

**PERSPECTIVES DE
L'ÉCONOMIE MONDIALE**
Septembre 2005

Développement institutionnel



**PERSPECTIVES DE
L'ÉCONOMIE MONDIALE
Septembre 2005**

Développement institutionnel



©2005 Fonds monétaire international

Édition anglaise

Production : Division des services multimédias, TGS
Couverture et conception artistique : Luisa Menjivar-Macdonald
Graphiques : Theodore F. Peters, Jr.
Composition : Choon Lee

Édition française

Division française, Services linguistiques, TGS
Traduction : M. Servais, A. Mauger
Correction & PAO : A. Berthail-Costa,
V. Andrianifahanana, C. Helwig, A. Rousseau

Perspectives de l'économie mondiale (Fonds monétaire international)

Perspectives de l'économie mondiale : étude effectuée par les services du Fonds monétaire international. — 1980— Washington. Le Fonds, 1980—

v.; 28 cm.—(1981–84: Occasional paper/International Monetary Fund ISSN 0251-6365)

Annual.

Has occasional updates, 1984—

ISSN 0258-7440 = World economic and financial surveys

ISSN 0256-6877 = World economic outlook (Washington)

1. Economic history—1971— —Periodicals. I. International Monetary Fund. II. Series: Occasional paper (International Monetary Fund)

HC10.W7979 84-640155

338.5'443'09048—dc19

AACR 2 MARC-S

Library of Congress

8507

Publication semestrielle
ISBN 1-58906-455-0

Prix : 49 dollars EU
(46 dollars EU pour les enseignants
et les étudiants de l'enseignement supérieur)

Les commandes doivent être adressées à :
International Monetary Fund, Publication Services
700 19th Street, N.W., Washington, DC 20431 (U.S.A.)
Téléphone : (202) 623-7430 Télécopie : (202) 623-7201
Messagerie électronique : publications@imf.org
Internet : <http://www.imf.org>



Imprimé sur papier recyclé



TABLE DES MATIÈRES

Hypothèses et conventions	viii
Préface	x
Avant-propos	xi
Chapitre I. Les perspectives et les enjeux économiques	1
États-Unis et Canada : forte croissance américaine, mais risques accrus sur le marché immobilier	19
Europe occidentale : la reprise continue de vaciller	26
Japon : une reprise vigoureuse, mais les réformes doivent se poursuivre	31
Pays émergents d'Asie et Pacifique : une croissance équilibrée et à deux moteurs est nécessaire	34
Amérique latine : une expansion plus durable?	40
Pays émergents d'Europe : la croissance rapide du crédit est-elle préoccupante?	44
Communauté des États indépendants : des perspectives favorables à court terme masquent des risques pour l'investissement à moyen terme	48
Afrique : comment maximiser les avantages d'une augmentation de la population en âge de travailler?	51
Moyen-Orient : gérer l'envolée des exportations de pétrole	58
Appendice 1.1. Évolution récente des marchés des produits de base	61
Appendice 1.2. Comment les déséquilibres mondiaux vont-ils s'ajuster?	73
Bibliographie	94
Chapitre II. Les déséquilibres mondiaux vus sous l'angle de l'épargne et de l'investissement	97
Épargne et investissement dans le monde : état des lieux	98
Les facteurs explicatifs de l'évolution de l'épargne, de l'investissement et des comptes courants	104
Comment est-il possible de réduire les déséquilibres des comptes courants actuels?	119
Conclusions	122
Appendice 2.1. Composition de l'échantillon, sources des données, méthodes et résultats	124
Bibliographie	130
Chapitre III. Développement institutionnel	133
Le rôle des institutions	134
Dans quelles circonstances les institutions évoluent-elles?	136
Qu'est-ce qui fait évoluer les institutions?	145
Les institutions et l'environnement extérieur	153
Conclusions	162
Appendice 3.1. Composition des échantillons, sources des données et méthodes	163
Bibliographie	167

Chapitre IV. Le ciblage de l'inflation est-il une bonne stratégie pour les pays émergents?	171
Qu'est-ce que le ciblage de l'inflation et en quoi est-il important?	171
Évaluation de l'impact du ciblage de l'inflation	177
Des «préconditions» doivent-elles être réunies pour adopter le ciblage de l'inflation?	182
Conclusions	189
Appendice 4.1. Précisions sur les spécifications économétriques et sur les données de l'enquête concernant les préconditions et les conditions actuelles	190
Bibliographie	195
Annexe : Résumé du Président par intérim	199
Appendice statistique	205
Hypothèses	205
Modifications récentes	208
Données et conventions	208
Classification des pays	210
Liste des tableaux	
Production (tableaux 1–6)	219
Inflation (tableaux 7–11)	230
Politiques financières (tableaux 12–19)	238
Commerce extérieur (tableaux 20–24)	247
Transactions courantes (tableaux 25–31)	255
Balance des paiements et financement extérieur (tableaux 32–36)	270
Encours et service de la dette extérieure (tableaux 37–42)	280
Flux de ressources (tableau 43)	289
Scénario de référence à moyen terme (tableaux 44–45)	293
Perspectives de l'économie mondiale, questions d'actualité, 1995–2005	296
Encadrés	
1.1 La dette publique des pays émergents est-elle encore trop élevée?	17
1.2 Pourquoi le compte des revenus des États-Unis est-il encore excédentaire et combien de temps le restera-t-il?	23
1.3 Comment expliquer les résultats divergents du secteur extérieur dans la zone euro?	28
1.4 L'Inde est-elle en train de devenir un moteur de la croissance mondiale?	38
1.5 La pression monte pour les producteurs de coton africains	53
1.6 Pour réduire les déséquilibres mondiaux	85
2.1 L'épargne et l'investissement en Chine	102
2.2 Le rendement des investissements dans les pays industrialisés et en développement	106
2.3 Évolution démographique, épargne, investissement et comptes courants	109
2.4 L'investissement est-il trop faible dans les pays émergents d'Asie?	114
3.1 Développer les institutions en tenant compte du contexte local : l'exemple de la transformation du régime de la propriété en Chine et en Europe centrale et orientale	136
3.2 Des instruments spécifiques pour réduire la corruption	151

3.3 Les retombées des transferts sans contrepartie	158
4.1 Examen approfondi du ciblage monétaire et du ciblage du taux de change	174
4.2 Anticipations inflationnistes à long terme et crédibilité	184
A1. Hypothèses de politique économique retenues pour les projections relatives à un échantillon d'économies avancées	206

Tableaux

1.1 <i>Perspectives de l'économie mondiale</i> : aperçu des projections	2
1.2 Pays émergents et en développement : flux nets de capitaux	8
1.3 Principales économies avancées : solde budgétaire et dette des administrations publiques	16
1.4 Économies avancées : PIB réel, prix à la consommation et chômage	20
1.5 Échantillon d'économies : solde des transactions courantes	21
1.6 Pays d'Asie (échantillon) : PIB réel, prix à la consommation et solde des transactions courantes	34
1.7 Pays de l'Hémisphère occidental (échantillon) : PIB réel, prix à la consommation et solde des transactions courantes	41
1.8 Pays émergents d'Europe : PIB réel, prix à la consommation et solde des transactions courantes	45
1.9 Communauté des États indépendants : PIB réel, prix à la consommation et solde des transactions courantes	49
1.10 Pays d'Afrique (échantillon) : PIB réel, prix à la consommation et solde des transactions courantes	52
1.11 Pays du Moyen-Orient (échantillon) : PIB réel, prix à la consommation et solde des transactions courantes	60
1.12 Demande de pétrole par région	64
1.13 Tests de causalité : cours au comptant, prix des contrats à long terme et position longue nette	68
1.14 Cours des produits de base non énergétiques	71
2.1 Corrélations moyennes des taux d'épargne et d'investissement	101
2.2 Taux d'épargne et d'investissement mondiaux, régression sur données de panel	105
2.3 Décomposition de la variance	117
2.4 Volume moyen des échanges par région : 1970–2004	122
2.5 Décomposition de la variance pour les différentes régions	128
2.6 Taux d'investissement et coefficients de capital des pays émergents d'Asie	129
3.1 Fréquence des transitions institutionnelles	142
3.2 Transitions institutionnelles : estimations du modèle probit	146
3.3 Qualité des institutions : estimations des variables indépendantes	148
3.4 Liste des transitions institutionnelles, 1970–2004	167
4.1 Pays ciblant l'inflation	172
4.2 Inflation : résultats par rapport aux cibles	178
4.3 Résultats de référence	180
4.4 Vérification de la robustesse du modèle de référence en utilisant différentes classifications	181
4.5 Vérification de la robustesse du modèle de référence par dates et variables de contrôle	182

4.6 Vérification de la robustesse du modèle de référence : autres indicateurs de performance	183
4.7 Vérification de la robustesse du modèle de référence : préconditions et conditions actuelles	187

Graphiques

1.1 Indicateurs mondiaux	1
1.2 Indicateurs courants et avancés	3
1.3 Taux de change : évolution mondiale	4
1.4 Inflation mondiale	5
1.5 Évolution des marchés financiers matures	6
1.6 Pays émergents : conditions de financement	7
1.7 Excès d'épargne ou manque d'investissement?	10
1.8 Perspectives mondiales	11
1.9 Politiques budgétaires et monétaires dans les principaux pays avancés	12
1.10 Gains et pertes résultant de l'évolution des cours des produits de base depuis 2002	13
1.11 États-Unis : prix des logements et demande des ménages	22
1.12 Zone euro : croissance divergente depuis l'UEM	27
1.13 Europe : pourquoi le PIB par habitant stagne-t-il par rapport aux États-Unis?	31
1.14 Japon : indicateurs de la santé financière des banques et des entreprises	32
1.15 Pays émergents d'Asie : croissance, réserves et flexibilité du régime de change	35
1.16 Amérique latine : structure des expansions récentes	42
1.17 Pays émergents d'Europe : la vigoureuse expansion du crédit est-elle préoccupante?	46
1.18 Communauté des États indépendants : investissement, croissance et réformes structurelles	50
1.19 Afrique subsaharienne : maximiser le dividende démographique	56
1.20 Moyen-Orient : chocs pétroliers et gestion macroéconomique	59
1.21 Pétrole : cours au comptant et à terme, et production	62
1.22 Stocks de pétrole commerciaux, capacités de raffinage mondiales et prix des options	63
1.23 Produits de base non énergétiques	71
1.24 Marché des semi-conducteurs	72
1.25 Solde des transactions courantes	74
1.26 Taux de change effectifs réels	75
1.27 Avoirs extérieurs nets	76
1.28 États-Unis : scénario de référence	79
1.29 Pays émergents d'Asie : scénario de référence	81
1.30 Japon et zone euro : scénario de référence	82
1.31 Ajustement brutal	84
1.32 Assouplissement des taux de change dans les pays émergents d'Asie	87
1.33 Effets cumulatifs du rééquilibrage budgétaire aux États-Unis	89
1.34 Effets cumulatifs de mesures intensifiant la concurrence en Europe et au Japon	91
1.35 Scénarios d'ajustements mondiaux	93
2.1 Taux d'épargne et d'investissement et soldes courants mondiaux	98
2.2 Taux d'épargne et d'investissement des pays industrialisés	99
2.3 Évolution de l'épargne dans les différentes régions	100

2.4 Taux d'épargne et d'investissement des pays émergents et des pays producteurs de pétrole	101
2.5 Explication des variations des taux d'épargne et d'investissement entre 1997 et 2004	112
2.6 Facteurs globaux de l'épargne	118
2.7 Investissement : facteurs globaux	119
2.8 Facteurs globaux du solde courant	120
2.9 Comment les déséquilibres des comptes courants réagiraient-ils à une hausse du taux d'épargne aux États-Unis?	121
2.10 Comment les déséquilibres des comptes courants réagiraient-ils à une hausse des taux d'investissement en Asie?	123
2.11 Comment les déséquilibres des comptes courants réagiraient-ils à une hausse du taux de croissance du PIB japonais?	124
2.12 Comment les déséquilibres des comptes courants réagiraient-ils à une hausse des taux d'intérêt réels aux États-Unis?	125
3.1 Institutions et revenu par habitant : l'incidence de l'amélioration de la qualité institutionnelle régionale	134
3.2 Pays en développement : évolutions récentes de la qualité institutionnelle par région	135
3.3 Évolution des institutions économiques	137
3.4 Pays en développement : retombées des transitions économiques sur la croissance de la production, l'investissement privé et la hausse de la productivité	143
3.5 Nombre de transitions institutionnelles par région	144
3.6 Transitions institutionnelles par région	145
3.7 Ouverture et transitions économiques	147
3.8 Qualité institutionnelle par rapport au groupe de pays avancés	149
3.9 Ouverture, éducation, obligation de rendre compte et qualité des institutions économiques	150
3.10 Évolution des institutions dans les pays de l'Union européenne et dans les pays candidats à l'adhésion	154
3.11 Ratios de dépendance à l'égard de l'aide en Afrique subsaharienne dans le cadre des objectifs du Millénaire pour le développement	157
3.12 Ouganda : fuite des crédits aux écoles	161
3.13 Obligation de rendre compte et recul de la corruption	162
4.1 Inflation, 1990–2004	178
4.2 Inflation et croissance	179
4.3 Conditions avant l'adoption du ciblage de l'inflation	189



HYPOTHÈSES ET CONVENTIONS

Les projections de la présente édition des *Perspectives de l'économie mondiale* reposent sur un certain nombre d'hypothèses. On suppose que les taux de change effectifs réels resteront constants aux niveaux moyens observés entre le 8 juillet et le 5 août 2005, et que les taux bilatéraux des monnaies faisant partie du mécanisme de change européen II (MCE II) resteront constants en valeur nominale par rapport à l'euro; que les politiques nationales actuelles seront maintenues (en ce qui concerne les hypothèses relatives aux politiques budgétaires et monétaires des pays industrialisés, voir l'encadré A1); que le cours moyen du baril de pétrole sera de 54,23 dollars en 2005 et de 61,75 dollars en 2006, et qu'il restera constant en valeur réelle à moyen terme; que le LIBOR (taux offert à Londres sur les dépôts interbancaires à six mois en dollars) s'établira en moyenne à 3,6 % en 2005 et 4,5 % en 2006; que le taux des dépôts interbancaires à trois mois en euros sera en moyenne de 2,1 % en 2005 et de 2,4 % en 2006; enfin, que le taux des certificats de dépôt à six mois au Japon se chiffrera en moyenne à 0,1 % en 2005 et à 0,2 % en 2006. 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 jusqu'à début septembre 2005.

Les conventions suivantes sont utilisées dans la présente étude :

- ... indique que les données ne sont pas disponibles ou pas pertinentes;
- indique que le chiffre est égal à zéro ou qu'il est négligeable;
- entre des années ou des mois (par exemple 2003–04 ou janvier–juin) indique la période couverte, de la première à la dernière année ou du premier au dernier mois indiqué inclusivement;
- / entre deux années (par exemple 2003/04) indique un exercice budgétaire (financier).

Par «billion», il faut entendre mille milliards.

Par «point de base», on entend un centième de point (de pourcentage). Ainsi 25 points de base équivalent à $\frac{1}{4}$ de point (de pourcentage).

Dans les graphiques et les tableaux, les zones mises en relief dénotent des projections des services du FMI.

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. Il s'applique également à un certain nombre d'entités territoriales qui ne sont pas des États, mais qui peuvent être considérées comme des économies distinctes aux fins de l'analyse économique et de l'établissement des statistiques.



INFORMATIONS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES

Le présent rapport sur les perspectives de l'économie mondiale peut être consulté en version intégrale sur le site Internet du FMI, www.imf.org. On trouvera à la même adresse un ensemble d'informations (extraites de la base de données) plus étoffé que celui contenu dans le rapport, sous forme de fichiers renfermant les séries le plus souvent demandées par les lecteurs. Ces fichiers peuvent être téléchargés et sont utilisables avec divers logiciels.

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

World Economic Studies Division
Research Department
International Monetary Fund
700 19th Street, N.W.
Washington, DC 20431 (U.S.A.)

Messagerie électronique : weo@imf.org Télécopie : (202) 623-6343



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 et divers départements de soutien : le Département de l'élaboration et de l'examen des politiques, le Département des marchés de capitaux internationaux, le Département des systèmes monétaires et financiers 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 Raghuram Rajan, Conseiller économique et Directeur du Département des études. Les travaux sont dirigés par David Robinson, Directeur adjoint du Département des études, et Tim Callen, Chef de division, Département des études.

Les principaux collaborateurs de la présente édition sont Nicoletta Batini, Roberto Cardarelli, Thomas Helbling, Kalpana Kochhar, Kenneth Kuttner, Subir Lall, Douglas Laxton, Gian Maria Milesi-Ferretti, Sam Ouliaris, S. Hossein Samiei, Martin Sommer, Nicola Spatafora, Marco Terrones et Toh Kuan. Assistants de recherche : Paul Atang, Nathalie Carcenac, Stephanie Denis, Angela Espiritu, Manuela Goretti et Yutong Li. Le traitement des données et la gestion des systèmes informatiques ont été assurés par Mahnaz Hemmati, Laurent Meister, Casper Meyer et Ercument Tulun. Ont également contribué à cette édition Tamim Bayoumi, Robin Brooks, Ralph Bryant, Marcos Chamon, To-Nhu Dao, Marc de Fleurieu, Maria González, Simon Johnson, Alejandro Justiniano, Kornélia Krajnyák, Chris Lane, Andrei Levchenko, Davide Lombardo, Akito Matsumoto, Enrique Mendoza, Paul Nicholson, Christopher Otrok, Alessandro Prati, Catriona Purfield, Francesca Recanatini, James Robinson, Arvind Subramanian, Kenichi Ueda et Susana Mursula. Marina Primorac (du Département des relations extérieures) et Adriana Vilar (des services linguistiques) ont assuré la coordination de la production des éditions arabe, espagnole et française.

Le présent rapport a bénéficié des commentaires et suggestions d'autres départements ainsi que des administrateurs, qui l'ont examiné les 31 août et 2 septembre 2005. Cependant, les projections et les considérations relatives aux politiques économiques sont celles des services du FMI et ne doivent être attribuées ni aux administrateurs, ni aux autorités nationales qu'ils représentent.



AVANT-PROPOS

Les *Perspectives de l'économie mondiale* sont le fruit d'un travail collectif. Ce projet est confié à une équipe réduite, qui fait donc largement appel à d'autres membres des services du FMI. Je remercie David Robinson et Tim Callen, de la Division des études économiques internationales, ainsi que tous nos collègues des autres divisions et départements du FMI qui ont uni leurs efforts pour vous présenter cette nouvelle édition des *Perspectives*.

L'économie mondiale fait preuve depuis quelques années d'une formidable capacité d'adaptation. Les épidémies, les catastrophes naturelles et l'envolée des prix pétroliers ne l'ont fait dévier que momentanément de sa trajectoire de croissance soutenue. En dépit des terribles dégâts que l'ouragan Katrina a provoqués sur les côtes américaines du golfe du Mexique et de leurs répercussions internationales, les prévisions de croissance de l'économie mondiale en 2005 n'ont pas changé depuis les *Perspectives* d'avril dernier, et les projections pour 2006 n'ont été que légèrement révisées à la baisse. Cela dit, ces perspectives de croissance dans l'ensemble solide masquent des déséquilibres graves. Comment sommes-nous arrivés à cette situation? Pour le comprendre, le mieux est de partir d'un cadre simplifié dressé à partir des conclusions du chapitre II.

La situation actuelle trouve selon moi son origine dans une série de crises survenues dans un passé récent, et notamment dans celles qu'ont connues les marchés émergents d'Asie et d'Amérique latine, la crise bancaire japonaise des années 90 et l'éclatement de la bulle des technologies de l'information dans un certain nombre de pays industrialisés au tournant du Millénaire. L'excès d'investissement était au cœur de ces crises. La réaction naturelle a donc été une contraction brutale de la formation de capital suivie seulement d'une reprise timorée depuis. La réponse des responsables économiques à cette atonie de l'investissement et les résultats obtenus ont varié d'un pays à l'autre. Dans certains pays industrialisés, notamment aux États-Unis, des politiques budgétaires et monétaires accommodantes ont stimulé la croissance de la consommation financée par le crédit. Dans plusieurs marchés émergents, en revanche, des politiques traditionnellement laxistes ont pris une tournure bien moins accommodante. Certains pays ont dégagé pour la première fois un excédent primaire. Des politiques monétaires restrictives ont été adoptées. La plupart des pays ont réussi à juguler l'inflation, parfois en adoptant des cibles en la matière (voir chapitre IV — notons à cet égard qu'il n'est pas nécessaire de développer à l'avance tout un système de ciblage de l'inflation; l'important est de s'engager à apporter les aménagements requis une fois l'opération lancée).

Les entreprises des pays émergents se montrant circonspectes dans leurs investissements et les gouvernements prudents dans leurs dépenses, la croissance a été tirée surtout par les exportations. L'excédent de l'épargne par rapport à l'investissement a permis à certains marchés émergents de dégager, pour la première fois, un excédent extérieur courant.

Nous devrions nous féliciter de la coordination implicite des politiques économiques qui nous a permis de surmonter ces crises, dont les conséquences auraient pu sans cela être beaucoup plus graves. Les autorités des pays industrialisés ont utilisé la marge de manœuvre monétaire et budgétaire élargie dont elles bénéficiaient pour mener des politiques expansionnistes qui ont aidé les marchés émergents — dont les gouvernements devaient afficher une certaine austérité — à sortir de leurs difficultés par la croissance.

Certains considèrent cette situation, dans laquelle les pays riches consomment davantage et sont approvisionnés et financés par les marchés émergents, comme un nouvel ordre économique. J'y vois pour ma part une réponse temporaire et efficace aux crises, mais qui n'est plus de mise. Il faut donc que l'économie mondiale engage une double transition. D'une part, la consommation doit céder peu à peu la place à l'investissement, à mesure que les capacités excédentaires sont absorbées et que les pays industrialisés mettent fin à

leurs politiques accommodantes. D'autre part, le lieu géométrique de la demande intérieure doit se déplacer des pays qui affichent des déficits extérieurs courants à ceux qui dégagent des excédents, de façon à réduire les déséquilibres qui se sont creusés à ce niveau.

Ces transitions se feront-elles sans heurt? Il est légitime, pour une double raison, de s'interroger sur ce point. Premièrement, les déséquilibres internes et externes sont pour l'heure faciles à financer, car la liquidité mondiale alimente l'envolée des prix des actifs, l'existence de capacités excédentaires et le commerce mondial brident les prix des produits et l'apathie de l'investissement maintient les taux d'intérêt à de faibles niveaux. Les signaux traditionnels — inflation, taux d'intérêt et de change — n'ont pas encore commencé à clignoter. Au lieu de cela, des goulets d'étranglement apparaissent ailleurs, au niveau de l'offre de pétrole, par exemple. Il est fort possible que ces financements faciles aient donné aux économies une plus grande latitude, et que les signaux traditionnels soient devenus trop rigides. Le problème est que, lorsqu'ils changeront, comme ils doivent le faire, ce sera d'une façon brutale qui se répercutera sur la croissance. Sans cela, d'autres signaux tels que les prix pétroliers les remplaceront.

Deuxièmement, s'il est vrai que la demande intérieure se redresse, elle doit le faire beaucoup plus nettement encore dans les marchés émergents et les pays producteurs de pétrole. Mais il ne s'agit pas d'engager tous azimuts des investissements de piètre qualité décidés par les pouvoirs publics ou alimentés par cette manne financière — ce n'est pas la réponse, comme l'expérience l'a montré. Il faut au contraire engager les réformes structurelles qui s'imposent sur les marchés du travail, de produits et de capitaux pour que le secteur privé puisse investir dans des projets de qualité. C'est ici peut-être que le bien a été l'ennemi du mieux. Le dynamisme des exportations et la bonne orientation des politiques conduites ont permis à certains pays de connaître la croissance sans procéder aux réformes profondes qui auraient créé une demande intérieure forte et durable. Aujourd'hui, ils dépendent trop de la demande extérieure, qui est elle-même alimentée par des processus non viables. C'est cette crainte que les transitions ne puissent se faire de façon harmonieuse qui me conduit à penser que, bien que le scénario de référence table sur une croissance robuste, la balance des risques penche plutôt du côté négatif.

À l'évidence, pour que la croissance de l'économie mondiale soit durable, la demande intérieure des pays qui affichent un déficit extérieur courant (les États-Unis notamment, mais pas seulement eux), stimulée par une politique accommodante et des conditions de financement faciles, devra être progressivement ralentie. La demande intérieure des pays qui affichent un excédent devra quant à elle être renforcée, non pas par des politiques expansionnistes impossibles à soutenir durablement, mais par des réformes structurelles. Si les initiatives à prendre varient dans les détails d'un pays à l'autre (voir appendice 1.2), elles peuvent, ensemble, convaincre les marchés financiers que la correction des déséquilibres a de grandes chances de se faire, ce qui les encouragera à continuer de financer une transition harmonieuse. L'intérêt de cette responsabilité partagée, c'est qu'elle aidera les autorités nationales à détourner le débat intérieur des fausses solutions — rejet des responsabilités sur d'autres, protectionnisme — vers lesquelles il se serait orienté naturellement et qui auraient été le plus sûr moyen de précipiter l'issue malheureuse que nous cherchons tous à éviter.

J'en viens maintenant aux pays les plus pauvres. C'est une bonne chose que les pays industrialisés envisagent d'accroître et d'améliorer l'aide financière qu'ils apportent aux plus démunis. Mais il ne faut pas fonder tous nos espoirs de développement sur ce seul instrument qu'est l'aide. S'il est une chose que plus d'un demi-siècle d'économie moderne du développement nous a appris, c'est l'humilité : nous en savons assez peu sur ces questions. Dans les années 60, tout le monde aurait parié que l'Inde, et non la Corée du Sud, deviendrait un champion de la croissance. Après les années 80, rares étaient ceux qui auraient donné une chance à l'île Maurice ou au Botswana d'atteindre les taux de croissance observés en Asie de l'Est.

Si personne n'a de «formule magique» pour la croissance, certaines choses semblent toutefois importantes : une gestion macroéconomique avisée reposant sur la discipline budgétaire, une inflation modérée et un taux de change compétitif, par exemple, ou l'adoption d'un cadre juridique et de politiques structurelles qui créent un climat propice à l'initiative privée et abaissent les coûts de transaction, ou encore l'ou-

verture au commerce international. C'est un atout indéniable, aussi, de pouvoir compter sur une population éduquée capable de saisir les occasions qu'offrent la croissance et la concurrence.

Le chapitre III donne des raisons supplémentaires d'insister sur le rôle de ces facteurs d'environnement. Si chacun s'accorde aujourd'hui à reconnaître l'importance des institutions pour la croissance, le point de vue dominant chez les économistes est que les institutions d'un pays sont très largement déterminées par son histoire — d'où venaient ses colonisateurs, par exemple. Le chapitre III donne des preuves réconfortantes que les institutions peuvent effectivement changer, et très vite parfois. De plus, ces transitions institutionnelles vont de pair avec une forte accélération de l'investissement privé et de la croissance. Au Bénin et en Zambie, par exemple, elles se sont accompagnées d'un gain de croissance de 4 points ou plus. Il apparaît aussi que ces transitions ont plus de chances de se produire dans les pays qui ont un niveau d'éducation élevé, qui ont un voisin doté de bonnes institutions et qui sont ouverts au commerce international. En plus de l'aide qu'il apporte, le monde extérieur devrait donc encourager les politiques qui créent ce climat propice à la mise en place des institutions dans les pays pauvres. Les pays riches peuvent le faire, par exemple, en abaissant les obstacles qu'ils érigent face aux exportations des pays pauvres et en s'efforçant de convaincre ceux-ci d'abaisser leurs propres barrières commerciales.

Qu'il s'agisse de réduire les déséquilibres mondiaux ou de favoriser le développement, il est un domaine où l'action collective est indispensable : les négociations de Doha. Les membres de l'Organisation mondiale du commerce ne sont pas encore parvenus ne serait-ce qu'à l'ébauche d'un accord, ce qui complique la préparation de la réunion ministérielle de Hong Kong prévue en décembre prochain. Les participants ne peuvent pas se contenter de soutenir du bout des lèvres les accords de libéralisation du commerce. Les grandes nations, en particulier, doivent prendre l'initiative et s'acquitter pleinement de leurs responsabilités envers la communauté mondiale en favorisant la conclusion d'un accord ambitieux auquel le reste du monde puisse adhérer.

Raghuram Rajan

Conseiller économique et Directeur du Département des études

L'expansion reste dans l'ensemble bien engagée, et les prévisions de croissance mondiale pour 2005 et 2006 sont en grande partie inchangées par rapport à la dernière édition des *Perspectives de l'économie mondiale* (tableau 1.1 et graphique 1.1), bien que les perspectives restent orientées à la baisse plutôt qu'à la hausse. Après un ralentissement temporaire au milieu de 2004, la croissance du PIB mondial s'est raffermie jusqu'à la fin du premier trimestre de 2005, le dynamisme du secteur des services compensant largement et au-delà le ralentissement de la production manufacturière et, récemment, du commerce. Cependant, au deuxième trimestre, en partie du fait du renchérissement du pétrole, des indices d'un nouveau « passage à vide » sont apparus : les indicateurs avancés sont orientés à la baisse et la confiance des chefs d'entreprise baisse dans la plupart des grands pays (graphique 1.2). Si la production manufacturière et le commerce se redressent aujourd'hui à l'échelle mondiale, et si les indicateurs avancés ont fait de même, la montée persistante des cours du pétrole brut et des produits raffinés — aggravée récemment par les effets catastrophiques de l'ouragan Katrina — constitue un contrepoids de plus en plus important.

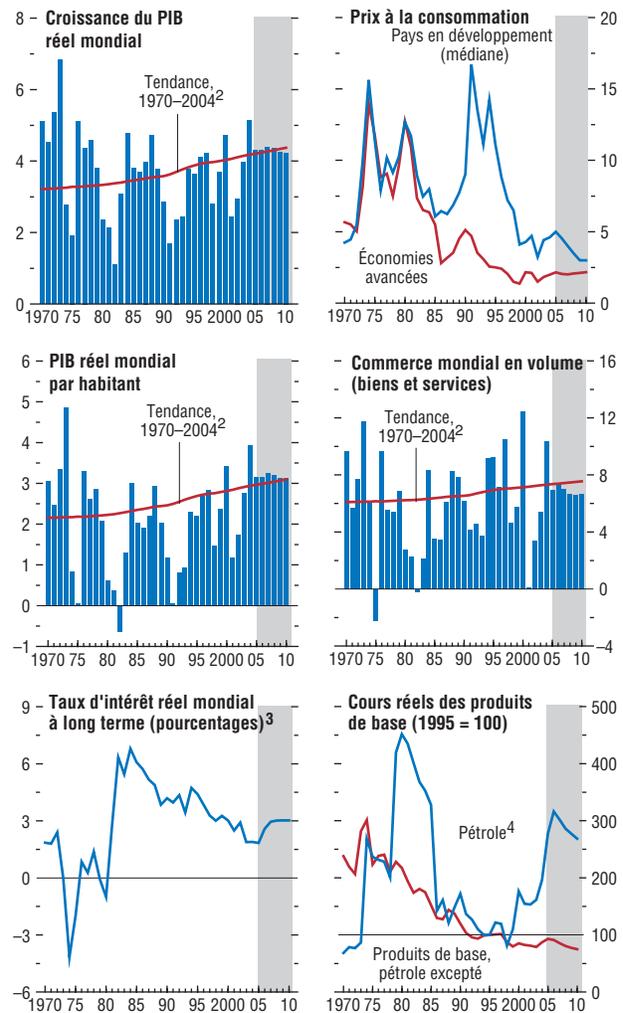
Les divergences régionales observées dans l'édition d'avril 2005 des *Perspectives* sont devenues plus marquées :

- *Les déséquilibres des transactions courantes à l'échelle mondiale — un des principaux risques pesant sur les perspectives à moyen terme — ont continué de s'aggraver.* Aujourd'hui, il est prévu que le déficit courant américain atteindra plus de 6 % du PIB en 2005, soit 0,3 point de plus que prévu en avril, du fait du renchérissement du pétrole et de la persistance d'une demande intérieure relativement robuste. Les contreparties de ce déficit sont des excédents principalement au Japon, en Chine, dans les pays exportateurs de pétrole du Moyen-Orient, qui, en raison de la flambée des cours du pétrole, dégagent aujourd'hui un excédent plus

Graphique 1.1. Indicateurs mondiaux¹

(Variations annuelles en pourcentage, sauf indication contraire)

En 2005–06, la croissance mondiale devrait être légèrement supérieure à la tendance, et l'inflation restera modérée.



¹Les zones ombrées correspondent aux projections des services du FMI. Sauf indication contraire, les agrégats sont pondérés sur la base de la parité de pouvoir d'achat.

²Taux moyens de croissance des pays (somme pondérée en fonction de la parité de pouvoir d'achat). Au fil des ans, la pondération des pays à croissance plus rapide augmente, donnant à la courbe une orientation vers le haut.

³Moyenne pondérée par les PIB des rendements, diminués des taux d'inflation, des obligations d'État à dix ans (ou à échéance la plus proche de dix ans) des pays suivants : États-Unis, Japon, Allemagne, France, Italie (sauf avant 1972), Royaume-Uni et Canada.

⁴Moyenne arithmétique des cours au comptant des bruts U.K. Brent, Dubaï Fateh et West Texas Intermediate.

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

	2003	2004	Projections actuelles		Écart par rapport aux projections d'avril 2005	
			2005	2006	2005	2006
Production mondiale	4,0	5,1	4,3	4,3	—	-0,1
Économies avancées	1,9	3,3	2,5	2,7	-0,1	-0,3
États-Unis	2,7	4,2	3,5	3,3	-0,2	-0,3
Zone euro	0,7	2,0	1,2	1,8	-0,4	-0,5
Allemagne	-0,2	1,6	0,8	1,2	—	-0,7
France	0,9	2,0	1,5	1,8	-0,5	-0,4
Italie	0,3	1,2	—	1,4	-1,2	-0,6
Espagne	2,9	3,1	3,2	3,0	0,5	0,1
Japon	1,4	2,7	2,0	2,0	1,2	—
Royaume-Uni	2,5	3,2	1,9	2,2	-0,7	-0,4
Canada	2,0	2,9	2,9	3,2	0,1	0,2
Autres économies avancées	2,5	4,4	3,2	3,9	-0,2	—
Nouvelles économies industrielles d'Asie	3,1	5,6	4,0	4,7	—	-0,1
Autres pays émergents et en développement	6,5	7,3	6,4	6,1	0,1	0,1
Afrique	4,6	5,3	4,5	5,9	-0,4	0,5
Afrique subsaharienne	4,1	5,4	4,8	5,9	-0,4	0,4
Europe centrale et orientale	4,6	6,5	4,3	4,6	-0,2	0,1
Communauté des États indépendants	7,9	8,4	6,0	5,7	-0,5	-0,2
Russie	7,3	7,2	5,5	5,3	-0,5	-0,3
Russie non comprise	9,2	11,0	7,1	6,8	-0,6	-0,2
Asie, pays en développement d'	8,1	8,2	7,8	7,2	0,3	—
Chine	9,5	9,5	9,0	8,2	0,5	0,2
Inde	7,4	7,3	7,1	6,3	0,5	-0,1
ASEAN-4	5,4	5,8	4,9	5,4	-0,5	-0,4
Moyen-Orient	6,5	5,5	5,4	5,0	0,3	0,1
Hémisphère occidental	2,2	5,6	4,1	3,8	—	0,1
Brésil	0,5	4,9	3,3	3,5	-0,4	—
Mexique	1,4	4,4	3,0	3,5	-0,8	0,3
<i>Pour mémoire</i>						
Union européenne	1,3	2,5	1,6	2,1	-0,4	-0,4
Croissance mondiale calculée sur la base des cours de change	2,6	4,0	3,1	3,2	—	-0,2
Volume du commerce mondial (biens et services)	5,4	10,3	7,0	7,4	-0,5	-0,2
Importations						
Économies avancées	4,1	8,8	5,4	5,8	-1,1	-0,5
Autres pays émergents et en développement	11,1	16,4	13,5	11,9	1,5	0,9
Exportations						
Économies avancées	3,1	8,3	5,0	6,3	-0,9	-0,5
Autres pays émergents et en développement	10,8	14,5	10,4	10,3	0,4	0,6
Cours des produits de base (en dollars)						
Pétrole ¹	15,8	30,7	43,6	13,9	20,5	19,8
Produits de base hors combustibles (moyenne fondée sur la pondération des exportations mondiales de produits de base)	6,9	18,5	8,6	-2,1	4,7	3,0
Prix à la consommation						
Économies avancées	1,8	2,0	2,2	2,0	0,2	0,2
Autres pays émergents et en développement	6,0	5,8	5,9	5,7	0,4	1,1
Taux du LIBOR à six mois (en pourcentage)²						
Dépôts en dollars	1,2	1,8	3,6	4,5	0,3	0,4
Dépôts en euros	2,3	2,1	2,1	2,4	-0,2	-0,5
Dépôts en yen	0,1	0,1	0,1	0,2	-0,1	-0,2

Note : On suppose que les taux de change effectifs restent, en valeur réelle, aux niveaux observés entre le 8 juillet et le 5 août 2005. Voir l'appendice statistique pour détails, groupes et méthodologies.

¹Moyenne simple des cours au comptant des bruts U.K. Brent, Dubai et West Texas Intermediate. Le cours moyen du pétrole en 2004 était de 37,76 dollars le baril; hypothèse pour 2005 : 54,23 dollars le baril et pour 2006 : 61,75 dollars le baril.

²Taux à six mois pour le dollar EU et le yen. Taux à trois mois pour l'euro.

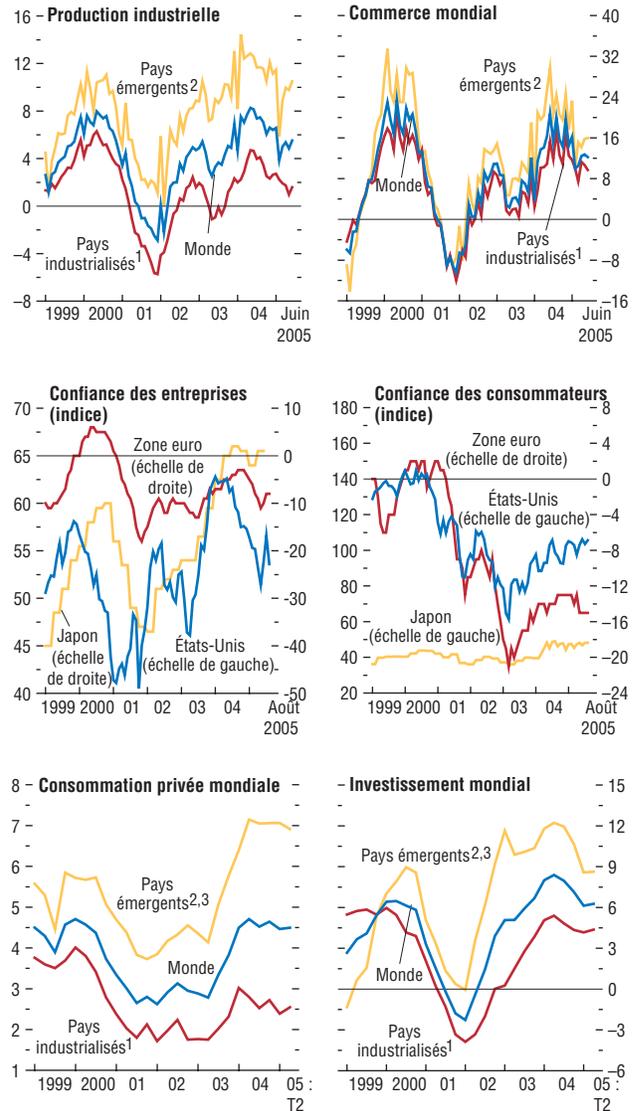
élevé, en dollars, que les pays émergents d'Asie, et la Communauté des États indépendants. Néanmoins, les entrées de capitaux aux États-Unis restent élevées, grâce à la vigueur des flux privés et officiels.

- En conséquence, la croissance continue de varier largement d'une région à l'autre. L'économie mondiale reste tirée par les États-Unis et la Chine, où l'expansion demeure vigoureuse. Les projections de croissance pour 2005 dans la plupart des autres régions ont été révisées à la baisse — sauf, c'est important, au Japon et en Inde —, le nouvel essoufflement dans la zone euro étant particulièrement préoccupant. Les orientations de la politique monétaire deviennent en conséquence plus différenciées : la Réserve fédérale américaine et la Banque du Canada ont relevé leurs taux directeurs, la Banque centrale européenne et la Banque du Japon restent en attente, et la Banque d'Angleterre et la Riksbank suédoise ont abaissé leurs taux ces derniers mois.
- En dépit de la nouvelle hausse du déficit courant américain, le dollar s'est apprécié modérément, en termes pondérés en fonction des échanges commerciaux, pendant les huit premiers mois de 2005 (graphique 1.3). Les monnaies des pays industrialisés ont varié de manières très diverses : le dollar canadien a continué de s'apprécier, et le yen et l'euro ont perdu de leur valeur — pour ce qui est de l'euro, apparemment du fait d'écarts de taux d'intérêt à court terme de plus en plus défavorables et de l'augmentation des incertitudes politiques en Europe après le rejet de la constitution européenne en France et aux Pays-Bas. Dans les pays émergents, les taux de change vis-à-vis du dollar ont évolué de manières diverses, mais — sauf dans l'ASEAN-4 — les taux de change pondérés en fonction des échanges commerciaux se sont appréciés dans l'ensemble, surtout en Amérique latine. Après la réforme du régime de change en Chine le 21 juillet — qui prévoit une réévaluation de 2,1 % du renminbi, l'adoption d'un panier de monnaies de référence et une marge de fluctuation quotidienne de 0,3 % vis-à-vis du dollar —, le taux de change renminbi/dollar est resté pratiquement inchangé; les fluctuations des autres monnaies de

Graphique 1.2. Indicateurs courants et avancés

(Pourcentage de variation par rapport à l'année précédente, sauf indication contraire)

La croissance de la production industrielle et du commerce a ralenti en 2004, mais semble se stabiliser.



Sources : confiance des entreprises : pour les États-Unis, Institute for Supply Management; pour la zone euro, Commission européenne; pour le Japon, Banque du Japon. Confiance des consommateurs : pour les États-Unis, Conference Board; pour la zone euro, Commission européenne; pour le Japon, Bureau du Premier Ministre (Agence de planification économique). Pour les autres indicateurs : Haver Analytics.

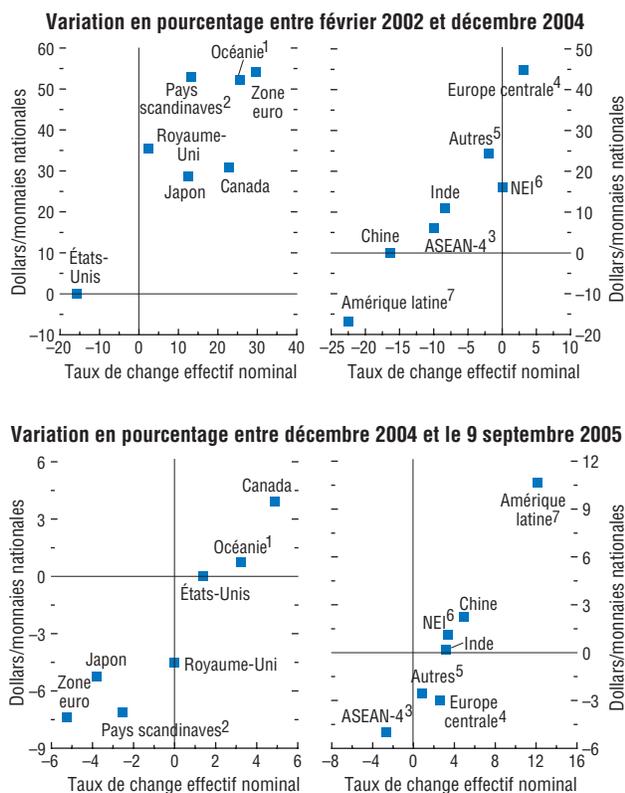
¹ Australie, Canada, Danemark, États-Unis, Japon, Norvège, Nouvelle-Zélande, Royaume-Uni, Suède, Suisse et zone euro.

² Afrique du Sud, Argentine, Brésil, Bulgarie, Chili, Chine, Colombie, Corée, Estonie, Hong Kong (RAS), Hongrie, Inde, Indonésie, Israël, Lettonie, Lituanie, Malaisie, Mexique, Pakistan, Pérou, Philippines, Pologne, République slovaque, République tchèque, Roumanie, Russie, Singapour, Slovénie, province chinoise de Taiwan, Thaïlande, Turquie, Ukraine et Venezuela.

³ Les données pour la Chine, l'Inde, le Pakistan et la Russie ont été calculées par interpolation.

Graphique 1.3. Taux de change : évolution mondiale

Après s'être déprécié régulièrement depuis début 2002, le dollar s'est apprécié jusqu'ici en 2005, avec pour principale contrepartie une dépréciation de l'euro, de la livre sterling et du yen.



Sources : Bloomberg Financial Markets, LP; calculs des services du FMI.

- ¹ Australie et Nouvelle-Zélande.
- ² Danemark, Norvège et Suède.
- ³ Indonésie, Malaisie, Philippines et Thaïlande.
- ⁴ Hongrie, Pologne et République tchèque.
- ⁵ Afrique du Sud, Russie et Turquie.
- ⁶ Corée, Hong Kong (RAS), Singapour et province chinoise de Taiwan.
- ⁷ Argentine, Brésil, Chili, Colombie, Mexique, Pérou et Venezuela.

la région — à l'exception de la roupie indienne, sous forte pression fin août — ont été généralement modestes.

