et en développement d'Asie</b>											
Capacité/besoin de financement	3,7	3,7	0,8	1,5	2,0	1,4	0,9	-0,1	-0,1	-0,2	-0,5
Solde du compte courant	3,6	3,6	0,7	1,5	2,0	1,4	0,9	-0,1	-0,1	-0,2	-0,5
Épargne	39,7	43,0	43,1	43,6	42,5	41,1	41,0	40,1	39,3	38,7	37,5
Investissement	36,4	39,6	42,3	42,1	40,5	39,7	40,1	40,2	39,4	38,9	38,0
Solde du compte de capital	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Pays émergents et en développement d'Europe</b>											
Capacité/besoin de financement	-4,5	-5,1	-2,5	-1,6	-0,7	-1,2	-1,9	-1,3	-0,1	-0,6	-1,4
Solde du compte courant	-4,8	-5,7	-3,6	-2,9	-2,0	-1,8	-2,5	-2,2	-0,9	-1,4	-1,9
Épargne	19,6	20,0	21,4	22,0	22,9	22,3	23,1	23,1	22,4	21,9	21,1
Investissement	24,2	25,7	24,9	24,9	24,8	24,1	25,4	24,8	23,2	23,1	22,9
Solde du compte de capital	0,4	0,6	1,1	1,3	1,3	0,6	0,6	1,0	0,9	0,8	0,5
<b>Amérique latine et Caraïbes</b>											
Capacité/besoin de financement	-0,1	-0,5	-2,8	-3,0	-3,2	-1,9	-1,4	-1,9	-1,9	-1,9	-2,0
Solde du compte courant	-0,2	-0,6	-2,8	-3,1	-3,2	-1,9	-1,4	-1,9	-1,9	-2,0	-2,0
Épargne	20,4	21,0	19,1	17,9	16,5	16,9	16,8	17,6	17,6	17,5	17,9
Investissement	20,6	21,6	22,3	21,5	21,1	18,5	18,5	19,6	19,5	19,5	19,9
Solde du compte de capital	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan</b>											
Capacité/besoin de financement	7,8	10,0	10,0	6,3	-3,7	-3,7	-0,7	2,4	-0,8	-0,5	-1,0
Solde du compte courant	8,2	10,6	9,8	5,5	-4,0	-3,9	-0,6	2,3	-0,9	-0,7	-1,2
Épargne	35,0	37,9	36,1	32,9	24,8	24,6	26,7	29,3	27,0	26,7	25,7
Investissement	27,7	28,2	26,1	27,0	28,7	28,1	27,5	27,1	27,5	26,9	26,4
Solde du compte de capital	0,1	0,1	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,2
<b>Afrique subsaharienne</b>											
Capacité/besoin de financement	1,8	2,0	-1,7	-3,2	-5,5	-3,0	-1,6	-2,2	-3,2	-3,3	-2,8
Solde du compte courant	0,5	0,5	-2,2	-3,6	-5,9	-3,7	-2,1	-2,6	-3,7	-3,7	-3,2
Épargne	20,7	21,6	19,4	19,2	17,2	18,0	18,9	17,8	17,1	17,4	18,4
Investissement	20,7	21,5	21,6	22,5	22,7	21,2	21,0	20,2	20,8	21,1	21,2
Solde du compte de capital	1,3	1,5	0,4	0,4	0,4	0,7	0,6	0,4	0,5	0,4	0,4