Les cours du pétrole ont continué de monter : ils ont atteint un nouveau record nominal de 65 dollars le baril fin août, avant de retomber quelque peu par la suite (appendice 1.1, «Évolution récente des marchés des produits de base»)¹. En dépit de la récente augmentation des quotas de l'OPEP, les marchés craignent encore que le niveau aujourd'hui très bas des capacités de production inutilisées soit insuffisant pour satisfaire la croissance de la demande l'hiver prochain, tandis que des incertitudes continuent de peser sur l'offre à court terme, récemment à la suite des dégâts considérables causés par l'ouragan Katrina aux installations de production et de raffinage de pétrole sur la côte du golfe du Mexique aux États-Unis. Si les effets de l'ouragan sur les cours du pétrole brut ont été limités par le recours aux réserves stratégiques, ainsi que par une offre de l'Arabie Saoudite d'accroître sa production de brut de 0,5 million de barils par jour, l'insuffisance des capacités de raffinage a intensifié les pressions sur les prix des produits raffinés, en particulier aux États-Unis. De manière plus générale, si une demande vigoureuse continue de jouer un rôle essentiel dans l'évolution du marché pétrolier, les pressions récentes sur les prix semblent aussi s'expliquer par des préoccupations de plus en plus vives concernant la tension du marché pétrolier à l'avenir; en conséquence, les prix des contrats à long terme sont de plus en plus proches des cours au comptant à court terme, signe d'une plus grande incertitude quant à la stabilité du marché à long terme². Les cours des produits de base non pétroliers, qui sont restés stables dans l'ensemble pendant une bonne partie de 2004, se sont redressés depuis en réaction à la vigueur de la demande — en particulier des métaux — et à des perturba-

¹Le cours du pétrole utilisé dans les *Perspectives* est la moyenne simple des cours du disponible des bruts West Texas Intermediate, du U.K. Brent et du Dubaï.

²Voir «Les tensions vont-elles persister sur le marché pétrolier?», *Perspectives de l'économie mondiale*, avril 2005, pour un examen détaillé des facteurs qui influent sur la demande et l'offre de pétrole à long terme.

tions de l'offre, notamment de mauvaises conditions climatiques. Après avoir baissé nettement au second semestre de 2004, les recettes au titre des semi-conducteurs sont remontées au début de 2005, en particulier aux États-Unis; en conséquence, les analystes ont révisé à la hausse leurs prévisions de ventes pour 2005. Cependant, la vigueur du redressement reste incertaine et les recettes sont en baisse depuis quelque temps.

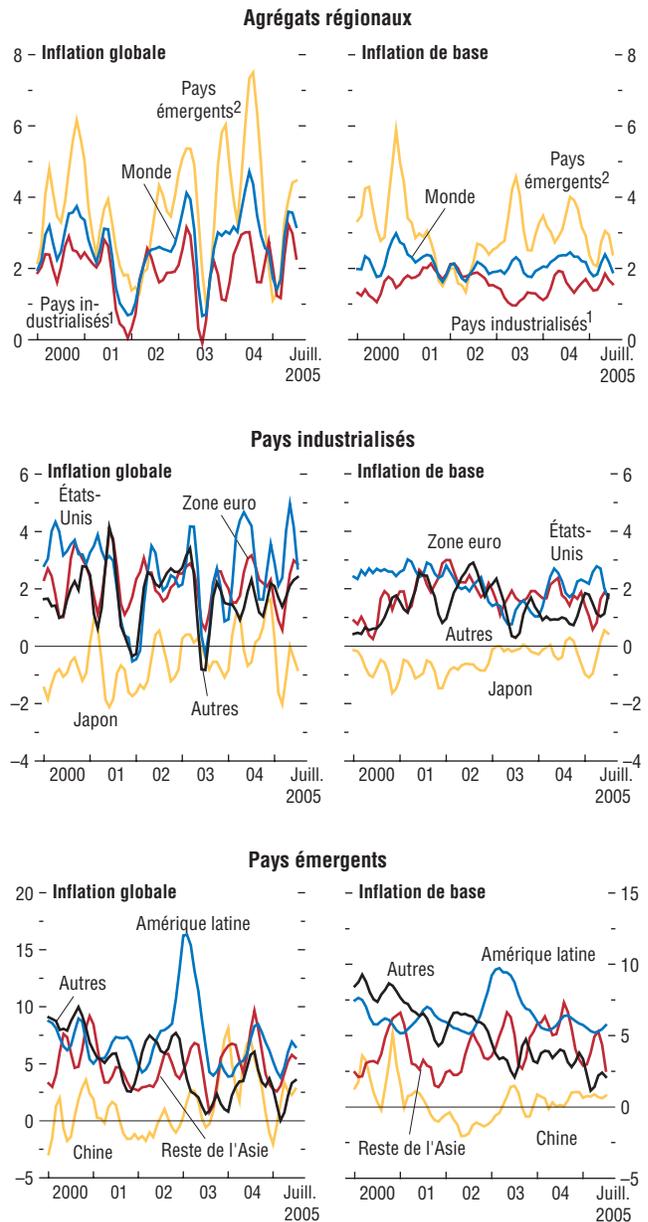
L'inflation globale mondiale est remontée légèrement en réaction à la hausse des cours du pétrole, mais elle reste modérée (graphique 1.4). Parmi les grands pays industrialisés, l'inflation de base semble généralement contenue, les anticipations inflationnistes bien ancrées et les augmentations salariales modérées, mais les retombées du renchérissement du pétrole — et aux États-Unis, l'augmentation des coûts unitaires de main-d'œuvre — devront être suivies de près. Les tensions inflationnistes ont augmenté un peu plus dans les pays émergents, et les prévisions pour 2005 ont été révisées à la hausse dans la plupart des régions. Les anticipations inflationnistes étant généralement moins bien ancrées dans ces pays, l'effet de la montée des cours du pétrole ou d'autres chocs y est inévitablement plus prononcé; en outre, le risque de surchauffe dans quelques pays qui dégagent des excédents extérieurs élevés joue un rôle croissant.

Les conditions restent favorables sur les marchés de capitaux (graphique 1.5)³. Les taux d'intérêt à long terme, quoique instables, restent exceptionnellement bas dans le monde entier; les marchés d'actions sont restés vigoureux à l'échelle mondiale, grâce au dynamisme des bénéfices des sociétés et à la solidité croissante des bilans; et, en dehors d'une hausse pour les titres à rendement élevé, les écarts de taux restent modérés. Les conditions de financement des pays émergents sont très favorables (graphique 1.6), en partie du fait de l'amélioration des données économiques fondamentales et de la présence accrue d'investisseurs à long terme, mais aussi de la recherche permanente

Graphique 1.4. Inflation mondiale

(Variation annualisée en pourcentage d'une moyenne mobile sur trois mois par rapport à la moyenne précédente sur trois mois)

L'inflation globale est en hausse du fait du renchérissement du pétrole et d'une hausse de l'inflation de base dans les pays émergents.



Sources : Haver Analytics; calculs des services du FMI.

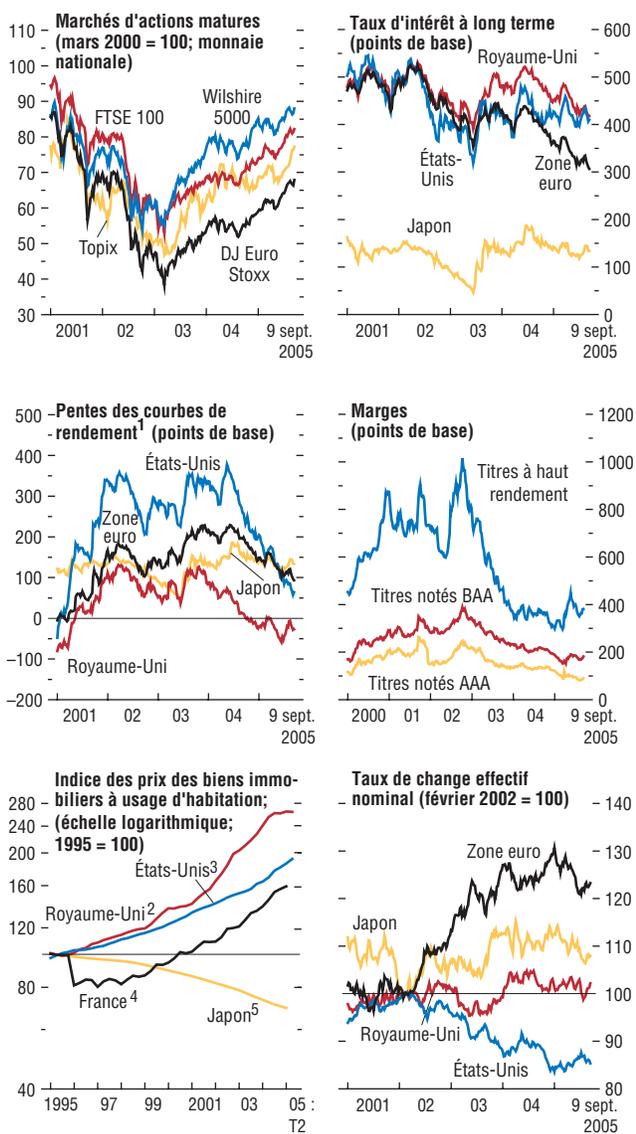
¹ Canada, Danemark, États-Unis, Japon, Norvège, Royaume-Uni, Suède et zone euro.

² Afrique du Sud, Brésil, Chili, Chine, Corée, Hongrie, Inde, Indonésie, Mexique, Pologne et province chinoise de Taiwan.

³Voir l'édition de septembre 2005 du *Global Financial Stability Report* pour un examen détaillé.

Graphique 1.5. Evolution des marchés financiers matures

Les taux d'intérêt à long terme se sont repliés dans le monde entier et les courbes de rendement se sont aplaties.



Sources : Bloomberg Financial Markets, LP; Office of Federal Housing Enterprise Oversight; Japan Real Estate Institute; Halifax; National Institute for Statistics and Economic Studies; calculs des services du FMI.

- ¹ Obligation d'État à dix ans moins bons du Trésor à trois mois.
- ² Indice Halifax des prix de l'immobilier (valeur de toutes les maisons).
- ³ Indice des prix de l'immobilier (valeur des maisons unifamiliales dans l'ensemble des États-Unis, dans diverses régions du pays, et dans les États et le District de Columbia).
- ⁴ Indice des prix immobiliers : toutes les maisons.
- ⁵ Indice des prix des terrains urbains : moyenne de toutes les catégories dans six grandes communautés urbaines.

de rendement; s'il est prévu que les entrées nettes de capitaux privés baisseront en 2005, cela s'explique principalement par le recyclage des excédents dans les pays exportateurs de pétrole (tableau 1.2). Les bilans des institutions financières semblent relativement solides, bien que, comme les taux d'intérêt à long terme sont bas et que les courbes de rendement s'aplatissent, les opérateurs de marché cherchent à accroître leurs rendements en recourant à des stratégies de plus en plus complexes et en finançant leurs opérations de plus en plus par l'emprunt. Quelques-unes de ces opérations ont entraîné des pertes matérielles pour un certain nombre de fonds spéculatifs lorsque General Motors et Ford ont été déclassés, même si les répercussions ont été relativement limitées, et les turbulences qui en ont résulté n'ont pas débordé sur d'autres marchés.

Le faible niveau des taux d'intérêt à long terme à l'échelle mondiale reste une énigme, selon le Président de la Réserve fédérale, Alan Greenspan. Si cela s'explique en partie par des anticipations inflationnistes faibles et bien ancrées, les taux d'intérêt réels demeurent bien en deçà des moyennes historiques, une situation difficile à rapprocher des données économiques fondamentales, notamment un endettement public croissant. Puisqu'il s'agit d'un phénomène mondial, les causes sont probablement mondiales par nature. Si des facteurs relatifs aux marchés de capitaux jouent manifestement un rôle⁴, les tendances de l'épargne et de l'investissement effectifs et souhaités au niveau mondial jouent probablement aussi un rôle important (chapitre II, «Les déséquilibres mondiaux vus sous l'angle de l'épargne et de l'investissement»). Une explication souvent citée (voir Bernanke, 2005) est que l'augmentation de l'épargne dans les pays émergents a entraîné un «excès d'épargne» au niveau mondial, qui fait baisser les taux d'intérêt mondiaux — par ses effets sur les prix des actifs — et contribue au fléchissement soutenu de l'épargne des ménages dans les pays industrialisés. Cependant, comme le montre le graphique 1.7,

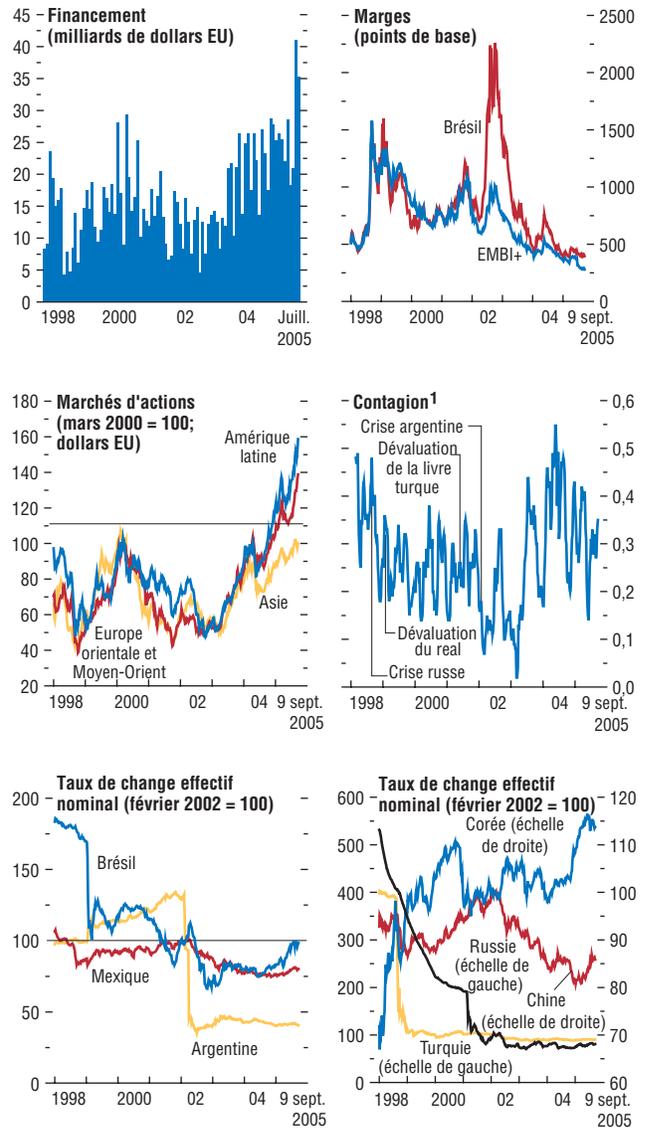
⁴Voir l'édition de septembre 2005 du *Global Financial Stability Report* pour un examen de la question, notamment la demande croissante de duration par les fonds de pension.

d'autres facteurs sont importants aussi. Au-delà de la détérioration des situations budgétaires dans les pays industrialisés, qui a réduit notablement l'épargne mondiale depuis 2000, l'excédent croissant du secteur des entreprises dans ces pays est particulièrement frappant. En pourcentage du PIB, les bénéfices des sociétés dans les pays industrialisés sont élevés par référence au passé, tandis que l'investissement privé non résidentiel est exceptionnellement faible, ce qui porte à croire que la prudence des entreprises après l'éclatement de la bulle, l'excédent des capacités ou d'autres contraintes structurelles et bilanciellles continuent — à des degrés divers — de jouer un rôle. Une tendance similaire peut être observée aussi dans nombre de pays émergents, en particulier dans les pays émergents d'Asie (sauf en Chine, où l'épargne et l'investissement des entreprises ont tous deux augmenté nettement).

En conséquence, le comportement des entreprises — et en particulier l'affectation d'excédents nets records — sera un facteur déterminant des perspectives mondiales pour les années qui viennent. Selon un des scénarios — plus ou moins conforme aux prévisions de référence des *Perspectives* —, comme la restructuration des bilans touche à sa fin et que la liquidité des entreprises se situe à un niveau record, l'investissement des entreprises et les salaires vont augmenter, et les taux d'intérêt à court et à long terme vont monter parallèlement. La hausse des taux d'intérêt devrait freiner la demande — en particulier dans les pays où la bonne tenue des prix des actifs soutient la consommation — mais cela devrait cadrer avec la persistance d'une croissance mondiale vigoureuse. Cependant, des scénarios moins favorables sont possibles aussi. Par exemple, l'investissement dans certains pays étant encore freiné par des obstacles structurels et autres, le processus d'ajustement pourrait être asymétrique, ce qui pourrait aggraver les déséquilibres mondiaux. De même, la solide situation financière des entreprises pourrait faire perdre de vue l'effet des récents chocs, notamment du renchérissement du pétrole, sur l'inflation et sur l'offre, ainsi que, dans certains pays, l'effet négatif de l'appréciation de la monnaie sur les marges. Si tel est le cas, un nouvel ajustement sera

Graphique 1.6. Pays émergents : conditions de financement

Les conditions de financement des pays émergents restent favorables, les marges étant très faibles.



Sources : Bloomberg Financial Markets, LP; Capital Data; calculs des services du FMI.
¹Corrélation moyenne glissante sur 30 jours entre les marges des marchés obligataires émergents.

Tableau 1.2. Pays émergents et en développement : flux nets de capitaux¹
 (Milliards de dollars)

	1994-96	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Total											
Flux nets de capitaux privés ²	156,4	191,7	76,2	86,0	74,3	66,2	68,2	158,2	232,0	132,9	53,8
Investissements directs nets	98,5	146,2	158,6	173,2	167,0	178,6	142,7	153,4	189,1	209,2	206,1
Investissements de portefeuille nets	65,0	60,8	42,6	69,5	21,0	-83,6	-87,6	-7,3	64,0	-28,6	-19,0
Autres flux nets de capitaux privés	-7,0	-15,3	-125,0	-156,7	-113,7	-28,8	13,0	12,1	-21,1	-47,7	-133,3
Flux nets de capitaux publics	15,2	28,4	56,0	18,3	-52,1	-0,6	10,6	-61,7	-81,0	-137,1	-139,3
Variation des réserves ³	-97,3	-105,2	-34,8	-93,4	-113,2	-115,9	-185,7	-364,6	-517,4	-510,5	-506,8
<i>Pour mémoire</i>											
Solde des transactions courantes ⁴	-88,7	-82,6	-51,6	38,9	127,2	91,5	143,8	229,1	319,4	490,2	570,9
Afrique											
Flux nets de capitaux privés ²	2,0	7,9	7,9	10,1	-1,0	7,4	3,4	10,7	14,2	22,7	18,3
Investissements directs nets	2,3	7,7	6,6	9,4	8,0	22,3	14,7	14,6	13,9	19,5	17,8
Investissements de portefeuille nets	3,6	7,4	4,3	9,1	-1,8	-7,6	-0,9	0,1	6,3	5,5	6,3
Autres flux nets de capitaux privés	-3,8	-7,3	-3,0	-8,4	-7,3	-7,2	-10,4	-4,1	-6,0	-2,2	-5,8
Flux nets de capitaux publics	2,8	-4,4	2,6	1,8	0,2	-1,9	1,8	2,8	—	-8,7	1,7
Variation des réserves ³	-4,7	-11,3	1,7	-2,8	-12,7	-12,4	-8,1	-19,4	-35,5	-38,6	-61,0
Europe centrale et orientale											
Flux nets de capitaux privés ²	12,3	20,2	27,3	36,7	39,0	11,8	55,8	48,1	58,0	72,3	58,6
Investissements directs nets	9,3	11,6	19,2	22,6	23,9	23,9	25,2	14,9	23,8	32,5	30,3
Investissements de portefeuille nets	4,0	5,4	-1,3	5,7	3,1	0,5	1,7	7,5	28,3	24,1	22,0
Autres flux nets de capitaux privés	-1,0	3,2	9,4	8,4	12,0	-12,7	28,8	25,8	5,9	15,7	6,3
Flux nets de capitaux publics	0,4	-3,3	0,3	-2,6	1,6	5,6	-7,6	-5,4	-5,7	-5,7	-2,8
Variation des réserves ³	-14,2	-10,7	-9,5	-11,3	-2,8	7,4	-11,6	-11,7	-14,8	-17,0	-2,3
Communauté des États indépendants⁵											
Flux nets de capitaux privés ²	-0,8	19,9	6,4	-6,4	-12,9	-1,9	-9,5	16,5	9,4	-10,3	0,4
Investissements directs nets	3,2	5,9	5,3	4,2	2,4	4,6	4,0	5,3	13,4	8,6	8,5
Investissements de portefeuille nets	-7,7	17,6	7,7	-3,1	-6,1	-9,2	-8,2	-4,8	4,1	-16,2	-1,1
Autres flux nets de capitaux privés	3,7	-3,6	-6,7	-7,5	-9,2	2,7	-5,3	16,0	-8,1	-2,6	-7,0
Flux nets de capitaux publics	9,2	8,7	10,0	0,1	-4,3	-4,5	-1,7	-5,1	-4,6	-5,2	-2,9
Variation des réserves ³	-3,2	-4,3	7,5	-2,7	-17,2	-11,3	-11,7	-33,8	-54,8	-80,7	-112,2
Pays émergents d'Asie⁶											
Flux nets de capitaux privés ^{2,7}	92,7	36,6	-49,9	11,8	7,5	14,7	21,0	62,0	132,9	84,6	34,1
Investissements directs nets	50,6	55,7	56,6	67,1	59,8	48,6	47,5	67,1	81,6	84,2	83,8
Investissements de portefeuille nets	25,3	6,8	8,7	55,8	20,1	-54,7	-60,2	4,9	25,8	-3,3	-1,4
Autres flux nets de capitaux privés ⁷	16,8	-26,0	-115,2	-111,1	-72,4	20,7	33,7	-10,0	25,4	3,8	-48,2
Flux nets de capitaux publics	-3,3	22,7	15,4	-0,3	-11,7	-11,3	5,2	-16,6	5,8	13,1	16,2
Variation des réserves ³	-48,7	-36,0	-52,9	-87,5	-52,5	-90,9	-149,9	-227,8	-342,7	-291,6	-234,9

peut-être nécessaire à mesure que la rentabilité des entreprises retrouve un niveau plus normal.

Il est prévu que la croissance du PIB mondial atteindra 4,3 % en moyenne en 2005 et en 2006. Elle devrait ralentir légèrement jusqu'au début de 2006, avant de s'accélérer modérément par la suite (graphique 1.8), les effets négatifs du renchérissement du pétrole étant compensés par des politiques macroéconomiques encore accommodantes (on n'attend qu'un resserrement modéré dans les grands pays en 2006 — graphique 1.9), des conditions favorables sur les marchés de capitaux, en particulier de faibles taux d'intérêt à long terme, et, comme noté plus haut, le renforcement des bi-

lans des entreprises. Pour ce qui est des principaux pays et régions :

- Dans les *pays industrialisés*, la croissance du PIB aux États-Unis a ralenti modérément, mais devrait rester la plus élevée parmi les pays du G-7, grâce à la solide croissance de la productivité; en dépit des terribles coûts humains et matériels de l'ouragan Katrina, l'effet direct sur la croissance du PIB — comme c'est généralement le cas pour les catastrophes naturelles — sera probablement modéré (voir plus loin). Les effets indirects — en particulier à la suite de la hausse des prix de l'essence — pourraient être plus préoccupants; l'épargne des ménages se trouvant à un plus bas

Tableau 1.2 (fin)

	1994-96	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Moyen-Orient^a											
Flux nets de capitaux privés ²	4,2	7,4	13,7	-4,7	1,2	7,2	-2,8	2,4	7,5	-51,7	-66,2
Investissements directs nets	4,0	7,6	9,6	4,1	3,4	7,7	7,4	15,3	9,7	18,4	18,9
Investissements de portefeuille nets	-1,3	-6,8	-2,3	0,7	3,3	-3,5	-5,1	-5,9	9,7	-40,3	-48,7
Autres flux nets de capitaux privés	1,5	6,6	6,5	-9,4	-5,4	2,9	-5,2	-7,0	-11,9	-29,8	-36,4
Flux nets de capitaux publics	4,7	-0,8	10,4	13,7	-30,7	-15,5	-7,6	-44,7	-71,1	-121,5	-141,8
Variation des réserves ³	-9,6	-16,5	8,8	-1,0	-29,5	-11,6	-3,3	-34,4	-45,9	-54,5	-76,5
Hémisphère occidental											
Flux nets de capitaux privés ²	46,1	99,7	70,8	38,5	40,5	27,0	0,4	18,5	9,9	15,2	8,5
Investissements directs nets	29,2	57,6	61,3	65,8	69,4	71,3	43,9	36,1	46,6	46,1	46,7
Investissements de portefeuille nets	41,1	30,3	25,6	1,3	2,4	-9,1	-14,9	-9,0	-10,3	1,7	4,0
Autres flux nets de capitaux privés	-24,2	11,7	-16,1	-28,6	-31,3	-35,3	-28,7	-8,5	-26,4	-32,5	-42,2
Flux nets de capitaux publics	1,4	5,5	17,2	5,6	-7,2	27,0	20,6	7,3	-5,4	-9,1	-9,7
Variation des réserves ³	-16,9	-26,5	9,6	11,9	1,5	2,9	-1,0	-37,5	-23,7	-28,1	-19,8
<i>Pour mémoire</i>											
Pays exportateurs de pétrole											
Flux nets de capitaux privés ²	-13,6	27,4	17,2	-22,3	-36,6	-9,7	-20,1	11,9	3,9	-76,6	-91,5
Pays non exportateurs de pétrole											
Flux nets de capitaux privés ²	170,0	164,3	59,1	108,3	110,9	75,8	88,3	146,4	228,1	209,5	145,3

¹Les flux nets de capitaux se composent des investissements directs nets, des investissements de portefeuille nets et d'autres flux d'investissement nets à court et à long terme, y compris les emprunts publics et privés. La Corée, Israël, la RAS de Hong Kong, Singapour et la province chinoise de Taiwan sont pris en compte dans ce tableau.

²En raison des lacunes présentées par ces données, les «autres flux nets de capitaux privés» peuvent comprendre certains flux de capitaux publics.

³Le signe moins indique une augmentation.

⁴La somme du solde des transactions courantes, des flux nets de capitaux privés, des flux nets de capitaux publics et de la variation des réserves est égale, mais avec le signe contraire, à la somme du solde du compte de capital et d'opérations financières et des erreurs et omissions. Pour les soldes des transactions courantes par région, voir le tableau 25 de l'appendice statistique.

⁵Les données cumulées de la Russie ayant été révisées, et un certain nombre de problèmes d'interprétation réglés, les données rétrospectives ont elles aussi été révisées.

⁶Pays en développement d'Asie et nouvelles économies industrielles d'Asie.

⁷Sans tenir compte des effets de la recapitalisation de deux grandes banques commerciales en Chine à l'aide de réserves de change de la Banque de Chine (45 milliards de dollars EU), les flux nets de capitaux privés vers les pays émergents d'Asie atteignaient 107 milliards de dollars EU en 2003, alors que les autres flux nets de capitaux privés vers la région étaient de 35 milliards de dollars EU.

⁸Y compris Israël.

historique, un net ralentissement de la consommation privée demeure un risque, surtout si le marché immobilier — qui devient de plus en plus surévalué — s'essouffle. Dans la zone euro, le timide redressement de la demande intérieure au deuxième semestre de 2004 s'est affaibli considérablement. Si les données récentes annoncent dans l'ensemble un redressement de l'activité au second semestre de 2005, les prévisions de croissance du PIB pour 2005 ont été révisées à la baisse, en particulier pour l'Italie; les perspectives sont orientées à la baisse plutôt qu'à la hausse du fait de la faiblesse persistante de la demande intérieure finale et de la capacité de résistance insuffisante de la zone euro aux chocs extérieurs. Par contre, l'économie japonaise reprend vigueur : la croissance du PIB s'est accélérée nettement au premier trimestre de 2005 et

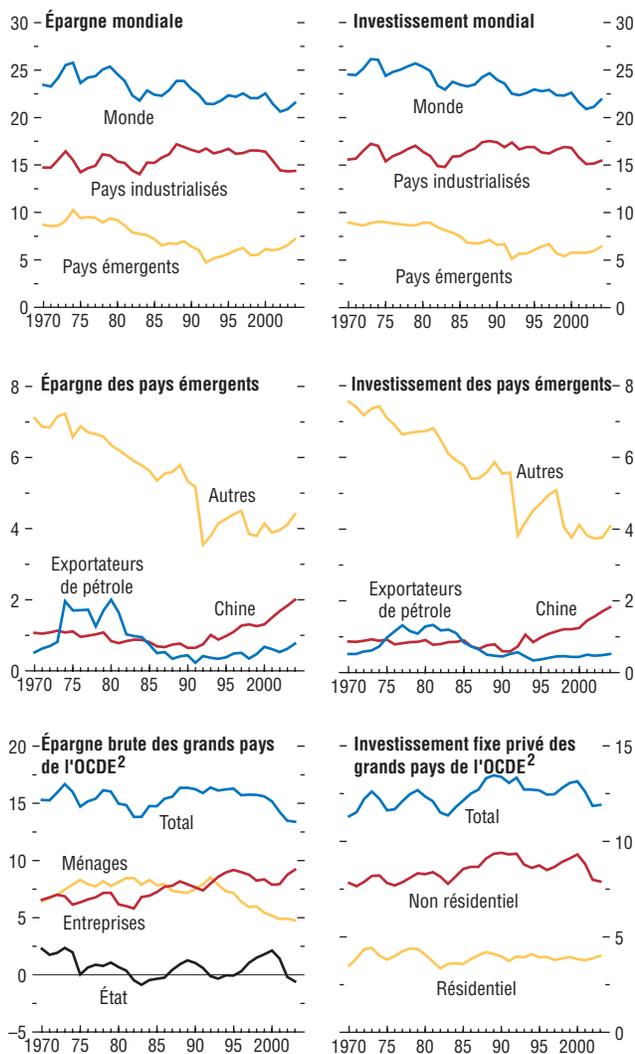
les données récentes font état d'une expansion continue, quoique plus lente, par la suite. Il est maintenant prévu que la croissance du PIB avoisinera en moyenne 2 % en 2005 et en 2006, les risques de révision à la baisse résultant essentiellement de facteurs extérieurs.

- Le fait que les perspectives de croissance des *pays émergents* et des *pays en développement* dans l'ensemble soient restées plus ou moins inchangées masque des changements substantiels dans les prévisions régionales et nationales, qui s'expliquent par l'effet des variations des cours du pétrole et d'autres produits de base, l'exposition à la production manufacturière et au commerce mondiaux, et des facteurs propres à certains pays. Dans les *pays émergents d'Asie*, la croissance du PIB chinois a continué de dépasser les prévisions; des liquidités substantielles subsistant dans

Graphique 1.7. Excès d'épargne ou manque d'investissement?¹

(En pourcentage du PIB mondial)

La hausse de l'épargne dans les pays émergents ces dernières années a été compensée par une baisse dans les pays industrialisés, surtout du secteur public. L'épargne nette des entreprises est exceptionnellement élevée dans les pays industrialisés, en raison de la bonne tenue des bénéfices et de la faiblesse de l'investissement.



Sources : base de données analytique de l'OCDE; *Perspectives économiques* de l'OCDE; calculs des services du FMI.

¹Les ratios composites des groupes ont pour numérateur la somme des données des pays après conversion en dollars au taux de change moyen du marché et pour dénominateur la somme des PIB en dollars EU.

²Exclut le Danemark, la Grèce, l'Islande, l'Irlande, le Luxembourg, la Norvège, la Nouvelle-Zélande, le Portugal et la Suisse du groupe des pays industrialisés des *Perspectives* parce que leurs données ne sont pas disponibles.

le système bancaire, les risques d'un rebond de la croissance du crédit et de l'investissement restent un sujet de préoccupation. En Inde, la croissance demeure vigoureuse aussi, grâce à l'expansion continue des services, y compris des technologies de l'information, et à l'accélération de la production industrielle. Ailleurs dans la région, après avoir été lente au premier trimestre, la croissance du PIB devrait s'accélérer en phase avec l'industrie manufacturière mondiale, même si beaucoup dépendra du rebond attendu dans les technologies de l'information, ainsi que des cours du pétrole. Après un solide redressement en 2004, la croissance du PIB en *Amérique latine* a ralenti, surtout au Brésil, où la demande intérieure a fléchi début 2005 en réaction au resserrement monétaire opéré pour contenir l'inflation, et les incertitudes politiques dans certains pays constituent un risque grandissant. Une croissance vigoureuse des exportations et une meilleure exécution de la politique macroéconomique devraient aider à soutenir l'expansion régionale, tandis que le préfinancement généralisé des remboursements de la dette aidera à réduire le risque de volatilité des marchés de capitaux en réaction aux incertitudes politiques actuelles et aux prochaines élections. L'augmentation de la production et des cours pétroliers a continué de soutenir la croissance du PIB au *Moyen-Orient*, où, parallèlement, les soldes des transactions courantes et des finances publiques se sont améliorés de manière spectaculaire. En dépit d'une demande intérieure vigoureuse, l'inflation — en dehors de l'Iran — a été maîtrisée jusqu'à présent, mais il conviendra de gérer soigneusement les politiques budgétaires et structurelles pour assurer que le surcroît de recettes pétrolières peut bien être absorbé. En Turquie, si la croissance du PIB a ralenti pour s'établir à un rythme plus durable, le déficit des transactions courantes a continué de se creuser, ce qui souligne la nécessité d'une exécution rigoureuse du programme économique des autorités. Ailleurs, la croissance du PIB en Russie a ralenti depuis le milieu de 2004, du fait de tensions croissantes au niveau des capacités et des retombées négatives de l'affaire Ioukos; la croissance a fléchi aussi

dans les pays émergents d'Europe, où les principaux risques sont le niveau élevé des déficits des transactions courantes — notamment en Hongrie — et la croissance vigoureuse du crédit.

- Dans les *pays les plus pauvres*, la croissance du PIB en Afrique subsaharienne devrait fléchir à 4,8 % en 2005 — soit 0,4 point de moins que prévu en avril — en partie à cause d'un net ralentissement au Nigéria où la production de pétrole est proche de son niveau potentiel. Dans les pays importateurs de pétrole, la croissance ralentit, mais elle résiste étonnamment bien jusqu'à présent, l'effet négatif du renchérissement du pétrole étant compensé par la montée des cours des produits de base non pétroliers, ainsi que par les effets bénéfiques d'une meilleure stabilité macroéconomique et des réformes structurelles en cours. Les services du FMI prévoient que la croissance du PIB rebondira à 5,9 % en 2006, grâce à l'accélération de la croissance dans les pays producteurs de pétrole à mesure que les nouvelles capacités de production entrent en activité. Cependant, comme les cours du pétrole augmentent maintenant plus rapidement que ceux des produits de base non pétroliers, les risques de détérioration ont augmenté pour les pays importateurs nets de pétrole (graphique 1.10), et, comme toujours, beaucoup dépendra de la vigueur des politiques économiques, de l'amélioration de la stabilité politique et de conditions climatiques favorables⁵.

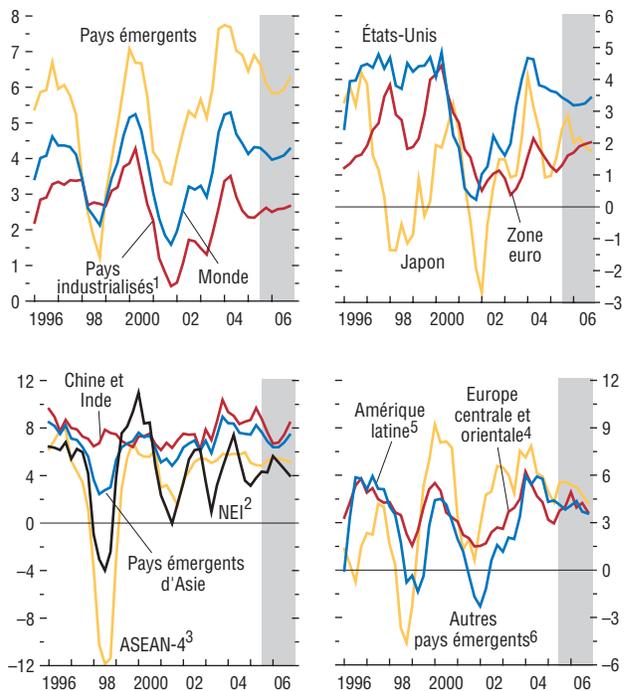
À court terme, les perspectives restent orientées plutôt à la baisse qu'à la hausse. Au-delà des risques géopolitiques — soulignés une fois encore par les événements tragiques de Londres en juillet — il existe trois grands sujets de préoccupation :

- *Le niveau élevé et l'instabilité des cours du pétrole demeurent un risque considérable à l'échelle mondiale.* Depuis fin 2004, les cours au comptant ont augmenté de plus de 20 dollars le baril; comme le marché est très tendu et que les prix des contrats à long terme sont de moins en moins bien ancrés, une nouvelle hausse substantielle des cours

⁵En partie à cause de ces facteurs, les éditions d'automne des *Perspectives* entre 1990 et 2003 ont surestimé de 1,5 point en moyenne la croissance du PIB en Afrique subsaharienne pour l'année suivante.

Graphique 1.8. Perspectives mondiales
(PIB réel; variations en pourcentage sur quatre trimestres)

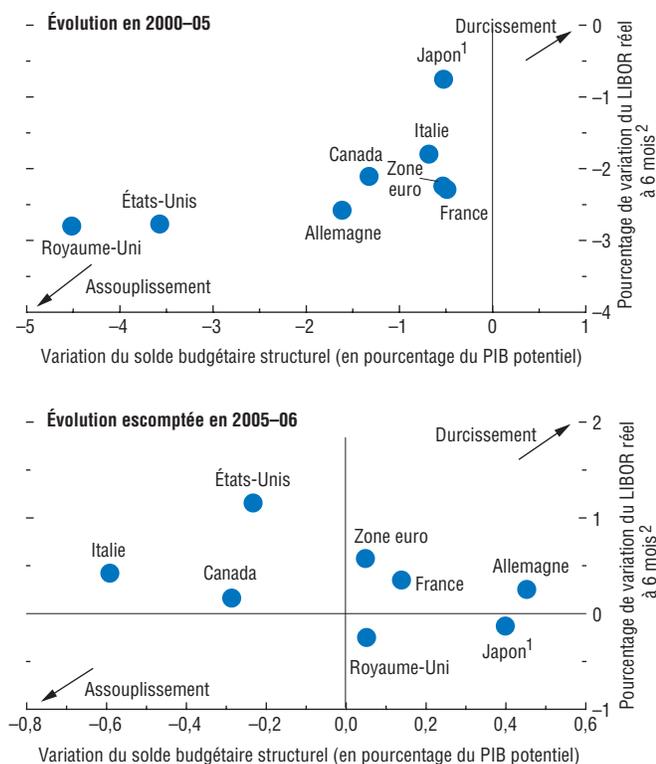
La croissance devrait ralentir modérément jusqu'au début de 2006, mais devrait s'accélérer par la suite.



Sources : Haver Analytics; estimations des services du FMI.
¹Australie, Canada, Danemark, États-Unis, Japon, Norvège, Nouvelle-Zélande, Royaume-Uni, Suède, Suisse et zone euro.
²Corée, Hong Kong (RAS), Singapour et province chinoise de Taiwan.
³Indonésie, Malaisie, Philippines et Thaïlande.
⁴Estonie, Hongrie, Lettonie, Pologne et République tchèque.
⁵Argentine, Brésil, Chili, Colombie, Mexique, Pérou et Venezuela.
⁶Afrique du Sud, Israël, Russie et Turquie.

Graphique 1.9. Politiques budgétaires et monétaires dans les principaux pays avancés

Les politiques budgétaires et monétaires devraient être modérément durcies en 2006 dans la plupart des pays du G-7.



Source : estimations des services du FMI.

¹Abstraction faite de l'aide octroyée aux banques.

²Taux à trois mois pour l'Allemagne, la France et la zone euro.

du pétrole ne peut être exclue (en fait, selon les marchés d'options, il y a 15 % de chances que le West Texas passe la barre des 80 dollars le baril — voir appendice 1.1). Jusqu'à présent, l'effet de la montée des cours du pétrole sur la croissance mondiale a été étonnamment modéré, en partie parce qu'elle tient dans une large mesure à la vigueur de la demande mondiale et que les anticipations inflationnistes sont relativement bien ancrées; cependant, cela s'explique peut-être aussi par des facteurs moins positifs, notamment la possibilité que les consommateurs aient considéré une part significative du choc pétrolier comme temporaire et — dans certains cas — un transfert insuffisant sur les prix intérieurs⁶. Les récentes hausses des cours du pétrole tenant moins aux pressions de la demande, de nouvelles hausses pourraient avoir un effet moins modéré, surtout si elles avaient des incidences significatives sur la confiance des consommateurs et donc leurs dépenses. En outre, l'effet sur les anticipations inflationnistes pourrait être bien plus marqué, d'où un plus grand risque de nette hausse des taux d'intérêt, et les effets négatifs sur l'offre seraient beaucoup plus préoccupants. Les conséquences pour les pays et les régions où la demande intérieure est déjà faible — notamment la zone euro — ainsi que pour de nombreux pays émergents et pays en développement importateurs de pétrole pourraient être de taille aussi⁷.

- *Le protectionnisme monte, sous l'effet des déséquilibres mondiaux et des craintes croissantes de la concurrence des pays émergents.* Aux États-Unis, un projet de loi prévoyant l'application de droits de douane généralisés à la Chine à défaut d'une réévaluation rapide du renminbi a obtenu un large soutien du Congrès plus tôt dans l'année; dans la zone euro, le retrait récent de la directive sur les services s'explique en partie par les craintes de «dumping social» d'Europe orientale. La sup-

⁶Il est estimé qu'une augmentation permanente de 10 % des cours du brut réduirait le PIB mondial de 0,1-0,15 point sur un an, en supposant qu'elle est tirée par la demande et qu'il n'y a qu'un effet limité sur les anticipations inflationnistes (voir appendice 1.1, p. 68-70, pour un examen plus détaillé).

⁷Voir FMI (2005b).

pression des contingents de textiles et de vêtements — bien qu'il s'agisse peut-être de la mesure dont on a le plus parlé dans l'histoire du commerce — a suscité aussi des mouvements protectionnistes, notamment de nouvelles limitations des exportations chinoises, dans de nombreux pays.

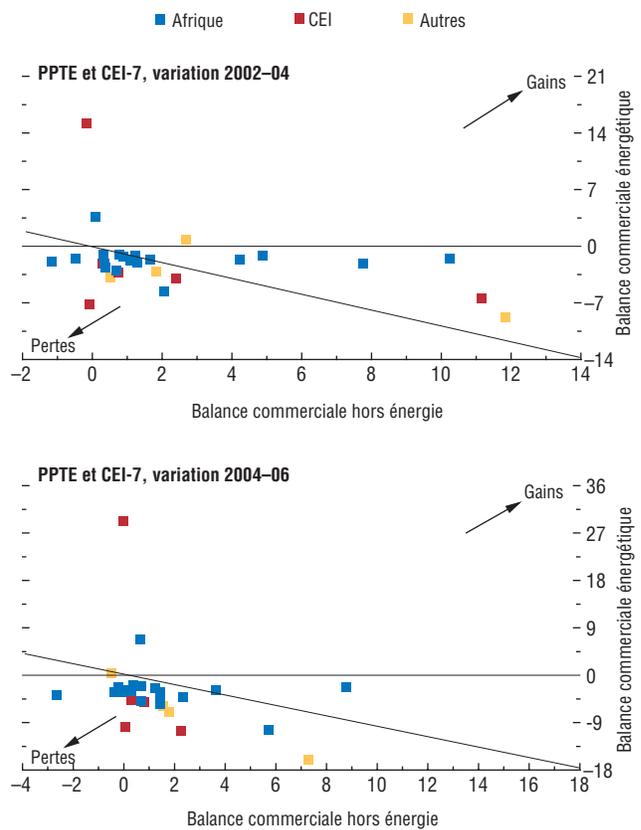
- *Les conditions des marchés de capitaux pourraient se durcir notablement*, ce qui est particulièrement préoccupant si — comme noté plus haut — c'est le résultat d'un bond des anticipations inflationnistes, et non d'un ajustement plus graduel de l'épargne et de l'investissement. Dans ces conditions, la possibilité d'un essoufflement simultané des marchés immobiliers serait particulièrement inquiétante; quelques pays émergents pourraient aussi être fortement touchés. Comme expliqué dans l'édition de septembre 2005 du *Global Financial Stability Report*, les risques liés aux stratégies de plus en plus complexes d'arbitrage et d'investissement par emprunt soulignent la nécessité pour les autorités de contrôle et de réglementation de faire preuve de vigilance.