**Tableau A14. État récapitulatif de la capacité ou du besoin de financement (fin)**  
(En pourcentage du PIB)

	Moyennes								Projections		
	2001-10	2005-12	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Moyenne 2021-24
<b>Classification analytique</b>											
<b>Source des recettes d'exportation</b>											
<b>Combustibles</b>											
Capacité/besoin de financement	8,7	10,0	7,4	4,7	-1,5	-1,5	1,6	5,2	2,2	2,1	1,3
Solde du compte courant	9,1	10,4	7,3	5,1	-1,6	-1,6	1,6	5,2	2,2	2,0	1,2
Épargne	33,5	35,1	32,0	30,2	24,7	24,9	27,0	30,4	28,5	28,2	27,0
Investissement	24,8	25,2	24,8	25,3	27,3	25,4	25,5	25,1	25,9	25,7	25,4
Solde du compte de capital	-0,2	0,0	0,0	-0,6	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
<b>Autres produits</b>											
Capacité/besoin de financement	0,8	0,6	-1,0	-0,4	0,3	0,1	-0,2	-0,9	-0,8	-0,9	-1,1
Solde du compte courant	0,6	0,4	-1,2	-0,6	0,1	0,0	-0,3	-1,1	-0,9	-1,0	-1,1
Épargne	29,4	31,9	33,1	33,7	33,9	33,2	33,2	33,1	32,7	32,4	32,0
Investissement	29,0	31,7	34,3	34,3	33,9	33,2	33,6	34,1	33,7	33,4	33,1
Solde du compte de capital	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
<b>Source de financement extérieur</b>											
<b>Pays débiteurs (net)</b>											
Capacité/besoin de financement	-0,7	-1,3	-2,4	-2,2	-2,0	-1,4	-1,3	-1,8	-1,8	-1,8	-1,9
Solde du compte courant	-1,0	-1,7	-2,7	-2,4	-2,3	-1,6	-1,5	-2,0	-2,0	-2,0	-2,0
Épargne	22,8	23,8	22,7	22,8	22,5	22,5	22,9	22,9	23,0	23,2	23,6
Investissement	24,1	25,6	25,4	25,2	24,7	24,1	24,4	24,8	25,0	25,1	25,6
Solde du compte de capital	0,3	0,4	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1
<b>Pays débiteurs (net) selon le service de la dette</b>											
<b>Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 2013 et 2017</b>											
Capacité/besoin de financement	-0,8	-2,8	-5,9	-4,1	-5,4	-5,8	-5,0	-4,3	-4,1	-4,0	-3,7
Solde du compte courant	-1,4	-3,4	-6,1	-4,4	-5,7	-5,9	-5,3	-4,5	-4,3	-4,2	-4,0
Épargne	20,4	19,1	13,2	14,3	12,2	12,4	13,4	15,4	16,1	17,0	18,3
Investissement	22,1	22,5	19,3	18,8	18,2	18,5	18,9	19,9	20,5	21,2	22,3
Solde du compte de capital	0,5	0,6	0,3	0,4	0,3	0,1	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2
<i>Pour mémoire</i>											
<b>Monde</b>											
Capacité/besoin de financement	0,1	0,4	0,6	0,5	0,3	0,4	0,5	0,5	0,2	0,1	0,0
Solde du compte courant	0,1	0,3	0,5	0,5	0,3	0,3	0,5	0,4	0,2	0,1	-0,1
Épargne	24,0	25,0	26,2	26,7	26,5	26,0	26,5	26,7	26,5	26,4	26,5
Investissement	23,9	24,7	25,5	25,8	25,9	25,4	25,8	26,2	26,3	26,3	26,5
Solde du compte de capital	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	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 l'édition d'avril 2005 et les éditions précédentes des *Perspectives de l'économie mondiale*, 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*) ( $S - I = CAB$ ). La capacité/besoin de financement (*NLB*) est la somme du solde du compte courant et du solde du compte de capital ( $NLB = CAB + KAB$ ). 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.

<sup>1</sup>Hors G-7 (Allemagne, Canada, États-Unis, France, Italie, Japon, Royaume-Uni) et zone euro.

<sup>2</sup>La 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				Projections					
	2001–10		2011–20		2017		2018		Moyennes	
	2019	2020	2017–20	2021–24						
	<i>Variations annuelles en pourcentage</i>									
<b>PIB réel mondial</b>	<b>3,9</b>	<b>3,6</b>	<b>3,8</b>	<b>3,6</b>	<b>3,3</b>	<b>3,6</b>	<b>3,6</b>	<b>3,6</b>	<b>3,6</b>	
Pays avancés	1,7	1,9	2,4	2,2	1,8	1,7	2,0	1,6	1,6	
Pays émergents et en développement	6,2	4,9	4,8	4,5	4,4	4,8	4,6	4,9	4,9	
<i>Pour mémoire</i>										
Production potentielle										
Principaux pays avancés	1,8	1,4	1,5	1,6	1,5	1,5	1,5	1,4	1,4	
<b>Commerce mondial, volume<sup>1</sup></b>	<b>5,0</b>	<b>3,9</b>	<b>5,4</b>	<b>3,8</b>	<b>3,4</b>	<b>3,9</b>	<b>4,1</b>	<b>3,8</b>	<b>3,8</b>	
Importations										
Pays avancés	3,5	3,4	4,3	3,3	3,0	3,2	3,4	3,3	3,3	
Pays émergents et en développement	9,1	5,0	7,5	5,6	4,6	5,3	5,7	5,1	5,1	
Exportations										
Pays avancés	3,9	3,5	4,4	3,1	2,7	3,1	3,3	3,2	3,2	
Pays émergents et en développement	8,1	4,5	7,2	4,3	4,0	4,8	5,0	4,5	4,5	
Termes de l'échange										
Pays avancés	-0,1	0,1	-0,2	-0,6	-0,3	0,1	-0,2	0,2	0,2	
Pays émergents et en développement	1,0	-0,2	0,8	1,3	-0,9	0,0	0,3	0,1	0,1	
<b>Prix mondiaux (en dollars)</b>										
Produits manufacturés	1,9	-0,1	-0,3	2,7	1,0	0,2	0,9	0,9	0,9	
Pétrole	10,8	-2,9	23,3	29,4	-13,4	-0,2	8,3	-0,5	-0,5	
Produits primaires hors combustibles	8,9	-1,2	6,4	1,6	-0,2	1,1	2,2	0,6	0,6	
<b>Prix à la consommation</b>										
Pays avancés	2,0	1,6	1,7	2,0	1,6	2,1	1,8	2,0	2,0	
Pays émergents et en développement	6,6	5,1	4,3	4,8	4,9	4,7	4,7	4,4	4,4	
<b>Taux d'intérêt</b>										
LIBOR à six mois en valeur réelle <sup>2</sup>	0,7	-0,3	-0,4	0,2	1,4	1,8	0,8	0,9	0,9	
Taux mondial d'intérêt réel à long terme <sup>3</sup>	1,9	0,3	-0,2	-0,1	0,4	0,0	0,0	0,5	0,5	
<b>Soldes des transactions courantes</b>										
Pays avancés	-0,8	0,5	0,9	0,7	0,6	0,5	0,7	0,5	0,5	
Pays émergents et en développement	2,5	0,2	0,0	-0,1	-0,4	-0,5	-0,3	-0,8	-0,8	
<b>Dettes extérieures totales</b>										
Pays émergents et en développement	30,4	28,6	30,3	29,9	30,1	29,3	29,9	27,6	27,6	
<b>Service de la dette</b>										
Pays émergents et en développement	9,1	10,2	9,8	10,3	10,4	10,2	10,2	9,6	9,6	

<sup>1</sup>Les données se rapportent au commerce de biens et de services.

<sup>2</sup>Taux interbancaire offert à Londres sur les dépôts en dollars diminué du pourcentage de variation du déflateur du PIB des États-Unis.

<sup>3</sup>Moyennes 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.



### 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
Perspectives de l'économie mondiale : Demande modérée — symptômes et remèdes	Octobre 2016
Perspectives de l'économie mondiale : Un nouvel élan ?	Avril 2017
Perspectives de l'économie mondiale : Viser une croissance durable — reprise à court terme et enjeux à long terme	Octobre 2017
Perspectives de l'économie mondiale : Reprise cyclique et changement structurel	Avril 2018
Perspectives de l'économie mondiale : Obstacles à une croissance stable	Octobre 2018
Perspectives de l'économie mondiale : Croissance ralentie, reprise précaire	Avril 2019

### 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
Perspectives de l'économie mondiale : contre-scénarios	Avril 2011, encadré 1.2
Bilans budgétaires : l'importance des actifs non financiers et de leur évaluation	Octobre 2014, encadré 3.3