En dépit de ces risques, les perspectives à court terme restent dans l'ensemble solides, l'économie mondiale ayant démontré sa capacité d'adaptation en résistant remarquablement aux chocs de ces dernières années. Si cela s'explique en partie par des «fondamentaux» — parmi lesquels des cadres monétaires bien meilleurs (chapitre IV, «Le ciblage de l'inflation est-il une bonne stratégie pour les pays émergents?»), une plus grande souplesse de l'économie, une amélioration de la capacité d'adaptation des systèmes financiers et une réduction des facteurs de vulnérabilité dans les pays émergents — des facteurs plus transitoires ont joué un rôle aussi, notamment des taux d'intérêt exceptionnellement faibles et la volonté persistante des investisseurs de financer des déséquilibres mondiaux élevés. S'il existe manifestement des facteurs positifs — dont les effets durables de la révolution des technologies de l'information — les fondements de l'expansion à plus long terme semblent bien plus fragiles. En particulier, la reprise reste trop tributaire de l'évolution aux États-Unis et en Chine — qui font face tous deux à un ajustement de grande ampleur — et, comme noté

Graphique 1.10. Gains et pertes résultant de l'évolution des cours des produits de base depuis 2002¹

(En pourcentage du PIB de 2002)

La montée des cours des produits de base non énergétiques n'a compensé qu'en partie le renchérissement du pétrole pour de nombreux pays pauvres.



Source : estimations des services du FMI.

¹Le graphique montre l'effet de la hausse attendue des cours des produits de base entre 2002-04 et 2004-06 par rapport à 2002 sur le solde des échanges de produits non énergétiques (horizontal) et énergétiques (vertical).

plus loin, des progrès limités ont été accomplis dans la gestion des principaux risques qui menacent l'expansion à moyen terme.

En fait, d'une certaine manière, l'évolution récente a aggravé les problèmes d'ajustement qui vont se poser. Si les conditions favorables des marchés de capitaux ont été utilisées à bon escient dans de nombreux cas — en particulier par les pays émergents, qui en ont profité pour restructurer ou préfinancer leurs dettes — la surévaluation des marchés immobiliers dans le monde entier pourrait s'avérer un lourd héritage, d'autant qu'il faut plus de temps aux ménages pour rééquilibrer leur bilan lorsque l'inflation est basse. En outre, la montée des cours du pétrole — les pays producteurs de pétrole devenant une contrepartie de plus en plus importante du déficit des transactions courantes des États-Unis — compliquera la correction des déséquilibres mondiaux. Étant donné l'ampleur de l'augmentation des recettes pétrolières par rapport aux économies concernées, et les incertitudes qui entourent leur durabilité, il faudra inévitablement beaucoup de temps à ces économies pour s'ajuster. À court terme, cela pourrait être un facteur qui alimente les déséquilibres — surtout si les producteurs de pétrole investissent leurs excédents dans des actifs libellés en dollars — mais cela pourrait devenir un problème plus sérieux à long terme en raison de la hausse continue des engagements extérieurs des États-Unis.

Pour ce qui est de la politique monétaire, les besoins à court terme varient de plus en plus d'un pays à l'autre, en raison de la divergence des situations conjoncturelles. Aux États-Unis, le resserrement modéré en cours semble approprié, mais il faudra suivre de près les indices d'une montée des tensions sur le marché du travail; un nouveau durcissement sera probablement nécessaire en Chine, surtout si les signes d'un redressement de la croissance de l'investissement se confirment, et sera facilité par la plus grande flexibilité du régime de change après les récentes réformes. Par contre, la politique monétaire est restée en attente dans la zone euro et si les données à venir confirment que

les tensions inflationnistes demeurent limitées et que la reprise attendue ne se matérialise pas, un abaissement des taux d'intérêt devrait être envisagé; au Japon, la politique accommodante menée aujourd'hui reste appropriée et le relâchement quantitatif de la politique monétaire doit être poursuivi jusqu'à ce que la déflation soit définitivement vaincue. Dans les cas où la hausse des prix du logement reste robuste, une combinaison de persuasion morale et, le cas échéant, de mesures prudentielles pourrait contribuer à limiter les risques; à plus long terme, il faudra aussi se préoccuper des facteurs réglementaires qui pourraient aggraver les pressions sur les prix — notamment en pesant sur l'offre.

Comme indiqué plus haut, l'essentiel reste de tirer parti de l'expansion pour s'attaquer aux facteurs de vulnérabilité et accélérer la croissance à long terme :

- *L'aggravation des déséquilibres mondiaux et l'évolution de leur distribution restent un risque fondamental à moyen terme.* Les effets négatifs ont été relativement limités jusqu'à présent, en partie parce que — en dépit de moins-values très élevées sur les actifs libellés en dollars depuis que le dollar a commencé à se déprécier au début de 2002 — les investisseurs étrangers continuent d'augmenter leurs avoirs sans exiger de prime de taux d'intérêt⁸. Cette situation favorable pourrait durer un certain temps, mais elle ne sera pas éternelle, et il vaut mieux ne pas chercher à savoir exactement quand elle pourrait se terminer. Comme expliqué en détail dans l'appendice 1.2 («Comment les déséquilibres mondiaux vont-ils s'ajuster?»), un net fléchissement de la demande d'actifs américains, conjugué à la montée des pressions protectionnistes, pourrait bien conduire à une récession mondiale; par contre, un effort concerté de réduction des déséquilibres pourrait éviter un ajustement désordonné, limiter le volume des engagements extérieurs et les risques connexes, et soutenir la croissance mondiale pendant le processus d'ajustement. Depuis la publication des dernières *Perspectives* en avril, des progrès ont été accomplis dans l'application

⁸Voir «La mondialisation et les déséquilibres extérieurs», chapitre III, *Perspectives de l'économie mondiale*, avril 2005, pour un examen détaillé.

de la stratégie de résorption des déséquilibres mondiaux. En particulier, les perspectives budgétaires des États-Unis se sont améliorées, grâce à un rebond des recettes (même si les dépenses d'urgence liées à l'ouragan Katrina creuseront le déficit à court terme); en outre, des mesures importantes ont été prises pour assouplir les régimes de change en Asie, notamment en Chine et en Malaisie. Cependant, il reste beaucoup de chemin à parcourir. L'ajustement budgétaire prévu à moyen terme aux États-Unis reste trop modeste et en Asie les possibilités d'assouplissement des nouveaux taux de change doivent être pleinement exploitées; par ailleurs, les progrès des réformes financières en Asie et des réformes structurelles visant à stimuler la demande intérieure et la croissance au Japon et dans la zone euro ont été limités depuis avril. Les pays exportateurs de pétrole devront aussi jouer leur rôle, notamment en tirant parti de l'augmentation de leurs recettes pour accroître les dépenses dans des domaines où le rendement social est élevé (sous réserve de considérations conjoncturelles) et accélérer les réformes structurelles favorables à la croissance⁹; à moyen terme, une appréciation des monnaies en valeur réelle sera peut-être nécessaire aussi. Même dans ce cas, comme noté plus haut, l'ajustement dans les pays exportateurs de pétrole prendra du temps, d'où la nécessité pour les autres pays d'accomplir des progrès maintenant.

- *Des situations budgétaires insoutenables à moyen terme demeurent un risque de première importance.* Il est prévu que le déficit budgétaire ne diminuera que légèrement à moyen terme dans les principaux pays industrialisés (en dehors du Canada, qui continue de dégager un excédent), la hausse des ratios d'endettement public au Japon, en Italie et en Allemagne étant particulièrement préoccupante (tableau 1.3). En dépit des réformes opérées, la charge budgétaire du vieillissement de la population reste un sérieux problème dans la plupart des pays, en particulier pour les soins de santé. Il est encourageant de

noter que les pays émergents ont amélioré considérablement leur situation budgétaire ces dernières années, même si la dette de nombre de ces pays demeure largement supérieure au niveau viable (encadré 1.1, «La dette publique des pays émergents est-elle encore trop élevée?»).

- *Des efforts plus ambitieux doivent être déployés pour éliminer les obstacles à la croissance à long terme.* En dépit de progrès bienvenus, la plupart des pays et des régions ont encore des réformes structurelles importantes à opérer, telles que les réformes des marchés de produits et du travail dans la zone euro et au Japon; les réformes des secteurs financiers et des entreprises dans une bonne partie des pays émergents d'Asie; l'amélioration du climat d'investissement en Amérique latine, dans la Communauté des États indépendants et au Moyen-Orient, ainsi que le renforcement du contrôle bancaire en Europe centrale et orientale.
- *Au niveau multilatéral, il demeure essentiel d'assurer le succès du cycle de Doha pour soutenir la croissance mondiale à moyen terme.* Les avancées ont été décevantes jusqu'à présent et il ne reste plus beaucoup de temps pour s'accorder sur une ambitieuse libéralisation du commerce lors de la réunion ministérielle de l'Organisation mondiale du commerce (OMC) qui se déroulera dans la RAS de Hong Kong en décembre. Parmi les questions principales qui restent à résoudre figurent les modalités de l'élimination des subventions à l'exportation et les réductions des droits de douane sur les produits agricoles; les droits de douane sur les produits non agricoles, notamment l'ampleur des réductions dans les pays à revenu intermédiaire; et les services, où les progrès sont très lents. En outre, comme noté dans des éditions antérieures des *Perspectives*, la persistance des risques et des tensions sur le marché pétrolier souligne la nécessité de réduire les obstacles à l'investissement (notamment dans le raffinage), d'accroître les économies d'énergie et d'améliorer la transparence.

⁹Voir «Quel emploi les pays exportateurs de pétrole du Moyen-Orient et d'Asie centrale devraient-ils faire de leurs recettes pétrolières?», encadré 1.6, *Perspectives de l'économie mondiale*, avril 2005, pour un examen détaillé.

Tableau 1.3. Principales économies avancées : solde budgétaire et dette des administrations publiques¹
 (En pourcentage du PIB)

	1989-98	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2010
Principales économies avancées										
Solde effectif	-3,5	-1,2	-0,2	-1,8	-4,1	-4,6	-4,1	-4,0	-4,1	-2,8
Écart de production ²	0,4	1,3	2,2	0,6	-0,8	-1,5	-0,8	-0,9	-0,8	—
Solde structurel ²	-3,5	-1,5	-1,4	-2,0	-3,7	-3,9	-3,7	-3,6	-3,6	-2,8
États-Unis										
Solde effectif	-3,4	0,6	1,3	-0,7	-4,0	-4,6	-4,0	-3,7	-3,9	-2,3
Écart de production ²	0,5	3,3	3,5	0,9	-0,9	-1,5	-0,8	-0,6	-0,6	—
Solde structurel ²	-3,4	-0,3	0,3	-0,8	-3,5	-3,8	-3,5	-3,2	-3,5	-2,3
Dette nette	54,1	44,6	39,3	38,3	41,0	43,8	44,9	46,0	47,6	47,4
Dette brute	69,5	62,8	57,1	56,6	58,7	60,6	60,7	60,9	61,7	58,8
Zone euro										
Solde effectif	...	-1,3	-0,9	-1,8	-2,5	-2,8	-2,7	-3,0	-3,1	-2,0
Écart de production ²	...	0,3	1,8	1,4	0,2	-1,1	-1,0	-1,6	-1,6	—
Solde structurel ²	...	-1,6	-1,8	-2,4	-2,6	-2,5	-2,2	-2,3	-2,3	-1,9
Dette nette	...	60,7	58,3	58,3	58,3	59,9	60,4	61,6	62,6	62,0
Dette brute	...	72,5	70,0	68,9	68,8	70,1	70,6	72,3	73,1	71,9
Allemagne³										
Solde effectif	-2,4	-1,5	1,3	-2,8	-3,7	-4,0	-3,7	-3,9	-3,7	-3,2
Écart de production ²	1,3	0,1	1,7	1,5	0,2	-1,3	-1,0	-1,6	-1,7	—
Solde structurel ^{2,4}	-2,7	-1,5	-1,7	-3,1	-3,5	-3,4	-3,2	-3,3	-2,9	-3,1
Dette nette	37,3	53,5	51,5	52,1	54,3	57,7	59,9	63,1	65,6	70,7
Dette brute	48,8	59,6	58,7	57,9	59,6	62,8	64,5	67,7	70,1	74,7
France										
Solde effectif	-3,7	-2,5	-1,5	-1,5	-3,1	-4,2	-3,7	-3,5	-3,9	-1,2
Écart de production ²	-1,0	-0,6	1,2	1,0	—	-1,4	-1,4	-2,0	-2,1	—
Solde structurel ^{2,4}	-2,9	-2,2	-2,1	-2,1	-3,1	-3,4	-2,6	-2,6	-2,4	-1,2
Dette nette	37,2	48,6	47,0	48,2	48,5	53,0	55,2	56,8	58,5	56,2
Dette brute	46,4	58,3	56,6	56,1	58,1	62,7	64,8	66,4	68,2	65,8
Italie										
Solde effectif	-8,4	-1,7	-0,8	-3,2	-2,7	-3,2	-3,2	-4,3	-5,1	-4,4
Écart de production ²	-0,4	0,4	1,5	1,2	-0,2	-1,3	-1,3	-2,5	-2,3	—
Solde structurel ^{2,4}	-8,3	-2,0	-2,7	-3,9	-3,5	-2,8	-2,9	-3,4	-4,0	-4,3
Dette nette	106,6	109,2	105,6	105,5	103,1	103,1	103,0	105,5	107,1	111,7
Dette brute	112,7	115,5	111,3	110,9	108,3	106,8	106,6	109,3	110,9	115,6
Japon										
Solde effectif	-1,9	-7,2	-7,5	-6,1	-7,9	-7,8	-7,2	-6,7	-6,2	-5,2
Sécurité sociale non comprise	-4,1	-8,3	-8,0	-6,2	-7,7	-7,9	-6,9	-6,3	-5,8	-4,8
Écart de production ²	0,9	-1,6	-0,3	-1,3	-2,5	-2,3	-0,9	-0,4	—	—
Solde structurel ^{2,4}	-2,2	-6,6	-7,3	-5,5	-6,8	-6,9	-6,8	-6,6	-6,2	-5,2
Sécurité sociale non comprise	-4,3	-7,9	-7,9	-5,9	-7,1	-7,4	-6,8	-6,2	-5,8	-4,8
Dette nette	23,3	53,8	59,3	64,5	71,5	76,0	82,1	88,3	93,3	106,7
Dette brute	85,6	131,1	139,3	148,8	158,4	164,7	169,2	174,4	177,8	182,1
Royaume-Uni										
Solde effectif	-3,7	1,1	3,9	0,8	-1,5	-3,2	-3,0	-3,2	-3,4	-2,0
Écart de production ²	-0,2	-0,1	1,1	0,7	-0,1	-0,4	0,3	-0,3	-0,4	—
Solde structurel ^{2,4}	-3,6	1,0	1,3	0,3	-1,7	-3,1	-3,0	-3,2	-3,2	-2,0
Dette nette	38,1	40,0	34,2	32,7	32,7	34,5	36,4	37,9	40,2	43,9
Dette brute	43,7	44,6	41,6	38,4	37,9	39,3	41,1	42,5	44,8	48,5
Canada										
Solde effectif	-5,1	1,6	2,9	0,7	-0,1	—	0,7	0,5	0,3	0,5
Écart de production ²	-0,3	0,6	1,9	0,3	0,3	-0,5	-0,4	-0,4	-0,1	—
Solde structurel ^{2,4}	-4,8	1,3	2,0	0,4	-0,2	0,3	0,9	0,7	0,4	0,5
Dette nette	78,9	75,4	65,3	60,2	57,9	51,4	46,8	43,9	41,3	32,1
Dette brute	110,5	111,6	101,5	100,3	97,4	91,9	87,9	83,0	78,4	62,6

Note : La méthodologie utilisée et les hypothèses propres à chaque pays sont examinées à l'encadré A1 de l'appendice statistique.

¹Les données sur la dette sont celles de la fin de l'année. Les données sur la dette ne sont pas toujours comparables entre les pays. Au Canada, par exemple, elles incluent les obligations non capitalisées au titre du régime de retraite des agents de l'État, qui se chiffraient à près de 18 % du PIB en 2001.

²En pourcentage du PIB potentiel.

³Les données antérieures à 1990 se rapportent à l'Allemagne de l'Ouest. Depuis 1995, l'État fédéral prend en charge l'encours et le service de la dette, qui équivalent à 8 % et ½-1 %, respectivement, du PIB, de la Treuhandanstalt (et de divers autres organismes).

⁴Ne prend pas en compte le produit exceptionnel tiré de la vente des droits d'utilisation des téléphones portables, soit un montant équivalent à 2,5 % du PIB en Allemagne (en l'an 2000), 0,1 % en France (en 2001 et en 2002), 1,2 % en Italie (en l'an 2000) et 2,4 % au Royaume-Uni (en l'an 2000), ni le produit exceptionnel d'importantes opérations sur actifs, en particulier 0,5 % du PIB pour la France en 2005.

Encadré 1.1. La dette publique des pays émergents est-elle encore trop élevée?

L'édition de septembre 2003 des *Perspectives de l'économie mondiale* notait avec préoccupation la tendance à la hausse de la dette publique dans les pays émergents. À cette époque, la dette publique de nombre de ces pays était jugée trop élevée — 25 à 50 % du PIB était considéré comme un niveau approprié dans cette édition — et son augmentation régulière depuis le milieu des années 90 l'avait portée à des niveaux supérieurs à ceux des pays industrialisés. Cet encadré constitue une mise à jour.

Au cours des deux dernières années, les pays émergents ont accompli des progrès encourageants dans la réduction des facteurs de vulnérabilité liés à leur dette publique élevée. À la fin de 2005, les ratios d'endettement public de ces pays auront probablement baissé d'environ 8 points de PIB depuis 2002, pour avoisiner en moyenne 60 % du PIB (partie supérieure du graphique)¹. Par contre, le ratio d'endettement moyen des pays industrialisés devrait progresser de près de 3 points de PIB au cours de la même période².

Les ratios d'endettement public ont baissé dans la plupart des pays émergents. Dans un échantillon de 25 pays, il est prévu qu'ils n'augmentent que dans 6 pays et diminuent dans les 19 autres entre 2002 et 2005. La diminution a été la plus nette en Amérique latine (baisse moyenne de 13 % du PIB à environ 52¼ % du PIB à la fin de 2005)³, puis dans la région Moyen-Orient et Afrique (de 11 % du PIB à environ 77¼ % du PIB), et en Asie (de 5 % du PIB à 58 % du PIB). Ce n'est que dans les pays d'Europe centrale et orientale que les ratios de

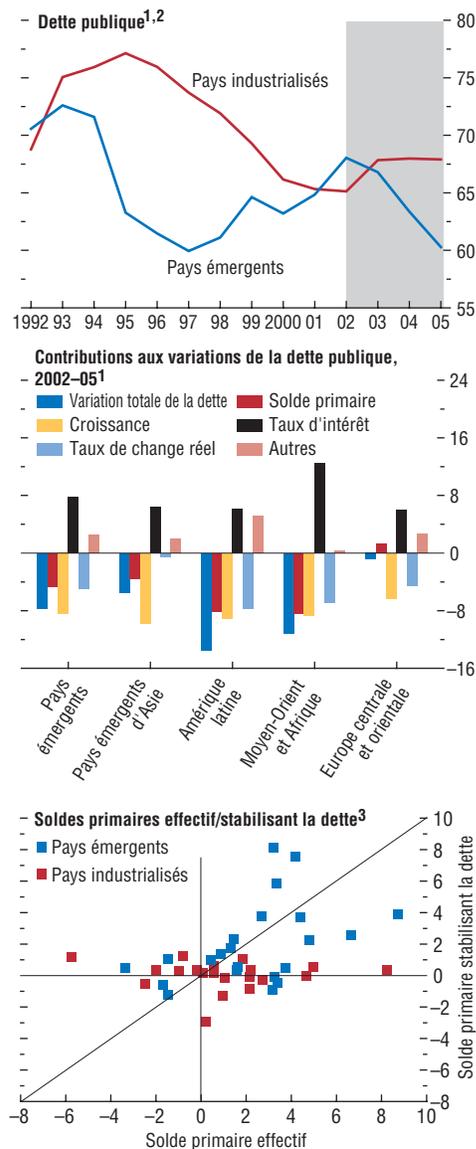
Note : Les principaux auteurs de cet encadré sont María González et Davide Lombardo.

¹Cette analyse repose sur un échantillon de 25 pays émergents tiré des bases de données actualisées aux fins du chapitre III des *Perspectives de l'économie mondiale* de septembre 2003. Seuls les pays dont les données sont disponibles sans interruption depuis 1992 sont repris.

²Cette détérioration semble s'expliquer par un ralentissement de l'activité économique et un affaiblissement de la politique budgétaire des pays industrialisés. Entre 1995–2002 et 2003–05, la croissance moyenne des pays industrialisés est tombée de presque 3,1 % à 2,3 %, et leur excédent primaire moyen d'environ 2¼ % du PIB à environ 1 % du PIB.

³En Amérique latine, sauf en Argentine, la baisse moyenne devrait avoisiner 6 % du PIB.

Dette des pays émergents
(En pourcentage du PIB)



Sources : autorités nationales; estimations des services du FMI.

¹Moyennes non pondérées. Les données de 2005 reposent sur les projections des services du FMI.

²Les données de 2002 ont été mises à jour à partir du chapitre III de l'édition de septembre 2003 des *Perspectives de l'économie mondiale*.

³Calculés à partir de l'excédent primaire moyen pour 2003–05, du ratio dette/PIB prévu pour fin 2005 et du taux moyen de croissance réelle en 2000–05. Les données de 2005 reposent sur les projections des services du FMI.

Encadré 1.1 (fin)

la dette publique ont augmenté (environ 1 % du PIB à 53½ % du PIB).

La structure de la dette publique s'est aussi améliorée. La part de la dette publique libellée en monnaies étrangères dans la dette publique totale a baissé d'environ 55 % à la fin de 2002 à un peu moins de 50 % à la fin de 2005 (selon les estimations des services du FMI). C'est le résultat de l'appréciation des monnaies en valeur réelle dans de nombreux pays au cours de cette période et de l'amélioration de la gestion de la dette du secteur public. Les pays émergents ont tiré parti de conditions favorables sur le marché des capitaux depuis quelques années, les marges de leur dette étant tombées au plus bas. Le taux d'intérêt implicite moyen (c'est-à-dire le ratio de la facture des intérêts à l'encours total de la dette de la période qui précède) a baissé d'environ 2 points pour les pays émergents, principalement au Moyen-Orient et en Afrique.

Comment expliquer la baisse de 8 points de PIB des ratios d'endettement public des pays émergents entre 2002 et 2005? Les taux de croissance du PIB réel ont été particulièrement élevés par référence au passé, contribuant à hauteur de 8½ points de PIB à la réduction de l'encours moyen de la dette publique (partie du milieu du graphique). Parallèlement, les appréciations des monnaies en valeur réelle ont contribué à hauteur de près de 5 points de PIB et les excédents budgétaires primaires (du fait d'une combinaison d'ajustements et d'effets cycliques favorables) à hauteur de 5 points de PIB. D'autre part, l'augmentation automatique de la dette résultant de taux d'intérêt réels positifs a accru le ratio d'endettement moyen de 7,8 points de PIB, et les facteurs résiduels (y compris la comptabilisation des passifs hors bilan et l'utilisation d'une partie des excédents budgétaires pour constituer des volants de liquidités plutôt que pour réduire la dette brute) de quelque 2,6 points de PIB. Dans certains cas (tels que l'Argentine et l'Équateur), les ratios de la dette publique ont été réduits grâce à des opérations de restructuration de la dette.

Si les tendances régionales sont dans l'ensemble similaires, certaines différences apparaissent. Dans les pays d'Europe centrale et orientale, les déficits budgétaires primaires ont accru le ratio de la dette. L'effet de l'appréciation des monnaies en valeur

réelle a été particulièrement prononcé dans les régions (telles que l'Amérique latine et le Moyen-Orient et l'Afrique) dont une part relativement élevée de la dette est libellée en monnaies étrangères et dans les pays (tels que l'Uruguay) qui ont enregistré une forte dépréciation de leur monnaie, partiellement annulée depuis.

Les pays émergents devraient poursuivre et — dans certains cas — intensifier leurs récents efforts de rééquilibrage des finances publiques. Un ratio moyen d'endettement public de 60 % du PIB est encore trop élevé et les facteurs de vulnérabilité liés à la dette doivent être réduits davantage. En dépit des récents progrès, le solde primaire moyen de nombreux pays pour la période 2002–05 n'a pas atteint le niveau requis pour réduire ou même stabiliser le ratio de la dette au PIB avec des valeurs historiques moyennes pour la croissance du PIB réel et les taux d'intérêt — qui constituent probablement de meilleures valeurs de substitution de leurs valeurs respectives à moyen terme que les observations plus récentes — ce qui souligne la nécessité d'un ajustement supplémentaire (voir partie inférieure du graphique)⁴. Par ailleurs, la baisse récente de la dette publique s'est produite dans un ensemble de circonstances exceptionnellement favorables — appréciation des monnaies en valeur réelle, taux de croissance records, bonne tenue des cours des produits de base et augmentation de la prise de risques sur les marchés de capitaux. Il sera essentiel que les pays émergents continuent de tirer parti des circonstances favorables actuelles et maintiennent le cap en cas de ralentissement de la croissance.

⁴Selon des estimations, le solde primaire des pays émergents qui restent en deçà du niveau stabilisateur de la dette devrait augmenter en moyenne d'environ 4½ points de PIB pour devenir soutenable. (Voir le chapitre III de l'édition de septembre 2003 des *Perspectives* pour un examen détaillé du concept de solde primaire stabilisateur de la dette.) Aux fins de cet exercice, il est estimé que le taux d'intérêt réel de la dette des pays émergents est le taux d'intérêt réel à long terme des États-Unis plus l'écart respectif moyen de l'indice EMBI pour la période 2000–05, sauf pour l'Équateur (écarts de 2005) et l'Argentine (écart moyen de l'indice EMBI à la suite du règlement de l'échange de la dette). Pour les pays industrialisés, il s'agit du rendement des obligations publiques de référence à dix ans, corrigé de l'inflation.

L'amélioration des perspectives de croissance dans bon nombre de pays parmi les plus pauvres du monde est une évolution particulièrement encourageante de ces quelques dernières années. Au-delà de la persistance d'une expansion robuste en Chine et en Inde, qui comptent plus de la moitié des pauvres de la planète, le taux de croissance du PIB dans les pays pauvres très endettés (PPTE) — quoique encore beaucoup trop faible — est passé à 5 % en moyenne en 2001–05, en dépit des effets négatifs du ralentissement de l'économie mondiale et — dans de nombreux cas — de l'évolution défavorable des cours des produits de base pendant cette période (graphique 1.10). Il est tout aussi encourageant de noter que la communauté internationale s'est engagée de nouveau à fournir des ressources supplémentaires, comme en témoignent l'accord conclu par le G-8 à Gleneagles en juillet (qui, combiné aux engagements des autres donateurs, devrait accroître l'aide publique au développement de 50 milliards de dollars, et l'aide à l'Afrique de 25 milliards, d'ici à 2010); l'engagement de l'Union européenne à porter son aide à 0,7 % du PNB d'ici 2015, objectif fixé par les Nations Unies; et les propositions d'annulation de la dette multilatérale concessionnelle des PPTE.

Il existe aujourd'hui deux priorités. Premièrement, la communauté internationale doit tenir promptement ses promesses et opérer parallèlement une ambitieuse libéralisation du commerce — en particulier des produits agricoles — dans le cadre du cycle de Doha. Deuxièmement, les pays en développement doivent adopter rapidement les mesures nécessaires pour assurer une croissance durable et une réduction de la pauvreté. À cet égard, il est essentiel de mettre en place des institutions solides, responsables et transparentes — c'est le thème de la présente édition des *Perspectives*. Comme noté au chapitre III, «Développement institutionnel», les institutions d'un pays — généralement le produit de toute son histoire politique, économique et culturelle — peuvent être très persistantes, mais elles ne sont pas immuables. Au cours des trente dernières années, beaucoup de pays émergents et de pays en développement ont amélioré leurs institutions et en général ces améliorations ont été suivies d'une accélération de la

croissance et d'une augmentation de l'investissement. S'il n'existe pas de recette unique pour la réussite — l'«ingénierie institutionnelle» peut effectivement s'avérer contreproductive — ce chapitre recense diverses conditions où de bonnes institutions semblent avoir le plus de chances de prospérer. Peut-être la plus importante de ces conditions — dans la logique de l'idée selon laquelle de bonnes institutions ont le plus de chances de se développer dans un environnement où la recherche de rente est limitée — est-elle une plus grande ouverture au monde extérieur : il est donc d'autant plus important pour les pays en développement eux-mêmes d'opérer une ambitieuse libéralisation du commerce dans le cadre du cycle de Doha.

États-Unis et Canada : forte croissance américaine, mais risques accrus sur le marché immobilier

Aux États-Unis, la croissance du PIB est restée élevée au premier semestre de 2005; comme en 2004, elle a été nourrie par la forte expansion des revenus et l'amélioration soutenue du marché du travail, des conditions favorables sur les marchés de capitaux et la montée des prix du logement. Les données récentes — parmi lesquelles les enquêtes sur l'activité dans l'industrie manufacturière et les services, les données sur l'emploi et les ventes au détail — indiquent dans l'ensemble que l'expansion demeure vigoureuse. Cependant, les perspectives à court terme sont assombries par les terribles pertes humaines et matérielles causées par l'ouragan Katrina, qui sera presque certainement la catastrophe naturelle la plus coûteuse de ces dernières années. Les effets directs sur la production seront probablement modestes, étant donné la taille relativement petite de l'économie de la région touchée, et seront de plus en plus compensés au fil du temps par l'impulsion des dépenses publiques de reconstruction. Cependant, étant donné l'importance de la région dans la production d'hydrocarbures — les capacités de raffinage fermées initialement à la suite de l'ouragan représentant environ 13 % des capacités nationales — et en tant que centre de transport national, il pourrait y avoir des effets indirects plus marqués

Tableau 1.4. Économies avancées : PIB réel, prix à la consommation et chômage
(Variations annuelles en pourcentage; chômage en pourcentage de la population active)

	PIB réel				Prix à la consommation				Taux de chômage			
	2003	2004	2005	2006	2003	2004	2005	2006	2003	2004	2005	2006
Économies avancées	1,9	3,3	2,5	2,7	1,8	2,0	2,2	2,0	6,6	6,3	6,1	5,9
États-Unis	2,7	4,2	3,5	3,3	2,3	2,7	3,1	2,8	6,0	5,5	5,2	5,2
Zone euro ¹	0,7	2,0	1,2	1,8	2,1	2,1	2,1	1,8	8,7	8,9	8,7	8,4
Allemagne	-0,2	1,6	0,8	1,2	1,0	1,8	1,7	1,7	9,6	9,2	9,5	9,3
France	0,9	2,0	1,5	1,8	2,2	2,3	1,9	1,8	9,5	9,7	9,8	9,6
Italie	0,3	1,2	—	1,4	2,8	2,3	2,1	2,0	8,7	8,5	8,1	7,8
Espagne	2,9	3,1	3,2	3,0	3,1	3,1	3,2	3,0	11,5	11,0	9,1	8,0
Pays-Bas ²	-0,1	1,7	0,7	2,0	2,2	1,4	1,4	-2,6	3,7	4,6	5,0	4,5
Belgique	1,3	2,7	1,2	2,0	1,5	1,9	2,3	1,9	7,9	7,8	7,9	8,0
Autriche	1,4	2,4	1,9	2,2	1,3	2,0	2,0	1,8	4,3	4,8	5,0	4,7
Finlande	2,4	3,6	1,8	3,2	1,3	0,1	1,0	1,5	9,0	8,8	8,0	7,8
Grèce	4,7	4,2	3,2	2,9	3,4	3,1	3,5	3,3	9,7	10,5	10,5	10,5
Portugal	-1,1	1,0	0,5	1,2	3,3	2,5	2,3	2,5	6,3	6,7	7,4	7,7
Irlande	4,4	4,5	5,0	4,9	4,0	2,3	2,3	2,5	4,7	4,5	4,2	4,0
Luxembourg	2,4	4,4	3,1	3,2	2,0	2,2	2,4	2,7	3,8	4,4	4,8	5,2
Japon	1,4	2,7	2,0	2,0	-0,2	—	-0,4	-0,1	5,3	4,7	4,3	4,1
Royaume-Uni ¹	2,5	3,2	1,9	2,2	1,4	1,3	2,0	1,9	5,0	4,8	4,7	4,8
Canada	2,0	2,9	2,9	3,2	2,7	1,8	2,2	2,5	7,6	7,2	6,8	6,7
Corée	3,1	4,6	3,8	5,0	3,5	3,6	2,8	2,9	3,6	3,5	3,6	3,3
Australie	3,3	3,2	2,2	3,2	2,8	2,3	2,6	2,7	6,0	5,5	5,1	5,1
Taiwan, province chinoise de	3,3	5,7	3,4	4,3	-0,3	1,6	2,0	1,8	5,0	4,4	4,3	4,2
Suède	1,5	3,6	2,6	2,8	2,3	1,1	0,8	1,8	4,9	5,5	5,2	4,9
Suisse	-0,4	1,7	0,8	1,8	0,6	0,8	1,3	1,4	3,4	3,5	3,7	3,7
Hong Kong (RAS)	3,2	8,1	6,3	4,5	-2,6	-0,4	1,0	1,3	7,9	6,8	5,7	4,6
Danemark	0,7	2,4	2,2	2,1	2,1	1,2	1,7	1,8	5,8	6,0	5,6	5,5
Norvège	0,4	2,9	3,1	3,3	2,5	0,4	1,4	2,1	4,5	4,5	4,2	4,0
Israël	1,7	4,4	4,2	3,9	0,7	-0,4	1,2	2,3	10,7	10,3	9,1	8,7
Singapour	1,4	8,4	3,9	4,5	0,5	1,7	0,7	1,7	4,7	4,0	3,6	3,4
Nouvelle-Zélande ³	3,4	4,8	2,5	2,5	1,8	2,3	2,7	2,7	4,7	3,9	4,0	4,2
Chypre	1,9	3,7	3,8	4,0	4,1	2,3	2,5	2,5	3,5	3,6	3,2	3,0
Islande	4,2	5,2	5,8	4,9	2,1	3,2	3,4	3,5	3,4	3,1	2,3	1,7
<i>Pour mémoire</i>												
Principales économies avancées	1,8	3,2	2,5	2,6	1,7	2,0	2,1	2,1	6,7	6,4	6,1	6,0
Nouvelles économies industrielles d'Asie	3,1	5,6	4,0	4,7	1,5	2,4	2,2	2,3	4,4	4,1	4,0	3,7

¹Indice harmonisé des prix à la consommation d'Eurostat.

²En 2006 (et seulement pour cette année), la mise en plan d'un nouveau système de soins de santé réduira l'inflation de 4 points pour des raisons statistiques, les dépenses de santé privées ne faisant plus partie du panier de consommation; autrement, l'inflation serait positive.

³Les prix à la consommation excluent les taux d'intérêt.

sur la consommation et l'investissement fixe par le biais d'une hausse des prix des facteurs de production, en particulier de l'essence et d'autres produits pétroliers raffinés.

Dans ce contexte, la croissance du PIB devrait être un peu plus faible que prévu antérieurement au deuxième semestre de 2005, où la consommation privée se ressentira de la montée des prix de l'essence et du déplacement des populations. En 2006, la croissance devrait retrouver son niveau tendanciel, nourrie principalement par un redressement de l'investissement fixe, qui s'explique par

la bonne santé des bilans des entreprises, une rentabilité solide et des stocks de capital qui se situent en deçà de la tendance dans certains secteurs (tableau 1.4). Comme la croissance reste plus rapide aux États-Unis que dans les autres grands pays avancés en 2005–06 et que les cours du pétrole montent, il est prévu que le déficit des transactions courantes se creusera pour atteindre plus de 6 % du PIB en 2005 (tableau 1.5). Sans nouvelle dépréciation du dollar en valeur réelle et avec un rééquilibrage budgétaire modéré, le déficit des transactions courantes restera au même niveau pendant le

reste de la décennie, et s'accompagnera d'une nouvelle augmentation substantielle des engagements extérieurs américains (appendice 1.2). La détérioration soutenue du compte des revenus des investissements — qui reste contre toute attente excédentaire (encadré 1.2, «Pourquoi le compte des revenus des États-Unis est-il encore excédentaire et combien de temps le restera-t-il?») — constituera une entrave de plus en plus importante : l'augmentation de la dette et des taux d'intérêt réduira probablement le solde net des revenus des États-Unis d'environ 1 % du PIB dans les années à venir.

À court terme, les perspectives de croissance vont en sens divers, mais elles sont orientées plutôt à la baisse qu'à la hausse. Si les chefs d'entreprise et les consommateurs restent confiants, la hausse continue des cours du pétrole et des produits pétroliers en aval pourrait peser plus lourdement sur la croissance à court terme. Par ailleurs, si la croissance de la productivité reste solide, un nouveau ralentissement pourrait freiner les entrées de capitaux et alourdir la pression des coûts, ce qui accroîtrait le risque d'une montée des taux d'intérêt à long terme. De manière plus générale, le niveau très faible de l'épargne des ménages — qui est étroitement lié à l'évolution du marché du logement — demeure un sérieux sujet de préoccupation. Depuis la fin des années 90, les prix du logement aux États-Unis ont augmenté rapidement, quoique de manière très variable selon les États. Selon des estimations des services du FMI, 18 États au moins, qui représentent plus de 40 % du PIB des États-Unis, enregistrent aujourd'hui un boom du logement (graphique 1.11) et, selon certaines mesures, les implications au niveau national sont telles que — pour la première fois depuis 1970 — le marché national du logement est en forte expansion aussi¹⁰. La hausse des prix a soutenu l'augmentation des emprunts hypothécaires, qui sont passés d'environ 3 % du PIB en 2000 à près de 8 %

Tableau 1.5. Échantillon d'économies : solde des transactions courantes

(En pourcentage du PIB)

	2003	2004	2005	2006
Économies avancées	-0,8	-1,0	-1,3	-1,4
États-Unis	-4,7	-5,7	-6,1	-6,1
Zone euro ¹	0,3	0,5	0,2	0,2
Allemagne	2,1	3,8	4,3	4,4
France	0,4	-0,4	-1,3	-1,5
Italie	-1,3	-0,9	-1,7	-1,4
Espagne	-3,6	-5,3	-6,2	-6,9
Pays-Bas	2,8	3,3	4,9	5,3
Belgique	4,5	3,4	4,2	4,0
Autriche	-0,5	0,6	—	-0,3
Finlande	4,0	4,0	3,4	4,4
Grèce	-5,6	-3,9	-3,9	-4,0
Portugal	-5,4	-7,5	-8,4	-7,7
Irlande	—	-0,8	-1,4	-1,8
Luxembourg	9,4	6,9	8,4	9,1
Japon	3,2	3,7	3,3	3,0
Royaume-Uni	-1,5	-2,0	-1,9	-1,8
Canada	1,5	2,2	1,5	1,7
Corée	2,0	4,1	2,0	1,5
Australie	-5,9	-6,4	-5,7	-5,0
Taiwan, province chinoise de	10,2	6,1	4,3	4,6
Suède	7,6	8,2	7,4	6,7
Suisse	13,2	12,0	10,8	11,3
Hong Kong (RAS)	10,3	9,8	10,3	10,2
Danemark	3,3	2,5	1,9	2,2
Norvège	12,8	13,5	18,3	21,4
Israël	0,7	1,3	1,7	1,3
Singapour	29,2	26,1	25,7	22,7
Nouvelle-Zélande	-4,2	-6,4	-7,4	-7,7
Chypre	-3,4	-5,8	-4,0	-3,2
Islande	-5,1	-8,5	-12,0	-11,4
<i>Pour mémoire</i>				
Principales économies avancées	-1,5	-1,7	-2,1	-2,2
Zone euro ²	0,3	0,6	0,4	0,3
Nouvelles économies industrielles d'Asie	7,4	7,2	5,5	5,0

¹Somme des soldes des pays membres de la zone.

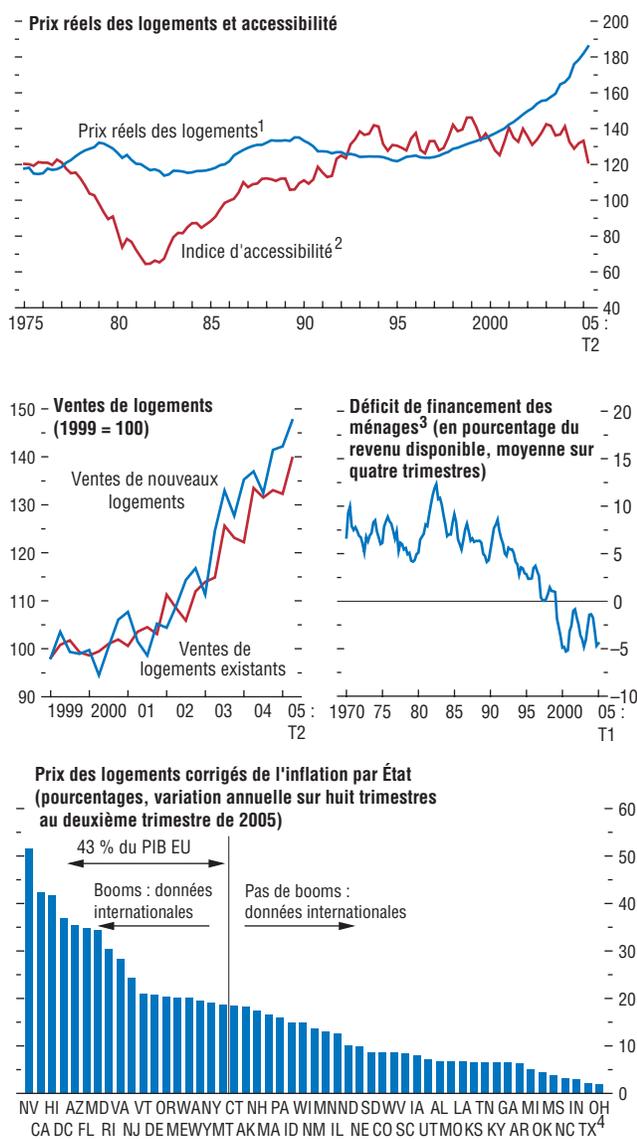
²Après correction pour tenir compte des discordances dans les données sur les transactions intérieures à la zone.

du PIB au début de 2005, dont environ un tiers sous la forme d'une ponction nette sur le patrimoine, ce qui explique le déficit de financement du secteur des ménages — l'excédent des dépenses des ménages par rapport à l'investissement résidentiel et des biens de consommation durable

¹⁰Par boom, on entend les augmentations de pic à pic, ou les augmentations cumulées sur huit trimestres par rapport à la période d'avant le pic, des prix du logement corrigés de l'inflation qui dépassent un seuil. Les seuils sont basés sur les quartiles supérieurs de toutes les augmentations d'un échantillon de prix du logement dans quatorze pays industrialisés pendant la période 1970–2002 (voir chapitre II, *Perspectives de l'économie mondiale*, avril 2003, et Helbling and Terrones (2003) pour des détails). Pour évaluer la situation actuelle du marché du logement, il est supposé que les prix du logement ont atteint un record au deuxième trimestre de 2005.

Graphique 1.11. États-Unis : prix des logements et demande des ménages

La hausse rapide des prix des logements a soutenu la croissance des dépenses des ménages et l'augmentation des transactions immobilières. Il est estimé que 18 États au moins enregistrent un boom du logement. Le faible niveau des taux d'intérêt a contribué à maintenir les prix à un niveau abordable, bien que l'endettement et les financements plus risqués soient aussi en hausse.



Sources : Haver Analytics; calculs des services du FMI.

¹Indice des prix des logements du Office of Federal Housing Enterprise Oversight, corrigé par l'IPC total (1982-84 = 100).

²Indice = 100 lorsque le revenu familial médian permet d'obtenir un crédit hypothécaire de 80 % sur une maison individuelle existante à un prix médian. Un indice en hausse indique que plus d'acheteurs ont les moyens d'accéder au marché.

³Acquisition nette d'actifs financiers par les ménages moins augmentation nette de leurs passifs financiers (égal à épargne brute des ménages moins dépenses en capital des ménages).

⁴Ces abréviations sont celles des différents États des États-Unis.

par rapport à l'épargne brute des ménages. Par ailleurs, une part croissante des nouveaux emprunts hypothécaires sont financés de manière plus risquée, notamment par des amortissements négatifs et des instruments à taux flottant.

Si les booms des prix du logement ne se terminent pas nécessairement par des crises, les récentes hausses des prix du logement font craindre que le marché soit de plus en plus exposé à une correction¹¹. Si le niveau élevé des prix du logement s'explique en partie par des données fondamentales — parmi lesquelles une augmentation des revenus, de la richesse et de la population — il tient aussi au niveau aujourd'hui très faible des taux d'intérêt, qui ne sera probablement pas permanent. Par ailleurs, le ratio des prix du logement aux loyers — qui équivaut à un ratio cours/bénéfices pour le logement — a atteint un nouveau sommet. Du côté positif, les organes de contrôle ont publié récemment des directives afin de promouvoir une gestion saine des risques pour les prêts gagés sur biens immobiliers, et la bonne santé des bilans dans le secteur financier et la distribution plus large des risques liés à l'immobilier grâce à la titrisation des actifs et à d'autres innovations financières ont réduit les risques sur le marché des capitaux. Cependant, l'effet sur l'économie réelle pourrait être plus marqué, puisque même un ralentissement de la hausse des prix du logement — provoqué par exemple par une montée des taux d'intérêt (les produits à taux variable représentent environ un tiers des nouveaux emprunts hypothécaires en 2004-05 contre un cinquième environ en moyenne) — pourrait freiner notablement la croissance de la consommation privée à l'avenir.

Si l'inflation globale a fluctué autour de 3 % au premier semestre de 2005, du fait de la montée des cours du pétrole et d'autres matières premières, l'inflation de base — mesurée par le déflateur des dépenses de consommation personnelle — a été contenue, avoisinant 1,7 % pendant la même période. Toutefois, comme la croissance est supérieure au potentiel et que les taux d'intérêt directs restent bien en deçà de la plupart des

¹¹Voir aussi le chapitre I de FMI (2005c).

Encadré 1.2. Pourquoi le compte des revenus des États-Unis est-il encore excédentaire et combien de temps le restera-t-il?

Le déficit du compte des transactions courantes des États-Unis s'est creusé ces dernières années principalement à cause du déséquilibre croissant de la balance commerciale des biens et des services. De manière surprenante, l'autre principale composante du compte des transactions courantes — le compte des revenus, qui inclut les rendements des avoirs et des engagements extérieurs des résidents américains — reste excédentaire. En fait, les flux de revenus nets ont dopé le solde des transactions courantes d'environ ¼ % du PIB depuis 2000 alors que le ratio de la dette extérieure nette des États-Unis a augmenté d'un tiers, de quelque 15 % du PIB à plus de 20 % du PIB (voir graphique)¹. Deux questions se posent. Comment expliquer les excédents persistants du compte des revenus, étant donné le niveau élevé et croissant des engagements extérieurs nets des États-Unis? Et ces résultats remarquables ont-ils des chances de perdurer? Pour répondre à ces questions, les flux de revenus des créances et des investissements directs étrangers (IDE) sont examinés séparément.

Pour ce qui est des créances, la baisse des taux d'intérêt américains — qui tient à des politiques monétaires accommodantes et aux primes peu élevées sur les échéances plus longues — a largement compensé l'effet de l'augmentation des engagements extérieurs nets de créances des États-Unis. Celle-ci représente la quasi-totalité de l'augmentation marchande des engagements extérieurs nets des États-Unis ces dernières années. Les positions nettes des autres types d'avoirs — investissements directs étrangers, investissements de portefeuille et «autres» avoirs, principalement des prêts bancaires — sont restées dans l'ensemble équilibrées.

En ce qui concerne les revenus de l'investissement direct étranger, l'excédent s'est maintenu aux environs de 1 % du PIB au cours des vingt dernières années, bien que les avoirs et les engagements au titre des *investissements directs étrangers*

Note : Les principaux auteurs de cet encadré sont Tamim Bayoumi, Kornélia Krajnyák et Alejandro Justiniano.

¹Les chapitres 3 et 4 de FMI (2005c) abordent respectivement la détérioration de la balance commerciale et de la position d'investissements internationaux des États-Unis.

s'équilibrent plus ou moins. Cela s'explique par le fait que les rendements des actifs américains à l'étranger sont beaucoup plus élevés que les rendements des investissements étrangers aux États-Unis². Puisqu'il n'y a aucune différence notable dans les rendements des autres types d'avoirs et d'engagements internationaux, cet excédent explique pourquoi le compte des revenus est resté excédentaire ces dernières années bien que les États-Unis soient un gros débiteur net³.

Plusieurs justifications ont été avancées pour expliquer pourquoi le rendement des investissements directs américains à l'étranger reste pratiquement le double de celui des investissements étrangers aux États-Unis. Le rendement des investissements américains à l'étranger est similaire à celui qu'obtiennent les entreprises nationales aux États-Unis et dans d'autres pays. C'est pourquoi il semble que le principal problème soit le faible rendement des investissements étrangers aux États-Unis, ce qui est assez surprenant compte tenu du fait que l'on considère généralement que les États-Unis sont attractifs pour les entreprises étrangères.

Des facteurs structurels jouent un rôle⁴. Les filiales étrangères sont légèrement plus concentrées dans les secteurs où les rendements sont faibles, ont tendance à être moins rentables lorsque leur part de marché est faible et sont plus endettées, et les nouvelles entreprises ont un rendement plus faible, sans doute à cause des coûts initiaux de l'entrée sur le marché américain. En fait, l'arrivée à maturation d'investissements

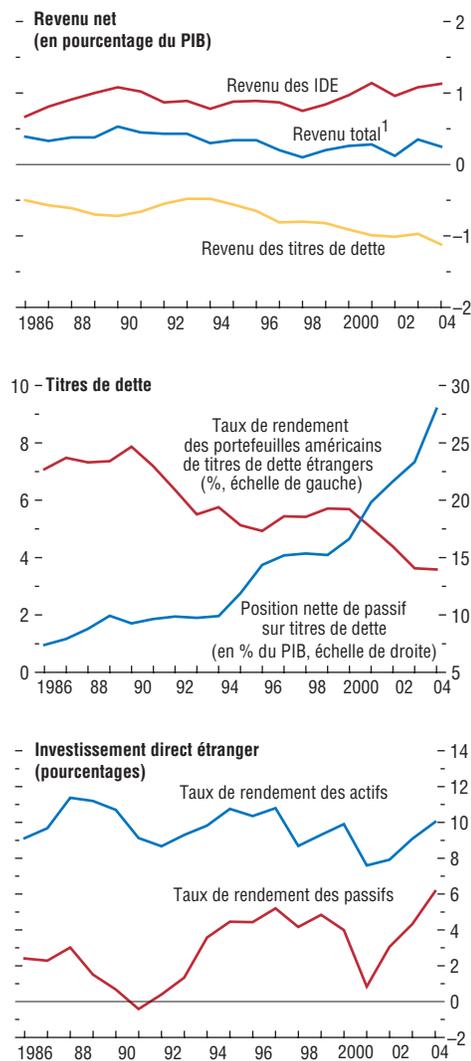
²Bien que l'écart de rendement ait diminué, l'effet sur les flux de revenus a été compensé par une augmentation des avoirs et des engagements bruts au titre de l'IDE en pourcentage du PIB.

³On peut ajouter que le compte des revenus des investissements de portefeuille a dégagé un léger excédent ces dernières années, le rendement et le stock brut des actifs étant légèrement plus élevés que ceux des engagements. Les flux nets des «autres» investissements sont restés proches de l'équilibre.

⁴Voir Mataloni (2000), Grubert (1997) et leurs références. Par exemple, le rendement des actifs des entreprises d'investissement direct étranger a tendance à être sensiblement inférieur à la moyenne dans la production automobile, les produits en caoutchouc et en plastique, et le matériel électronique pour la période 1988-97.

Encadré 1.2 (fin)

Évolution du compte des revenus des États-Unis



Sources : U.S. Bureau of Economic Analysis; FMI, *Balance of Payments Statistics*.
¹Y compris IDE, dette, actions et autres flux.

directs étrangers antérieurs pourrait expliquer la baisse des écarts de rendement ces dernières années. De plus, il est possible que le rendement des investissements américains à l'étranger inclut

une prime de risque, étant donné qu'environ un tiers de ces investissements se situent dans des pays émergents.

Cependant, l'ampleur des écarts de rendement a incité les chercheurs à se demander si les mécanismes de transfert des bénéfices à la société hôte étrangère contribuent aussi à réduire les rendements observés dans les filiales étrangères aux États-Unis. Par exemple, les entreprises étrangères peuvent acheter des filiales américaines pour acquérir de nouveaux produits ou procédés, et comptabiliser leurs bénéfices à l'étranger. En fait, les droits d'exploitation (et les dividendes) occupent une place moins importante dans les revenus des filiales étrangères que dans ceux des entreprises américaines sous contrôle national. En outre, il est possible d'appliquer des prix de transfert interne aux composantes pour faire sortir les bénéfices des États-Unis à des fins fiscales. Le rendement a tendance à être inférieur pour les filiales dont les sociétés hôtes se trouvent dans des pays où les taxes sont faibles et pour celles qui échangent de plus grandes quantités de composantes avec leurs hôtes. De plus, sur une base individuelle, les filiales étrangères aux États-Unis ont une concentration inhabituelle de bénéfices imposables proches de zéro. Toutefois, ces caractéristiques tendent aussi à s'appliquer à des entreprises où la participation étrangère est minoritaire (25 à 50 %) par opposition aux entreprises totalement sous contrôle étranger — et elles n'expliquent donc peut-être qu'une part limitée des écarts de rendement.

La contribution des flux de revenus au compte des transactions courantes des États-Unis va probablement s'affaiblir rapidement — en fait, les services du FMI prévoient que le solde des revenus internationaux des États-Unis sera déficitaire avant la fin de l'année. La montée des taux d'intérêt mondiaux accroîtra le déficit des flux de revenus sur les titres de créances, une tendance renforcée par l'augmentation constante des engagements extérieurs nets. Avec des contributions plus ou moins équivalentes des augmentations des taux d'intérêt et de la dette, le solde net des revenus des États-Unis pourrait être réduit d'environ 1 point de PIB au cours des années à venir, ce qui exercerait une pression à la baisse sur le compte des transactions courantes et le taux de change.

estimations de leur niveau neutre, la Réserve fédérale a continué de relever ces derniers régulièrement : à terme, la poursuite d'un retrait modéré de l'impulsion monétaire semble sans doute approprié. Cependant, comme d'habitude, beaucoup dépendra des données à venir; il convient de surveiller avec un soin particulier la hausse soutenue des coûts unitaires de main-d'œuvre et la montée des cours du pétrole.

Étant donné le faible taux d'épargne national, le déficit élevé des transactions courantes et les pressions démographiques imminentes, le rééquilibrage budgétaire reste une priorité de la politique macroéconomique. Du fait de la forte croissance des recettes, le déficit budgétaire unifié pour l'exercice 2004 est tombé à 3,6 % du PIB — plus de 1 point de PIB de moins que prévu; il était attendu qu'il continue de diminuer pour s'établir à 2,7 % du PIB pour l'exercice 2005, mais ces prévisions datent d'avant les dépenses d'urgence liées à l'ouragan Katrina, qui, selon les demandes de crédits budgétaires faites jusqu'à présent, pourraient atteindre environ 0,5 % du PIB. Cela dit, le vif rebond des recettes s'explique peut-être en partie par le dénouement de facteurs qui ont fait baisser les impôts après l'éclatement de la bulle boursière, et à l'avenir les recettes budgétaires augmenteront probablement davantage en phase avec les bénéfices des entreprises et la croissance des revenus. Le projet du gouvernement de réduire le déficit unifié en deçà de 2 % du PIB d'ici l'exercice 2009 reste relativement peu ambitieux et — puisqu'il dépend d'une compression sans précédent des dépenses discrétionnaires hors défense nationale, tout en ne prévoyant aucun financement des opérations en Iraq et en Afghanistan au-delà de l'exercice 2006, ni de la réforme de l'impôt minimum de remplacement — exposé à des risques considérables.

Étant donné les perspectives relativement favorables, un effort d'ajustement plus audacieux est justifié, avec pour objectif d'équilibrer le budget — hors sécurité sociale — d'ici 2010. Un tel ajustement passerait par de nouvelles mesures de mobilisation de recettes, étant donné la discipline déjà très stricte qui est prévue dans les propositions du gouvernement en matière de dépenses. Parmi les

possibilités figurent l'élargissement de l'assiette de l'impôt sur le revenu à l'aide d'une réduction des déductions, ainsi que la mise en place d'une taxe nationale sur la consommation ou d'une taxe énergétique. Le rééquilibrage budgétaire serait appuyé par une règle budgétaire prévoyant un système de compensation automatique de toutes les dépenses nouvelles, y compris les dépenses fiscales. Les mesures prises récemment pour assurer la solvabilité du système de sécurité sociale, dont une proposition de ralentissement de la croissance des prestations, sont les bienvenues et seules des mesures supplémentaires relativement modestes seraient nécessaires pour éliminer le sous-financement du système, si elles sont appliquées en temps opportun. Cependant, les dépenses au titre de Medicare se trouvent sur une trajectoire explosive, et il est urgent de s'attaquer au sous-financement de ce programme et d'accroître l'efficacité du système des soins de santé.

Au Canada, la croissance du PIB réel a rebondi, principalement grâce à une consommation vigoureuse, soutenue par la solide progression de l'emploi — le chômage étant au plus bas depuis trente ans —, des augmentations de salaires substantielles et la montée des prix du logement. La pression des prix à la consommation a été maîtrisée, et l'inflation de base demeure inférieure à 2 %. Néanmoins, étant donné les tensions sur le marché du travail et la hausse des coûts unitaires de main-d'œuvre, il convient de suivre de près l'évolution des prix et la Banque du Canada a recommencé avec à-propos à retirer l'impulsion monétaire. Le cap de la politique budgétaire devrait rester inchangé : les administrations publiques devraient continuer de dégager un excédent voisin de ½ % du PIB et le ratio de la dette publique nette devrait fléchir progressivement dans les années à venir. Si cette prudence est maintenue face aux pressions du monde politique en faveur d'une augmentation des dépenses publiques, le pays se trouvera dans une situation favorable lorsque le vieillissement de la population commencera à peser sur le budget. Cependant, pour assurer la viabilité à long terme des finances publiques tandis que la population vieillit, il faudra combiner une politique budgétaire prudente avec

des réformes visant à accroître l'efficacité des soins de santé et des politiques structurelles qui renforcent la croissance de la productivité et la flexibilité de l'économie.

Europe occidentale : la reprise continue de vaciller

L'expansion timide dans la zone euro a perdu de nouveau de sa vigueur. Après des signes de redressement au deuxième semestre de 2004, la demande intérieure finale a ralenti considérablement depuis; si la croissance du PIB a avoisiné en moyenne 1¼ % au premier semestre de 2005, cela s'explique principalement par une plus forte contribution des exportations nettes. Sur le front politique, le rejet de la constitution européenne par la France et les Pays-Bas, ainsi que, ultérieurement, l'échec — dans un climat acrimonieux — des négociations sur le budget de l'UE, ont eu un effet limité sur la confiance jusqu'à présent, les répercussions sur le marché des capitaux étant limitées à une faible augmentation des marges pour les pays très endettés et à une dépréciation modérée de l'euro.

Les perspectives sont fort incertaines. Si les indicateurs de confiance restent en veilleuse, les données récentes — notamment pour les exportations et, plus timidement, l'industrie manufacturière — sont généralement meilleures. Par ailleurs, les entreprises continuent d'améliorer leur bilan et d'accroître leur rentabilité, grâce à une politique salariale prudente; l'emploi est plus résistant que lors des cycles antérieurs (bien que le chômage reste élevé); les taux d'intérêt à long terme sont à un plus bas historique, et la solide croissance mondiale et la dépréciation récente de l'euro devraient aussi soutenir l'activité. Il est prévu que l'expansion reprendra progressivement de la vigueur au deuxième semestre de l'année, avec une croissance du PIB de 1,2 % en moyenne dans la zone euro en 2005, puis de 1,8 % en 2006 (soit 0,4 et 0,5 point de moins que prévu en avril dernier). Cela dit, la surestimation systématique de la vigueur de l'expansion dans la zone euro ces

dernières années et le fait que les entreprises ne semblent guère jusqu'à présent investir leurs bénéfices aujourd'hui substantiels mettent en évidence le risque d'un ralentissement plus prolongé. En particulier, le manque de dynamisme interne rend la zone euro particulièrement vulnérable aux chocs extérieurs, notamment à un renchérissement du pétrole, à une nouvelle forte appréciation de l'euro ou à un rebond des taux d'intérêt mondiaux. Plusieurs risques propres à certains pays subsistent aussi, parmi lesquels des marchés du logement surévalués (Espagne et Irlande), ainsi que des ratios élevés de la dette au revenu des ménages et une forte concentration des prêts bancaires au Portugal.

Les résultats économiques dans la zone euro restent très variables. Parmi les grands pays, la demande intérieure a été relativement vigoureuse en Espagne et — sauf au deuxième trimestre de 2005 — en France, tandis que le secteur extérieur n'a pas contribué à la croissance comme par le passé. Par contre, la demande intérieure a été beaucoup plus faible en Allemagne, et dans une moindre mesure en Italie, bien que la bonne tenue des exportations nettes ait revigoré de plus en plus le PIB allemand (voir encadré 1.3, «Comment expliquer les résultats divergents du secteur extérieur dans la zone euro?»). En fait, cette évolution n'est pas vraiment inhabituelle (graphique 1.12), et tient à divers facteurs parmi lesquels des différences dans la croissance de la productivité et la politique budgétaire, ainsi que des chocs propres à certains pays et d'autres chocs. Elle s'explique aussi par des facteurs moins positifs, tels que les rigidités des marchés de produits et du travail dans l'ensemble de la zone. Il faut parfois beaucoup de temps pour annuler des écarts de compétitivité et — en partie en corrélation avec ce dernier point — les écarts d'inflation peuvent être très persistants¹². Cela complique l'élaboration des politiques économiques nationales, notamment en aggravant les tensions sur les marchés du logement, en particulier lorsque les possibilités de mesures compensatrices sont limitées. Ces rigidités accroissent aussi le coût

¹²Voir, par exemple, Ortega (2003) et Banque centrale européenne (2005).

de la gestion monétaire pour l'ensemble de la zone euro; si la compétitivité des marchés de produits et du travail de la zone euro était portée aux niveaux américains, le ratio de sacrifice (le baisse de la production associée à une réduction d'un point de l'inflation) serait réduit d'un tiers¹³.

Étant donné la faiblesse persistante de la demande intérieure, les tensions inflationnistes s'atténuent dans la zone euro. Si l'inflation globale est restée supérieure à 2 %, en partie à cause du renchérissement du pétrole, l'inflation de base a reculé notablement, les coûts unitaires de main-d'œuvre sont pratiquement stagnants et les anticipations inflationnistes demeurent relativement bien ancrées. En conséquence, il est prévu que l'inflation globale tombe à 1,8 % en moyenne en 2006, un taux plus ou moins conforme à l'objectif de la Banque centrale européenne (BCE), à savoir une inflation proche mais au-dessous de 2%. La sous-estimation de l'inflation par le passé — en partie à cause d'augmentations imprévues des prix administrés — et les risques liés au cours du pétrole poussent à la prudence, mais globalement un resserrement monétaire excessif semble constituer un plus grand risque qu'une détente excessive. Si les tensions inflationnistes restaient limitées et si la reprise attendue ne se matérialisait pas — ou si l'euro s'appréciait notablement — un abaissement des taux d'intérêt devrait être envisagé.

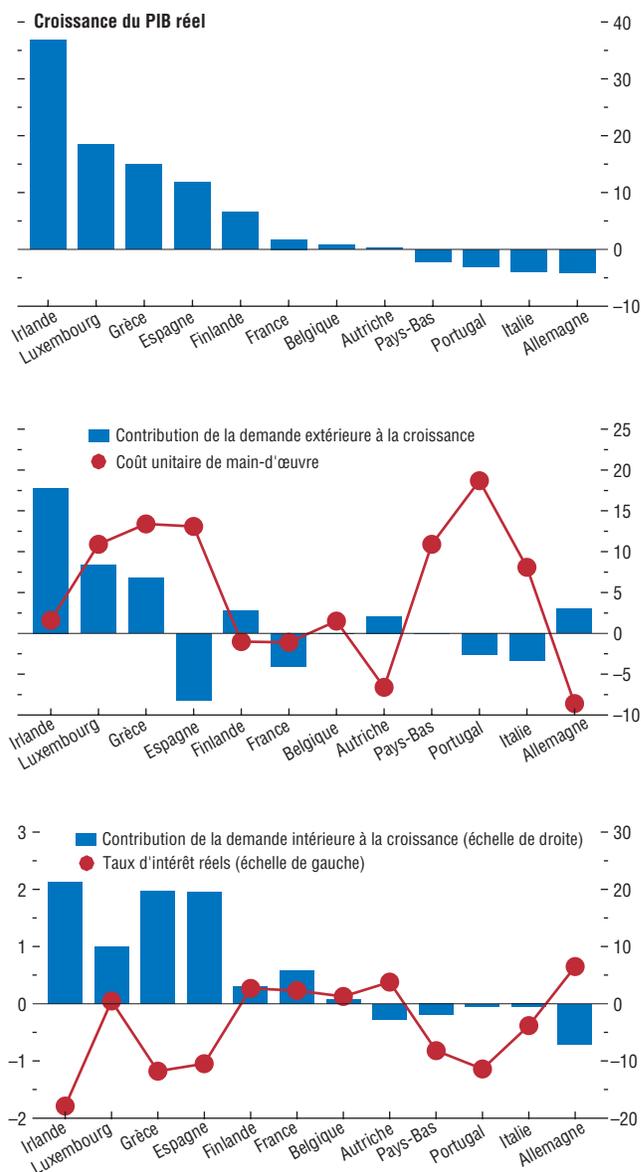
Il est prévu que le déficit budgétaire de la zone euro passera à 3 % du PIB en 2005, cinq pays — Allemagne, France, Grèce, Italie et Portugal — dépassant le plafond de 3 % du PIB, largement dans certains cas. Comme les pressions du vieillissement de la population sur le budget s'intensifieront très prochainement, la plupart des pays devraient idéalement équilibrer plus ou moins leur position budgétaire avant la fin de la décennie — ce qui exigerait une amélioration moyenne des soldes structurels d'environ ½ point de PIB par an — tout en poursuivant les réformes des retraites et des soins de

¹³Voir «Chômage et institutions du marché du travail : les réformes paient», chapitre IV, *Perspectives de l'économie mondiale*, avril 2003.

Graphique 1.12. Zone euro : croissance divergente depuis l'UEM

(Différence cumulée par rapport à la moyenne de la zone euro, en pourcentage, 1999–2004)

Le niveau et la composition de la croissance ont varié largement au sein de la zone ces cinq dernières années. Ces divergences s'expliquent en partie par les écarts d'inflation qui influent sur les taux d'intérêt réels et les coûts unitaires de main-d'œuvre.



Sources : OCDE, *Perspectives économiques*; calculs des services du FMI.

Encadré 1.3. Comment expliquer les résultats divergents du secteur extérieur dans la zone euro?

Dans le contexte des résultats économiques généralement faibles de la zone euro ces dernières années, la contribution du secteur extérieur à la croissance a varié fortement parmi les trois plus grands pays. En Allemagne, le secteur extérieur a contribué vigoureusement à la croissance, dépassant en fait l'augmentation cumulée du PIB entre 2001 et 2004. Par contre, en Italie, la contribution du secteur extérieur est négative depuis 2002, et en France, elle est devenue nettement négative en 2003-04, après avoir été légèrement positive en 2001-02.

Ces divergences masquent des variations importantes entre les pays dans la dynamique de croissance des importations et des exportations, d'une part, et la croissance des biens et services, d'autre part (voir graphique). Pour en comprendre les raisons, les services du FMI ont effectué une étude économétrique en vue d'identifier les principaux déterminants des importations et des exportations dans chacun des trois grands pays de la zone euro¹.

Pour ce qui est des importations, c'est le contenu en importation relatif de la demande intérieure et extérieure qui explique la plus grande partie des divergences dans la croissance des importations entre ces trois pays. Notamment, la vigueur de la croissance des exportations explique la plus grande partie de l'évolution récente des importations en Allemagne, probablement en raison d'une progression de la part des importations intermédiaires dans la production des biens d'équipement manufacturés exportés. En revanche, la solidité des importations italiennes tient en grande partie à la stabilité de la consommation intérieure.

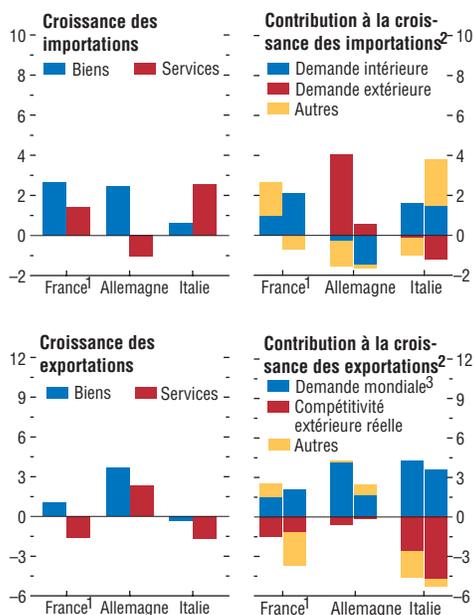
Quoi qu'il en soit, la plupart des divergences dans les résultats des secteurs extérieurs trouvent leur origine dans la dynamique de croissance des exportations. L'évolution divergente de la demande dans les principaux partenaires commerciaux des grands pays de la zone euro est en partie responsable. Depuis 2001, la France enregistre une croissance effective de la demande extérieure

Note : Les principaux auteurs de cet encadré sont Celine Allard et Silvia Sgherri.

¹Sur la base de données trimestrielles depuis les années 80, à l'exception de l'Allemagne, où la période couverte ne débute qu'à la réunification.

Écarts internationaux de croissance des échanges

(Pourcentages, taux annualisé moyen de croissance, 2001-04)



Sources : FMI, *International Financial Statistics*; calculs des services du FMI.
¹Pour la France, les «biens» ont trait au secteur manufacturier et les «services» au reste de l'économie.
²Le premier tuyau d'orgue pour chaque pays a trait aux biens et le second aux services.
³Moyenne pondérée du PIB des partenaires commerciaux.

systematiquement plus lente qu'en Allemagne et en Italie, en raison de la faiblesse de la demande intérieure dans ces deux pays. En outre, les exportateurs français et italiens sont moins orientés vers les régions en pleine expansion — telles que les pays émergents d'Asie et les États-Unis — que leurs homologues allemands. Néanmoins, dans le cas de l'Italie, la demande mondiale effective n'a pas été suffisamment ferme pour empêcher un effondrement des ventes à l'étranger. Il est significatif qu'entre 2001 et 2004, la demande d'importations a progressé en moyenne de 4 % par an en termes réels chez les partenaires commerciaux de l'Italie alors que le volume des exportations italiennes a en fait chuté.

La composition sectorielle des exportations constitue une autre source de disparités dans les résultats à l'exportation. Alors que l'Allemagne s'est traditionnellement spécialisée dans le secteur plus dynamique des biens d'équipement manufacturés, la France et l'Italie ont été quelque peu freinées par leur concentration sur les biens de consommation, qui sont plus vulnérables aux pressions concurrentielles des pays émergents.

Cependant, les différences de prix et de compétitivité-coûts constituent le facteur le plus important pour expliquer les divergences dans les résultats à l'exportation des pays de la zone euro. À cet égard, même si les pays de la zone euro partagent la même monnaie, leur position de prix vis-à-vis de leurs partenaires commerciaux a évolué de manière très différente en termes réels. En raison de la modération des salaires, des baisses d'impôts et de la réduction des coûts, une inflation relativement basse a contribué à limiter l'appréciation du taux de change effectif réel en Allemagne, alors qu'une inflation moyenne plus élevée a causé une appréciation légèrement plus marquée en France. Dans le même temps, l'Italie a enregistré une détérioration soutenue de sa compétitivité — à cause de la chute de la productivité de la main-d'œuvre et de l'augmentation des coûts de production — qui a pesé sur ses résultats à l'exportation.

Comme les différences de prix et de coûts ont été estompées par une évolution variable de la productivité, la compétitivité extérieure n'a pas pu, récemment, lisser les différences conjoncturelles entre les principaux pays de la zone euro. Au plan conceptuel, en l'absence de politiques monétaires et de change indépendantes, il est

probable que les pays qui sont dans une situation conjoncturelle défavorable enregistrent une inflation plus faible et une amélioration de leur compétitivité par rapport aux autres membres de l'UE. Toutefois, ce lien s'avère plutôt ténu. Les pays membres où l'écart de production était relativement élevé à la fin des années 90 ont réussi à contenir les pressions des coûts unitaires de main-d'œuvre, alors que ceux où les pressions conjoncturelles étaient comparativement moins fortes ont enregistré une nette baisse de leur compétitivité ces dernières années. L'Italie est le cas le plus frappant : la faiblesse de la demande intérieure va de pair avec une contribution négative des exportations, qui sont freinées par des coûts unitaires de main-d'œuvre ayant augmenté plus rapidement que ceux des principaux concurrents européens. C'est pourquoi la stagnation de l'économie italienne n'a pas empêché une nouvelle détérioration des résultats du secteur extérieur.

Outre la productivité, l'évolution des marges des exportateurs semble avoir compromis l'efficacité du mécanisme d'ajustement de la compétitivité entre les pays de la zone euro. Si les marges se maintiennent au même niveau en dépit d'une dégradation de la compétitivité due à une baisse de la productivité, les résultats à l'exportation en souffriront, ce qui aura des effets négatifs supplémentaires sur la croissance. En Italie, par exemple, les exportateurs semblent avoir réagi à l'appréciation de l'euro en répercutant sur les prix à l'exportation un pourcentage plus élevé que la moyenne de l'augmentation des coûts unitaires de main-d'œuvre, afin de préserver leur rentabilité.

santé. Selon l'évaluation des politiques budgétaires actuelles, en particulier dans les plus grands pays, par les services du FMI, cette exigence est loin d'être satisfaite, la plupart des soldes ne s'améliorant guère ou se détériorant en 2005-06; en particulier en Italie, un ajustement substantiel — et jusqu'ici non identifié — sera nécessaire pour réduire le déficit des administrations publiques à 3,8 % du PIB en 2006, l'objectif des autorités. Il s'agira d'un test crucial pour les procédures révisées du Pacte de stabilité

et de croissance, et il sera important que la souplesse supplémentaire que celles-ci prévoient ne soit pas utilisée comme une excuse pour purement et simplement remettre l'ajustement à plus tard. Le réalisme et la compréhension par le public des programmes nationaux de stabilité pourraient être améliorés s'ils étaient examinés par des conseils budgétaires indépendants et s'ils faisaient l'objet de débats parlementaires.

Au Royaume-Uni, la croissance du PIB a été plus faible que prévu. La croissance de la consumma-

tion privée a ralenti nettement au premier semestre de 2005, en partie à cause de la montée des taux d'intérêt et des cours du pétrole, ainsi que de l'essoufflement du marché du logement — quoique celui-ci reste très actif; si la croissance des exportations — qui a ralenti nettement au premier trimestre — semble s'affermir, la confiance des chefs d'entreprise a diminué. En conséquence, il est maintenant prévu que la croissance du PIB atteindra 1,9 % en 2005, soit 0,7 point de moins que prévu en avril, avant de remonter à 2,2 % en 2006, la montée des cours du pétrole et le ralentissement de la croissance dans la zone euro étant les principaux risques de détérioration. Si la hausse des prix à la consommation a dépassé 2 %, en partie à cause du renchérissement du pétrole, l'inflation de base reste modérée et la croissance des salaires dans le secteur privé a ralenti. Dans ce contexte, la Banque d'Angleterre a réduit avec à-propos ses taux d'intérêt de 25 points de base en août; sa politique future dépendra des données à venir, en particulier de celles concernant la demande intérieure. Comme les services du FMI ne prévoient pas d'amélioration du déficit budgétaire en 2005 ni en 2006, il demeure nécessaire de rééquilibrer le budget pour assurer que la règle d'or est observée au cours du prochain cycle.

Après un vif redressement en 2004, les résultats des pays scandinaves ont divergé davantage. En Norvège, la montée des cours du pétrole a favorisé une vigoureuse croissance du PIB et poussé la Norges Bank à engager le cycle de durcissement; au Danemark, la croissance devrait rester plus ou moins inchangée par rapport à 2004, à 2,2 %, en dépit d'un essoufflement temporaire de la demande intérieure début 2005. Les perspectives de la Suède se sont détériorées fortement au premier trimestre, parallèlement au ralentissement de la croissance de la demande chez ses principaux partenaires commerciaux européens. Si la substantielle impulsion budgétaire en préparation soutiendra l'activité, la Riksbank a abaissé les taux d'intérêt de 50 points de base en juin dernier. En Suisse, l'expansion a marqué le pas aussi, du fait du ralentissement général de la production manufacturière mondiale et de l'anémie de la demande intérieure de la zone euro; les risques d'inflation

étant faibles, la Banque nationale suisse a continué avec à-propos de mener une politique monétaire très accommodante. Il reste essentiel d'éliminer rapidement le déficit fédéral structurel et d'opérer des réformes énergiques des retraites et des soins de santé pour faire face aux pressions du vieillissement de la population, ainsi que d'intensifier la concurrence afin de relever le faible potentiel de croissance.

Comme le PIB par habitant de l'Europe stagne aux environs de 70 % du PIB américain depuis trente ans, il demeure crucial de rehausser le potentiel de croissance. À cet égard, il est essentiel dans nombre de pays d'accroître l'utilisation de la population active : en dehors des avantages économiques et sociaux directs, cela pourrait aussi améliorer considérablement la solvabilité des systèmes nationaux de retraite. Depuis le milieu des années 90, les progrès sont manifestes (graphique 1.13), et des réformes plus récentes, telles que l'Agenda 2010 en Allemagne, devraient conduire à de nouvelles améliorations. Toutefois, comme de nombreux pays n'atteindront probablement pas l'objectif de Lisbonne d'un taux d'emploi de 70 % d'ici 2010, il reste beaucoup à faire. Les priorités varient d'un pays à l'autre, mais incluent les salaires minimums et une plus grande souplesse dans la négociation des salaires (Allemagne, France et Italie), la réduction du coin fiscal (Allemagne, Espagne, Grèce, Italie et Pays-Bas), la réforme de la protection de l'emploi (Espagne, France, Grèce, Italie et Portugal), la réduction des incitations à la retraite anticipée (Allemagne, Autriche, Belgique, France et Grèce) et les réformes du dispositif de protection sociale, notamment — selon le pays — des programmes d'assistance sociale, d'indemnisation du chômage ou d'assurance-invalidité (Allemagne, Belgique, Espagne, Grèce, Norvège et Pays-Bas). Il s'agira aussi d'assurer une demande suffisante pour l'offre croissante de travailleurs plus âgés — et moins productifs — dans la population active, ce qui pourrait, entre autres, exiger de réformer les systèmes de rémunération à l'ancienneté.

Comment accélérer la dynamique de réforme? Au niveau de l'Union, les priorités restent l'achèvement du marché interne — un appui potentiellement important aux réformes du marché du tra-

vail, quoique le rejet récent de la directive sur les services ait été une déconvenue — et la poursuite de l'intégration financière. Cependant, comme le souligne la stratégie révisée de Lisbonne, c'est de plus en plus au niveau des pays qu'il convient d'agir pour poursuivre les progrès; étant donné les signes de lassitude croissante face aux réformes, ce sera une tâche difficile. À cet égard, dans les cas où des réformes structurelles devraient avoir des effets bénéfiques considérables sur le budget à long terme, des arbitrages à court terme avec l'ajustement budgétaire ne devraient pas être exclus. Les autorités nationales devront expliquer plus clairement les avantages des réformes, notamment — comme le souligne le rapport Kok (2004) — en précisant le coût de l'inaction; la préparation des plans d'action nationaux au titre de la stratégie révisée de Lisbonne et les débats qui s'ensuivront dans les parlements constitueront une étape importante de ce processus.

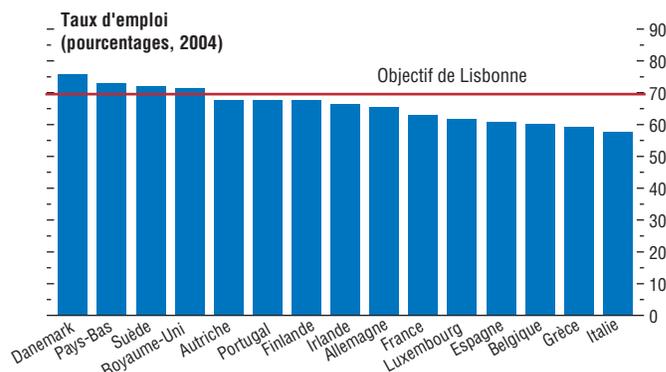
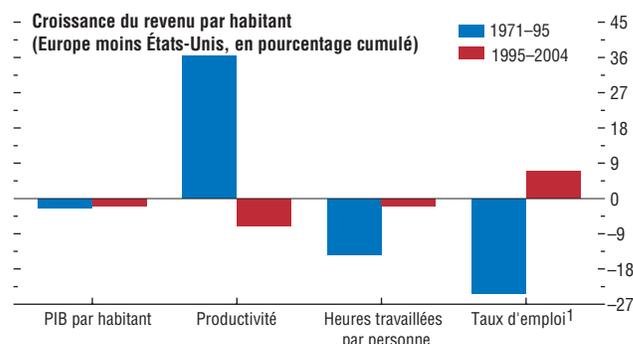
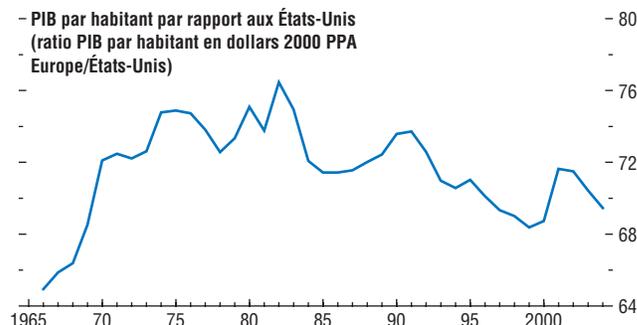
Japon : une reprise vigoureuse, mais les réformes doivent se poursuivre

La croissance japonaise a été vigoureuse au premier semestre de 2005, tirée par un redressement de la demande intérieure privée finale. Le dynamisme de la consommation privée a été soutenu par l'amélioration du marché du travail — l'emploi à temps plein progresse pour la première fois en sept ans et les salaires ont augmenté — tandis que l'investissement des entreprises, dont la rentabilité est restée élevée, a fortement progressé. Cependant, les exportations nettes n'ont guère contribué à la croissance, un grand changement par rapport aux phases antérieures du cycle où les exportations — en particulier vers la Chine et le reste des pays émergents d'Asie — étaient le principal moteur de la croissance.

Selon des indicateurs récents, l'expansion observée au premier semestre va se poursuivre. Le redressement des salaires et de l'emploi continue de soutenir la consommation privée, l'enquête Tankan de juin indique que la confiance des chefs d'entreprise progresse et que les entreprises révisent à la hausse leurs projets d'investissement, et des progrès ont été accomplis dans la réduction

Graphique 1.13. Europe : pourquoi le PIB par habitant stagne-t-il par rapport aux États-Unis?

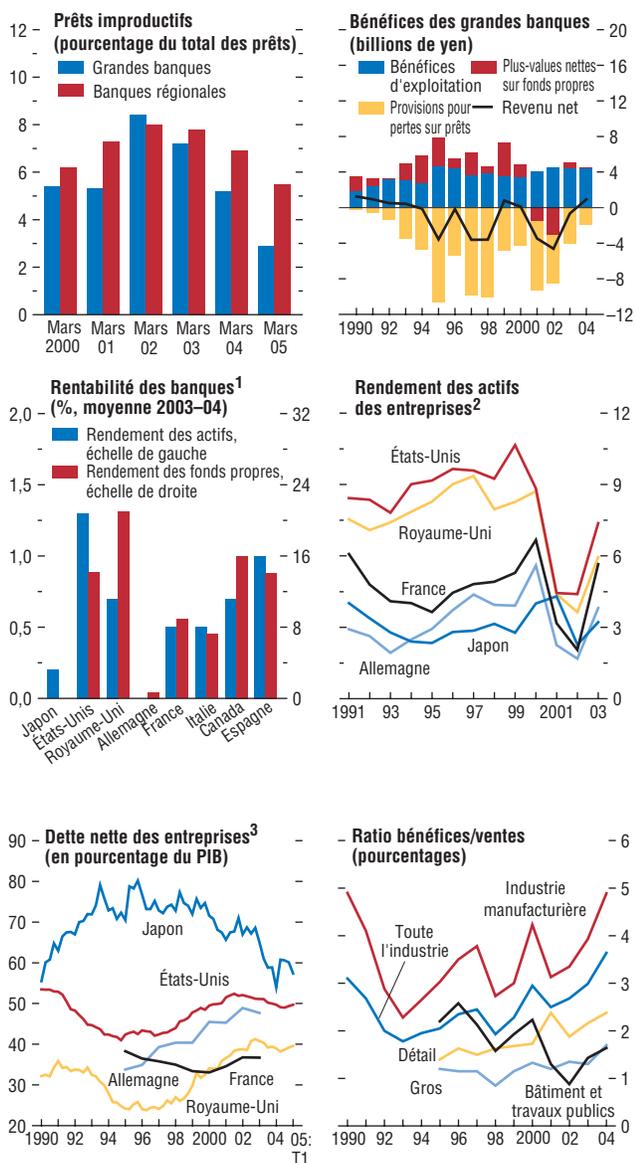
Depuis 1970, la forte croissance de la productivité en Europe a été compensée par la diminution du nombre d'heures travaillées et de l'utilisation de la population active. Si cette tendance s'est inversée en partie depuis 1995, la faible utilisation de la population active demeure une préoccupation importante, surtout sur le continent.



Sources : OCDE, *Economic Outlook*; Eurostat; calculs des services du FMI.
¹Inclut les différences dans la structure de la population par âges.

Graphique 1.14. Japon : indicateurs de la santé financière des banques et des entreprises

Les secteurs des banques et des entreprises ont été renforcés considérablement au Japon. Cependant, par comparaison aux autres pays, des progrès supplémentaires sont nécessaires pour que ces secteurs retrouvent leur plein dynamisme.



Sources : autorités nationales; Financial Services Agency; Fitch Research; Banque centrale européenne; Haver Analytics; CEIC Data Company Limited; calculs des services du FMI.
¹ Moyenne sur 2002-03 pour l'Allemagne, la France et l'Italie parce que les données de 2004 n'étaient pas encore disponibles.
² Pourcentages, pondérés par la capitalisation du marché.
³ Passifs financiers moins actifs financiers du secteur des sociétés non financières.

des stocks au deuxième trimestre. La croissance des exportations devrait aussi rebondir grâce au soutien de l'économie mondiale et à l'ajustement du secteur des technologies de l'information, qui suit son cours. En conséquence, il est prévu aujourd'hui que la croissance du PIB réel atteindra 2 % en 2005 et en 2006. La demande intérieure se redresse, mais il existe des risques de détérioration des perspectives, en particulier la montée continue des cours du pétrole et la possibilité de nouvelles pressions à la hausse sur le yen dans un environnement mondial caractérisé par des déséquilibres élevés des transactions courantes.

Des progrès considérables ont été accomplis dans la correction des faiblesses des banques et du secteur financier ces dernières années, et ces progrès ont permis à l'économie d'être mieux armée pour soutenir une expansion. En particulier, l'organisme des services financiers a accru la pression réglementaire sur les banques, forçant celles-ci à traiter plus énergiquement avec leurs emprunteurs à problèmes. En conséquence de ces progrès et du redressement conjoncturel, les prêts improductifs ont diminué de plus de moitié dans les grandes banques (un peu moins dans les banques régionales), l'endettement et les capacités excédentaires des entreprises ont baissé, et le rendement des actifs dans les secteurs des banques et des entreprises a augmenté (graphique 1.14). Par ailleurs, la couverture de l'assurance des dépôts a été réduite avec succès fin mars 2005, preuve de la solide confiance du public dans la stabilité du système bancaire.

Cette dynamique de réforme dans les banques et les entreprises doit être maintenue. À cet effet, le gouvernement a annoncé un programme visant à créer un système financier plus efficace et plus souple. Parmi les questions fondamentales à traiter pendant la période à venir figurent :

- La rentabilité des banques japonaises — qui est faible selon les normes internationales — doit être accrue et leur assise financière renforcée afin qu'elles puissent mieux soutenir la croissance. Un moyen d'accroître la rentabilité consiste à augmenter les marges d'intérêts, notamment en améliorant le processus d'évaluation du crédit et en assurant que les prêts, en parti-

culier ceux accordés aux emprunteurs présentant un risque plus élevé, sont correctement facturés (voir Banque du Japon, 2001, 2004)¹⁴. Ce processus sera facilité par des mesures prévues pour améliorer la gestion des risques et durcir la réglementation en utilisant comme référence l'accord Bâle II du Comité de Bâle pour le contrôle bancaire. Des fusions bancaires de grande envergure ont été opérées récemment en vue d'accroître la rentabilité. La privatisation prévue de la poste aidera aussi à relever la rentabilité des banques si elle élimine les avantages concurrentiels dont bénéficie aujourd'hui cette entité publique très active dans la banque et l'assurance.

- Les entreprises doivent accroître le rendement de leurs actifs : une réforme est particulièrement nécessaire dans les secteurs orientés vers l'économie intérieure. Si le secteur manufacturier a accru notablement sa rentabilité depuis la récession de 2001, les progrès ont été bien moindres dans la construction, ainsi que le commerce de détail et de gros. Par ailleurs, en dépit des progrès considérables accomplis dans le désendettement, la dette des entreprises reste élevée dans certains secteurs et un ajustement supplémentaire semble souhaitable.

Comme le comité d'experts du Conseil de politique économique et budgétaire l'a souligné dans un rapport récent («Japon : une vision pour le XXI^e siècle»), des réformes structurelles sont nécessaires pour accroître la productivité, permettre à l'économie japonaise de tirer pleinement parti de la mondialisation et faire face au vieillissement de la population. Il faut notamment intensifier la concurrence sur le marché des produits, assouplir le fonctionnement du marché du travail, encourager l'investissement direct étranger, qui reste très faible selon les normes internationales, et réduire la protection dans le commerce agricole.

Une déflation modérée persiste : l'indice des prix à la consommation de base a reculé de 0,2 % (en glissement annuel) en juillet et le déflateur

du PIB de 0,9 % (en glissement annuel) au deuxième trimestre de l'année. Les prix des terrains (résidentiels et commerciaux) sont encore en baisse aussi, quoique plus lentement (en fait, ils augmentent maintenant au centre de Tokyo). Jusqu'à ce que la déflation soit définitivement vaincue, il est important que la Banque du Japon continue de mener une politique monétaire très accommodante. Un arrêt prématuré du relâchement quantitatif actuel compromettrait les progrès accomplis dans la lutte contre la déflation ces dernières années. Il convient d'examiner comment orienter les anticipations quand l'inflation reviendra et l'annonce d'un objectif d'inflation explicite à moyen terme pourrait constituer un élément utile du cadre de politique monétaire pour l'après-déflation.