Scénarios sur les droits de douane	Octobre 2016, encadré scénario 1
Projections de la croissance mondiale à moyen terme	Octobre 2016, encadré 1.1
Prévisions de croissance mondiale : hypothèses concernant les politiques, les conditions de financement et les cours des produits de base	Avril 2019, encadré 1.2
Source sous-jacente des variations des prix des biens d'investissement : une analyse modélisée	Avril 2019, 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
Sortir des sentiers battus : la croissance dans les pays émergents et les pays en développement dans un environnement extérieur complexe	Avril 2017, chapitre 2
Croissance et flux de capitaux : éléments tirés de données par secteur	Avril 2017, encadré 2.2
Croissance des pays émergents et en développement : hétérogénéité et convergence des revenus sur l'horizon prévisionnel	Octobre 2017, encadré 1.3
Emplois manufacturiers : conséquences sur la productivité et les inégalités	Avril 2018, chapitre 3
La croissance de la productivité est-elle partagée dans une économie mondialisée ?	Avril 2018, chapitre 4
Dynamique récente de la croissance potentielle	Avril 2018, encadré 1.3
Perspectives de croissance des pays avancés	Octobre 2018, encadré 1.2
Perspectives de croissance : pays émergents et en développement	Octobre 2018, encadré 1.3
La reprise économique mondiale dix ans après la tourmente financière de 2008	Octobre 2018, chapitre 2

#### **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
La désinflation mondiale sur fond de politique monétaire sous contrainte	Octobre 2016, chapitre 3
Dossier spécial : Marchés des produits de base — évolution et prévisions principalement de la sécurité et des marchés alimentaires dans l'économie mondiale	Octobre 2016, chapitre 1
Quel rôle jouent vraiment les cours mondiaux dans la hausse des prix alimentaires ?	Octobre 2016, encadré 3.3
Dossier spécial : Marchés des produits de base — évolution et prévisions, axées principalement sur le rôle de la technologie et des sources non conventionnelles sur le marché mondial du pétrole	Avril 2017, chapitre 1
Dossier spécial : Marchés des produits de base — évolution et prévisions	Octobre 2017, chapitre 1
Dossier spécial : Marchés des produits de base — évolution et prévisions	Avril 2018, chapitre 1
Qu'est-ce qui a freiné l'inflation hors alimentation et énergie dans les pays avancés ?	Avril 2018, encadré 1.2
Le rôle des métaux dans l'économie des véhicules électriques	Avril 2018, encadré 1.DS.1
Aperçu de l'inflation : régions et pays	Octobre 2018, encadré 1.4
Dossier spécial : Marchés des produits de base — évolution et prévisions, axées principalement sur les tendances récentes de la demande d'énergie	Octobre 2018, chapitre 1
L'offre et la demande d'énergies renouvelables	Octobre 2018, encadré 1.DS.1
Normalisation des conditions financières mondiales : défis de la politique monétaire dans les pays émergents	Octobre 2018, chapitre 3
Dynamique de l'inflation dans un groupe plus large de pays émergents et en développement	Octobre 2018, encadré 3.1
Dossier spécial : Marchés des produits de base — évolution et prévisions	Avril 2019, 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
Hausses des cours des produits de base et investissements publics	Octobre 2015, encadré 2.2
Les retombées transfrontalières de la politique budgétaire sont-elles encore une question pertinente ?	Octobre 2017, chapitre 4
Les retombées des chocs de dépenses publiques aux États-Unis sur les positions extérieures	Octobre 2017, encadré 4.1
L'impact macroéconomique des modifications de la politique fiscale des entreprises	Avril 2018, encadré 1.5

## 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
Politique monétaire : approche transparente fondée sur la gestion des risques	Octobre 2016, encadré 3.5
Le rebond des flux de capitaux vers les pays émergents est-il durable ?	Octobre 2017, encadré 1.2
Contribution du rétablissement du secteur financier à la rapidité de la reprise	Octobre 2018, encadré 2.3
Clarté de la communication de la banque centrale et degré d'ancrage des anticipations inflationnistes	Octobre 2018, encadré 3.2