Il est nécessaire d'opérer un rééquilibrage budgétaire soutenu pour inverser la tendance à la hausse de la dette publique et dégager une marge de manœuvre qui permettra de faire face aux pressions que le vieillissement de la population exercera sur le budget. Dans cette optique, une nouvelle réduction du déficit budgétaire est envisagée pendant la période 2005–06 et le gouvernement a annoncé qu'il avait pour objectif d'équilibrer le budget primaire (hors sécurité sociale) d'ici le début des années 2010, ce qui exigerait un ajustement voisin de ½ % du PIB par an. Si cet objectif est encourageant, il pourrait toutefois ne pas suffire pour stabiliser la dette publique à moyen terme, et un rééquilibrage budgétaire plus ambitieux — de l'ordre de ¾ de point de PIB par an — sera probablement nécessaire¹⁵. Un rééquilibrage de cette ampleur sera opéré plus facilement si la croissance est soutenue et vigoureuse, ce qui souligne de nouveau l'importance de la poursuite des réformes structurelles. Par ailleurs, le gouvernement n'a guère donné de détails concernant les mesures qu'il a l'intention de prendre pour atteindre ses objectifs budgétaires et la publication au plus tôt d'une stratégie plus concrète renforcerait la crédibilité de sa politique budgétaire.

¹⁴Les revenus hors intérêts des banques japonaises sont faibles aussi par rapport à ceux des banques américaines (voir le chapitre II de l'édition de septembre 2005 du *Global Financial Stability Report*).

¹⁵Voir FMI (2005a).

Tableau 1.6. Pays d'Asie (échantillon) : PIB réel, prix à la consommation et solde des transactions courantes
(Variations annuelles en pourcentage, sauf indication contraire)

	PIB réel				Prix à la consommation ¹				Solde des transactions courantes ²			
	2003	2004	2005	2006	2003	2004	2005	2006	2003	2004	2005	2006
Pays émergents d'Asie³	7,5	7,9	7,3	6,9	2,4	4,0	3,9	4,4	4,3	4,1	3,7	3,4
Chine	9,5	9,5	9,0	8,2	1,2	3,9	3,0	3,8	3,2	4,2	6,1	5,6
Asie du Sud⁴	7,1	7,1	7,0	6,3	3,9	4,3	4,7	5,6	1,3	-0,2	-1,9	-2,1
Bangladesh	5,8	5,8	5,7	6,0	5,4	6,1	6,2	5,8	0,2	-0,4	-1,5	-1,8
Inde	7,4	7,3	7,1	6,3	3,8	3,8	3,9	5,1	1,2	-0,1	-1,8	-2,0
Pakistan	5,7	7,1	7,4	6,5	2,9	7,4	9,9	9,8	3,4	0,2	-1,7	-2,3
ASEAN-4	5,4	5,8	4,9	5,4	4,1	4,5	6,4	5,1	5,5	4,4	2,2	2,4
Indonésie	4,9	5,1	5,8	5,8	6,8	6,1	8,2	6,5	3,4	1,2	-0,4	0,7
Malaisie	5,4	7,1	5,5	6,0	1,1	1,4	3,0	2,5	12,9	12,6	13,5	12,4
Philippines	4,5	6,0	4,7	4,8	3,5	6,0	8,2	7,5	1,8	2,7	2,1	1,9
Thaïlande	6,9	6,1	3,5	5,0	1,8	2,7	4,2	2,7	5,6	4,5	-2,5	-2,5
Nouvelles économies industrielles d'Asie	3,1	5,6	4,0	4,7	1,5	2,4	2,2	2,3	7,4	7,2	5,5	5,0
Corée	3,1	4,6	3,8	5,0	3,5	3,6	2,8	2,9	2,0	4,1	2,0	1,5
Hong Kong (RAS)	3,2	8,1	6,3	4,5	-2,6	-0,4	1,0	1,3	10,3	9,8	10,3	10,2
Singapour	1,4	8,4	3,9	4,5	0,5	1,7	0,7	1,7	29,2	26,1	25,7	22,7
Taiwan, province chinoise de	3,3	5,7	3,4	4,3	-0,3	1,6	2,0	1,8	10,2	6,1	4,3	4,6

¹Comme c'est l'usage pour les *Perspectives de l'économie mondiale*, les variations des prix à la consommation sont données en moyennes annuelles, et non en glissement de décembre à décembre (comme dans certains pays).

²En pourcentage du PIB.

³Pays en développement d'Asie, nouvelles économies industrielles d'Asie et Mongolie.

⁴La composition de ce groupe régional figure au tableau F de l'appendice statistique.

Pays émergents d'Asie et Pacifique : une croissance équilibrée et à deux moteurs est nécessaire

En 2004, la croissance du PIB dans les pays émergents d'Asie s'est accélérée pour atteindre 7,9 %, sous l'effet de la vigueur des exportations et d'un redressement marqué de la demande intérieure fin 2003 et début 2004, résultat d'une politique macroéconomique d'accompagnement et de conditions favorables sur le marché des capitaux (tableau 1.6). Cependant, à compter du milieu de 2004, les divergences régionales sont devenues plus prononcées : si la croissance en Chine et en Inde est restée relativement vigoureuse, l'expansion dans une grande partie du reste de la région a ralenti, du fait de la montée des cours du pétrole et de la correction dans le secteur des technologies de l'information. Comme la situation commence à s'améliorer dans ce dernier et que les données récentes semblent indiquer que la production industrielle et les échanges commerciaux dans la région se redressent, l'expansion devrait se raffermir pendant l'année, et la crois-

sance du PIB régional devrait atteindre en moyenne plus de 7 % en 2005 et presque 7 % en 2006. L'inflation régionale est remontée en 2004, mais — avec quelques exceptions — elle demeure bien maîtrisée.

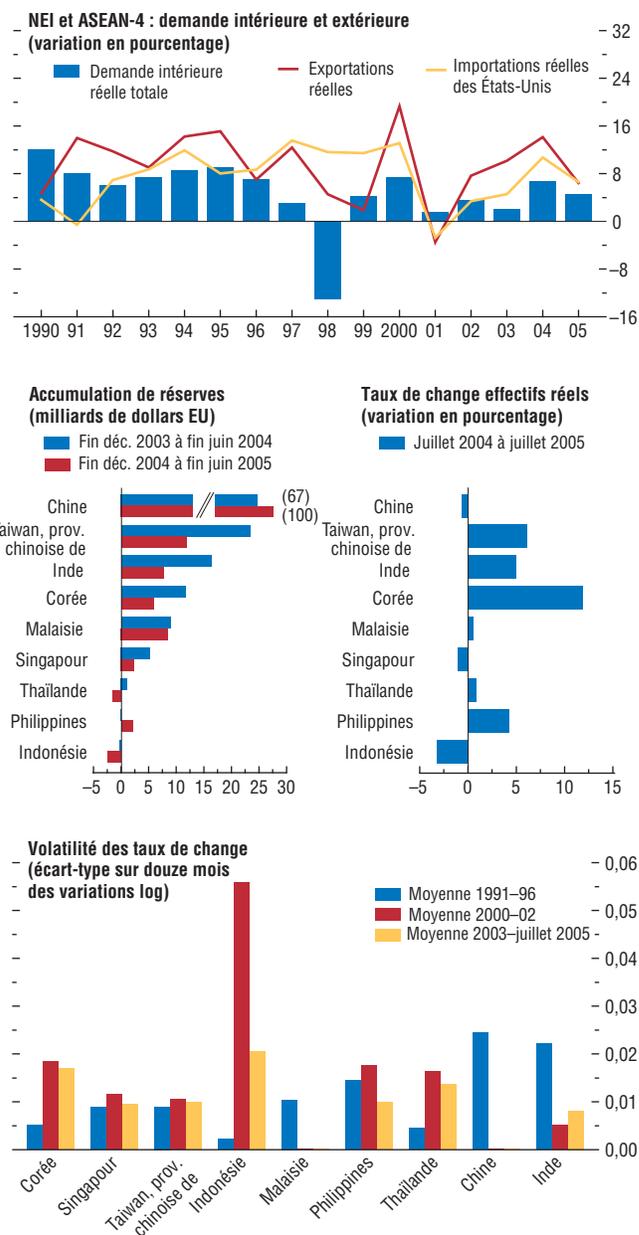
Comme pour l'économie mondiale, les perspectives sont de plus en plus orientées à la baisse plutôt qu'à la hausse. La persistance de cours du pétrole élevés pèsera sur l'activité, d'autant que plusieurs pays — y compris l'Inde, l'Indonésie, la Malaisie et la Thaïlande — doivent encore répercuter le plein effet des augmentations antérieures sur les prix intérieurs, dans certains cas avec un coût budgétaire substantiel. De manière plus générale, beaucoup dépend de la vigueur de la reprise dans le secteur des technologies de l'information, ainsi que de l'évolution de l'économie américaine et, de plus en plus, de l'économie chinoise (graphique 1.15). Ailleurs dans la région — à l'exception de l'Inde, et dans une certaine mesure de l'Indonésie et de la Thaïlande — on n'observe que des signes modestes d'une croissance autonome tirée par la demande. En conséquence, la région est particulièrement concernée

par une correction ordonnée des déséquilibres mondiaux et par la prévention d'un regain des pressions protectionnistes. Il existe aussi des risques propres à certains pays, notamment en Indonésie, où l'excès de liquidités et le coût budgétaire croissant des subventions pétrolières ont provoqué de fortes tensions sur le marché des capitaux fin août, et aux Philippines, où, après plusieurs mois pendant lesquels les données économiques fondamentales se sont améliorées, les turbulences politiques récentes ont suscité des craintes quant aux perspectives des réformes économiques et ont entraîné des révisions à la baisse des notations.

En ce qui concerne le secteur extérieur, l'excédent des transactions courantes pour la région ne devrait diminuer que légèrement, de 4,1 % du PIB à 3,7 % du PIB en 2005. Ce chiffre agrégé masque des tendances très différentes au sein de la région, une forte hausse de l'excédent courant en Chine, à plus de 6 % du PIB, étant compensée par des baisses — à des degrés divers — dans la plupart des autres pays (à l'exception de la RAS de Hong Kong et de la Malaisie). En Chine, la hausse de l'excédent courant s'explique par la persistance d'une croissance rapide des exportations de biens manufacturés — facilitée par l'élimination des contingents de textiles — et un net ralentissement de la croissance des importations, apparemment liée au fléchissement de la demande de biens d'équipement importés et à la substitution des importations dans certains secteurs. Ailleurs, la détérioration du solde courant tient à divers facteurs, dont la montée des cours du pétrole, un ralentissement de la croissance des exportations dans le secteur des technologies de l'information et une appréciation de la monnaie (Corée, province chinoise de Taïwan); et des facteurs spécifiques à certains pays, tels que les répercussions du tsunami (Thaïlande). La composition de l'accumulation des réserves dans la région a enregistré des variations similaires. Bien que le rythme mensuel moyen de l'accumulation des réserves dans les pays émergents d'Asie reste plus ou moins inchangé jusqu'à présent en 2005 par rapport à 2003 et à 2004, la Chine représente aujourd'hui près des deux tiers

Graphique 1.15. Pays émergents d'Asie : croissance, réserves et flexibilité du régime de change

La demande intérieure n'étant guère autonome en Asie, les perspectives sont étroitement liées à la croissance des exportations. Une réorientation vers la demande intérieure devra aller de pair avec une appréciation nominale des monnaies et un assouplissement des régimes de change.



Sources : CEIC Data Company Limited; FMI, *International Financial Statistics*; calculs des services du FMI.

de la moyenne régionale, contre moins d'un tiers les deux années précédentes.

La tâche principale des pouvoirs publics de la région demeure de réaliser une croissance équilibrée et à deux moteurs, qui se concilie avec une réduction ordonnée des excédents extérieurs à moyen terme. En Chine, où l'investissement est très vigoureux, il faudra à cet effet réorienter graduellement la composition de la demande vers la consommation privée, qui — à 40 % du PIB — se trouve à un plus bas historique. Dans la plupart des autres pays, comme examiné plus en détail au chapitre II, le fait que l'investissement privé reste très faible est le principal sujet de préoccupation, et souligne la nécessité d'achever la restructuration du secteur financier et des entreprises, notamment en améliorant la gouvernance. Une réorientation de la composition de la croissance vers la demande intérieure devra aller de pair avec une appréciation correspondante des monnaies de la région à moyen terme (appendice 1.2). Si les effets inflationnistes des excédents extérieurs élevés ont été limités grâce à une vaste stérilisation, cette stratégie sera de plus en plus difficile à appliquer à l'avenir, et expose les banques centrales de la région à une augmentation des moins-values sur leurs réserves. Dans cet ordre d'idées, il reste essentiel d'assouplir graduellement les régimes de change. À cet égard, les réformes récentes du régime de change en Chine — et le passage à un flottement dirigé en Malaisie — constituent des mesures importantes dans la bonne direction, tant pour les pays concernés que pour la région, et il convient de tirer pleinement parti des possibilités d'assouplissement prévues par les réformes dans la période à venir.

En Chine, l'expansion a continué de dépasser les prévisions : il est maintenant prévu que la croissance du PIB s'établira à 9 % en 2005, avant de ralentir à 8¼ % en 2006. La croissance de l'investissement a fléchi quelque peu par rapport au début de 2004, du fait de diverses mesures administratives et de durcissement monétaire, mais reste supérieure à 20 %; par ailleurs, la contribution des exportations nettes a augmenté fortement, comme décrit plus haut. Comme les excédents extérieurs élevés continuent d'alimenter l'excédent considérable de liquidités dans le système bancaire, les

opérations d'open-market doivent être renforcées pour réduire cet excédent, et un nouveau resserrement monétaire sera nécessaire si les signes d'un rebond de la croissance de l'investissement s'intensifient. La réforme monétaire opérée en juillet dernier — à savoir une réévaluation initiale de 2 % du renminbi, la fixation du taux central par rapport à un panier de monnaies et un taux acceptable de fluctuation quotidienne de 0,3 point par rapport au dollar — constitue une mesure importante vers un assouplissement du régime; s'il en est tiré pleinement parti, cette réforme devrait faciliter la conduite de la politique monétaire dans la période à venir. Sur le front budgétaire, la réduction prévue du déficit en 2005 ainsi qu'un rééquilibrage progressif par la suite aideront à faire face aux engagements élevés hors budget et à satisfaire les besoins de fonds publics au titre du vieillissement de la population, de la restructuration des banques et de la réforme des entreprises publiques sans compromettre la viabilité de la dette. De manière plus générale, il reste essentiel de poursuivre la réforme du système bancaire et des entreprises publiques, ainsi que de développer le marché national des capitaux afin de préserver la stabilité macroéconomique et de veiller à ce que l'épargne considérable du pays est utilisée de manière efficiente pour soutenir la croissance à moyen terme. Il est nécessaire aussi de s'attaquer aux disparités entre zones urbaines et rurales, notamment en facilitant la mobilité interrégionale de la main-d'œuvre.

En Inde, la croissance devrait ralentir aux alentours de 7 % en 2005, après deux années de croissance vigoureuse. Une forte demande intérieure, qui s'explique par la reprise dans l'industrie, et la montée des cours du pétrole ont entraîné un net creusement du déficit commercial, mais la bonne tenue des exportations de services et des envois de fonds des travailleurs émigrés devrait aider à limiter les effets sur le déficit des transactions courantes. Après avoir augmenté nettement au milieu de 2004, l'inflation est tombée aux alentours de 5 % grâce en partie au fait que les prix du pétrole n'ont pas été totalement répercutés et au resserrement monétaire; cependant, les tensions inflationnistes sous-jacentes et la croissance rapide du crédit non alimentaire doivent être sur-

veillées de près. Si des progrès — facilités par la baisse des taux d'intérêt et de la réduction des subventions — ont été accomplis dans la réduction du déficit des administrations publiques, celui-ci reste proche de 8 % du PIB (et les coûts hors budget des subventions aux prix du pétrole ont augmenté). En conséquence, la poursuite du rééquilibrage budgétaire demeure une priorité : il s'agira notamment d'élargir l'assiette de l'impôt, de répercuter intégralement les hausses des cours du pétrole et d'améliorer les finances des États; à cet égard, la mise en place d'une TVA uniforme au niveau des États en avril 2005 pourrait s'avérer cruciale. Il est maintenant de première importance de dégager un consensus politique pour accélérer sensiblement les réformes structurelles, afin d'assurer que l'Inde puisse atteindre une croissance de 7–8 %, absorber sa population active croissante et réaliser le «dividende» démographique (encadré 1.4, «L'Inde est-elle en train de devenir un moteur de la croissance mondiale?»). Des progrès bien plus importants sont nécessaires dans la mise en place des infrastructures — surtout dans le secteur de l'énergie, où l'Inde devrait enregistrer une croissance rapide de la demande dans les vingt prochaines années —, dans l'assouplissement du marché du travail et le démantèlement des obstacles réglementaires sur le marché des produits, et dans la réforme des retraites.

Au Pakistan et au Bangladesh, la croissance devrait rester vigoureuse en 2005, grâce au dynamisme de la production agricole et manufacturière, et à une politique macroéconomique de soutien. Au Pakistan, il importe de faire face avec décision à la surchauffe de l'économie : les autorités doivent être prêtes à durcir encore leur politique monétaire. La politique budgétaire doit être gérée rigoureusement de manière à ne pas faire de la politique monétaire le seul frein des pressions de la demande. La forte croissance des exportations de biens manufacturés en coton au début de 2005 semble indiquer que les investissements dans le secteur du textile en prévision de l'élimination des contingents donnent des résultats. Par contre, le Bangladesh — premier pays à profiter de l'aide au titre du mécanisme d'intégration commerciale —

devrait souffrir de l'élimination des contingents même si les mesures que l'UE et les États-Unis ont prises récemment pour réduire les importations de vêtements de Chine pourraient en modérer l'effet, ce qui souligne la nécessité d'une gestion souple du taux de change. Dans ces deux pays, la priorité doit être accordée aux réformes dans le secteur de l'énergie; au Bangladesh, il est nécessaire aussi d'opérer des réformes de la fiscalité, du commerce et de l'investissement pour réaliser une croissance élevée et durable.

Après un ralentissement à compter du milieu de 2004, la croissance du PIB dans les nouvelles économies industrielles et les pays de l'ASEAN-4 devrait se redresser au deuxième semestre de 2005 et en 2006. Comme les taux directeurs restent nuls ou proches de zéro en valeur réelle et que les tensions inflationnistes s'intensifient, le durcissement monétaire s'est poursuivi dans la plupart des pays, à l'exception importante de la Corée, où les faibles taux d'intérêt ont aidé à accroître la consommation en réduisant l'endettement des ménages. À l'exception du ringgit malaisien, qui s'est apprécié très légèrement depuis la mise en place du flottement dirigé, les monnaies des pays de l'ASEAN-4 ont subi des pressions à la baisse, particulièrement celle de l'Indonésie comme noté plus haut. Après l'annonce par la Banque d'Indonésie fin août d'un relèvement des taux d'intérêt et des réserves obligatoires, les marchés de capitaux se sont stabilisés, mais ils demeurent fragiles; en outre, le gouvernement a annoncé que les prix intérieurs des carburants seraient relevés après octobre, sans toutefois donner de calendrier ni préciser l'ampleur de l'augmentation. Les principales priorités macroéconomiques restent la poursuite du rééquilibrage budgétaire — en particulier aux Philippines, où les besoins élevés de financement extérieur et la dette publique considérable demeurent des facteurs de vulnérabilité importants — et l'adoption de mesures structurelles pour soutenir la croissance à moyen terme et stimuler un investissement privé encore faible (chapitre II). Au-delà des réformes inachevées dans le secteur financier et celui des entreprises, les tâches principales sont la mise à niveau des infrastructures, notamment dans le secteur de l'électricité

Encadré 1.4. L'Inde est-elle en train de devenir un moteur de la croissance mondiale?

Les récents chiffres de croissance de l'Inde la placent aujourd'hui parmi les économies dont l'expansion est la plus rapide au monde. L'Inde a enregistré une croissance annuelle de 7,7 % en 2003-04, un chiffre plus élevé que celui de tous les autres pays asiatiques à l'exception de la Chine, et bien supérieur à sa propre tendance depuis le début des années 90 (6 % environ). En conséquence, la part de l'Inde dans la production mondiale, calculée à l'aide de taux de change ajustés en fonction de la parité de pouvoir d'achat, est passée d'environ 4,3 % en 1990 à 5,8 % en 2004.

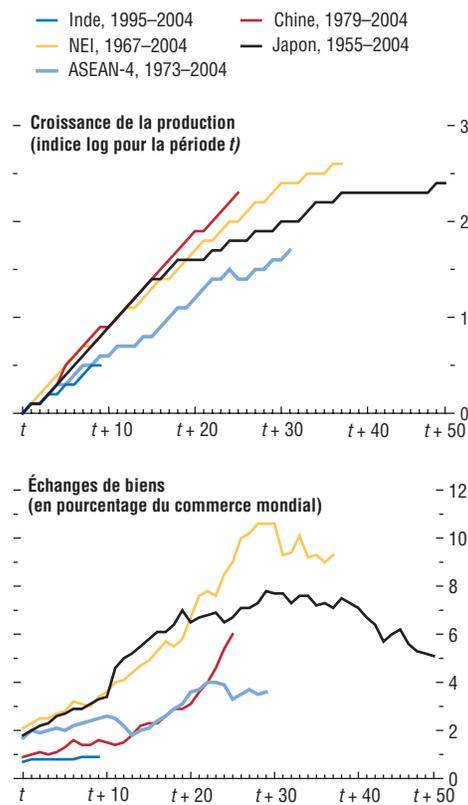
Cette croissance récente a-t-elle fait de l'Inde un moteur de la croissance mondiale? Par son ampleur, l'accélération de la croissance a eu des répercussions sur la croissance mondiale, quoique beaucoup plus faibles que celle de la Chine. Au cours des deux dernières années, l'Inde a représenté un peu moins d'un cinquième de la croissance asiatique et pratiquement 10 % de la croissance mondiale, contre 53 % et 28 %, respectivement, pour la Chine. Toutefois, les retombées de la croissance indienne restent limitées. Par exemple, les services du FMI estiment que l'accélération de la croissance des importations indiennes en 2003-04 n'a eu que des effets modestes sur la croissance régionale, rehaussant de 0,1-0,4 point la croissance dans certains pays asiatiques.

Le rôle limité joué par l'Inde jusqu'à présent en tant que moteur de la croissance s'explique par le fait qu'elle reste une économie relativement fermée. Si sa croissance récente est comparable aux décollages d'autres économies asiatiques au cours des vingt-cinq dernières années, elle est bien moins tributaire du commerce mondial et régional (voir graphique). Même si l'Inde attire beaucoup l'attention en devenant une destination privilégiée pour la sous-traitance et si elle attire beaucoup de capitaux¹, ses relations commerciales restent ténues. L'Inde ne représente encore que 2½ % du commerce mondial de biens et services,

Note : Le principal auteur de cet encadré est Catriona Purfield.

¹En 2004, l'Inde représentait un quart des flux d'investissements de portefeuille vers les pays émergents d'Asie.

Décollage de l'Inde : une perspective régionale¹



Source : estimations des services du FMI.
¹Le décollage est défini comme étant le point où un pays enregistre une croissance réelle de 10 % au moins de la moyenne mobile sur trois ans de la valeur des exportations.

beaucoup moins que la Chine et les nouvelles économies industrielles d'Asie (10½ % et 9,3 %, respectivement). Elle commence tout juste à participer aux chaînes de production régionales et mondiales. Par exemple, la part du commerce intrarégional dans le commerce total des pays non industrialisés d'Asie a grimpé de 27½ % en 1986-90 à 38 % entre 1998-2002, mais, à moins de 1 %, la contribution de l'Inde à ces échanges reste minime.

L'intégration de l'Inde a été freinée par différents facteurs. En dépit de réductions substantielles des droits de douane ces dernières années,

l'Inde reste une économie relativement protégée, le taux moyen des droits de douane s'élevant à 22 % (18 % en termes pondérés en fonction des échanges commerciaux) — un taux supérieur à la moyenne des pays émergents d'Asie et du monde, 9½ % et 11½ %, respectivement — auxquels s'ajoutent des barrières non tarifaires considérables. Par ailleurs, divers obstacles structurels — y compris une législation du travail restrictive et une lourde bureaucratie — ont entravé la croissance de l'industrie manufacturière, qui est le principal moteur de la croissance axée sur les exportations en Asie. Dans ces conditions, la contribution de l'industrie au PIB et à l'emploi, 27 % et 34 %, respectivement, reste bien en deçà de celle observée dans l'ensemble de l'Asie. L'investissement direct étranger a été freiné par un climat des affaires peu favorable, ainsi que par les plafonds imposés dans certains secteurs (Jain-Chandra, 2005). L'insuffisance de plus en plus criante des infrastructures constitue un obstacle majeur à l'investissement privé et à la réalisation du potentiel d'exportation. Selon Fay et Yepes (2003), il serait nécessaire de porter l'investissement dans l'infrastructure à 7–8 % du PIB par an, soit une augmentation de 3 points de PIB, pour que l'Inde maintienne sa croissance tendancielle actuelle. Toutefois, les progrès dans ce domaine ont été entravés par la persistance de déficits budgétaires élevés, qui, quoique en baisse ces dernières années, restent voisins de 8 % du PIB.

Malgré ces obstacles, le récent bond de la croissance en Inde s'est accompagné d'une nette ouverture à l'économie mondiale, même s'il faut rappeler qu'initialement l'économie était relativement fermée. En 2003–04, les importations (y compris les services) ont progressé de 33 % par an, quatre fois plus rapidement qu'en 1990–2002, grâce à la vigueur de l'investissement et de la demande des consommateurs. Les exportations ont augmenté de 34 % par an, contre 8 % en 1990–2002, car la sidérurgie et la pétrochimie ont tiré parti de l'envolée des cours mondiaux des produits de base et le pays s'est lancé dans l'ingénierie, les produits pharmaceutiques et les services aux entreprises. L'Asie a été un des grands bénéficiaires de cette ouverture, bien que,

comme déjà noté, l'effet sur la croissance régionale ait été faible. À la fin de 2004, la part de l'Asie dans les importations de biens indiennes était passée à 28 %, une augmentation de 4 points depuis 2000. Les exportations de l'Inde vers l'Asie représentaient un tiers du total de ses exportations de biens en 2004, contre moins d'un quart en 2000, grâce à l'accroissement des échanges avec la Chine. Entre 2003 et 2004, la croissance des exportations vers la Chine a représenté 15 % de la croissance totale des exportations de l'Inde.

Les autorités s'employant à renforcer les relations du pays avec l'extérieur, l'Inde devrait commencer à jouer un rôle plus important dans l'économie mondiale. Les services du FMI prévoient qu'au cours de la période comprise entre 2004/05–2009/10, les exportations indiennes feront plus que doubler et les importations tripletront quasiment. Les objectifs des autorités sont plus ambitieux encore. Dans cette optique, elles ont réduit sensiblement les droits de douane et visent à atteindre les niveaux de l'ASEAN d'ici quelques années en réduisant le taux simple moyen de près de 11 points. Des accords commerciaux régionaux sont en cours de négociation, entre autres avec l'Asie du Sud, le Mercosur, l'ASEAN et la Chine. La réglementation des entrées d'investissement direct étranger et des emprunts commerciaux extérieurs par des entreprises nationales est assouplie et l'émergence d'entreprises indiennes au niveau mondial est encouragée par la suppression de la réglementation des investissements à l'étranger. L'Inde a commencé à dégager des moyens budgétaires pour accroître l'investissement public et cherche à accroître la participation du secteur privé dans l'infrastructure.

Une économie indienne dynamique et ouverte aurait une influence importante sur l'économie mondiale. Si l'Inde continue à embrasser la mondialisation et la réforme, ses importations pourraient devenir un moteur de l'économie mondiale, car c'est l'une des rares économies dont la population d'âge actif augmentera au cours des quarante années à venir. Quelque 75–110 millions de personnes entreront sur le marché du travail dans les dix prochaines années, ce qui — à condi-

Encadré 1.4 (fin)

tion qu'elles trouvent un emploi — devrait alimenter une augmentation de l'épargne et de l'investissement, étant donné la plus forte propension des travailleurs à épargner. Cependant, l'accélération de la croissance, l'augmentation des revenus, ainsi que l'urbanisation et l'industrialisation qui les accompagneront exerceront de nouvelles pressions sur un marché mondial de l'énergie déjà tendu. En tant que septième importateur mondial de pétrole brut — elle importe 70 % de ses besoins pétroliers —, l'Inde est une des économies à plus forte intensité énergétique du monde.

Cependant, comme il est prévu que le parc de voitures particulières quadruplera d'ici à 2030, il est probable que la demande de pétrole et la dépendance à l'égard des importations de brut augmenteront. Il est à noter que ces estimations sont peut-être prudentes, car le parc de voitures pourrait grossir beaucoup plus rapidement si la croissance continue de dépasser son niveau tendanciel. L'émergence de l'Inde aux côtés de la Chine offrira donc d'importantes possibilités économiques, mais elle posera aussi des problèmes pour l'économie mondiale.

(Indonésie, Philippines et Thaïlande), la réduction de la pénurie de main-d'œuvre (Malaisie), ainsi que la poursuite de la libéralisation des échanges et la simplification de l'appareil réglementaire (Corée, Indonésie et Thaïlande).

Après plusieurs années de croissance soutenue, le rythme de l'activité devrait se modérer en Australie et en Nouvelle-Zélande. En Australie, le ralentissement tient à un essoufflement bienvenu du marché du logement et à l'appréciation de la monnaie. Des tendances similaires sont observées en Nouvelle-Zélande, bien que la faible croissance des exportations joue probablement un plus grand rôle dans le ralentissement. Les taux d'utilisation des capacités et de chômage demeurent à un niveau record ou quasi record dans les deux pays, mais l'inflation reste maîtrisée, grâce au durcissement monétaire qui a été opéré en temps opportun. Le déficit des transactions courantes s'est creusé sensiblement dans les deux pays du fait de l'appréciation des monnaies, la détérioration étant plus marquée en Nouvelle-Zélande à cause de la vigueur de la demande intérieure, mais un rééquilibrage de la croissance de sources extérieures est attendu dans les années à venir du fait du dynamisme de la demande mondiale des produits de base, en particulier de ceux exportés par l'Australie. Les perspectives à moyen terme sont favorables dans les deux pays, grâce à leurs solides antécédents de prudence budgétaire et à des réformes structurelles visant à maintenir des mar-

chés de produits concurrentiels et des marchés du travail souples. La politique budgétaire est axée sur la réalisation d'excédents d'exploitation et la réduction de la dette : les autorités continuent de se préparer aux pressions qui à long terme s'exerceront sur les dépenses au titre du vieillissement de la population et de la hausse du coût des soins de santé. Quant aux réformes structurelles, le gouvernement australien a réformé le système fiscal et le système de protection sociale afin d'améliorer les incitations au travail. En outre, il a annoncé des projets de réforme tangible du système des relations entre les partenaires sociaux, qui prévoient de passer à un système national unique, de réduire la couverture des lois sur les licenciements abusifs, de modifier le mécanisme de fixation des salaires minimums et d'assouplir les conditions de travail.

Amérique latine : une expansion plus durable?

En Amérique latine, la croissance a ralenti pour s'établir à un rythme plus durable après un net rebond en 2004 (tableau 1.7). La vigueur des exportations de produits de base et de matières premières ainsi que — dans la plupart des grands pays — une amélioration générale des termes de l'échange continuent de soutenir l'expansion, même si les exportations de biens manufacturés ont faibli quelque peu parallèlement au ralentisse-

Tableau 1.7. Pays de l'Hémisphère occidental (échantillon) : PIB réel, prix à la consommation et solde des transactions courantes
(Variations annuelles en pourcentage, sauf indication contraire)

	PIB réel				Prix à la consommation ¹				Solde des transactions courantes ²			
	2003	2004	2005	2006	2003	2004	2005	2006	2003	2004	2005	2006
Hémisphère occidental	2,2	5,6	4,1	3,8	10,6	6,5	6,3	5,4	0,4	0,9	0,9	0,6
Mercosur³	2,7	6,0	4,4	3,8	13,4	5,7	7,0	5,8	1,4	1,9	1,4	0,4
Argentine	8,8	9,0	7,5	4,2	13,4	4,4	9,5	10,4	5,8	2,0	1,3	0,1
Brésil	0,5	4,9	3,3	3,5	14,8	6,6	6,8	4,6	0,8	1,9	1,7	0,7
Chili	3,7	6,1	5,9	5,8	2,8	1,1	2,9	3,3	-1,5	1,5	0,3	-0,7
Uruguay	2,2	12,3	6,0	4,0	19,4	9,2	5,2	6,5	-0,3	-0,8	-2,8	-5,3
Région des Andes	1,6	7,5	5,1	4,1	10,5	8,4	6,5	6,7	3,4	4,2	5,4	5,9
Colombie	4,1	4,1	4,0	4,0	7,1	5,9	5,2	4,8	-1,5	-1,0	-1,8	-1,5
Équateur	2,7	6,9	2,7	2,8	7,9	2,7	2,0	2,0	-1,8	—	0,2	2,4
Pérou	4,0	4,8	5,5	4,5	2,3	3,7	1,8	2,6	-1,8	—	0,3	0,3
Venezuela	-7,7	17,9	7,8	4,5	31,1	21,7	16,6	18,0	13,6	12,7	15,9	14,9
Mexique, Amérique centrale et Caraïbes	1,7	4,0	3,1	3,6	6,0	7,1	4,9	4,2	-1,7	-1,3	-1,4	-1,1
Mexique	1,4	4,4	3,0	3,5	4,5	4,7	4,3	3,6	-1,4	-1,1	-1,1	-0,8
Amérique centrale ³	3,5	3,6	3,2	3,2	5,8	7,8	7,7	5,7	-5,0	-4,9	-5,1	-4,4
Caraïbes ³	1,6	2,1	3,6	4,8	18,6	27,2	5,9	6,6	-0,4	1,3	-0,5	-0,9

¹Comme c'est l'usage pour les *Perspectives de l'économie mondiale*, les variations des prix à la consommation sont données en moyennes annuelles, et non en glissement de décembre à décembre (comme dans certains pays). Les variations en glissement de décembre à décembre pour 2003, 2004, 2005 et 2006 sont, respectivement, pour le Brésil (9,3, 7,6, 5,1 et 4,5); pour le Mexique (4,0, 5,2, 3,9 et 3,4); pour le Pérou (2,5, 3,5, 1,8 et 2,5), et pour l'Uruguay (10,2, 7,6, 6,5 et 5,5).

²En pourcentage du PIB.

³La composition de ce groupe régional figure au tableau F de l'appendice statistique.

ment de la production manufacturière mondiale. Après être un peu remontée au second semestre de 2004, l'inflation dans la région s'est stabilisée dans l'ensemble, mais elle reste volatile du fait de la persistance d'une forte variabilité des cours des produits de base. La croissance devrait rester supérieure à la moyenne des années 90 jusqu'à la fin de 2005–06, sous l'effet d'une vigoureuse demande extérieure et intérieure.

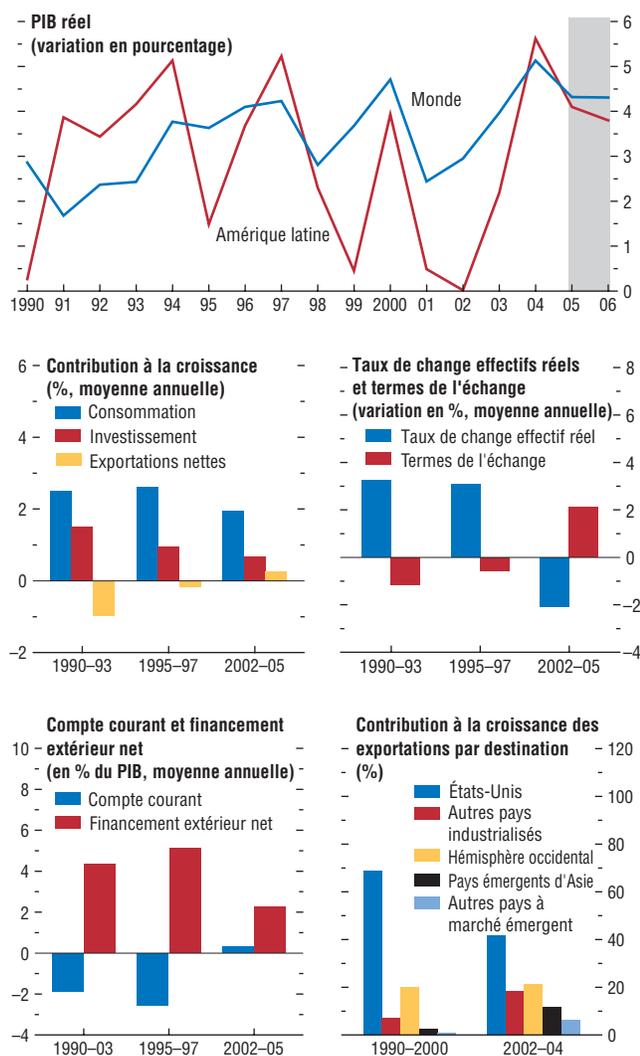
Les perspectives à court terme sont exposées à plusieurs risques, en particulier un affaiblissement des marchés mondiaux des produits de base non énergétiques, en raison d'un ralentissement de la croissance dans les pays industrialisés — surtout aux États-Unis si les effets de l'ouragan Katrina sont plus marqués que prévu aujourd'hui — ou d'une hausse plus nette des taux d'intérêt dans les pays industrialisés. Par ailleurs, une augmentation des marges sur la dette des pays émergents pèserait sur les positions budgétaires et extérieures de nombreux pays et, étant donné le niveau élevé de la dette publique et de la dollarisation financière, accroîtrait leur vulnérabilité. De nouvelles hausses

des cours du pétrole pourraient rendre encore plus vulnérables les pays importateurs nets de pétrole, mais elles profiteraient aux pays exportateurs de pétrole de la région. La montée des incertitudes politiques, qui résulte d'événements propres à certains pays et du calendrier électoral chargé pour l'année qui vient, constitue aussi une source de risque; il est donc bien nécessaire de continuer de mener une politique économique saine et de gérer prudemment la dette.

Néanmoins, il est prévu que l'expansion actuelle sera plus durable que les précédentes (graphique 1.16). En particulier, il y a moins de chances que la disponibilité de financements extérieurs devienne une contrainte pour une croissance soutenue et à faible inflation, car la croissance est tirée dans une large mesure par des exportations vigoureuses et plus diversifiées géographiquement, ainsi que par une amélioration des termes de l'échange. Les principaux pays dégagent aujourd'hui de faibles excédents des transactions courantes — l'excédent régional devant atteindre en moyenne plus de ½ % du PIB en

Graphique 1.16. Amérique latine : structure des expansions récentes

L'expansion actuelle est plus résistante que les précédentes, grâce à une croissance vigoureuse des exportations et à leur plus grande diversification, à la moindre dépendance à l'égard des entrées de capitaux, et à la solidité des positions du compte courant et des réserves.



Sources : FMI, *Direction of Trade Statistics*; calculs des services du FMI.

2005–06. Dans les phases de redressement antérieures, par contre, une bonne partie de l'impulsion venait des entrées de capitaux et la croissance était tirée dans une large mesure par la demande intérieure, avec un creusement des déficits courants et une appréciation des monnaies en valeur réelle. Un autre facteur est la réduction de l'exposition à certains risques à court terme par rapport aux périodes antérieures : de nombreux gouvernements ont profité des conditions financières aujourd'hui favorables sur le marché mondial pour préfinancer leurs obligations au titre du service de la dette, tandis que les positions des transactions courantes et des réserves extérieures sont bien plus solides. Une amélioration des cadres de politique macroéconomique contribue aussi à pérenniser l'expansion. Le renforcement des positions budgétaires — par opposition aux politiques procycliques qui ont entraîné un gonflement des déficits lors des expansions antérieures — constitue un progrès important, d'autant plus que l'on accorde une plus grande priorité à la réduction de l'inflation — notamment grâce à l'adoption d'un cadre de ciblage de l'inflation au Brésil, au Chili, en Colombie, au Mexique et au Pérou (voir chapitre IV, «Le ciblage de l'inflation est-il une bonne stratégie pour les pays émergents?»).

Cette meilleure capacité de résistance est de bon augure, mais il sera important aussi de s'appuyer sur ces progrès pour accélérer et pérenniser la croissance, non seulement pour des raisons d'assurance — la vigueur des cours et de la demande des produits de base sur les marchés mondiaux, qui a soutenu en partie la forte croissance des exportations, ne sera pas éternelle — mais aussi pour combler l'écart avec les taux de croissance des autres pays émergents dynamiques. À cet effet, il faudra s'attaquer aux causes fondamentales des faibles ratios d'épargne et d'investissement, qui restent de loin inférieurs à ceux des autres régions. Si la réduction des facteurs de vulnérabilité macroéconomique sera utile, il reste du chemin à parcourir pour ce qui est des réformes structurelles complémentaires. Plus précisément, il faut continuer d'encourager l'ouverture aux échanges et l'investissement direct étranger, de

renforcer l'état de droit et l'exécution des contrats, ainsi que d'améliorer le cadre réglementaire du climat des affaires, notamment en renforçant la politique de concurrence.

En Argentine, la croissance a perdu un peu de sa vigueur de l'an dernier, mais elle reste vigoureuse. Du fait de l'augmentation des pressions des salaires et d'un certain relâchement monétaire au titre d'interventions non stérilisées sur le marché des changes, l'inflation s'est accélérée, le taux annuel passant de 6 % fin 2004 à plus de 9 % en juillet 2005. Si les taux directeurs ont été relevés, un nouveau durcissement est nécessaire, d'autant que le budget de 2005 prévoit un relâchement budgétaire procyclique. Pour appuyer une croissance solide à moyen terme, une politique budgétaire prudente, des réformes structurelles — y compris l'élimination progressive des impôts source de distorsion, le renforcement du cadre institutionnel des relations budgétaires intergouvernementales et l'amélioration des incitations à la participation du secteur privé à la fourniture des services publics — ainsi qu'un règlement des arriérés envers les créanciers privés seront nécessaires. En Uruguay, il est prévu que la croissance ralentira de plus de 12 % en 2004 à 6 % cette année, en partie à cause d'une baisse de l'écart de production, du ralentissement de la croissance chez les partenaires commerciaux et d'une détérioration des termes de l'échange. Les indicateurs financiers se sont améliorés, mais la dollarisation et la dette publique élevée demeurent des facteurs de vulnérabilité importants. Les autorités devront en priorité opérer des réformes pour réaliser une croissance rapide et soutenue, ainsi que dégager des excédents budgétaires primaires suffisamment élevés pour orienter fermement la dette à la baisse.

Au Brésil, la croissance ralentit depuis le milieu de 2004, car la demande intérieure s'est affaiblie en réaction au resserrement monétaire, mais elle a rebondi au deuxième trimestre de 2005, tirée par le redressement de la consommation et de l'investissement. Pour l'année 2005 dans son ensemble, la croissance devrait s'établir à 3,3 % (contre 3,7 % prévus dans l'édition d'avril 2005 des *Perspectives*), en raison principalement d'un premier trimestre plus faible que prévu. Selon de récents indicateurs,

les perspectives de croissance pourraient être révisées à la hausse, mais la montée des cours du pétrole et les répercussions éventuelles des incertitudes politiques renforcent le risque de révision à la baisse. Après être passée de 6,5 % fin décembre 2004 à plus de 8 % en mai 2005, l'inflation est tombée à 6 % en août. Les prévisions pour fin 2005 sont maintenant proches du point médian de la fourchette-objectif pour fin 2005 (5,1 %), et de nouvelles baisses de l'inflation de base permettraient de relâcher graduellement la politique monétaire. Les résultats budgétaires restent favorables, avec un excédent primaire supérieur à l'objectif jusqu'à fin juillet, et il sera essentiel de maintenir une politique budgétaire rigoureuse afin de continuer de réduire le ratio d'endettement public. Étant donné la nécessité de financer des dépenses essentielles dans le secteur social et les infrastructures tout en maintenant des excédents budgétaires élevés, des réformes sont nécessaires pour réduire la part des recettes affectées et limiter les dépenses obligatoires, notamment en améliorant leur qualité et leur efficacité. Au Chili, la croissance reste vigoureuse, grâce à la bonne tenue des exportations et à un redressement de l'investissement. L'inflation reste voisine du point médian de la fourchette-objectif officielle, bien que l'inflation de base ait commencé à augmenter, et la banque centrale a continué avec à-propos à resserrer sa politique monétaire. Le gouvernement continue de respecter la règle de l'équilibre du budget structurel, et, grâce à la vigueur de la croissance et au cours élevé du cuivre, l'excédent de l'administration centrale devrait être proche de 3 % du PIB cette année.