## 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
Comprendre la chute de la part du travail dans le revenu	Avril 2017, chapitre 3
Taux d'activité de la population active dans les pays avancés	Octobre 2017, encadré 1.1
Dynamique des salaires au cours des dernières années dans les pays avancés : facteurs et conséquences	Octobre 2017, chapitre 2
Dynamique du marché du travail par niveau de qualification	Octobre 2017, encadré 2.1
Contrats de travail et rigidité des salaires nominaux en Europe : observations au niveau de l'entreprise	Octobre 2017, encadré 2.2
Ajustement des salaires et de l'emploi après la crise financière mondiale : observations au niveau des entreprises	Octobre 2017, encadré 2.3
Taux d'activité dans les pays avancés : facteurs déterminants et perspectives	Avril 2018, chapitre 2
Comparaison des taux d'activité des jeunes dans les pays émergents et en développement et dans les pays avancés	Avril 2018, encadré 2.1
L'horizon s'assombrit-il ? Migration et taux d'activité	Avril 2018, encadré 2.4
Les emplois manufacturiers sont-ils mieux rémunérés ? Éléments de réponse au niveau des travailleurs au Brésil	Avril 2018, encadré 3.3
Crise financière mondiale, migration et fécondité	Octobre 2018, encadré 2.1
Impact sur l'emploi de l'automatisation après la crise financière mondiale : la robotique industrielle	Octobre 2018, encadré 2.2
Dynamique des marchés du travail dans les principaux pays avancés	Avril 2019, encadré 1.1
Des réalités bien différentes : disparités régionales dans les pays	Avril 2019, encadré 1.3

## 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
Taux d'activité de la population active dans les pays avancés	Octobre 2017, encadré 1.1
Dynamique des salaires au cours des dernières années dans les pays avancés : facteurs et conséquences	Octobre 2017, chapitre 2
Dynamique du marché du travail par niveau de qualification	Octobre 2017, encadré 2.1

Contrats de travail et rigidité des salaires nominaux en Europe : observations au niveau de l'entreprise	Octobre 2017, encadré 2.2
Ajustement des salaires et de l'emploi après la crise financière mondiale : observations au niveau des entreprises	Octobre 2017, encadré 2.3

## 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

À quoi tient le ralentissement des échanges mondiaux ?	Octobre 2016, chapitre 2
Évolution de l'intégration commerciale des pays émergents et en développement avec la demande finale chinoise	Avril 2017, encadré 2.3
Évolution de l'allocation mondiale des capitaux : conséquences pour les pays émergents et en développement	Avril 2017, encadré 2.4
Ajustement macroéconomique dans les pays émergents exportateurs de produits de base	Octobre 2017, encadré 1.4
Envois de fonds et lissage de la consommation	Octobre 2017, encadré 1.5
Indicateurs de politique commerciale : une approche multidimensionnelle	Avril 2018, encadré 1.6
L'essor du commerce des services	Avril 2018, encadré 3.2
Rôle de l'aide étrangère dans l'amélioration de la productivité dans les pays en développement à faible revenu	Avril 2018, encadré 4.3
Tensions commerciales mondiales	Octobre 2018, encadré scénario 1
Le prix des biens d'équipement : un moteur de l'investissement menacé ?	Avril 2019, chapitre 3
Prix des biens d'investissement dans différents pays : le recours aux mégadonnées	Avril 2019, encadré 3.2
Droits de douane et investissements dans les biens d'équipement : l'exemple des entreprises colombiennes	Avril 2019, encadré 3.4
Les déterminants des balances commerciales et les répercussions des droits de douane	Avril 2019, chapitre 4
Échanges en valeur ajoutée et échanges bruts	Avril 2019, encadré 4.1
Balances commerciales bilatérales et globales	Avril 2019, encadré 4.2
Comprendre les rééquilibrages du déficit commercial : les échanges bilatéraux jouent-ils un rôle à part ?	Avril 2019, encadré 4.3
Les effets macro et microéconomiques d'un différend commercial entre les États-Unis et la Chine : éclairages apportés par trois modèles	Avril 2019, encadré 4.4
Brexit sans accord	Avril 2019, Encadré scénario

## 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
Toujours présents sur le marché du travail ? Évolution des taux d'activité dans les régions européennes	Avril 2018, encadré 2.3

## 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 Taiwan 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
Déflation : l'expérience japonaise	Octobre 2016, encadré 3.2
Une perte d'emplois permanente ? Taux d'activité dans l'ensemble des États-Unis et dans les zones métropolitaines	Avril 2018, encadré 2.2