Dans la région andine, l'activité économique au Venezuela a progressé vigoureusement en 2005, nourrie par une politique budgétaire expansionniste. L'inflation reste élevée, mais elle a reculé, en raison de la poursuite des contrôles de prix et d'un certain durcissement monétaire. La situation favorable sur le marché pétrolier offre une occasion de pérenniser une croissance qui s'est avérée instable récemment, en prenant des mesures décisives pour renforcer la situation budgétaire, libéraliser l'économie et améliorer le climat d'investissement. En Colombie, la croissance est restée soutenue au

début de 2005, du fait de la forte croissance des exportations, tandis que l'inflation a continué de reculer. À moyen terme, il reste essentiel d'assurer la viabilité de la dette publique, et des réformes budgétaires structurelles sont nécessaires pour appuyer les objectifs budgétaires des autorités; il s'agit notamment de réduire l'ampleur des impôts source de distorsion, de simplifier la TVA et de renforcer le mécanisme de partage des recettes entre l'administration centrale et les administrations régionales. Au Pérou, la croissance reste vigoureuse, grâce à la bonne tenue des cours des produits de base et des exportations, à un rebond de la production agricole et à un redressement de l'investissement fixe. Les progrès accomplis dans la réduction du déficit budgétaire ont contribué à réduire la dette publique, mais le cadre juridique et institutionnel de la gestion budgétaire doit être renforcé, notamment au niveau sous-national. En Équateur, la croissance est restée vigoureuse au début de 2005 grâce à l'augmentation des exportations de pétrole — en volume et en valeur — en dépit de la crise politique, bien que les risques de détérioration des perspectives aient augmenté. Le niveau élevé des cours du pétrole masque des faiblesses budgétaires et les mesures prises pour modifier le cadre de politique budgétaire et le système de sécurité sociale ont pesé sur la confiance des investisseurs en dépit d'une baisse de la dette publique. En Bolivie, l'évolution macroéconomique demeure favorable, bien que l'incertitude entourant la situation politique et la forte dollarisation du système financier présentent des risques importants.

Au Mexique, la croissance a ralenti plus que prévu au premier semestre de 2005, du fait d'un fléchissement de la production industrielle américaine et d'une chute parallèle des exportations liées au secteur automobile, ainsi que d'une faible production agricole. Cependant, il est prévu qu'elle rebondira au deuxième semestre — soutenue par le redressement du secteur manufacturier américain et la vigueur de la demande intérieure — et une croissance annuelle de 3 % est prévue pour 2005. Une année de durcissement monétaire soutenu et substantiel — les taux à court terme ont augmenté d'environ 500 points de base du début de 2004 à avril 2005 — a aidé à ramener

l'inflation de base à 3,4 % au milieu de l'année. La Banque du Mexique a commencé à assouplir sa politique monétaire fin août, mais tout relâchement sera probablement progressif, car elle craint encore que l'inflation et les anticipations inflationnistes restent supérieures à son objectif de 3 %. Sur le front budgétaire, les recettes pétrolières dépasseront probablement de nouveau les projections et il faudrait en priorité utiliser ce surcroît de recettes pour réduire la dette publique, bien qu'il soit possible aussi d'accroître les dépenses d'équipement. De nouvelles réformes structurelles sont nécessaires pour stimuler la croissance à moyen terme, notamment dans les secteurs de l'énergie et des télécommunications, sur le marché du travail (pour accroître la productivité et l'emploi dans le secteur formel), ainsi que dans le système judiciaire et l'appareil réglementaire (pour améliorer le climat des affaires).

En Amérique centrale, la croissance a commencé à fléchir, en partie à cause de l'essoufflement de la demande des États-Unis, mais aussi en raison de la baisse de confiance des investisseurs qui fait suite à la montée des incertitudes politiques dans plusieurs pays. La ratification attendue de l'accord de libre-échange entre les États-Unis et l'Amérique centrale (CAFTA) a déjà relancé l'investissement dans une certaine mesure, et l'accord ayant été ratifié à ce jour par les États-Unis et trois autres pays, les gouvernements de la région devraient s'employer à en tirer parti pour accélérer la croissance et améliorer le niveau de vie, en particulier des ménages à faible revenu, notamment en opérant des réformes structurelles visant à réduire les obstacles aux échanges. Dans les Caraïbes, il est prévu que la croissance s'accélénera en 2005, l'activité touristique se redressant après les ouragans de l'an dernier. Dans la plupart des pays, la tâche principale des autorités consistera à renforcer les budgets et à assurer la viabilité de la dette publique.

Pays émergents d'Europe : la croissance rapide du crédit est-elle préoccupante?

La croissance des pays émergents d'Europe reste vigoureuse, mais a ralenti depuis le milieu de l'an dernier (tableau 1.8). Les exportations ont

Tableau 1.8. Pays émergents d'Europe : PIB réel, prix à la consommation et solde des transactions courantes

(Variations annuelles en pourcentage, sauf indication contraire)

	PIB réel				Prix à la consommation ¹				Solde des transactions courantes ²			
	2003	2004	2005	2006	2003	2004	2005	2006	2003	2004	2005	2006
Pays émergents d'Europe	4,6	6,6	4,3	4,6	9,5	6,7	4,9	4,4	-4,3	-4,9	-4,8	-4,9
Turquie	5,8	8,9	5,0	5,0	25,2	10,3	8,4	6,9	-3,3	-5,1	-5,6	-5,3
Turquie non comprise	4,1	5,6	4,1	4,4	3,7	5,2	3,5	3,3	-4,8	-4,8	-4,4	-4,8
Pays baltes	8,4	7,5	7,1	6,5	0,6	3,1	4,0	3,3	-8,5	-10,0	-9,5	-8,8
Estonie	6,7	7,8	7,0	6,0	1,3	3,0	3,9	2,8	-12,1	-12,7	-10,9	-9,9
Lettonie	7,5	8,5	7,8	6,8	2,9	6,3	6,3	5,1	-8,2	-12,3	-10,5	-9,4
Lituanie	9,7	6,7	6,8	6,5	-1,2	1,2	2,7	2,5	-7,0	-7,1	-8,1	-7,9
Europe centrale	3,5	5,0	3,5	4,0	2,2	4,2	2,5	2,7	-4,0	-3,8	-3,3	-3,8
Hongrie	2,9	4,2	3,4	3,6	4,7	6,8	4,0	3,6	-8,8	-8,8	-8,5	-8,0
Pologne	3,8	5,4	3,0	4,0	0,8	3,5	2,2	2,5	-2,2	-1,5	-1,0	-2,5
République slovaque	4,5	5,5	5,0	5,4	8,5	7,5	2,7	2,7	-0,9	-3,5	-6,3	-6,4
République tchèque	3,2	4,4	4,1	3,9	0,1	2,8	2,0	2,5	-6,1	-5,2	-3,5	-3,2
Slovénie	2,5	4,6	3,9	4,0	5,6	3,6	2,6	2,5	-0,4	-0,9	-1,6	-0,8
Europe du Sud et du Sud-Est	4,5	6,6	4,7	4,8	9,2	8,2	6,4	5,1	-6,6	-6,8	-7,0	-6,7
Bulgarie	4,3	5,6	5,5	5,5	2,3	6,1	4,4	3,5	-9,2	-7,5	-9,0	-8,5
Chypre	1,9	3,7	3,8	4,0	4,1	2,3	2,5	2,5	-3,4	-5,8	-4,0	-3,2
Croatie	4,3	3,8	3,4	3,9	1,8	2,1	3,0	2,5	-6,0	-4,8	-4,8	-4,1
Malte	-1,9	1,0	1,5	1,8	1,9	2,7	2,4	1,9	-5,8	-10,4	-10,5	-8,6
Roumanie	5,2	8,3	5,0	5,0	15,3	11,9	8,8	6,9	-6,8	-7,5	-7,9	-7,8

¹Comme c'est l'usage pour les *Perspectives de l'économie mondiale*, les variations des prix à la consommation sont données en moyennes annuelles, et non en glissement de décembre à décembre (comme dans certains pays).

²En pourcentage du PIB.

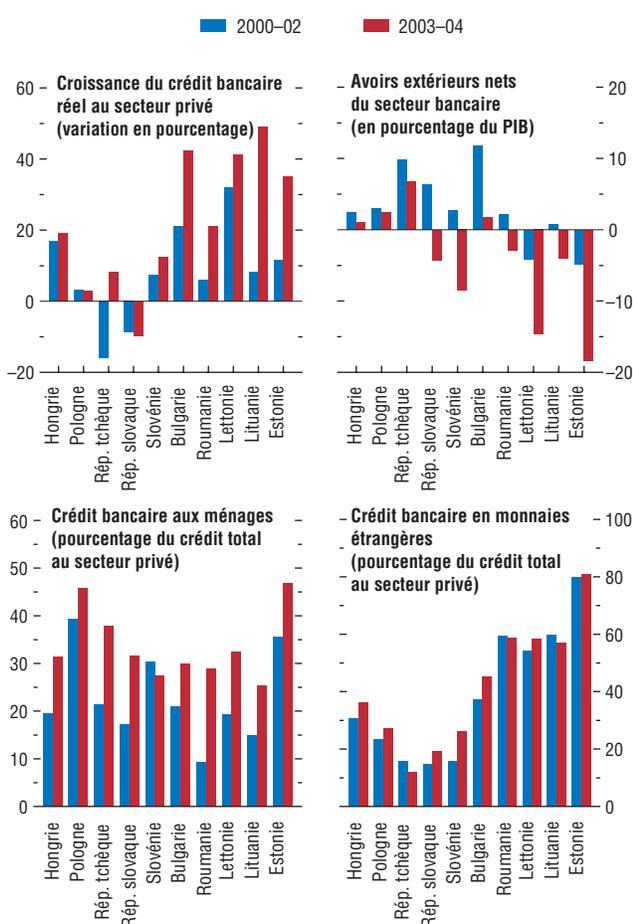
souffert du ralentissement de la croissance en Europe occidentale et de l'appréciation des monnaies de la région en 2004, tandis que la demande intérieure a fléchi à mesure que l'augmentation de l'activité observée à l'approche de l'adhésion à l'UE a perdu de son intensité. En fait, comme la confiance reste faible dans la zone euro et que les cours du pétrole continuent de monter, les perspectives risquent d'être révisées à la baisse plutôt qu'à la hausse. Néanmoins, il subsiste des craintes de surchauffe dans certains pays. Bien que l'inflation reste maîtrisée — l'inflation globale a progressé l'an dernier en raison de plusieurs ajustements fiscaux liés à l'adhésion à l'UE, mais elle est en train de reculer —, la croissance du crédit est exceptionnellement rapide, les prix des biens immobiliers sont montés en flèche et les déséquilibres extérieurs sont élevés.

Toute la question est de savoir si la croissance rapide du crédit, qui est particulièrement évidente dans les pays baltes, en Bulgarie, en Hongrie et en Roumanie, fait partie du processus en cours de «financiarisation» de ces économies — les ratios du crédit au PIB demeurent relativement faibles — ou si certains pays enregistrent aujourd'hui un boom du crédit, une situation où le crédit progresse à un rythme insoutenable (graphique 1.17). Il ressort de l'expérience des pays émergents que les booms du crédit peuvent être très coûteux — ils sont généralement suivis de récessions sévères et de crises financières¹⁶. Il est particulièrement préoccupant aujourd'hui que le crédit soit financé dans une large mesure par des emprunts bancaires extérieurs, qui sont encouragés par le faible niveau des taux d'intérêt internationaux et par la stabilité relative des taux de change, alors que pré-

¹⁶Dans les pays émergents, le PIB réel tombe généralement 5 % environ au-dessous de la tendance après l'effondrement d'un boom du crédit. Par ailleurs, trois quarts des booms du crédit vont de pair avec une crise bancaire et environ sept huitièmes avec une crise monétaire (voir l'édition d'avril 2004 des *Perspectives*).

Graphique 1.17. Pays émergents d'Europe : la vigoureuse expansion du crédit est-elle préoccupante?

Le crédit augmente vivement dans de nombreux pays émergents d'Europe. Une bonne partie du crédit est destinée aux ménages et est libellée en monnaies étrangères.



Sources : autorités nationales; FMI, *International Financial Statistics*; calculs des services du FMI.

cédemment le crédit était financé essentiellement par des dépôts intérieurs. Les prêts libellés en monnaies étrangères (essentiellement en euros) représentant une part élevée de l'encours du crédit, les ménages et les PME — qui ont emprunté énormément ces dernières années, mais probablement sans couverture de change appropriée — sont particulièrement vulnérables aux fluctuations des taux de change. Les banques elles-mêmes sont aussi exposées en cas de défaut de paiement sur les prêts, même si le niveau relativement élevé des indicateurs prudentiels porte à croire que les systèmes bancaires en général sont bien protégés contre les chocs.

Dans ces conditions, des mesures sont nécessaires pour réduire les risques liés à une vive croissance du crédit¹⁷. Plusieurs mesures ont déjà été prises dans ce sens — et la croissance du crédit a ralenti modérément dans quelques pays — mais des efforts supplémentaires devront être déployés pour mettre à niveau le suivi et le contrôle, assurer que les distorsions fiscales qui touchent les marchés du logement sont réduites au minimum et mieux informer les emprunteurs des risques auxquels ils s'exposent et de l'influence des fluctuations des taux d'intérêt et de change sur le coût du service de leur dette. De manière plus générale, il est nécessaire de rééquilibrer le budget pour gérer les pressions de la demande, contribuer à réduire les déficits élevés des transactions courantes et ouvrir la voie à l'adoption de l'euro.

En Pologne, l'expansion a ralenti depuis le milieu de 2004 et la croissance devrait s'établir à 3 % cette année (contre 5,4 % en 2004). La consommation a fléchi du fait du ralentissement de la croissance des salaires et de la persistance d'un chômage élevé, et l'accumulation des stocks qui avait alimenté la croissance avec les changements fiscaux et réglementaires allant de pair avec l'adhésion à l'UE s'est atténuée. Quoique encore vigoureuse, la croissance des exportations a ralenti aussi sous l'effet de l'appréciation du zloty et du

¹⁷Voir Hilbers and others (2005) et Duenwald, Gueorguiev, and Schaechter (2005) pour un examen de la tendance récente du crédit dans les pays d'Europe centrale et orientale, ainsi que des possibilités de réaction des pouvoirs publics.

fléchissement de la croissance en Europe occidentale, bien que le déficit des transactions courantes soit faible. L'inflation reste maîtrisée — la banque centrale a réagi rapidement aux signes d'une intensification des pressions sur les prix au milieu de 2004, et l'inflation a reculé depuis, ce qui a permis d'abaisser les taux d'intérêt au cours des derniers mois. Cependant, l'exécution de la politique budgétaire a été décevante, le déficit des administrations publiques restant élevé. Le gouvernement devra appliquer un ambitieux programme de rééquilibrage budgétaire fondé sur une réduction des transferts sociaux et une réforme du système fiscal.

En Hongrie, l'activité a ralenti fin 2004 et début 2005, la consommation souffrant de la mauvaise tenue du marché du travail et d'une baisse de la confiance des consommateurs, mais elle s'est redressée récemment. Le déficit commercial a diminué, mais comme le solde des revenus d'investissement se détériore, le déficit des transactions courantes reste élevé. En dépit d'un certain redressement des entrées d'investissement direct étranger, ce déficit exige un financement considérable qui accroît la vulnérabilité de l'économie aux fluctuations de l'opinion des investisseurs. Il demeure prioritaire de réduire durablement le déficit budgétaire, ce qui passera par des réformes dans les dépenses consacrées aux retraites, à la santé et à l'éducation. Un assouplissement du marché du travail et des réformes fiscales de large portée — fondées sur un abaissement des taux et un élargissement de l'assiette — sont nécessaires aussi pour renforcer le potentiel de croissance. En Slovaquie, la croissance devrait ralentir légèrement en 2005 du fait de l'affaiblissement de l'expansion des exportations et de la demande intérieure. L'économie semble prête à adopter l'euro, même s'il subsiste des problèmes, en particulier la consolidation des progrès accomplis dans la réduction de l'inflation.

Dans la République tchèque, la croissance devrait avoisiner 4 % en 2005–06. L'expansion des capacités de production a dopé les exportations nettes, bien qu'un ralentissement de l'investissement soit prévu. L'appréciation de la monnaie, l'intensification de la concurrence dans le commerce de détail et les améliorations de la producti-

tivité limitent les tensions inflationnistes, ce qui a permis à la banque centrale de relâcher la politique monétaire cette année. L'une des tâches principales consiste à poursuivre les progrès accomplis récemment dans la réduction du déficit budgétaire — ce qui exigera de maîtriser rigoureusement les dépenses, notamment en réformant les droits à prestation et en ralentissant la croissance à long terme des dépenses liées au vieillissement de la population. La croissance reste vigoureuse dans la République slovaque et, bien que le déficit des transactions courantes se soit creusé nettement, cela tient principalement à des importations de biens d'investissement liées à l'investissement direct étranger. La politique macroéconomique devra être axée sur la consolidation des progrès accomplis récemment dans la réduction de l'inflation.

Dans les pays baltes, la croissance demeure vigoureuse, tirée par la demande intérieure. L'expansion rapide du crédit a alimenté la consommation, tandis que les faibles taux d'intérêt réels et une nette hausse des dons de l'UE stimulent l'investissement. Dans ces conditions, les tensions inflationnistes se sont intensifiées, en particulier en Lettonie (bien que cela s'explique en partie par des facteurs ponctuels), et les déficits des transactions courantes restent très élevés. Les pouvoirs publics doivent s'employer principalement à réduire les facteurs de vulnérabilité liés au niveau élevé des déficits extérieurs et à maîtriser l'inflation. La politique budgétaire devra donner l'impulsion en vue d'atteindre ces objectifs, bien que des mesures supplémentaires soient aussi nécessaires pour ralentir la croissance du crédit, notamment en réduisant les incitations fiscales aux emprunts hypothécaires.

La croissance reste vigoureuse en Bulgarie et en Roumanie, bien que les récentes fortes inondations présentent un risque de dégradation. La demande intérieure augmente vivement, grâce à la hausse des salaires et à l'expansion rapide du crédit. Le niveau élevé des déficits des transactions courantes continue de présenter un risque pour les perspectives des deux pays, mais le financement est solide (essentiellement de l'investissement direct étranger et des transferts de l'UE), tandis que l'inflation reste proche de 10 % en Roumanie et

doit être réduite davantage. Il est donc important que les autorités continuent de mener une politique budgétaire restrictive, prennent de nouvelles mesures pour ralentir l'expansion du crédit et fassent avancer les réformes structurelles qui améliorent le climat d'investissement, encouragent les entrées d'investissement direct étranger et accroissent la productivité. En Roumanie, la politique monétaire doit mettre l'accent de plus en plus sur la réduction de l'inflation, et l'adoption récente d'un régime de ciblage de l'inflation devrait être utile à cet égard (voir chapitre IV).

Il est prévu que la croissance ralentira dans les pays des Balkans cette année, dans une large mesure à cause du fléchissement de la demande intérieure. En Croatie, l'inflation reste maîtrisée et le rééquilibrage du budget a contribué à réduire le déficit des transactions courantes. En Bosnie-Herzégovine et en Serbie-Monténégro, le niveau élevé du déficit courant constitue un facteur important de vulnérabilité, tandis que l'inflation est montée en flèche en Serbie-Monténégro. En conséquence, il conviendra de resserrer la politique budgétaire, de ralentir l'expansion rapide du crédit et d'opérer des réformes structurelles pour accroître la compétitivité des exportations.

En Turquie, l'activité économique ralentit à un rythme plus durable, une croissance de 5 % étant prévue cette année (contre 8,9 % en 2004). Cependant, après avoir ralenti sensiblement au second semestre de 2004, la demande intérieure a commencé à se raffermir, grâce à la baisse des taux d'intérêt et à un redressement du crédit. L'inflation est en bonne voie pour que l'objectif de cette année, à savoir 8 %, soit atteint. Bien que les entrées de capitaux soient restées vigoureuses et qu'une grande partie du besoin de financement extérieur pour cette année ait déjà été satisfait, des revirements d'opinion soudains des marchés présentent un risque pour le financement du déficit élevé des transactions courantes. Dans ces conditions, il est très important que le gouvernement demeure déterminé à appliquer son programme de réforme. Il devrait axer sa politique économique sur la réduction du déficit extérieur et le maintien de la confiance des marchés, notamment en assurant que

l'objectif d'un excédent primaire de 6,5 % du PNB soit largement atteint.

Communauté des États indépendants : des perspectives favorables à court terme masquent des risques pour l'investissement à moyen terme

Après une accélération remarquable en 2003–04, la croissance du PIB réel dans la Communauté des États indépendants (CEI) a ralenti sensiblement en 2005. C'est particulièrement le cas en Russie, où l'incertitude entourant la politique économique, l'affaire Ioukos et la nette augmentation des taux d'imposition marginaux dans le secteur pétrolier — à près de 90 % pour des prix supérieurs à 25 dollars le baril — expliquent dans une large mesure le marasme de l'investissement et le net ralentissement de la croissance de la production dans le secteur pétrolier; et en Ukraine, où l'incertitude politique a pesé sur l'activité et l'investissement. Cependant, la croissance de la consommation est restée vigoureuse dans l'ensemble, grâce à l'évolution favorable des cours des produits de base, à la forte croissance des salaires et à l'expansion rapide de la monnaie et du crédit. Cela a entraîné des pressions croissantes sur les prix, surtout en Russie et en Ukraine, et l'inflation régionale est remontée après une longue période de désinflation soutenue. Les réserves de change ont continué d'augmenter dans l'ensemble, les augmentations — liées aux termes de l'échange — des excédents courants des principaux pays exportateurs de produits énergétiques et de métaux ayant plus que compensé les augmentations des sorties de capitaux dues à la montée des incertitudes entourant le climat politique et la politique économique.

Il est prévu que la croissance dans la région demeurera vigoureuse, à 6 % en 2005 et 5,7 % en 2006, et que la consommation en restera le principal moteur, un assouplissement de la politique budgétaire étant attendu dans plusieurs pays (tableau 1.9). En dépit de quoi, l'excédent des transactions courantes de la région devrait continuer d'augmenter pour avoisiner 10½ % du PIB en 2005–06 en raison du renchérissement du pétrole.

Tableau 1.9. Communauté des États indépendants : PIB réel, prix à la consommation et solde des transactions courantes*(Variations annuelles en pourcentage, sauf indication contraire)*

	PIB réel				Prix à la consommation ¹				Solde des transactions courantes ²			
	2003	2004	2005	2006	2003	2004	2005	2006	2003	2004	2005	2006
Communauté des États indépendants	7,9	8,4	6,0	5,7	12,0	10,3	12,6	10,5	6,3	8,3	10,6	10,3
Bélarus	7,0	11,0	7,1	4,0	28,4	18,1	12,1	12,5	-2,4	-4,6	-3,7	-3,4
Kazakhstan	9,3	9,4	8,8	7,7	6,4	6,9	7,4	7,1	-0,9	1,3	3,9	2,8
Russie	7,3	7,2	5,5	5,3	13,7	10,9	12,8	10,7	8,2	10,3	13,2	13,0
Turkménistan	17,1	17,2	9,6	6,5	5,6	5,9	13,5	5,0	2,7	1,2	3,2	2,2
Ukraine	9,6	12,1	5,5	5,4	5,2	9,0	14,2	12,1	5,8	10,5	5,0	0,2
CEI-7	7,4	8,3	8,9	10,7	8,6	7,5	10,8	8,9	-6,8	-9,9	-5,6	2,1
Arménie	13,9	10,1	8,0	6,0	4,7	6,9	2,2	3,9	-6,8	-4,7	-5,1	-5,4
Azerbaïdjan	11,5	10,2	18,7	26,6	2,2	6,7	12,7	8,3	-27,8	-30,4	-12,8	9,0
Géorgie	11,1	6,2	7,5	4,5	4,8	5,7	9,0	7,0	-7,2	-7,6	-11,8	-7,2
Moldova	6,6	7,3	6,0	5,0	11,7	12,5	13,3	11,9	-6,6	-4,4	-4,6	-3,2
Ouzbékistan	1,5	7,1	3,5	2,5	14,8	8,8	14,1	13,0	8,9	0,8	4,5	3,9
République kirghize	7,0	7,1	4,0	5,5	3,1	4,1	5,0	4,0	-3,0	-2,8	-4,9	-4,8
Tadjikistan	10,2	10,6	8,0	7,0	16,4	7,1	7,2	5,0	-1,3	-4,0	-4,9	-4,3
<i>Pour mémoire</i>												
Exportateurs nets d'énergie ³	7,6	7,6	6,0	5,9	12,8	10,4	12,4	10,3	7,0	8,9	11,9	12,0
Importateurs nets d'énergie ⁴	9,2	11,4	5,9	5,2	8,8	10,1	13,0	11,4	2,2	4,9	1,5	-1,2

¹Comme c'est l'usage pour les *Perspectives de l'économie mondiale*, les variations des prix à la consommation sont données en moyennes annuelles, et non en glissement de décembre à décembre (comme dans certains pays).

²En pourcentage du PIB.

³Azerbaïdjan, Kazakhstan, Ouzbékistan, Russie et Turkménistan.

⁴Arménie, Bélarus, Géorgie, Moldova, République kirghize, Tadjikistan et Ukraine.

À court terme, les perspectives de croissance sont sans doute orientées à la hausse plutôt qu'à la baisse, étant donné les perspectives d'évolution des cours du pétrole et autres produits de base, mais il existe aussi des risques de révision à la baisse, parmi lesquels un ralentissement de la croissance en Chine, les effets négatifs d'interventions gouvernementales non conformes au jeu du marché sur la confiance des investisseurs et les risques prudentiels liés à la persistance d'une expansion rapide du crédit.

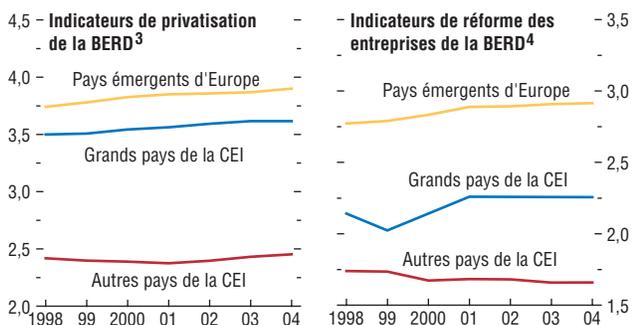
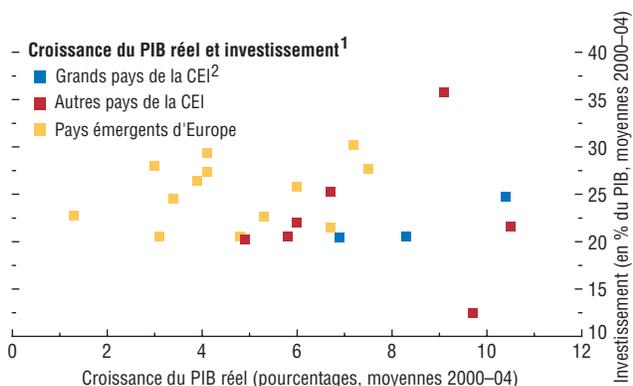
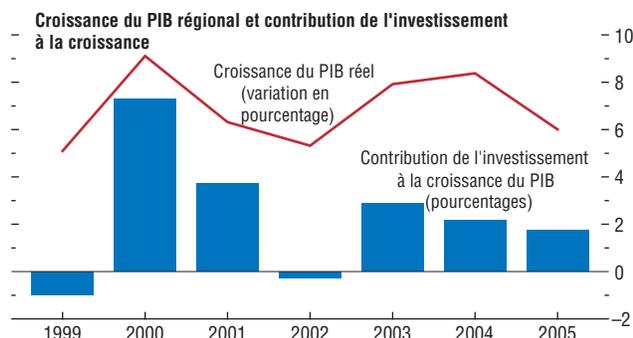
L'inflation devrait monter de plus de 2 points pour s'établir à 12,6 % en 2005, du fait de la croissance rapide de la consommation, d'une production qui est voisine de son potentiel dans quelques secteurs et de la persistance d'entrées de devises nettes substantielles dans le cadre de régimes monétaires qui cherchent en général à limiter l'appréciation de la monnaie en valeur réelle en stérilisant partiellement les interventions. L'inflation pourrait être révisée à la hausse, notamment en raison de multiples pressions en faveur de nouvelles augmentations des dépenses publiques, en

partie du fait des possibilités offertes par des excédents budgétaires croissants dans les pays exportateurs de pétrole, surtout au Kazakhstan et en Russie — au niveau régional, l'excédent devrait augmenter de 2½ points pour avoisiner 4½ % du PIB en 2005. Dans ces conditions, il serait opportun de combiner un durcissement monétaire et une plus forte appréciation de la monnaie pour maîtriser l'inflation, ce qui, selon la capacité d'absorption de l'économie et les progrès des réformes structurelles, pourrait offrir une certaine marge de manœuvre pour accroître les dépenses prioritaires et opérer des réformes fiscales. Dans le même temps, l'expansion rapide du crédit ces dernières années exige de surveiller de près les risques prudentiels dans le secteur bancaire et de continuer de renforcer le cadre réglementaire.

Si les perspectives à court terme sont favorables, il existe des risques sérieux de ralentissement de la croissance à moyen terme. En particulier, le ratio des dépenses d'investissement au PIB est resté voisin de 21 % en moyenne dans les pays de la CEI en dépit d'une croissance très vigoureuse, soit

Graphique 1.18. Communauté des États indépendants : investissement, croissance et réformes structurelles

Les ratios d'investissement dans les pays de la CEI restent inférieurs à ceux des pays émergents d'Europe en dépit de chiffres de croissance très favorables, en partie à cause de la lenteur des réformes structurelles. Étant donné le net déclin de la production au début de la transition, les faibles ratios d'investissement ne font que commencer à freiner la croissance, tandis que la production se redresse.



Sources : BERD; calculs des services du FMI.
 1Hors Ouzbékistan et Turkménistan en raison du manque de données sur l'investissement.
 2Kazakhstan, Russie et Ukraine.
 3Moyenne de l'indice de privatisation.
 4Moyenne de l'indice de réforme des entreprises et de la politique de concurrence.

quelque 5 points au-dessous de la moyenne des pays émergents d'Europe (graphique 1.18)¹⁸. Initialement, lorsque la croissance a rebondi après les crises de 1998 dans la région, les insuffisances des capacités de production étaient moins préoccupantes, mais, comme les pressions croissantes sur les salaires et les prix l'indiquent, la progression relativement faible de l'investissement semble de plus en plus entraver la croissance — en particulier en dehors des secteurs des produits de base, qui ont bénéficié de l'essentiel des dépenses d'investissement — et constitue un frein à la diversification bien nécessaire de l'économie étant donné les risques pesant sur l'évolution des marchés des produits de base à long terme. Un climat des affaires plus favorable est un préalable essentiel à une augmentation de l'investissement, mais les réformes structurelles connexes — notamment dans les entreprises — restent à la traîne de celles dans les autres pays émergents d'Europe. Il est donc nécessaire de faire avancer les réformes plus résolument pour développer pleinement les institutions et les structures à l'appui des droits de propriété et de la concurrence, avec des interventions des pouvoirs publics fondées sur des règles et guidées par des objectifs transparents.

En Russie, la croissance économique a continué de fléchir pour avoisiner 5½ % au premier semestre de 2005, du fait d'un tassement non seulement dans les industries minière et extractive — en partie à cause des retombées négatives de l'affaire Ioukos sur l'expansion des capacités dans le secteur pétrolier —, mais aussi dans l'industrie manufacturière, qui a été freinée par les insuffisances des capacités de production, la hausse du coût des facteurs de production et l'appréciation du rouble. Du côté de la demande, la croissance vigoureuse de la consommation privée a été le moteur principal, tirée par la hausse soutenue des revenus réels, tandis que l'investissement a été en veilleuse pour les raisons susmentionnées. Il est prévu que la croissance restera voisine de 5½ % en 2005–06, grâce principalement à la vigueur persistante de la

¹⁸L'Azerbaïdjan, où l'investissement direct étranger considérable dans le secteur pétrolier a soutenu un ratio d'investissement de plus de 35 %, constitue une exception notable.

consommation due à l'augmentation des dépenses publiques. Les cours du pétrole étant montés en flèche, l'excédent budgétaire augmentera néanmoins en 2005. L'inflation devrait demeurer supérieure d'environ 4–5 points à l'objectif de 8 % — la politique monétaire doit donc être axée sur une désinflation décisive, appuyée par une plus grande flexibilité du régime de change et une discipline budgétaire. La fragilité du climat des affaires, notamment en raison des interventions discrétionnaires omniprésentes des pouvoirs publics, continue de saper la confiance du secteur privé et de le dissuader d'investir, notamment dans le secteur pétrolier. L'augmentation des recettes pétrolières offre une occasion importante d'accélérer les réformes structurelles, qui — en dehors de progrès dans le secteur bancaire, où l'établissement d'une garantie des dépôts a entraîné une consolidation bienvenue — marquent le pas.

Après avoir grimpé à plus de 12 % en 2004, la croissance du PIB en Ukraine a ralenti sensiblement, principalement à cause du fléchissement de la demande d'exportations, mais aussi à cause de la faible croissance de l'investissement due au débat prolongé sur la reprivatisation. Une croissance voisine de 5½ % est prévue pour 2005–06, soutenue par une consommation dynamique à la suite des nettes augmentations des retraites et salaires publics, mais l'incertitude entourant le climat d'investissement et une éventuelle baisse des cours des métaux constituent des risques considérables de détérioration. La politique monétaire défendant la parité nominale de fait de la hryvnia vis-à-vis du dollar et la politique budgétaire relevant par paliers les retraites et salaires publics, l'inflation a augmenté de manière soutenue, pour avoisiner 14½ % en juin. La réduction de l'inflation au-dessous de 10 % est l'une des grandes priorités des pouvoirs publics. Sur le front budgétaire, le déficit sera probablement supérieur à l'objectif de 2½ % du PIB en 2005 et continuera de se détériorer faute d'un ajustement, en partie à cause de l'indexation rétrospective des salaires et des prestations. Pour assurer la viabilité des finances publiques, il faudra ajuster de manière prospective les barèmes des salaires dans la fonction publique et les programmes des droits à prestation, ce qui con-

tribuerait aussi à la désinflation. Au Kazakhstan, la croissance du PIB devrait fléchir à 8,8 % en 2005, car le rythme de mise en exploitation des nouvelles capacités de production pétrolière ralentit quelque peu. La diversification de l'économie demeure une priorité : elle exige d'améliorer le climat d'investissement, comme noté plus haut, et d'opérer des réformes visant à accroître l'ouverture aux échanges, notamment grâce à l'accélération des négociations sur l'adhésion à l'OMC.

Les pays à faible revenu de la CEI-7 continuent d'enregistrer une croissance vigoureuse, tirée par une activité soutenue dans les plus grands pays de la région et, à des degrés divers, par des conditions favorables sur les marchés des produits de base. La croissance devrait rester vigoureuse, en partie grâce à l'investissement direct étranger, à une amélioration des conditions pour la production agricole et à la mise en service de nouvelles capacités d'extraction de ressources naturelles, en particulier en Azerbaïdjan et en Ouzbékistan (pétrole dans les deux cas). Cependant, comme la forte montée des cours du pétrole est moins compensée par les hausses des cours des autres produits de base qu'en 2003–04, le déficit des transactions courantes des pays importateurs nets d'énergie s'est creusé, un sujet de préoccupation étant donné le niveau élevé de leur dette extérieure. Dans ces conditions, il reste essentiel de mener une politique budgétaire restrictive bien dosée et d'assurer que la montée des prix de l'énergie est bien répercutée sur les consommateurs et les producteurs pour garantir la viabilité de la position extérieure.

Afrique : comment maximiser les avantages d'une augmentation de la population en âge de travailler?

Il est prévu que la croissance en Afrique subsaharienne ralentira à 4,8 % cette année, après une expansion de 5,4 % en 2004 (tableau 1.10). Les économies de la région restent soutenues par la vigueur de la demande mondiale, l'amélioration des politiques macroéconomiques nationales — qui ont conduit à l'inflation la plus basse depuis trente ans —, les progrès des réformes structurelles et la diminution des conflits armés. Par ailleurs, si elle

Tableau 1.10. Pays d'Afrique (échantillon) : PIB réel, prix à la consommation et solde des transactions courantes*(Variations annuelles en pourcentage, sauf indication contraire)*

	PIB réel				Prix à la consommation ¹				Solde des transactions courantes ²			
	2003	2004	2005	2006	2003	2004	2005	2006	2003	2004	2005	2006
Afrique	4,6	5,3	4,5	5,9	10,4	7,8	8,2	7,0	-0,5	0,1	1,6	3,5
Maghreb	6,2	5,0	3,7	5,6	2,2	2,9	2,9	3,3	7,1	7,1	9,9	12,4
Algérie	6,9	5,2	4,8	5,3	2,6	3,6	3,5	4,3	13,0	13,1	19,1	23,6
Maroc	5,5	4,2	1,0	5,9	1,2	1,5	2,0	2,0	3,6	2,2	-1,6	-2,8
Tunisie	5,6	5,8	5,0	5,9	2,8	3,6	2,9	2,5	-2,9	-2,0	-2,6	-2,5
Région subsaharienne	4,1	5,4	4,8	5,9	13,0	9,3	9,8	8,2	-3,0	-2,1	-1,0	0,8
Corne de l'Afrique³	1,0	8,8	7,7	9,9	10,6	8,4	7,2	6,5	-6,1	-6,1	-5,8	-2,5
Éthiopie	-4,2	11,5	7,3	5,0	15,1	8,6	6,8	6,0	-2,7	-6,2	-5,7	-8,2
Soudan	4,6	6,9	8,0	13,6	7,7	8,4	7,5	7,0	-7,8	-6,2	-6,0	-0,8
Région des grands lacs³	4,3	5,7	5,8	6,2	8,3	6,7	11,7	5,5	-2,3	-3,9	-5,2	-6,6
Congo, Rép. dém. du	5,7	6,8	6,6	7,0	12,8	3,9	23,2	8,0	-1,5	-5,5	-5,1	-7,9
Kenya	2,8	4,3	4,7	4,9	9,8	11,6	11,0	5,1	-0,2	-3,2	-5,6	-6,2
Ouganda	4,5	5,8	5,9	6,6	5,7	5,0	8,2	4,5	-6,3	-1,7	-3,2	-5,5
Tanzanie	7,1	6,7	6,9	7,2	4,5	4,3	4,1	4,0	-2,4	-5,5	-5,1	-6,6
Afrique australe³	2,5	4,8	5,2	9,5	56,4	43,8	28,5	27,5	-3,4	-0,2	0,5	4,6
Angola	3,4	11,1	14,7	27,6	98,3	43,6	22,0	10,5	-5,2	4,4	8,8	15,9
Zimbabwe	-10,4	-4,2	-7,1	-4,8	365,0	350,0	190,4	253,1	-2,8	-6,9	-5,8	-1,5
Afrique de l'Ouest et Afrique centrale³	7,3	6,5	3,9	5,3	9,4	8,0	9,9	5,5	-4,1	-0,3	3,4	6,3
Ghana	5,2	5,8	5,8	5,8	26,7	12,6	14,3	8,7	1,7	-2,7	-4,0	-4,5
Nigéria	10,7	6,0	3,9	4,9	14,0	15,0	15,9	7,3	-2,7	4,6	9,5	13,4
Zone franc CFA³	5,5	7,6	3,3	4,6	1,4	0,2	2,8	2,6	-5,8	-3,6	-1,0	0,3
Cameroun	4,1	3,5	2,8	4,3	0,6	0,3	1,5	1,8	-2,1	-0,9	-0,7	-0,2
Côte d'Ivoire	-1,6	1,6	1,0	2,0	3,3	1,5	3,0	3,0	0,9	-1,4	2,1	2,6
Afrique du Sud	2,8	3,7	4,3	3,9	5,8	1,4	3,9	5,3	-1,5	-3,2	-3,7	-3,5
<i>Pour mémoire</i>												
Pays importateurs de pétrole	3,4	4,6	4,3	5,2	9,9	7,1	7,8	7,4	-1,8	-2,8	-3,7	-3,5
Pays exportateurs de pétrole ⁴	8,4	7,5	5,1	7,8	12,0	10,0	9,3	5,9	2,9	7,3	12,8	17,3

¹Comme c'est l'usage pour les *Perspectives de l'économie mondiale*, les variations des prix à la consommation sont données en moyennes annuelles, et non en glissement de décembre à décembre (comme dans certains pays).

²En pourcentage du PIB.

³La composition de ce groupe régional figure au tableau F de l'appendice statistique.

⁴Y compris le Tchad et la Mauritanie dans ce tableau.

se poursuit, l'appréciation récente du dollar vis-à-vis de l'euro devrait doper les exportations non pétrolières des pays de la zone du franc CFA. Cependant, en 2004, la croissance a été alimentée aussi par des facteurs temporaires, qui ne se répéteront pas tous cette année. Parmi les pays exportateurs de pétrole, de fortes hausses de la production ont été observées en Angola, en Guinée équatoriale et au Tchad du fait de la mise en service de nouvelles capacités de production pétrolière (ces hausses ont compensé dans une large mesure le ralentissement au Nigéria, qui devrait persister en 2005 — voir plus loin). Parmi les pays importateurs

de pétrole, la production agricole en Éthiopie a rebondi vivement après une grave sécheresse.

Les pays exportateurs de pétrole de la région tirent parti de l'augmentation continue des cours du pétrole, mais comme les cours des produits de base non pétroliers ne montent pas aussi vigoureusement qu'en 2004, d'autres pays se trouvent dans une situation bien plus difficile. C'est particulièrement le cas des exportateurs de coton — Bénin, Burkina Faso, Mali et Togo — dont le cours est en repli continu sur le marché mondial (voir encadré 1.5, «La pression monte pour les producteurs de coton africains»). Les pays où le

Encadré 1.5. La pression monte pour les producteurs de coton africains

Dans un certain nombre de pays à faible revenu, notamment en Afrique de l'Ouest, la production de coton est essentielle pour préserver la stabilité macroéconomique et assurer les revenus monétaires dans les zones rurales. Bien que les deux tiers du coton mondial soient produits par la Chine, les États-Unis, l'Inde et le Pakistan, beaucoup de plus petits producteurs sont très dépendants du coton. Dans certains pays, près d'un tiers de la population travaille dans cette filière et le coton constitue près des deux tiers des exportations (voir tableau). Une combinaison de cours dont la tendance à long terme est à la baisse, de subventions élevées aux producteurs dans les pays industrialisés et de réformes intérieures inachevées remet en question l'avenir du coton en tant que l'une des principales cultures de rapport et d'exportation dans beaucoup de ces pays.

Les cours réels du coton — comme de la plupart des produits de base — tendent à baisser à long terme et sont très instables à court terme (voir graphique). Les récentes variations ont amené les cours réels au niveau le plus bas depuis quarante ans, et risquent de compromettre les résultats macroéconomiques des pays tributaires de leurs exportations de coton. Les plus vulnérables sont les pays africains à faible revenu, où la dépendance à l'égard du coton est très élevée et où les possibilités de diversification sont faibles, car les exploitations agricoles sont de petite taille. En outre, les producteurs de coton de la zone du franc CFA pâtissent de l'appréciation de leur monnaie par rapport au dollar, qui a réduit leurs recettes en monnaie nationale.

Le commerce mondial du coton est faussé par diverses interventions de quelques pays produc-

teurs sur les marchés et dans les échanges, qui font baisser les prix et réduisent les revenus d'autres producteurs, principalement dans les pays en développement. L'équivalent de ces interventions en subventions est estimé à 4,9 milliards de dollars pour la campagne 2003, soit 18 % de la valeur de la production mondiale. Dans ce contexte, quatre pays africains qui dépendent du coton (Bénin, Burkina Faso, Mali et Tchad) ont lancé une initiative du coton en mai 2003 dans le cadre du cycle de négociations commerciales multilatérales (Programme de Doha pour le développement). Ils ont demandé : 1) l'élimination de toutes les formes de subventions aux exportations de coton et de toute autre mesure nationale de soutien qui fausse les échanges; 2) le versement de compensations jusqu'à l'élimination complète des subventions; et 3) l'accès des pays les moins développés aux marchés du coton et de ses sous-produits sans droits ni contingents.

En août 2004, le Conseil de l'Organisation mondiale du commerce (OMC) s'est engagé à traiter «de manière ambitieuse, rapide et spécifique» les aspects commerciaux de la filière coton pour ce qui est des trois piliers des négociations agricoles — l'accès aux marchés, la concurrence à l'exportation et le soutien interne. De fait, un accord provisoire a été conclu en vue d'éliminer toutes les subventions aux exportations agricoles, bien qu'aucun délai spécifique n'ait encore été convenu, et de réduire les autres formes de soutien faussant les échanges. Les aspects de la filière coton relatifs au développement dans le Programme de Doha seront abordés séparément, notamment par l'échange d'informations au sein d'un sous-comité du coton. Les États-Unis et l'Union européenne ont mis en place des programmes d'assistance aux producteurs de coton dans les pays en développement, allant d'un soutien temporaire à la balance

Note : Le principal auteur de cet encadré est Chris Lane.

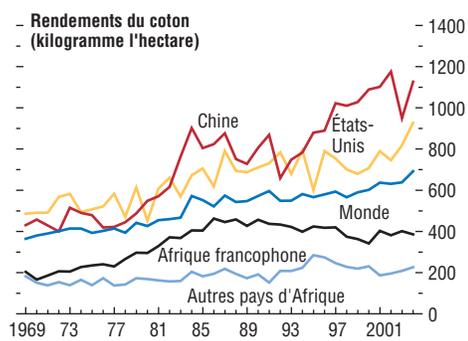
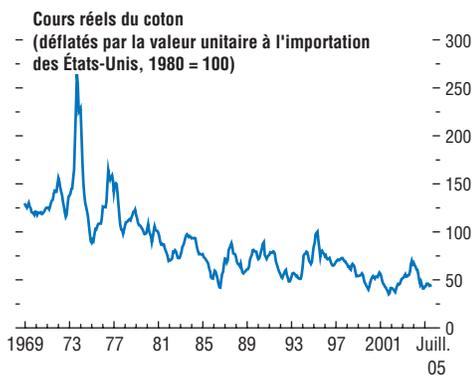
Indicateurs de la dépendance à l'égard du coton dans quelques pays, 2004 (Pourcentages)

	Bénin	Burkina Faso	Mali	Togo
Exportations de coton/exportations totales de biens et services	35	61	28	14
Exportations de coton/PIB	4,4	6,0	5,2	6,5

Source : estimations des services du FMI.