## 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
La ruée mondiale vers les terres	Octobre 2016, encadré 1.DS.1
Conflit, croissance et migration	Avril 2017, encadré 1.1
Le casse-tête de la mesure de l'activité économique irlandaise	Avril 2017, encadré 1.2
Évolution du revenu par habitant à l'intérieur des pays : cas du Brésil, de la Russie, de l'Inde, de la Chine et de l'Afrique du Sud	Avril 2017, encadré 2.1
Progression technologique et parts du travail : un aperçu historique	Avril 2017, encadré 3.1
L'élasticité de substitution entre capital et travail : concept et estimation	Avril 2017, encadré 3.2
Tâches routinières, automatisation et bouleversements économiques à travers le monde	Avril 2017, encadré 3.3
Corrections de la part du travail dans le revenu	Avril 2017, encadré 3.4
Les effets des chocs météorologiques sur l'activité économique : quelles stratégies pour les pays à faible revenu ?	Octobre 2017, chapitre 3
L'impact des cyclones tropicaux sur la croissance	Octobre 2017, encadré 3.1
Le rôle des politiques publiques face aux chocs météorologiques : analyse par modèle	Octobre 2017, encadré 3.2
Stratégies face aux chocs météorologiques et au changement climatique : sélection d'études de cas	Octobre 2017, encadré 3.3
Affronter les chocs météorologiques : le rôle des marchés financiers	Octobre 2017, encadré 3.4
Climat historique, développement économique et répartition mondiale des revenus	Octobre 2017, encadré 3.5
Atténuation du changement climatique	Octobre 2017, encadré 3.6
Téléphones intelligents et commerce mondial	Avril 2018, encadré 1.1
Les erreurs de mesure de l'économie numérique faussent-elles les statistiques de productivité ?	Avril 2018, encadré 1.4
Évolution de la composante services de la production manufacturière	Avril 2018, encadré 3.1
Données des brevets et concepts	Avril 2018, encadré 4.1
Acquisition internationale de technologie et transferts de connaissances	Avril 2018, encadré 4.2
Relation entre concurrence, concentration et innovation	Avril 2018, encadré 4.4
Une puissance commerciale grandissante	Octobre 2018, encadré 1.1
PIB en forte baisse : faits stylisés	Octobre 2018, encadré 1.5
Prévoir les récessions et ralentissements : un défi de taille	Octobre 2018, encadré 1.6
La montée de la puissance de marché des entreprises : implications macroéconomiques	Avril 2019, chapitre 2
Covariation entre concentration sectorielle et épargne des entreprises	Avril 2019, encadré 2.1
Effets des fusions-acquisitions sur la puissance de marché	Avril 2019, encadré 2.2
Le prix de la fabrication bas carbone	Avril 2019, encadré 3.1

# EXAMEN DES PERSPECTIVES PAR LE CONSEIL D'ADMINISTRATION DU FMI, AVRIL 2019

*Observations du Président à l'issue de la séance consacrée à l'examen par le conseil d'administration du Moniteur des finances publiques, du Rapport sur la stabilité financière dans le monde et des Perspectives de l'économie mondiale, le 21 mars 2019.*

Les administrateurs souscrivent dans l'ensemble à l'évaluation des perspectives de l'économie mondiale et des risques auxquels elle est exposée. Ils constatent que l'activité économique mondiale s'est essoufflée dernièrement, ce qui s'explique par une conjugaison de facteurs dans plusieurs grands pays. Le commerce mondial a subi un ralentissement brutal, et les craintes à l'égard des tensions commerciales ont fragilisé la confiance des chefs d'entreprise. Les administrateurs observent que, si la croissance devrait se stabiliser au premier semestre de cette année et se raffermir par la suite, une très grande incertitude entoure cette prévision à court terme.

Les administrateurs relèvent que, à moyen terme, la croissance devrait continuer de se modérer dans les pays avancés, sachant que le vieillissement démographique freine l'accroissement de la population active et que la croissance de la productivité de la main-d'œuvre reste mitigée. Dans les pays émergents et pays en développement, la croissance devrait s'accélérer modérément. Toutefois, le processus de convergence vers les niveaux de revenu des pays avancés demeure lent pour bon nombre de ces pays en raison des goulets d'étranglement structurels et, dans certains cas, d'un endettement élevé, de la faiblesse des cours des produits de base et de troubles civils.