Encadré 1.5 (fin)

Évolution du secteur du coton



Sources : FMI, *International Financial Statistics*; Département de l'agriculture des États-Unis.

des paiements et au budget à une assistance technique et à un soutien scientifique.

Les producteurs de coton ont également été encouragés par une récente décision de l'OMC concluant que le soutien accordé par les États-Unis à ses producteurs de coton violait les règles de l'OMC. En 2004, le Brésil s'est plaint que les subventions au coton américain nuisaient à ses intérêts. L'OMC a rendu un jugement en faveur du Brésil qui a été maintenu en appel en mars 2005. En conséquence, le gouvernement américain a annoncé en juillet 2005 une loi qui éliminerait les subventions à l'exportation au titre du programme Step-2 et les subventions au crédit à l'exportation qui vont au-delà des limites fixées par l'OMC.

Quel serait l'effet de la suppression des subventions au coton sur les producteurs africains? Plusieurs études ont indiqué qu'elle relèverait le cours mondial et déplacerait la production des régions subventionnées à celles qui ne le sont pas. Toutefois, l'augmentation prévue du cours mondial varie fortement selon l'année de référence, la méthodologie, les hypothèses de prix, ainsi que l'élasticité de la demande et de l'offre (Baffes, 2005, passe en revue les études sur la question). Selon le Food and Agricultural Policy Research Institute (FAPRI), la suppression des subventions agricoles au niveau mondial ferait monter les cours du coton de 12 % d'ici à 2012, ce qui représenterait plus de 200 millions de dollars par an pour les producteurs africains. Pour accroître leurs gains, ceux-ci devraient obtenir des parts de marché au détriment des pays industrialisés, en concurrence avec les producteurs d'autres pays en développement.

Les producteurs africains ont reconnu, notamment au cours d'une conférence organisée par le FMI en mai 2005, que l'avenir à moyen terme de leur filière coton dépend d'un certain nombre de facteurs autres que l'élimination rapide des subventions faussant les échanges et le soutien des donateurs. En particulier, il est essentiel d'opérer des réformes intérieures qui renforcent la compétitivité des producteurs par le biais de la libéralisation et de la privatisation, pour encourager à réduire les coûts, à accroître l'efficacité, notamment en utilisant des semences à rendement plus élevé, et à devenir plus sensible aux signaux donnés par les cours.

Les réformes intérieures sont les plus urgentes en Afrique, où les rendements du coton stagnent depuis dix ans alors qu'ils progressent ailleurs. Dans les pays francophones d'Afrique de l'Ouest et d'Afrique centrale, d'où viennent les deux tiers de la production africaine, le gouvernement continue de jouer un rôle influent dans la filière coton. En Afrique, le rendement est freiné par la mauvaise qualité des terres marginales et le faible niveau de l'investissement. L'adoption rapide du coton génétiquement modifié, qui réduit les parasites et les coûts des pesticides, et représente à présent 35 % de la pro-

duction mondiale, est fort préjudiciable à l'Afrique. Elbehri et Macdonald (2004) estiment que si l'Afrique centrale et l'Afrique de l'Ouest adoptaient le coton génétiquement modifié, leur production pourrait faire un bond d'environ 12 % et leur part des exportations mondiales se hisser de 10 à 13 %.

Les défis à relever apparaissent clairement et les producteurs africains mettent des réformes en place. Par exemple, le Burkina Faso a entamé des essais sur le coton génétiquement modifié; le Mali est déterminé à privatiser le monopole d'achat de l'État et a établi un lien plus étroit entre les prix intérieurs et le cours mondial en vue de réduire les pertes. Les progrès

sont moins rapides dans la libéralisation du commerce régional du coton, qui est reconnue aujourd'hui comme un complément indispensable du programme commercial plus vaste de Doha et de l'assistance des partenaires au développement. Bien que les caisses régionales de stabilisation des prix continuent de bénéficier d'un certain soutien, il est peu probable qu'elles offrent une assurance véritable aux producteurs compte tenu de l'ampleur et de la persistance des variations du cours du coton. Des mesures destinées à améliorer les mécanismes de couverture, actuellement dominés par des contrats avec les États-Unis, seraient vraisemblablement plus utiles aux producteurs.

secteur du textile occupe une place importante (Kenya, Lesotho, Madagascar, Maurice et Swaziland) sont touchés par l'élimination des contingents textiles mondiaux, bien qu'il soit encore trop tôt pour juger de l'ampleur des répercussions. Ailleurs, la production devrait continuer de fléchir au Zimbabwe en 2005, la baisse cumulée depuis la fin des années 90 devant avoisiner 34 %, tandis que plusieurs pays d'Afrique orientale ou australe ont souffert de mauvaises récoltes, qui ont entraîné une baisse de la production vivrière.

En 2006, la croissance devrait s'accélérer à 5,9 %, ce qui serait l'expansion la plus forte depuis le début des années 70 en Afrique subsaharienne. Le taux tendanciel de croissance devrait de nouveau être élevé, bien que cette accélération tienne dans une large mesure à l'évolution dans certains pays. En particulier, la mise en service de nouvelles capacités de production pétrolière en Angola et en Mauritanie devrait doper substantiellement la croissance dans ces pays en 2006, tandis que la production pétrolière devrait aussi augmenter au Nigéria.

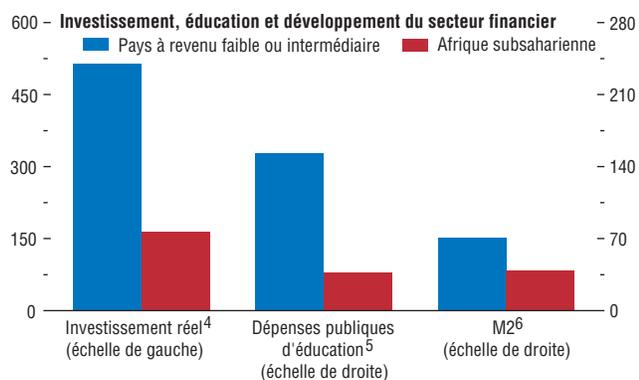
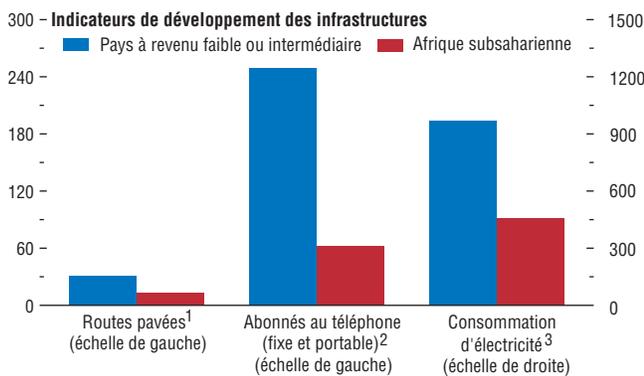
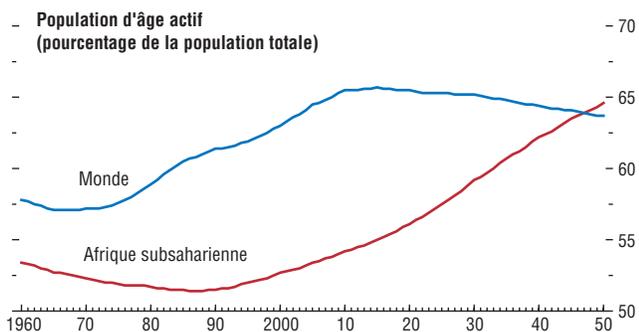
Au stade actuel, les projections risquent d'être révisées à la baisse plutôt qu'à la hausse. Si l'engagement pris récemment par le G-8 d'accroître l'aide et l'allègement de la dette en faveur de la région pourrait renforcer la confiance, l'investisse-

ment et la croissance, la persistance de cours du pétrole élevés, surtout si elle s'accompagne d'un recul plus net que prévu des cours des produits de base non pétroliers, aurait des répercussions négatives sur de nombreux pays de la région (comme ce fut le cas en 1999–2000). Par ailleurs, étant donné l'aggravation des déséquilibres mondiaux, un nouveau repli du dollar vis-à-vis de l'euro — qui porterait préjudice aux pays de la zone du franc CFA — ne peut être exclu. De manière plus générale, les *Perspectives* ont surestimé systématiquement par le passé la croissance en Afrique subsaharienne, principalement à cause de la vulnérabilité de la région aux catastrophes naturelles, aux changements climatiques qui touchent le secteur agricole, à l'instabilité politique et à d'autres chocs imprévus.

En dépit des perspectives favorables à court terme, la plupart des pays africains ont encore bien du mal à atteindre le taux de croissance nécessaire pour faire reculer substantiellement la pauvreté. Cependant, l'évolution démographique devrait leur faciliter la tâche à moyen terme. La part de la population en âge de travailler commence à monter en Afrique subsaharienne et devrait augmenter considérablement au cours des quarante à cinquante prochaines années (graphique 1.19), malgré la pandémie du VIH/sida qui fait de très nom-

Graphique 1.19. Afrique subsaharienne : maximiser le dividende démographique

La population d'âge actif va augmenter sensiblement en Afrique subsaharienne. Pour absorber ces travailleurs de manière productive dans la population active, il faudra accroître l'investissement dans les infrastructures, l'équipement et l'éducation.



Sources : Banque mondiale, *Indicateurs du développement dans le monde*; Nations Unies; calculs des services du FMI.

¹ En pourcentage du total des routes.

² Abonnés pour 1.000 personnes.

³ Kwh par habitant.

⁴ Investissement réel par personne âgée de 15 à 64 ans, en dollars EU de 1995.

⁵ Dépenses par personne âgée de 0 à 14 ans, en dollars EU courants.

⁶ En pourcentage du PIB.

breuses victimes dans la région¹⁹. L'absorption de cette main-d'œuvre supplémentaire dans la population active pourrait aider à renforcer les perspectives de croissance. La propension des travailleurs à épargner étant supérieure, l'épargne pourrait augmenter, ce qui permettrait de financer des investissements supplémentaires et donc de dynamiser la production. Selon les estimations de l'édition de septembre 2004 des *Perspectives*, ce «dividende démographique» pourrait accélérer de 0,3 point par an la croissance par habitant dans la région. Bien entendu, l'évolution démographique créera aussi des problèmes, parmi lesquels le fait qu'une population plus nombreuse exercera des pressions sur l'environnement.

Pour tirer pleinement parti de cette hausse attendue de la part de la population en âge de travailler, il sera nécessaire d'opérer des réformes supplémentaires pour renforcer le climat d'investissement et favoriser une croissance tirée par le secteur privé. Il convient d'accorder une grande importance à la mise en place des institutions économiques et politiques qui sont essentielles pour développer une économie dynamique et fondée sur le secteur privé, et il existe en Afrique des exemples de pays qui ont apporté des améliorations décisives à leurs structures institutionnelles (voir chapitre III). Comme noté au chapitre III, l'ouverture aux échanges, l'éducation, la transparence et les points d'ancrage extérieurs jouent tous un rôle important pour aider les pays à mettre en place des institutions solides et efficaces. Des initiatives importantes sont engagées dans ces domaines dans toute l'Afrique subsaharienne, mais elles ne suffisent pas. La transparence reste trop limitée en dépit des mesures importantes qui sont prises dans le cadre de l'initiative pour la transparence des industries extractives; les progrès accomplis dans le cadre du mécanisme africain d'évaluation par les pairs — une initiative régionale lancée par le Nouveau partenariat pour le développement de l'Afrique pour assurer une évaluation de la gouvernance économique et politique par les autres pays

¹⁹Voir Nations Unies (2004). Pour un examen des effets économiques du VIH/sida en Afrique, voir Haacker (2004).

de la région — ont été lents jusqu'à présent et doivent être accélérés, et les régimes de commerce doivent être libéralisés davantage. Il convient aussi de mettre l'accent sur le développement des infrastructures à l'appui de l'activité du secteur privé — selon toute une série de mesures, le développement des infrastructures en Afrique accuse un net retard par rapport aux autres pays en développement — ainsi que sur l'augmentation de l'investissement, notamment dans le capital humain, et l'assouplissement du marché du travail.

La communauté internationale doit soutenir les efforts de réforme de l'Afrique. L'aboutissement du cycle de Doha, en particulier la libéralisation des échanges agricoles, aurait des retombées substantielles pour de nombreux pays africains. Le nouvel engagement de la communauté internationale de fournir des ressources supplémentaires à l'Afrique, illustré par l'accord du G-8 à Gleneagles (Écosse) en juillet, est particulièrement opportun, même si de nouvelles améliorations de la gouvernance, de la responsabilisation et de la transparence — comme noté plus haut — sont essentielles pour tirer pleinement parti des avantages offerts.

En Afrique du Sud, les perspectives restent favorables : la croissance devrait s'accélérer pour atteindre 4,3 % en 2005, mais une détérioration des perspectives extérieures — qui pèserait sur les prix des exportations de produits de base — et le niveau élevé des prix du logement présentent des risques de révision à la baisse. L'inflation demeure relativement bien maîtrisée, mais le redressement des coûts unitaires de main-d'œuvre, la montée des cours du pétrole, l'affaiblissement du rand cette année et l'expansion rapide du crédit risquent de la faire remonter. L'exécution de la politique budgétaire est demeurée saine et le déficit des administrations publiques devrait rester en deçà de 2 % du PIB cette année. Cette gestion prudente a permis d'accroître de manière modérée et ciblée les dépenses sociales et les dépenses d'infrastructures pour les prochaines années. En dépit de la croissance récente de l'emploi dans le secteur formel, le chômage reste très élevé et des réformes sont nécessaires pour stimuler la demande de main-d'œuvre.

Au Nigéria, la croissance du PIB réel devrait continuer de ralentir en 2005, avant de rebondir

en 2006. Cette évolution tient dans une large mesure aux secteurs du pétrole et du gaz — les capacités de production existantes étant insuffisantes, la production pétrolière n'augmentera que légèrement cette année, mais la mise en service attendue de nouvelles capacités en 2006 devrait accroître la production. La croissance dans le secteur non pétrolier reste solide, bien qu'il y ait des signes croissants de surchauffe. L'inflation est remontée de nouveau — en partie à cause de la hausse des prix des produits alimentaires — et la croissance de la monnaie s'est accélérée nettement. La banque centrale doit s'employer à freiner la croissance de la monnaie et à réduire l'inflation. En ce qui concerne la politique budgétaire, le budget 2005 prévoit un excédent global élevé — grâce à une nette augmentation des recettes tirées du pétrole et du gaz — mais aussi une hausse sensible des dépenses. Si des dépenses supplémentaires devraient contribuer aux objectifs de développement du gouvernement, il convient de les gérer soigneusement afin d'éviter qu'elles intensifient les tensions inflationnistes ou évincent l'investissement privé. Il est essentiel de renforcer la gestion des dépenses du secteur public pour assurer que les recettes pétrolières sont utilisées de manière efficiente et que les bénéfices de l'accord conclu récemment avec les créanciers du Club de Paris sur un traitement concessionnel de la dette sont maximisés. Le gouvernement a continué d'appliquer son programme de réformes structurelles, notamment en libéralisant partiellement la tarification dans le secteur du pétrole et en améliorant la gouvernance et la transparence. Néanmoins, les subventions aux produits pétroliers intérieurs sont élevées, le rythme des privatisations est décevant et la santé financière du système bancaire s'est détériorée.

Dans la région du Maghreb, la croissance devrait ralentir légèrement en Algérie cette année. Si la montée des cours du pétrole devrait accroître l'activité dans le secteur des hydrocarbures, le rééquilibrage budgétaire et le durcissement monétaire — qui a freiné l'expansion du crédit — devraient ralentir la croissance dans le secteur non pétrolier. L'inflation est bien maîtrisée et la position extérieure s'est renforcée sensiblement grâce au renchérissement du pétrole. En ce qui con-

cerne la politique budgétaire, il est important que le gouvernement adhère sans réserve aux paramètres généraux du freinage des dépenses qui est énoncé dans le budget de 2005, même si le surcroît de recettes pétrolières permettra d'augmenter dans une certaine mesure des dépenses bien ciblées à l'appui des réformes économiques. Les autorités continuent de libéraliser le commerce extérieur et les secteurs de l'énergie et des télécommunications, mais, le chômage restant très élevé, de nouvelles réformes structurelles — en particulier dans la banque et les entreprises publiques — sont nécessaires pour rehausser le potentiel de croissance dans le secteur non pétrolier. Au Maroc, un ralentissement de la croissance est prévu en raison des conditions climatiques défavorables qui ont pesé sur la production agricole et de la mauvaise tenue du secteur textile, qui s'explique en partie par la suppression des contingents. En Tunisie, la croissance devrait demeurer vigoureuse, le ralentissement dans le secteur textile étant moins prononcé jusqu'à présent. Étant donné le degré d'intégration du Maroc et de la Tunisie avec l'UE, un essoufflement de la demande européenne présente un risque pour la croissance dans la région.

Moyen-Orient : gérer l'envolée des exportations de pétrole

Du fait de la nette hausse des cours du pétrole, la région du Moyen-Orient a enregistré une augmentation des recettes tirées des exportations de pétrole qui — en dollars réels — dépasse celles des années 70 et du début des années 80 (graphique 1.20). Grâce à l'amélioration des termes de l'échange et la production de pétrole brut dans la région étant au plus haut depuis vingt ans, les pays exportateurs de pétrole — qui représentent plus de 95 % de la production de la région — enregistrent une croissance vigoureuse, et leurs soldes des transactions courantes et des finances publiques se sont améliorés de manière spectaculaire. En dépit d'une demande intérieure solide, l'inflation est restée modérée dans l'ensemble — sauf, comme noté plus haut, dans la République islamique d'Iran — en raison de la

grande flexibilité et ouverture des marchés de produits, ainsi que, dans le contexte de taux de change fixes, de la faiblesse de l'inflation mondiale. Les perspectives demeurent favorables, étant donné les prévisions du marché pétrolier, et la croissance du PIB régional devrait s'établir à 5,4 % en 2005 (tableau 1.11). Avec une politique financière qui reste prudente et une production pétrolière proche du potentiel disponible, il est prévu que la croissance ralentira légèrement en 2006, à 5 %. L'excédent des transactions courantes de la région devrait continuer de gonfler en 2005, pour avoisiner 21 % du PIB — près de 200 milliards de dollars — et 23½ % du PIB en 2006.

Comme l'on s'attend à ce qu'une grande partie de l'augmentation des recettes pétrolières soit permanente, la gestion de ces recettes sera primordiale, tant pour les pays que — comme noté plus haut — pour les déséquilibres mondiaux. D'une part, ce surcroît de recettes offre l'occasion de s'attaquer à quelques-uns des problèmes économiques de longue date de la région, par exemple en finançant des réformes qui créeraient de l'emploi pour une population d'âge actif en croissance rapide — le principal enjeu de la politique économique à moyen terme dans la plupart des pays. D'autre part, les recettes pétrolières sont généralement élevées par rapport à la production, et les dépenses ne peuvent être accrues que progressivement, selon la situation macroéconomique et la capacité d'absorption du pays concerné. À cet égard, il sera crucial d'éviter deux erreurs commises dans les années 70 et au début des années 80. Premièrement, la priorité doit être accordée aux dépenses qui auront un effet durable sur la croissance, la productivité et le niveau de vie. Sinon, la réaction de l'offre sera modeste et la croissance fluctuera selon l'évolution du marché pétrolier, avec une tendance à l'alternance de forte expansion et de récession, et à une instabilité macroéconomique élevée. Deuxièmement, les dépenses ne doivent être accrues que par des montants qui peuvent être maintenus. Sinon, une variation de la situation du marché pétrolier peut entraîner des besoins d'ajustement considérables qui sont très difficiles à satisfaire. Jusqu'à présent, il semble que les autorités

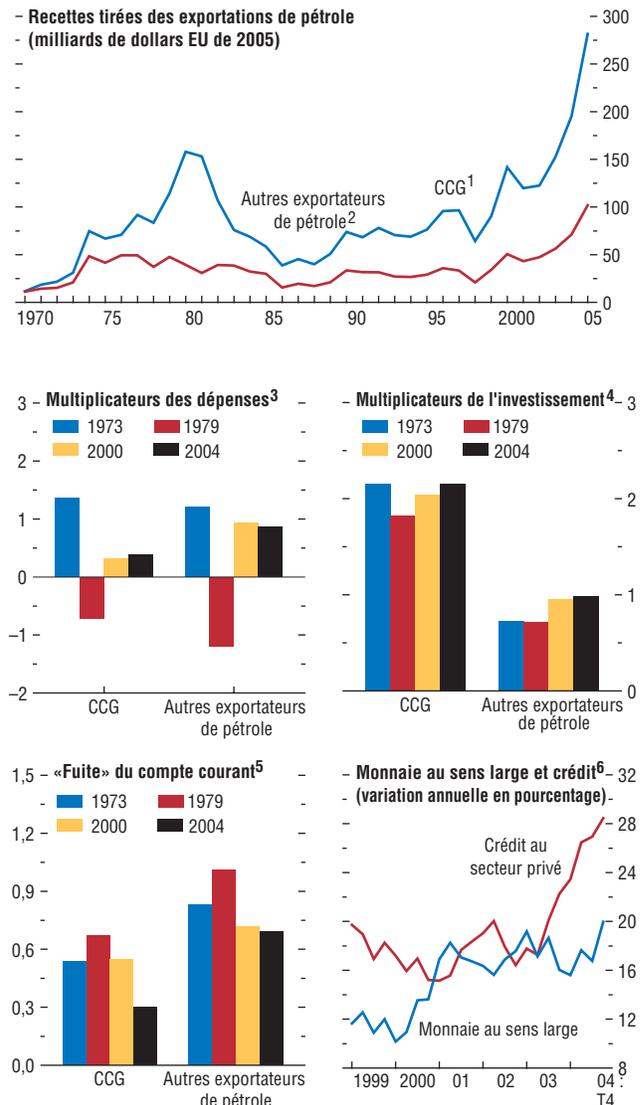
des pays de la région aient tiré les enseignements des erreurs commises par le passé. Sur la base des projections actuelles, les multiplicateurs des dépenses — la fraction des recettes pétrolières supplémentaires qui est dépensée par les gouvernements — sont aujourd'hui inférieurs à ce qu'ils étaient pendant l'expansion des années 70, en particulier dans les pays du Conseil de coopération du Golfe (CCG).

Au stade actuel, la politique à mener varie d'un pays à l'autre, mais devrait inclure les éléments ci-après. Premièrement, le chômage étant élevé et l'inflation en général très basse, il est possible d'accroître les dépenses publiques sans risque de surchauffe. Si les ratios élevés de la dette publique sont préoccupants, le surcroît de recettes pétrolières devrait être utilisé pour les ramener à un niveau soutenable. Deuxièmement, il sera essentiel d'opérer d'autres réformes visant à renforcer les capacités afin d'assurer qu'une augmentation des dépenses aura des effets durables sur l'offre, notamment des réformes qui contribuent à accroître l'ouverture aux échanges, ainsi que la participation et l'investissement du secteur privé dans les principaux secteurs. Troisièmement, si une augmentation progressive des dépenses aidera à éviter des pressions excessives sur les taux de change réels, il sera important de laisser se produire en partie l'inévitable appréciation de la monnaie en valeur réelle qui est liée à la hausse des recettes pétrolières. Enfin, les autorités doivent être conscientes des implications pour le secteur financier. Les recettes pétrolières étant investies en partie dans le système bancaire intérieur, la croissance de la monnaie au sens large et du crédit a commencé à s'accélérer. Cette accélération, combinée à la confiance des investisseurs et à leur tendance apparemment accrue à se tourner vers des actifs de leur propre pays, a entraîné de fortes hausses des cours des actions et des prix des biens immobiliers, et a suscité des craintes concernant la montée des risques prudentiels dans le secteur financier. Les autorités de contrôle doivent surveiller ces risques de près.

Dans la République islamique d'Iran, une croissance de 5,7 % est attendue en 2005, principalement sous l'effet d'une vigoureuse demande inté-

Graphique 1.20. Moyen-Orient : chocs pétroliers et gestion macroéconomique

Étant donné la montée en flèche des recettes pétrolières, il est essentiel de mener une politique macroéconomique prudente pour éviter l'alternance d'expansion et de récession observée lors des deux premiers chocs pétroliers (1973 et 1979).



Sources : FMI, *International Financial Statistics*; calculs des services du FMI.

¹ Le Conseil de coopération du Golfe (CCG) comprend l'Arabie Saoudite, le Bahreïn, les Émirats arabes unis, le Koweït, Oman et le Qatar.

² Égypte, Libye, République arabe syrienne, République islamique d'Iran et Yémen.

³ Croissance des dépenses publiques sur cinq ans (à compter de l'année indiquée) en fraction de la croissance des recettes tirées des exportations de pétrole sur la même période.

⁴ Croissance de l'investissement sur cinq ans (à compter de l'année indiquée) en fraction de la croissance des dépenses publiques sur la même période.

⁵ 1 moins le ratio solde courant cumulé sur cinq ans (à compter de l'année indiquée) / recettes tirées des exportations de pétrole cumulées sur la même période.

⁶ Pays exportateurs de pétrole seulement.

Tableau 1.11. Pays du Moyen-Orient (échantillon) : PIB réel, prix à la consommation et solde des transactions courantes

(Variations annuelles en pourcentage, sauf indication contraire)

	PIB réel				Prix à la consommation ¹				Solde des transactions courantes ²			
	2003	2004	2005	2006	2003	2004	2005	2006	2003	2004	2005	2006
Moyen-Orient	6,5	5,5	5,4	5,0	7,1	8,4	10,0	9,7	8,0	12,4	21,1	23,5
Pays exportateurs³	6,9	5,5	5,6	5,2	8,8	9,1	11,1	10,9	9,6	15,0	24,9	27,4
Iran, Rép. islamique d'	6,7	5,6	5,7	5,4	15,6	15,6	18,5	18,5	0,6	2,5	8,7	8,0
Arabie Saoudite	7,7	5,2	6,0	4,7	0,6	0,3	1,0	1,0	13,1	20,5	32,4	37,3
Koweït	9,7	7,2	3,2	3,2	1,0	1,8	1,8	1,8	17,5	29,2	44,8	50,2
Levant	3,2	4,3	4,3	4,6	3,3	6,9	8,3	7,2	1,4	0,3	-0,7	-1,6
Égypte	3,1	4,1	4,8	5,0	3,2	8,1	8,8	8,0	2,4	4,4	4,6	3,4
République arabe syrienne	2,6	3,4	3,5	4,0	5,0	4,6	10,0	5,0	6,0	1,9	0,2	-1,1
Jordanie	4,1	7,7	5,0	2,5	1,6	3,4	3,7	8,4	11,3	-0,4	-12,3	-13,5
Liban	5,0	6,0	—	3,0	1,3	3,0	2,0	2,0	-12,5	-16,0	-16,9	-16,5
<i>Pour mémoire</i>												
Israël	1,7	4,4	4,2	3,9	0,7	-0,4	1,2	2,3	0,7	1,3	1,7	1,3

¹Comme c'est l'usage pour les *Perspectives de l'économie mondiale*, les variations des prix à la consommation sont données en moyennes annuelles, et non en glissement de décembre à décembre (comme dans certains pays).

²En pourcentage du PIB.

³Arabie Saoudite, Iraq, Koweït, Libye, Oman, Qatar, République arabe syrienne, République islamique d'Iran et Yémen.

rière et d'un rebond de la production agricole après une chute liée aux conditions climatiques en 2004. Étant donné la vigueur de la demande intérieure et le caractère expansionniste de la politique monétaire, l'inflation est restée supérieure à 15 %. Comme l'inadéquation des instruments limite les possibilités d'action monétaire, un durcissement de la politique budgétaire, soutenu par un assouplissement du régime de change, est nécessaire pour réduire l'inflation. Les élections étant achevées, les autorités devraient tirer parti de la situation économique aujourd'hui favorable pour faire avancer les réformes structurelles, en particulier celles qui visent à assouplir le marché du travail et à améliorer le climat des affaires pour l'investissement privé.

En Arabie Saoudite, la croissance du PIB réel devrait s'accélérer à 6 % en 2005 avant de ralentir à 4,7 % en 2006. Grâce à la hausse des recettes pétrolières, les excédents budgétaires sont montés en flèche, ce qui a permis de réduire substantiellement la dette publique, qui devrait tomber au-dessous de 50 % du PIB d'ici la fin de 2005. La croissance du secteur privé non pétrolier devrait tirer parti des réformes en cours qui éliminent les restrictions à la participation du secteur privé aux services de la poste et des chemins de fer, à la produc-

tion d'électricité, au dessalement de l'eau et à l'industrie minière non pétrolière. Le désengagement de l'État dans ces secteurs renforcerait les possibilités de développement du secteur privé.

En Iraq, la reconstruction de l'économie se poursuit, bien que l'instabilité de la situation politique et la lenteur des progrès dans l'expansion de la production pétrolière demeurent des obstacles. Après avoir dépassé 30 % en 2004, la hausse des prix à la consommation a commencé à ralentir, mais, l'offre étant instable, l'inflation reste très volatile. Le nouveau gouvernement fait face à des tâches gigantesques à moyen terme : faire avancer la reconstruction des infrastructures, réduire l'instabilité macroéconomique et mettre en place les institutions qui peuvent soutenir une économie de marché.

En Égypte, l'expansion a pris de la vitesse au second semestre de 2004 et la croissance devrait rester vigoureuse jusqu'à la fin de 2005-06, aux alentours de 5 %. L'allure soutenue des exportations, due en partie à la dépréciation de la livre pendant la période 2001-04, demeure le principal moteur de l'activité, qui est soutenue aussi par un rebond modéré de la demande intérieure; celui-ci s'explique par les effets favorables sur la confiance du nouvel engagement du gouvernement de faire

avancer les réformes structurelles. L'inflation a commencé de se replier, après le chiffre élevé de 2004. Il est nécessaire de mettre en place un nouveau cadre d'action avec un point d'ancrage nominal bien défini afin d'orienter la conduite de la politique monétaire dans le cadre d'une plus grande flexibilité du régime de change. La dette publique nette s'est stabilisée autour de 65 % du PIB, mais comme les emprunts de l'État restent voisins de 7 % du PIB, un ajustement budgétaire décisif est nécessaire sur plusieurs années pour orienter la dette publique à la baisse et ouvrir la voie à une augmentation de l'investissement privé.

Ailleurs dans le Levant, la croissance en Jordanie devrait ralentir à 5 % en 2005, contre 7,7 % l'an dernier, en raison des effets négatifs de la montée des cours du pétrole sur la demande intérieure. En conséquence du renchérissement du pétrole, et étant donné une réduction substantielle des dons budgétaires extérieurs, le déficit des transactions courantes devrait se creuser à 12,3 % du PIB en 2005. Pour préserver la stabilité macroéconomique à moyen terme, il convient de durcir résolument la politique budgétaire, notamment en réduisant les subventions aux produits pétroliers. Au Liban, la récente crise politique a pesé fortement sur l'activité économique, et la production s'est contractée au premier semestre de l'année. L'activité devrait redémarrer grâce à la stabilisation de la situation politique, et la croissance devrait reprendre l'année prochaine. Le freinage des dépenses a permis de maîtriser la situation budgétaire, mais étant donné le niveau très élevé de la dette publique et des facteurs de vulnérabilité financière, un rééquilibrage budgétaire substantiel est nécessaire pour améliorer durablement la situation.

Après avoir rebondi en 2004, la croissance en Israël est restée vigoureuse au premier semestre de cette année. Pour 2005, une croissance de 4,2 % est attendue, tirée par les exportations de produits de technologie de pointe et la consommation privée. L'inflation de base et les anticipations inflationnistes sont restées à l'intérieur de la fourchette-objectif de la Banque d'Israël (1–3 %), et la

politique monétaire est restée, avec à-propos, inchangée. Étant donné la vulnérabilité qui résulte de la dette élevée du secteur public — plus de 100 % du PIB — il reste essentiel d'observer rigoureusement l'objectif de 3 % du PIB qui a été fixé pour le déficit budgétaire à moyen terme, et il convient de renforcer la crédibilité du cadre actuel de politique budgétaire en établissant un programme de dépenses à moyen terme.

Appendice 1.1. Évolution récente des marchés des produits de base

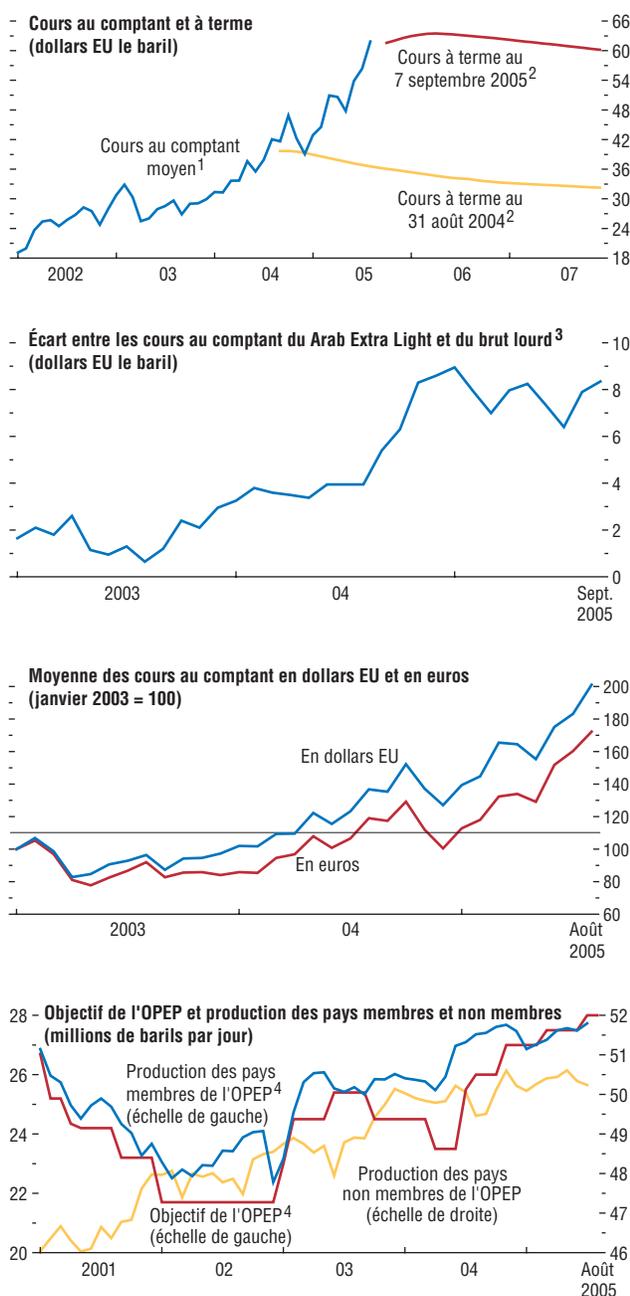
Les auteurs de cet appendice sont To-Nhu Dao, Paul Nicholson, Sam Ouliaris et Hossein Samiei.

L'indice global des cours des produits de base a progressé de 29 % en dollars (35 % en DTS) entre janvier et août 2005 (graphique 1.21)²⁰. Les cours des produits énergétiques, qui ont augmenté de 41 %, sont restés le moteur principal de l'indice, du fait de la forte croissance de la consommation de pétrole brut et des tensions attendues sur le marché du brut et des produits pétroliers. En conséquence, tant les cours au comptant que les cours à terme du pétrole et des produits pétroliers sont devenus très sensibles aux éléments à court terme — comme en témoigne clairement l'effet initial de l'ouragan Katrina sur les cours du brut et des produits pétroliers.

Par contre, l'indice des cours des produits de base non énergétiques n'a augmenté que de 5 % en dollars (9 % en DTS) pendant la même période, sous l'impulsion des métaux et des produits alimentaires. Les cours des métaux ont progressé de 9 % principalement en raison de la demande vigoureuse résultant de l'expansion actuelle de l'économie mondiale. Les cours des produits alimentaires ont augmenté de 4 % du fait de la forte croissance de la demande chinoise de soja. La baisse des récoltes en Amérique du Sud et des prévisions de la production de céréales en Amérique du Nord a fait monter les cours des produits agricoles.

²⁰Sauf indication contraire, les pourcentages de variation et les statistiques résumées se rapportent à la période janvier–août 2005.

Graphique 1.21. Pétrole : cours au comptant et à terme, et production



Sources : Agence internationale de l'énergie; Bloomberg Financial Markets, LP; FMI, *International Financial Statistics*; calculs des services du FMI.

¹Moyenne des cours au comptant des bruts West Texas Intermediate, U.K. Brent et Dubaï Fateh.

²Moyenne pondérée sur cinq jours des cours suivants : NYMEX Light Sweet Crude, IPE Dated Brent et Dubaï Fateh (supposé).

³Le pétrole brut d'Arabie Saoudite livrable en Asie (Arab Extra Light, Berri) a une densité API de 37 et une teneur en soufre de 1,15. Le Arab Heavy (Safaniya) a une densité API de 27 et une teneur en soufre de 2,8.

⁴Iraq non compris.

Pétrole brut

Les cours du pétrole brut ont continué d'augmenter en 2005 même si la croissance de la consommation de brut a été plus ou moins conforme aux prévisions. Si la baisse de l'offre hors OPEP a contribué à la montée des cours, il s'avère que les cours du brut sont déterminés de plus en plus par les tensions attendues sur le marché. Ces anticipations sont fondées sur des prévisions d'une croissance vigoureuse et persistante de l'économie mondiale, le faible niveau des capacités de production inutilisées parmi les pays membres de l'OPEP et des craintes que le ralentissement récent de la production hors OPEP soit quasiment permanent. Les capacités inutilisées en amont (production de pétrole brut) et en aval (raffinage) étant limitées, les perturbations à court terme de la production de brut ou de produits pétroliers, qui, avant 2003, avaient des effets temporaires sur les cours, sont devenues des catalyseurs puissants d'une montée des cours. Il est intéressant de noter que même les contrats à long terme sont aujourd'hui plus sensibles aux nouvelles quotidiennes du marché, si bien que certains analystes sont d'avis que la spéculation exerce une influence excessive sur les cours à terme du brut.

La sensibilité des cours aux facteurs à court terme a été démontrée de manière spectaculaire par les dégâts causés récemment par l'ouragan Katrina aux infrastructures pétrolières et gazières dans le Golfe du Mexique, qui représentent 20 % de la production quotidienne américaine de brut et près de 50 % de ses capacités de raffinage. Les prix du pétrole brut, de l'essence et du gaz naturel sont montés en flèche lorsque l'ouragan a frappé la côte des États-Unis le 31 août, mais ils ont reculé quelque peu après que le gouvernement américain et l'Agence internationale de l'énergie (AIE) ont décidé de mettre sur le marché une partie de leurs réserves stratégiques (pour accroître l'offre mondiale de brut de 2 mbj²¹ par jour pendant trente jours, en ce qui concerne l'AIE) et que l'Arabie Saoudite a proposé d'accroître sa production de

²¹mbj : millions de barils par jour.

brut de 500.000 barils par jour. Si l'effet de l'ouragan sur les cours du brut seront probablement temporaires — en fait, les mesures prises par l'AIE et d'autres pourraient même provoquer un repli des cours du brut dans la période à venir —, les prix des produits pétroliers resteront probablement élevés et instables pendant un certain temps en raison des retards dans la remise en état des capacités de raffinage.

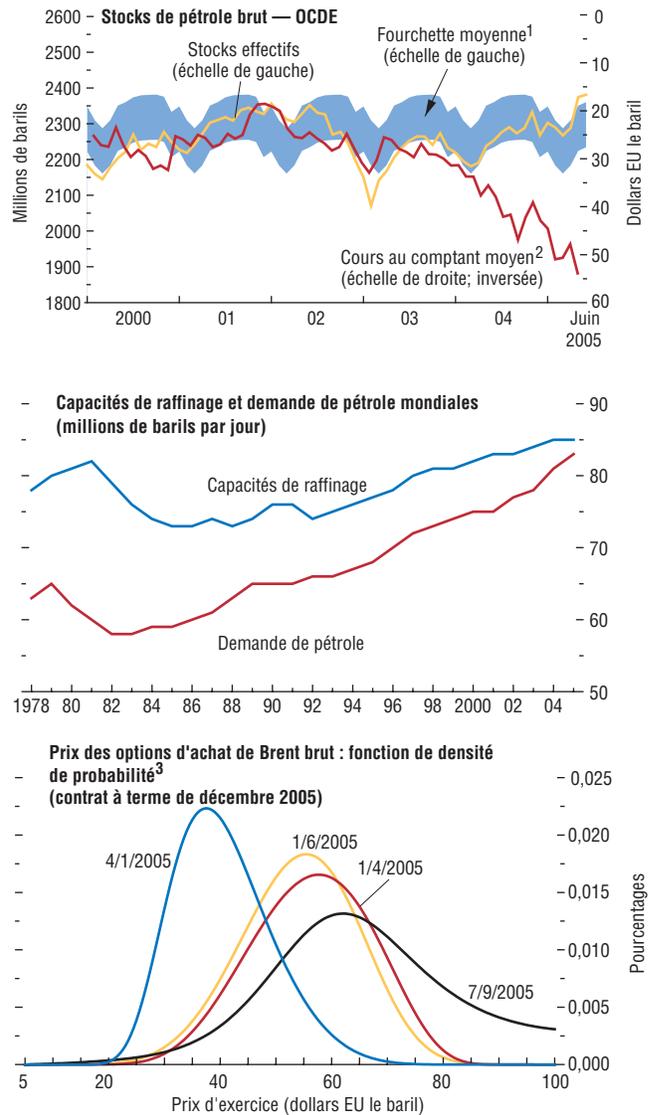
Au cours de l'année écoulée, les cours du brut ont augmenté à une allure soutenue en dépit des efforts déployés systématiquement par l'OPEP pour atténuer les craintes de pénurie. La politique accommodante de l'OPEP, qui a maintenu la production effective et les quotas officiels à un niveau record pendant une bonne partie de 2005, a permis aux stocks commerciaux de brut de l'OCDE d'approcher leur plus haut niveau depuis six ans (graphique 1.22). Cette politique s'explique par une crainte croissante que la montée saisonnière de la consommation de brut pendant l'hiver dans l'hémisphère nord exige de puiser largement dans les stocks commerciaux. En conséquence, les cours à terme se trouvent dans une situation de report à court terme depuis décembre 2004, le prix de livraison augmentant régulièrement jusqu'au premier trimestre de 2006. Il est à noter que les cours à terme sont restés dans une situation de report à court terme même après que l'ouragan Katrina a frappé le Golfe du Mexique, ce qui porte à croire que les opérateurs restent plus préoccupés par la tension saisonnière que par les effets initiaux de l'ouragan sur la production de brut.

Évolution des cours

Le cours au comptant moyen du pétrole²² (APSP) a progressé de 44 % entre janvier et août 2005. Après avoir dépassé 50 dollars le baril la plupart des jours ouvrables en mars-avril 2005, il a reculé en mai en raison de la faiblesse saisonnière de la consommation. Cependant, il a commencé à monter à une allure soutenue peu après pour dé-

²²La moyenne des cours au comptant du pétrole calculée par le FMI est une moyenne pondérée à parts égales des cours des bruts West Texas Intermediate, Brent et Dubaï. Sauf indication contraire, tous les cours du pétrole mentionnés ci-après renvoient à cette moyenne.

Graphique 1.22. Stocks de pétrole commerciaux, capacités de raffinage mondiales et prix des options



Sources : Agence internationale de l'énergie; Bloomberg Financial Markets, LP; calculs des services du FMI.

¹Moyenne de chaque mois-calendrier pendant 1992-2004, plus un intervalle de confiance de 40 % basé sur les écarts antérieurs.

²Moyenne des cours au comptant des bruts West Texas Intermediate, U.K. Brent et Dubaï Fateh.

³Option européenne d'achat de International Petroleum Exchange Brent pour livraison en décembre 2005.

passer la barre des 65 dollars début septembre — le cours au comptant nominal du West Texas Intermediate (WTI) atteignant 69,81 dollars (graphique 1.21). Au 31 août, le cours au comptant moyen était supérieur de 72 % à la moyenne de 2004 et trois fois supérieur à la moyenne sur vingt ans, à savoir 21,73 dollars. Par ailleurs, les écarts de cours entre le pétrole léger et le pétrole lourd restent élevés en raison de la pénurie de pétrole léger, des capacités de raffinage limitées pour distiller des variétés de pétrole plus lourd et du fait que la production marginale de l'OPEP est principalement de type lourd. L'ouragan Katrina a encore creusé ces écarts en réduisant la production de pétrole léger dans le Golfe du Mexique et en forçant la fermeture de raffineries américaines. Enfin, la volatilité des cours du brut sur les huit premiers mois de 2005 (mesurée par la variance des cours quotidiens) était 2,8 fois celle de la même période en 2004 (graphique 1.22).