Les administrateurs conviennent que les aléas qui influent sur les perspectives mondiales restent orientés à la baisse, sur fond de grande incertitude entourant l'action publique. Parmi eux figurent une nouvelle exacerbation des tensions commerciales et des bouleversements en cas de Brexit sans accord. Comme les conditions financières restent accommodantes, l'économie mondiale demeure aussi exposée à un revirement brutal de l'état d'esprit des marchés et à un resserrement des conditions financières qui va de pair. Les risques de ralentissement dans les pays d'importance systémique, s'ils devaient se concrétiser, pèsent aussi sur les perspectives. En revanche, si les récentes hausses des droits de douane sont annulées et que les tensions commerciales se dissipent, la progression de la confiance des chefs d'entreprise pourrait favoriser la croissance. À moyen terme, de nombreux administrateurs font état de risques qui découlent du creusement des inégalités,

des changements climatiques, des cyber-risques, de l'incertitude sur le plan politique et du recul de la confiance dans les institutions.

Les administrateurs observent que la conjoncture actuelle met en évidence le besoin urgent d'une coopération et d'une coordination solides à l'échelle mondiale pour faire face aux difficultés communes. De nombreux administrateurs jugent prioritaire de régler ensemble les différends commerciaux, sans créer de nouveaux obstacles générateurs de distorsions, et répètent qu'il est important de renforcer le système commercial multilatéral ouvert et fondé sur des règles. Les administrateurs soulignent que, pour multiplier les effets positifs de l'intégration de l'économie mondiale, une coopération plus étroite s'imposera aussi dans les domaines des réformes de la réglementation financière, du dispositif mondial de sécurité financière, de la fiscalité internationale des entreprises et des changements climatiques. Les progrès en matière de rééquilibrage extérieur s'appuient sur des mesures macroéconomiques et structurelles qui, compte tenu de la situation intérieure et des objectifs des pays, visent à accroître la demande et à améliorer le potentiel de croissance dans les pays excédentaires et sur des mesures visant à stimuler l'offre et la production potentielle dans les pays déficitaires.

Dans le contexte d'un essoufflement de la dynamique de croissance mondiale et d'une marge de manœuvre restreinte dans de nombreux pays, les administrateurs insistent sur la nécessité d'éviter tout faux pas, de réduire les risques et de renforcer la résilience tout en relevant les perspectives de croissance inclusive. Les politiques macroéconomiques doivent être élaborées avec soin, afin de stimuler la croissance lorsque la production risque de devenir inférieure à son potentiel et que les pouvoirs publics disposent d'une marge de manœuvre et de permettre un atterrissage en douceur quand des mesures de soutien à l'activité doivent être supprimées. En cas de ralentissement de l'activité plus marqué ou durable, les politiques doivent devenir plus accommodantes lorsque cela est faisable.

Les administrateurs soulignent que la politique budgétaire doit trouver un juste équilibre entre les objectifs de croissance et de viabilité de la dette s'il y a lieu dans



les différents pays. Dans les pays très endettés, un rééquilibrage budgétaire progressif s'impose, surtout si les risques de financement sont élevés. Dans les pays dotés d'une marge de manœuvre budgétaire, la politique budgétaire doit stimuler la demande globale lorsque celle-ci est atone et relever la croissance potentielle quand l'économie fonctionne au-dessus de son potentiel. Sur ce point, un petit nombre d'administrateurs prend acte du rôle joué par les stabilisateurs automatiques pendant les phases de contraction de l'activité. En cas de ralentissement de la croissance plus durable, il faut veiller à éviter une politique budgétaire procyclique. Les administrateurs sont d'avis que la politique budgétaire doit aussi s'adapter à l'évolution de la situation démographique, au progrès technologique et au renforcement de l'intégration mondiale. Lorsque la marge de manœuvre budgétaire est restreinte, il faudra réagir en recomposant le budget et en redéfinissant les priorités.

Alors que des signes d'un affaiblissement de la croissance et d'une inflation modérée sont visibles dans la plupart des pays avancés, les administrateurs voient d'un bon œil la méthode plus progressive employée par les grandes banques centrales pour normaliser la politique monétaire depuis le début de cette année, ce qui a permis de renforcer l'optimisme des marchés. Ils encouragent les dirigeants à communiquer en toute transparence toute réévaluation du rythme de normalisation de la politique monétaire s'expliquant par une modification des perspectives économiques ou par les risques entourant les perspectives, de manière à éviter des fluctuations excessives des marchés ou une réduction injustifiée de la volatilité des marchés.

Dans le contexte de la persistance de conditions financières accommodantes alors que le cycle du crédit parvient à maturité, les administrateurs observent que les facteurs de vulnérabilité financière continueront probablement à s'accumuler dans différents segments de l'économie mondiale. Il s'agit de l'endettement grandissant des entreprises, du lien entre les États et le secteur financier, des asymétries des échéances et des liquidités, du désalignement des prix de l'immobilier et de la sensibilité des flux d'investissements de portefeuille et des prix des actifs dans les pays émergents aux variations des conditions financières mondiales. Le resserrement des conditions financières à la fin de l'an dernier a été trop bref pour ralentir sensiblement l'accumulation de facteurs de vulnérabilité, de sorte que les risques à moyen terme qui pèsent sur la stabilité financière dans le monde restent globalement inchangés. Si besoin est, les dirigeants devraient se doter d'outils prudentiels en amont, étoffer les outils macroprudentiels et continuer à assainir les bilans dans les secteurs public et privé.

Dans l'ensemble des pays, des réformes structurelles génératrices de croissance demeurent indispensables pour

améliorer la production potentielle, la croissance inclusive et la résilience. Les administrateurs insistent sur le fait que l'endettement élevé de nombreux pays requiert une approche pluridimensionnelle, y compris pour améliorer la transparence et la gestion de la dette. Des réformes structurelles plus vastes devraient ambitionner de rehausser la productivité, d'encourager l'activité et de développer les compétences. Une poursuite de la déréglementation sur les marchés de produits et dans les services, appuyée par un renforcement du droit et de la politique de la concurrence, pourrait contribuer à empêcher la montée du pouvoir de marché des entreprises dans les pays avancés.

Les administrateurs notent que la corruption pourrait nuire à la croissance inclusive, aux finances publiques et aux mesures de réduction de la pauvreté, et soulignent la nécessité d'améliorer les institutions budgétaires, la transparence et la gouvernance dans le secteur public. En outre, une coopération plus étroite s'avère essentielle à l'échelle mondiale, notamment pour lutter contre la corruption transnationale et le blanchiment des produits des activités de corruption, ainsi que pour améliorer les échanges d'informations dans l'optique de combattre la fraude fiscale et d'engager des poursuites contre les actes de corruption.

Les administrateurs soulignent que, face à la persistance de conditions extérieures incertaines, les pays émergents et les pays en développement devraient axer leur politique monétaire sur l'ancrage des anticipations inflationnistes lorsque l'inflation reste élevée et soutenir l'activité intérieure, si besoin est, quand les anticipations sont bien ancrées. En fonction de la situation de chaque pays, il faudrait continuer à accroître les recettes, à réduire la vulnérabilité liée à la dette et à accomplir des progrès réguliers sur le front du rééquilibrage économique et financier.

Les administrateurs insistent sur la nécessité pour les pays en développement à faible revenu d'adopter des mesures qui ciblent les moteurs de croissance, accentuent la résistance à l'instabilité des conditions extérieures, réduisent durablement la vulnérabilité liée à la dette et tendent vers la réalisation des objectifs de développement durable à l'horizon 2030, avec l'appui constant de la communauté internationale. Parmi les priorités figurent l'amélioration des cadres d'action macroéconomique et macroprudentiel, l'augmentation des ressources intérieures et l'orientation de la politique budgétaire vers le soutien aux objectifs de croissance et de développement, y compris la protection des dépenses sociales et des projets d'investissement sélectionnés avec soin. Les pays exportateurs de produits de base doivent continuer à diversifier leur économie grâce à des mesures qui améliorent la qualité de l'enseignement, réduisent les déficits d'infrastructures, renforcent l'inclusion financière et stimulent l'investissement privé.