Les taux élevés d'utilisation des capacités de raffinage en 2005 ont aussi rendu les prix des produits pétroliers très sensibles aux interruptions inattendues du raffinage — comme en témoigne la hausse de 28 % des prix de gros à terme de l'essence (pour le mois le plus proche de l'expiration du contrat) aux États-Unis juste après l'ouragan Katrina. Bien que le gouvernement américain et l'AIE aient annoncé qu'ils mettraient sur le marché une partie de leurs réserves stratégiques, une augmentation de l'offre de brut n'entraînera probablement pas une augmentation de l'offre de produits pétroliers à court terme en raison de la fermeture d'installations de raffinage. En fait, les prix de gros à terme de l'essence ont reculé notablement le 2 septembre, essentiellement en raison de l'annonce d'une augmentation des livraisons d'essence de l'Europe vers les États-Unis et de la réouverture d'un gros oléoduc entre la côte du Golfe du Mexique et la côte est des États-Unis.

Consommation

Bien que la croissance de la consommation ait ralenti par rapport à 2004 et soit plus ou moins conforme aux attentes, elle reste élevée, ce qui porte à croire que la montée des cours du brut n'a

Tableau 1.12. Demande de pétrole par région
(Millions de barils par jour, mbj)

	Demande 2005	Variation annuelle	
		(mbj)	(%)
Amérique du Nord	25,65	0,29	1,1
Europe	16,34	0,05	0,3
OCDE Pacifique	8,67	0,14	1,6
Chine	6,75	0,32	5,0
Autres pays d'Asie	8,79	0,27	3,2
Ex-URSS	3,77	0,03	0,8
Moyen-Orient	5,88	0,29	5,2
Afrique	2,89	0,09	3,2
Amérique latine	4,97	0,11	2,3
Monde	83,72	1,60	1,9

Source : Agence internationale de l'énergie, *Oil Market Report*, août 2005.

pas pesé notablement sur la consommation jusqu'à présent. En raison de la faiblesse apparente de la demande aux États-Unis et en Chine au premier trimestre de 2005, l'augmentation de la consommation mondiale au premier semestre de 2005 — 1,6 % en glissement annuel (ou 1,3 mbj) — a été plus faible que celle observée pendant la même période en 2004 (4,0 % ou 3,2 mbj). Cependant, cette hausse demeure élevée par rapport aux capacités de production inutilisées de l'OPEP-10 (hors Iraq), à savoir 1,4 mbj (base annuelle) fin juillet 2005.

L'AIE a relevé sa prévision de croissance de la consommation pour 2005 de 1,4 mbj (fin 2004) à 1,8 mbj (en mars) avant de l'abaisser à 1,6 mbj en juillet, citant une faiblesse apparente de la demande de pétrole aux États-Unis et en Chine (tableau 1.12). Si la projection de l'AIE a été confirmée jusqu'à présent par les données sur la consommation effective, elle est un peu inférieure à celle d'autres analystes (par exemple, le Ministère américain de l'énergie). Même si elle s'est affaiblie quelque peu, la consommation chinoise de brut reste potentiellement vigoureuse, tandis que la consommation dans les pays hors OCDE — en particulier au Moyen-Orient et dans les pays émergents autres que la Chine — augmente relativement rapidement. Dans le cas du Moyen-Orient, l'accélération de la croissance de la consommation tient en partie aux recettes exceptionnelles résultant de la montée des cours du pétrole en 2003–04 et de la hausse limitée des prix intérieurs.

Production

Les efforts déployés par l'OPEP pour satisfaire la consommation croissante de pétrole brut ont coïncidé avec une croissance moyenne plus faible que prévu de la production hors OPEP, qui (hors gains de traitement en raffinerie et liquides de gaz naturels) est tombée à 0,2 mbj (en glissement annuel) pour le premier semestre de 2005. Ce ralentissement a suscité des craintes quant à la vigueur prévue de la croissance de la production de pétrole brut hors OPEP au second semestre de 2005. En particulier, la production russe a été plus faible que prévu au premier semestre de 2005 et une baisse de la production est prévue au Mexique, en Mer du Nord et au Canada en 2005. Étant donné la faiblesse de l'investissement dans les infrastructures et le vieillissement des champs pétrolifères, de nombreux analystes prévoient un nouveau fléchissement de la croissance de la production hors OPEP en 2005. Par exemple, récemment, l'AIE a révisé à la baisse la croissance de la production hors OPEP, de 1,1 mbj en janvier à 0,7 mbj en août 2005. Certains analystes mettent en garde que cette tendance a des implications à plus long terme; ils fournissent des données qui confirment que les champs pétrolifères hors OPEP ont atteint leur maximum et que la production actuelle, si de nouvelles réserves ne sont pas découvertes et si des investissements substantiels ne sont pas effectués, commencera bientôt à décliner de manière permanente.

Étant donné le ralentissement de la croissance de la production dans les pays hors OPEP, le besoin de la production de l'OPEP — le «recours à l'OPEP» — est en hausse. En réaction, l'OPEP a accru les quotas de ses membres de 4,5 mbj depuis le milieu de 2004, soit une augmentation largement supérieure à la croissance de la consommation sur la même période, la hausse la plus récente (0,5 mbj) datant de juillet 2005.

Si la production globale de l'OPEP reste supérieure aux quotas officiels, certains pays membres de l'OPEP ont du mal à atteindre leur quota, ce qui accroît l'incertitude entourant l'offre. Selon l'AIE, la production de brut du Venezuela est tombée de manière imprévue de 2,4 % au premier semestre de 2005 (en glissement annuel), tandis que

celle de l'Indonésie a baissé de 2,6 % (en glissement annuel) parce que des puits en déclin n'ont pas été remplacés. Par ailleurs, la production de l'Iraq continue de diminuer en raison du vieillissement des infrastructures et des attaques fréquentes des insurgés — au premier semestre de 2005, la production de brut était 11 % inférieure à celle d'un an plus tôt.

En dépit de ces incertitudes, l'OPEP s'est engagée à satisfaire totalement la demande de brut pour l'année, en laissant les stocks commerciaux augmenter au deuxième trimestre en prévision de la hausse de la consommation plus tard dans l'année. Cette politique — qui semble indiquer que l'OPEP prévoit de faire face à des contraintes actives si elle devait satisfaire totalement la demande résiduelle au quatrième trimestre — constitue l'élément le plus marquant des efforts déployés par l'OPEP pour stabiliser le marché. En conséquence, les stocks commerciaux de l'OCDE avaient augmenté de 5,7 % en glissement annuel en juin 2005 et équivalent aujourd'hui à 53 jours de consommation à terme. Par ailleurs, avant la mise sur le marché de pétrole brut en compensation du manque à produire résultant de l'ouragan Katrina, les réserves pétrolières stratégiques des États-Unis avaient atteint leur capacité annoncée d'environ 700 millions de barils. Faute de problèmes imprévus dans la production, le niveau appréciable des stocks commerciaux devrait atténuer l'effet de l'hiver dans l'hémisphère nord sur les cours.

Perspectives et risques à court terme

Du fait de la vigueur de la demande apparente et des limites de l'offre, en particulier de brut léger non sulfuré, de nombreux analystes ont révisé à la hausse leurs projections des cours du pétrole pour 2005–06. Les projections des *Perspectives* pour le cours au comptant moyen, qui reposent sur les marchés à terme, ont été révisées à 54,23 dollars pour 2005 et 61,75 dollars pour 2006, contre 46,50 dollars et 43,75 dollars, respectivement, dans l'édition d'avril. Cette révision à la hausse s'explique par le consensus croissant selon lequel le niveau récent de la consommation sera probablement plus persistant et continuera de sol-

liciter les capacités inutilisées, amplifiant ainsi les effets des chocs exogènes affectant l'offre sur les prix. Même si l'ouragan Katrina n'aura peut-être pas d'effet à long terme sur les cours du brut, il a manifestement accru les risques à court terme. Par ailleurs, le terrorisme et les attaques des insurgés au Moyen-Orient demeurent un sujet de préoccupation sérieux. Sur la base des prix des options, la probabilité que le cours du West Texas Intermediate dépasse 80 dollars d'ici décembre est aujourd'hui de 20 %, contre 0 % début 2005.

S'il subsiste des risques de hausse des cours, une grande inconnue est de savoir quand la consommation de pétrole brut réagira vraiment (et dans quelle mesure) à la montée des cours. Pendant les chocs pétroliers des années 70 et 80, la consommation de pétrole a réagi avec un grand retard, et ce uniquement après que la montée des cours a exercé un effet tangible sur les soldes des transactions courantes des pays importateurs et sur la part des consommateurs dans les dépenses consacrées aux produits pétroliers. Avec une intensité pétrolière moindre, il faudra peut-être que les cours soient beaucoup plus élevés pour qu'il y ait un effet suffisamment marqué sur l'économie mondiale et une correction des cours.

Perspectives à plus long terme, prix des contrats à terme et rôle de la spéculation

Contrairement aux flambées antérieures des cours du pétrole brut, les prix des contrats à long terme ont augmenté sensiblement au cours des deux dernières années. Plus précisément, la corrélation entre les contrats à six ans et les cours au comptant avoisine 0,9 depuis 2003, contre presque zéro pendant 2000–02, lorsque les cours au comptant étaient aussi en hausse. De manière plus générale, les données économétriques semblent indiquer que, depuis 2003, les variations des cours au comptant expliquent maintenant une plus grande partie des fluctuations des prix des contrats à long terme.

La volatilité des prix des contrats à long terme a augmenté notablement aussi ces dernières années. Avant 2003, elle était quasiment nulle : la variance (taux de variation) des prix pendant 2000–02 était de 0,05 seulement, contre 0,15 entre janvier 2003

et juin 2005. Par ailleurs, les marchés des contrats à terme de pétrole brut sont devenus bien plus actifs : le volume des contrats à six ans est 330 % plus élevé que la moyenne de 1997–2005. Par contre, le volume des contrats à court terme n'est supérieur que de 150 %.

La forte hausse du total des contrats et de la volatilité des prix a poussé certains analystes à dire que la capacité des spéculateurs d'influer sur ces marchés a augmenté. Certains vont même plus loin et parlent d'une bulle spéculative des cours du pétrole — en particulier pour ce qui est des contrats à terme. Ils interprètent la montée des cours du pétrole dans le contexte plus large d'une augmentation des prix des actifs, y compris des obligations à long terme et des biens immobiliers.

S'il est difficile d'expliquer les variations au jour le jour des prix des contrats à long terme, la hausse persistante de ces deux dernières années est imputable dans une large mesure aux fluctuations de données fondamentales, réelles ou telles qu'elles sont perçues, en particulier : 1) on considère que la demande est orientée à la hausse de façon permanente en raison de la forte croissance dans les pays émergents (surtout en Chine et en Inde); 2) on se rend de mieux en mieux compte que l'offre des pays hors OPEP pourrait atteindre un sommet dans les cinq à dix prochaines années, puis décliner de manière permanente; et 3) étant donné la croissance actuelle de la consommation de pétrole, les investissements en amont dans les pays où les réserves sont abondantes sont limités, avec des implications évidentes pour les capacités de production futures par rapport à la demande croissante. Selon l'AIE, si les plus petites compagnies pétrolières et quelques exportateurs de pétrole ont accru leur investissement, les grandes compagnies et les compagnies nationales ont réagi lentement dans l'ensemble à la montée des cours. L'investissement des grandes compagnies internationales semble avoir été freiné par : 1) la compression des effectifs de ces entreprises dans les années 90; 2) une volonté apparente de distribuer des bénéfices plus élevés aux actionnaires; et 3) les obstacles à l'investissement étranger dans les pays exportateurs de pétrole, dont certains sont pour l'essentiel fermés à l'investissement étranger

(tels que l'Arabie Saoudite, le Mexique et le Koweït), tandis que d'autres adoptent des règlements qui découragent l'investissement étranger (par exemple, la Russie et le Venezuela). Ces obstacles tiennent souvent à la divergence d'intérêts entre les compagnies pétrolières internationales et les autorités nationales. Par ailleurs, l'investissement des compagnies pétrolières nationales semble insuffisant en regard de l'essor actuel de la demande. Ces compagnies hésitent généralement à accroître substantiellement l'investissement en amont, après leur expérience des années 80 où leurs capacités étaient excédentaires et étant donné les pressions budgétaires concurrentes qui s'exercent sur les recettes pétrolières — surtout après de nombreuses années où les cours du pétrole étaient bas.

Ces facteurs structurels pourraient dans une certaine mesure expliquer aussi la surestimation accrue des prix des contrats à long terme. Ceux-ci ont réagi asymétriquement aux cours au comptant ces deux dernières années : ils augmentent plus ou moins proportionnellement lorsque les cours au comptant montent (du plus haut au plus bas), mais ils ne diminuent que d'un tiers environ lorsque les cours au comptant baissent. Cet effet de crémaille porte à croire que, selon les perceptions des marchés, les baisses des prix à court terme sur le marché pétrolier ne sont généralement pas censées durer et que la situation de la demande et de l'offre restera fondamentalement tendue.

Néanmoins, il est curieux de constater à quel point les marchés à terme réagissent de plus en plus aux événements quotidiens, tels que des perturbations temporaires de l'offre. Il est souvent arrivé récemment que les prix des contrats à terme montent nettement alors qu'aucune nouvelle information fondamentale n'avait été annoncée. Par exemple, les fortes hausses des prix pendant la période juin-juillet 2005 semblent s'expliquer par la diminution des pressions exercées par les vendeurs à découvert, et non par une variation fondamentale de la demande ou de l'offre.

L'évolution des cours à court terme ainsi que l'augmentation de la volatilité et de l'activité sur les marchés à terme semblent indiquer que la spéculation joue peut-être un plus grand rôle dans la

détermination des cours au comptant et à terme. Pour répondre à cette question de manière formelle, des tests de causalité de Granger, basés sur une autorégression vectorielle à trois variables (cours au comptant, prix des contrats à long terme et positions longues nettes non commerciales — celles-ci représentant les activités de spéculation, faute d'une meilleure mesure), ont été effectués. Ces tests ont été effectués aussi séparément pour les composantes à court et à long terme des données afin de déterminer si les activités spéculatives n'ont de l'importance que pour les sous-composantes des données.

Il ressort de ces tests, qui sont basés sur des données hebdomadaires de 1997–2005, que les activités spéculatives *ne* précèdent *pas* les variations des cours au comptant ni pour les composantes à court terme, ni pour celles à long terme du cours au comptant (tableau I.13). Cependant, il semble y avoir un effet modeste sur la composante à long terme des prix des contrats à long terme. Quelle que soit la composante des données considérée, les tests de causalité impliquent que les activités spéculatives *suivent* les variations des cours au comptant, ce qui remet en question l'idée selon laquelle ces activités sont un déterminant essentiel des cours au comptant. En particulier, les résultats semblent indiquer que les positions longues nettes non commerciales augmentent après que les cours au comptant montent, ce qui porte à croire que les spéculateurs supposent généralement qu'une tendance à la hausse des cours au comptant persistera. Enfin, les cours au comptant semblent influencer sur les variations à court et à long terme des prix des contrats à long terme. C'est particulièrement vrai pour la période récente, l'explication la plus probable étant le niveau plus faible et limité des capacités inutilisées parmi les pays membres de l'OPEP ces dernières années, qui a rendu le marché bien plus sensible aux événements géopolitiques.

Sur la base de ces résultats, on peut avancer que les données fondamentales du marché (plutôt que les activités spéculatives) restent le principal déterminant des cours au comptant et des prix des contrats à terme, bien que les activités spéculatives aient un effet modeste sur les prix

Tableau 1.13. Tests de causalité : cours au comptant, prix des contrats à long terme et position longue nette¹

	Composante à court terme ²		Composante à long terme ³	
	11/2/1997–26/12/2000	21/10/2003–28/6/2005	11/2/1997–26/12/2000	21/10/2003–28/6/2005
<i>Variable dépendante : cours au comptant</i>				
Variables explicatives				
Prix des contrats à long terme	×	×	×	•
Position longue nette	×	×	×	×
<i>Variable dépendante : prix des contrats à long terme</i>				
Variables explicatives				
Cours au comptant	×	•	•	•
Position longue nette	×	×	×	•
<i>Variable dépendante : position longue nette</i>				
Variables explicatives				
Cours au comptant	•	•	•	•
Prix des contrats à long terme	×	×	×	×

Source : calculs des services du FMI.

¹Un • (ou ×) indique la présence (ou l'absence) d'un lien de causalité entre la variable explicative et la variable dépendante. L'analyse statistique est basée sur des filtres passe-bande idéaux approximatifs des variables de la série chronologique (voir Corbae and Ouliaris, 2005). La causalité est testée à l'aide de données hebdomadaires et de tests de causalité de Granger à deux retards.

²La «composante à court terme» isole les impulsions à court terme dans la série chronologique.

³La «composante à long terme» isole les impulsions à long terme dans la série chronologique.

des contrats à terme. En outre, les événements qui font varier les cours au comptant au jour le jour (l'annonce de perturbations de l'offre, par exemple) influent aussi sur les prix des contrats à long terme dans une plus grande mesure que dans les années 90. Cela pourrait signifier que les incertitudes entourant les perspectives de l'offre et de la demande à long terme ont accru la volatilité sur le marché à terme et ont causé une perte d'orientation.

La montée des cours du pétrole influe-t-elle sur l'activité mondiale?

Les cours du pétrole brut demeurent un des principaux déterminants des perspectives de l'économie mondiale. Une montée des cours influe sur l'économie mondiale de diverses manières²³ :

- Une baisse initiale de la demande agrégée mondiale, en raison d'un transfert de revenu des consommateurs de pétrole aux producteurs de pétrole, dont la propension à consommer est généralement inférieure en moyenne à celle des consommateurs de pétrole.

- Un effet sur l'offre, du fait de l'augmentation des coûts de production et de la diminution des marges bénéficiaires. Cependant, étant donné la baisse de l'intensité pétrolière au cours des trente dernières années, surtout dans les pays industrialisés, cet effet est plus faible.
- Une hausse de l'inflation, en raison de la hausse des coûts de production, en fonction de la réaction de la politique monétaire et de la capacité des consommateurs et des producteurs de compenser la baisse de leurs revenus et bénéfices, respectivement.
- Un effet potentiel sur l'activité, par le biais d'une diminution de la confiance des consommateurs et des investisseurs, et d'une moindre propension à s'engager dans des projets d'équipement à long terme.
- Un effet durable sur la demande et l'offre d'énergie, en fonction de la durée et de l'ampleur des augmentations des cours. Cependant, contrairement à ce qui s'est passé dans les années 70, la montée considérable des cours du pétrole depuis 2003 semble avoir eu un

²³FMI (2000) contient une analyse détaillée de l'effet d'une montée des cours du brut sur l'économie mondiale.

effet limité sur l'économie mondiale jusqu'à présent. En fait, la croissance mondiale prévue pour 2005 reste saine, à 4,3 % — une légère baisse de 0,8 point par rapport à l'estimation de 5,1 % pour 2004. Par exemple, les simulations MULTIMOD basées sur des estimations historiques des paramètres font état d'une baisse de l'activité de plus de 2 points de PIB en raison de la montée des cours. Cette estimation repose sur la règle simple de l'étude du FMI (2000), qui associe une augmentation exogène persistante de 5 dollars des cours du pétrole à une réduction de 0,3 point de l'activité mondiale²⁴. Les élasticités calculées dans d'autres études (par exemple, Jones, Leiby, and Paik (2004)) donnent un effet encore plus marqué sur l'économie mondiale — plus proche de 4 points.

Deux questions se posent naturellement :

1) pourquoi l'augmentation actuelle des cours du pétrole a-t-elle eu un effet aussi modéré sur l'économie mondiale par rapport aux chocs pétroliers des années 70? et 2) quel est l'effet probable de la montée des cours dans la période à venir, ceux-ci étant de plus en plus déterminés par les anticipations?

L'effet limité de la montée des cours du brut s'explique avant tout par le fait que, contrairement aux années 70, les cours du brut ont augmenté essentiellement en raison de l'augmentation considérable (et quelque peu imprévue) de la consommation, et non d'un choc exogène affectant l'offre. En conséquence, une bonne partie de l'augmentation des cours (en particulier avant 2005) a servi de «stabilisateur automatique», qui a ralenti la vigoureuse croissance mondiale plutôt qu'augmenté les coûts pour le même niveau de production. Deuxièmement, l'intensité pétrolière a diminué substantiellement depuis le début des années 80. Aujourd'hui, l'intensité pétrolière mondiale est inférieure d'environ 38 % à celle de la fin des années 70; en conséquence, une hausse des cours du brut aura nécessairement des effets directs moins prononcés sur la croissance mondiale.

Troisièmement, la montée des cours du pétrole doit encore se manifester dans l'inflation de base, ce qui réduit la nécessité de relever les taux d'intérêt (et de réduire la production) pour éviter les effets secondaires sur l'inflation de base. Une amélioration de la crédibilité de la politique monétaire dans les pays industrialisés et le niveau bas de l'inflation mondiale (en partie à cause des faibles coûts de main-d'œuvre en Chine et dans les autres grands pays asiatiques exportateurs) semblent avoir ancré les anticipations inflationnistes.

Compte tenu de ces facteurs de compensation, l'effet d'un choc pétrolier est inférieur à ce qu'impliquent les règles empiriques antérieures. Par exemple, selon des simulations révisées de MULTIMOD qui supposent que les cours du pétrole augmentent en raison d'un choc affectant la demande et que les anticipations inflationnistes restent bien ancrées, une augmentation persistante de 10 % des cours du pétrole est associée à une réduction de 0,1–0,15 point de PIB mondial. Ces simulations impliqueraient que l'effet cumulé de la montée des cours du pétrole sur l'activité mondiale depuis 2003 se situe peut-être entre 1 et 1½ point.

Plusieurs autres facteurs ont peut-être atténué aussi l'effet de la montée des cours. Premièrement, étant donné la croissance persistante de la consommation de pétrole brut — et dans certains pays, la baisse de l'épargne des ménages —, il est possible que les consommateurs de pétrole considèrent une partie de la montée des cours comme temporaire en dépit de la hausse des prix des contrats à long terme. Deuxièmement, dans plusieurs pays, les répercussions de la montée des cours du pétrole sur les prix intérieurs ont été limitées, grâce à des subventions budgétaires explicites ou implicites. Ces deux facteurs ont peut-être atténué l'effet de la montée des cours du pétrole sur l'inflation et l'activité.

Cependant, il se peut que l'effet de la montée des cours du pétrole ne soit pas toujours aussi modéré. Si l'augmentation des cours est permanente

²⁴Il va sans dire que cette règle, ou d'autres règles simples similaires, n'est évidemment pas applicable dans tous les cas. Par exemple, l'effet d'une augmentation des cours de 5 dollars dépend aussi de la situation de départ, en ce qui concerne, par exemple, le niveau des cours du pétrole et l'écart de production.

— comme semblent l'indiquer les marchés à terme —, les subventions budgétaires et le comportement des consommateurs finiront par devoir s'ajuster. De manière plus générale, étant donné le niveau limité des capacités excédentaires parmi les pays membres de l'OPEP, le marché reste vulnérable aux chocs. De nouvelles augmentations des cours ne peuvent être exclues (comme semblent l'indiquer les marchés des options). Ces augmentations — surtout si elles tiennent à des craintes concernant l'offre plutôt qu'à des chocs affectant la demande, comme cela semble être de plus en plus le cas en 2005 — auront probablement des effets plus marqués sur les anticipations inflationnistes, ce qui exigera une riposte monétaire plus énergique. Il pourrait aussi y avoir des effets négatifs sur la confiance des consommateurs, qui a résisté plutôt bien jusqu'à présent. En fait, selon des estimations des services du FMI, la combinaison d'une hausse des taux d'intérêt et d'effets négatifs sur la confiance des consommateurs et des investisseurs (comme par le passé) pourrait doubler l'effet de la règle empirique révisée susmentionnée.

Cours des produits de base non énergétiques

Les cours moyens des produits de base non énergétiques ont progressé de 5 % en dollars (9 % en DTS) entre janvier et août 2005, les cours des métaux et des produits alimentaires étant les principaux déterminants de l'indice des prix non énergétiques (tableau 1.14; graphique 1.23). Si la plupart des marchés de métaux ont réagi à de nouvelles réductions des stocks et à des problèmes sociaux dans des compagnies minières, la forte demande chinoise de soja a orienté à la hausse l'indice des produits alimentaires. Il est prévu que la hausse des cours des produits de base non énergétiques ralentira pendant le reste de 2005, car l'offre réagira vivement aux prix de 2004. En moyenne, l'indice des cours des produits de base non énergétiques pour 2005 devrait progresser de 9 %.

Les cours des métaux ont augmenté de 9 % depuis janvier et devraient se stabiliser, en raison d'un relâchement de la tension globale dans le secteur des métaux. La demande vigoureuse de pro-

duits de construction et de produits manufacturés aux États-Unis et en Chine a fait monter les cours des métaux en 2004 et cette tendance se poursuit en 2005. La demande vigoureuse d'acier a entraîné une forte hausse des cours du minerai de fer — les producteurs d'acier ont signé de nouveaux contrats d'achat de minerai de fer à des prix supérieurs de 71,5 % à ceux de l'an dernier. Les cours du cuivre ont augmenté de 20 % pour atteindre un record; les stocks sont tombés à un plus bas historique et les récentes grèves des travailleurs ont menacé l'offre mondiale. Les cours de l'uranium ont progressé de 44 % en 2005 — après une hausse de 60 % en 2004 — parce que la demande supplémentaire pour des réacteurs nucléaires récemment construits (et prévus) dépasse les capacités minières existantes. Par contre, les cours de l'aluminium n'ont progressé que légèrement, du fait de la forte croissance des exportations chinoises. L'activité minière devrait augmenter pour presque tous les métaux, ce qui permettra fort probablement aux stocks de se redresser en 2006 et aux prix de se replier.

Les prix globaux des boissons sont restés inchangés depuis janvier, la vigueur des prix du café robusta étant compensée par la baisse des prix d'autres produits. La grave sécheresse au Vietnam (le plus gros producteur de café robusta) a fait monter les prix du robusta de 40 % depuis janvier. Par contre, de bonnes récoltes de thé en Asie ont entraîné une baisse des prix de 10 %. Une récolte meilleure que prévu au Brésil devrait faire baisser les cours du café, alors que les prix du robusta pourraient rester relativement élevés en raison des dégâts causés par la sécheresse au Vietnam.

Les prix des produits alimentaires, qui ont augmenté de 4 % entre janvier et août 2005, devraient se replier plus tard dans l'année, car des récoltes relativement abondantes de nombreux produits sont attendues cette année. Si les conditions climatiques défavorables dans plusieurs régions productrices (Amérique du Nord et Amérique du Sud, par exemple) sont préoccupantes pour les récoltes estivales et automnales de céréales secondaires et de soja, la Chine devrait absorber une grande partie de la récolte record de soja pour 2005. La demande chinoise, conjuguée aux mauvaises con-

Tableau 1.14. Cours des produits de base non énergétiques

(Variations en pourcentage de janvier à août 2005)

	En dollars EU	Contribution ¹	En DTS
Produits alimentaires	3,7	42,9	8,0
Boissons	0,2	6,6	4,4
Matières premières agricoles	-1,1	20,7	3,1
Métaux	8,6	29,8	13,1
Ensemble des produits non énergétiques	4,6	100,0	9,0

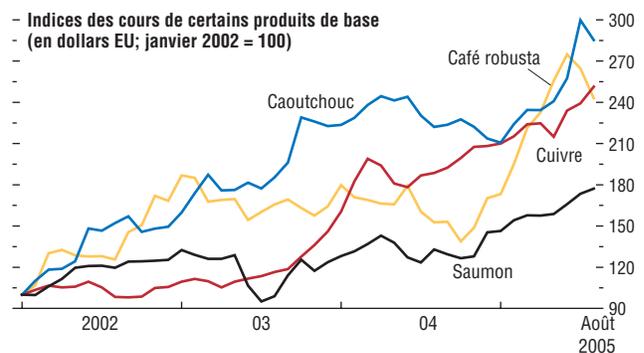
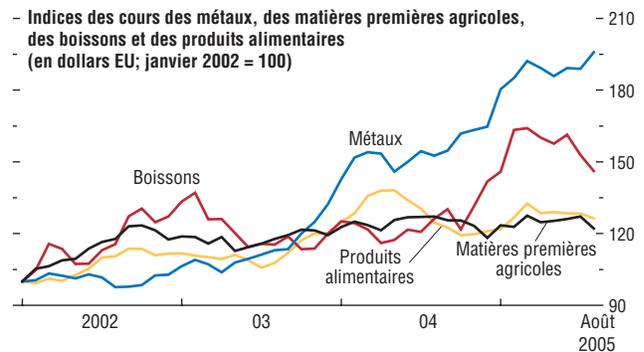
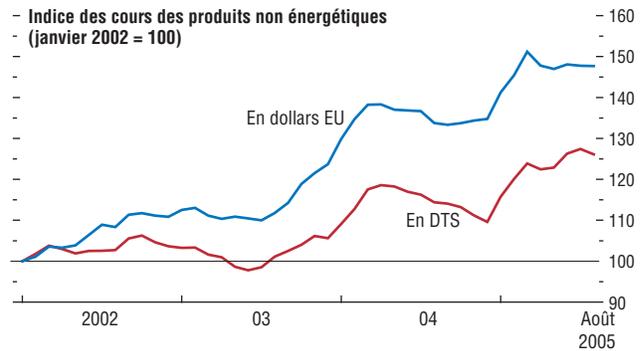
Sources : FMI, base de données des cours des produits de base; estimations des services du FMI.

¹Les contributions aux variations de l'indice global des cours non énergétiques en dollars EU et en DTS sont exprimées en pourcentage.

ditions climatiques dans les principales régions productrices, a fait monter les prix du soja de 18 % depuis janvier. Les prix du saumon ont progressé de 21 % sous l'effet d'une demande vigoureuse et d'une offre limitée. Par contre, les prix des bananes ont baissé de 43 % sur la même période, car l'offre a été supérieure à la consommation sur les marchés européens, où les consommateurs ont préféré des fruits locaux en raison de températures supérieures à la normale.

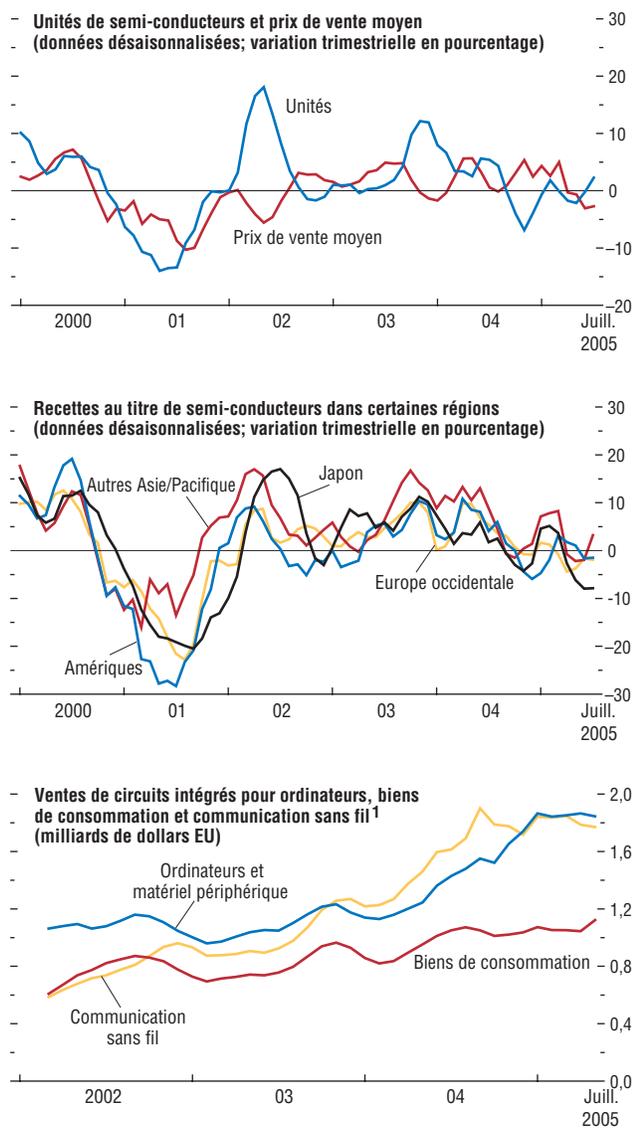
Les cours des matières premières agricoles ont diminué de 1 % au cours des huit premiers mois de 2005, l'offre dépassant la demande. La tendance des cours du bois s'est inversée nettement en 2005. Les cours du bois de conifères ont reculé de 14 % environ depuis janvier, après avoir augmenté de 15 % environ en 2004. De meilleures récoltes ont contribué à faire baisser les cours du bois. La grande importance du bois dans l'indice a masqué la vigueur des cours du coton et du caoutchouc. Les cours du coton ont progressé de 5 % en raison de la demande vigoureuse de la Chine. Les cours du caoutchouc ont augmenté de 35 % depuis janvier parce que la hausse des cours du pétrole a fait monter les cours du caoutchouc synthétique et que des perturbations temporaires de l'offre de caoutchouc naturel ont limité la substitution. Une augmentation de la demande de matières premières est attendue en raison de la vigueur de la croissance économique mondiale. Cette augmentation devrait permettre d'éviter un nouveau repli des cours des matières premières agricoles en 2005, en particulier du bois.

Graphique 1.23. Produits de base non énergétiques



Source : calculs des services du FMI.

Graphique 1.24. Marché des semi-conducteurs



Sources : World Semiconductor Trade Statistics; calculs des services du FMI.
¹Les secteurs sont définis par l'utilisation finale des circuits intégrés dans les catégories de produits. La définition exclut les puces à usage double ou multiple. Moyennes mobiles sur trois mois.

L'ouragan Katrina, qui a ravagé des ports et des villes dans le sud des États-Unis (un grand centre pour les exportations de céréales et l'entreposage d'autres produits de base), semble n'avoir eu qu'un effet temporaire sur certains marchés de produits de base non énergétiques. La fermeture temporaire de ports et l'interruption des transports sur le Mississippi ont ralenti les exportations américaines de soja, de blé et de maïs. L'ouragan Katrina a aussi endommagé les récoltes de coton du Mississippi à la Géorgie. L'état actuel de réserves considérables de café et de métaux de base, y compris près de la moitié des stocks mondiaux de zinc, reste inconnu. Les prix du bois ont augmenté en prévision des activités de reconstruction considérables dans les régions touchées.

Marché des semi-conducteurs

Après une hausse record de 28 % en 2004, les recettes des ventes ont progressé bien plus lentement entre janvier et juillet 2005 que sur la même période en 2004, principalement en raison de la faiblesse des prix moyens des semi-conducteurs (graphique 1.24). En juillet, le prix de vente moyen (désaisonnalisé) des semi-conducteurs avait diminué de 9 %, même si certains secteurs ont enregistré des baisses plus marquées. Par exemple, les prix des mémoires dynamiques à accès aléatoire ont diminué de 37 % en moyenne depuis janvier. Il est prévu que les prix des semi-conducteurs rebondiront au deuxième semestre de l'année grâce aux achats de la rentrée scolaire et des fêtes de fin d'année, ce redressement étant atténué quelque peu par la mise sur le marché des stocks. Pour 2005, une croissance des recettes des ventes de 6 % est attendue, contre une prévision de 0 % à la fin de 2004.

Les achats de matériel à semi-conducteur semblent se contracter. Le ratio des commandes futures aux livraisons actuelles (qui est un indicateur de l'investissement futur par rapport à l'investissement actuel) fluctue autour de 0,9, contre une moyenne voisine de 1,0 en 2004. La baisse des dépenses en capital en 2005 tient en partie à un excédent des capacités dû aux grands projets d'investissement de 2004, qui ont entraîné une baisse

sensible de l'utilisation des capacités de 0,95 au deuxième trimestre de 2004 à 0,88 au deuxième trimestre de 2005. Ces capacités inutilisées résultent de la forte croissance des installations de production (9,5 %) au cours de l'année écoulée, qui a largement dépassé celle de la production (environ 2 %). Cependant, les taux d'utilisation dans les installations de production de haute technologie restent élevés, ce qui semble indiquer que les prix globaux des produits de haute technologie ne reculeront plus.

La demande de nouveaux produits électroniques a souffert des prix élevés de l'énergie, de la montée des taux d'intérêt et de la baisse de la confiance. Cependant, le recul des prix des produits de consommation matures devrait soutenir les ventes. Si la hausse récente des prix de l'énergie a refroidi quelque peu l'optimisme des chefs d'entreprise, les achats des entreprises devraient finalement constituer un marché solide pour les plus récents produits informatiques.

Appendice 1.2. Comment les déséquilibres mondiaux vont-ils s'ajuster?

Les principaux auteurs de cet appendice sont Doug Laxton et Gian Maria Milesi-Ferretti, qui ont bénéficié du concours de Susanna Mursula. Des travaux antérieurs de Dirk Muir et de Paolo Pesenti ont été fort utiles pour effectuer les simulations à l'aide du Global Economy Model.

Contexte

Les déséquilibres mondiaux se sont aggravés ces dernières années. Depuis 1996, le solde des transactions courantes des États-Unis s'est détérioré substantiellement, avec pour contrepartie une amélioration du solde des pays émergents d'Asie, des pays en développement exportateurs de pétrole (en particulier ces dernières années) et, dans une moindre mesure, de petits pays industrialisés tels que la Suisse, la Norvège et la

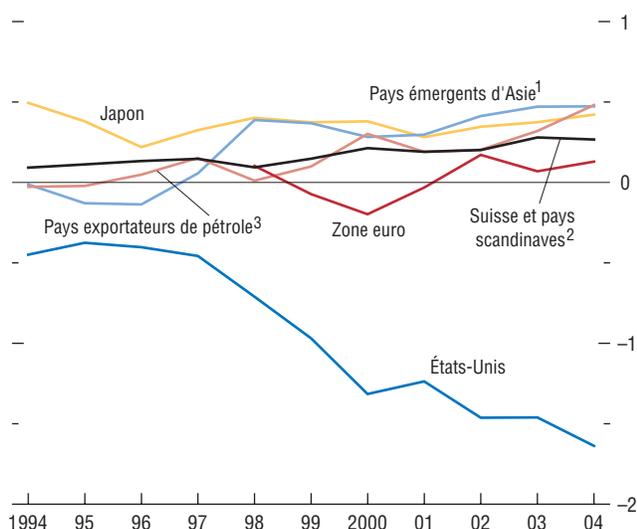
Suède (graphique 1.25). Le solde des transactions courantes de la zone euro est resté proche de l'équilibre, avec des pays en excédent (Allemagne, pays du Benelux et Finlande) et d'autres en déficit (Grèce, Portugal et Espagne).

La détérioration du solde des transactions courantes des États-Unis a eu comme pendant une appréciation substantielle du dollar, dont la valeur a augmenté de quelque 35 % en termes effectifs réels entre le milieu de 1995 et le début de 2002, et une dépréciation des monnaies en valeur effective réelle dans la zone euro et les pays émergents d'Asie (graphique 1.26). Depuis le début de 2002, le dollar s'est déprécié de 12 % environ, avec pour contrepartie principalement une appréciation de l'euro et des monnaies des autres pays industrialisés; les monnaies des partenaires commerciaux émergents ont gardé plus ou moins la même valeur. En conséquence, la dépréciation du dollar jusqu'à présent a compensé moins de la moitié de l'appréciation antérieure et a été bien plus modeste que lors de l'ajustement du milieu des années 80.

La dispersion des positions nettes en avoirs extérieurs (la différence entre les créances d'un pays sur le reste du monde et les créances du reste du monde sur le pays concerné) a augmenté parallèlement à l'aggravation des déséquilibres courants (graphique 1.27)²⁵. La position nette des États-Unis en avoirs extérieurs s'est détériorée progressivement entre 1996 et 2002, tandis que le Japon, quelques petits pays industrialisés, les pays émergents d'Asie et les pays exportateurs de pétrole ont accumulé des positions créditrices élevées. Depuis 2002, en dépit du creusement du déficit courant, les engagements nets des États-Unis ont en fait diminué en pourcentage du PIB. Cela s'explique principalement par les effets des variations des taux de change : la dépréciation du dollar et la bonne tenue des marchés boursiers en dehors des États-Unis ont permis à ceux-ci d'enregistrer des plus-values substantielles sur leur position extérieure nette (qui

²⁵Les données sur les avoirs extérieurs nets proviennent de la vaste base de données établie par Lane and Milesi-Ferretti (2005), les données de 2004 étant basées sur des calculs préliminaires des auteurs.

Graphique 1.25. Solde des transactions courantes
(En pourcentage du PIB mondial)



Source : calculs des services du FMI.

¹ Chine, Hong Kong (RAS), Corée, Malaisie, Singapour, province chinoise de Taïwan et Thaïlande.

² Norvège, Suède et Suisse.

³ Algérie, Arabie Saoudite, Bahreïn, Égypte, Émirats arabes unis, Jordanie, Koweït, Libye, République arabe syrienne, République islamique d'Iran, Russie et Yémen.

inclut des actifs libellés principalement en monnaies étrangères et des engagements libellés en dollars)²⁶.

Selon les projections actuelles des *Perspectives*, qui sont fondées sur des taux de change réels constants, les déséquilibres mondiaux ne vont guère se résorber. Le déficit courant des États-Unis devrait rester voisin de 6 % du PIB à moyen terme, une amélioration de la position budgétaire étant compensée par la faiblesse de l'épargne privée et la hausse des paiements d'intérêts, avec pour contrepartie des excédents élevés persistants au Japon, dans les pays émergents d'Asie et les pays exportateurs de pétrole. La position extérieure nette des États-Unis continuerait donc de se détériorer, pour atteindre un record de 50 % du PIB d'ici 2010, avec comme pendant une augmentation des positions créditrices nettes dans le reste du monde.

Implications pour la viabilité à long terme

L'examen des faits stylisés de la section précédente conduit à poser deux questions. Pourquoi les déséquilibres extérieurs se sont-ils aggravés? Et quelles sont les implications pour la viabilité à long terme?

Pour ce qui est des causes des déséquilibres, il est de l'avis général que l'appréciation du dollar et le creusement du déficit courant américain pendant la seconde moitié des années 90 sont allés de pair avec une forte croissance de la productivité et une réorientation des investissements au profit des actifs américains, peut-être en conséquence d'anticipations de rendement trop optimistes, de la crise asiatique et de la langueur des économies européenne et japonaise²⁷. Cependant, même après la nette correction boursière à partir de 2000 et le ralentissement de l'activité économique aux États-

²⁶Ces plus-values ne sont pas incluses dans le compte des transactions courantes.

²⁷En ce qui concerne l'effet des chocs sur la productivité américaine et les anticipations connexes, voir Erceg, Guerrieri, and Gust (2002) et Hunt (2002). Hunt et Rebucci (2003) examinent les implications combinées d'un choc sur la productivité américaine et d'une réorientation des investissements au profit des actifs américains.

Unis, le déficit courant américain ne s'est pas ajusté. Plusieurs facteurs sont entrés en jeu.

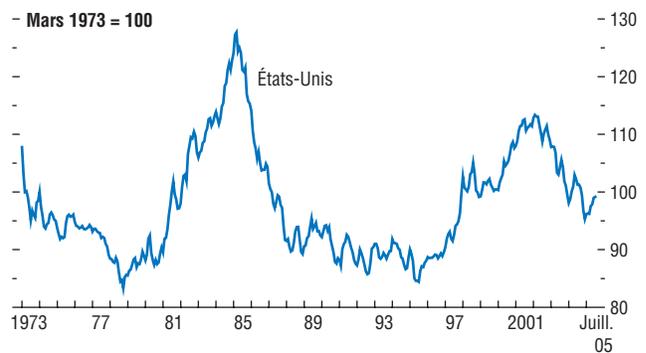
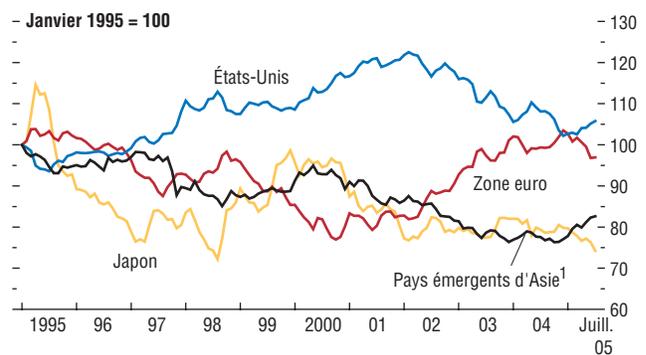
- Les politiques budgétaire et monétaire américaines sont devenues très expansionnistes — en termes absolus et par rapport aux autres pays — et ont soutenu la demande intérieure. En outre, l'envolée des prix du logement, alimentée par la faiblesse des taux d'intérêt, a réduit l'épargne des ménages.
- L'investissement dans plusieurs grands pays, tels que l'Allemagne et le Japon, est resté déprimé et — sauf en Chine — l'investissement dans les pays émergents d'Asie demeure faible par référence au passé.
- Le taux d'épargne nationale en Chine et dans les pays exportateurs de pétrole a augmenté nettement.

Les opinions sur l'importance relative de ces facteurs varient. Certains soulignent le rôle des déséquilibres budgétaires américains et des interventions des banques centrales asiatiques sur les marchés des changes (Roubini and Setser, 2005), alors que d'autres minimisent le rôle de la politique budgétaire pour mettre l'accent sur l'«excédent d'épargne mondiale» (en particulier dans les pays émergents) qui réduit les taux d'intérêt mondiaux (Bernanke, 2005).

Comme il a déjà été noté, il est clair que les déséquilibres mondiaux ne sont pas soutenables à long terme : la persistance du solde des transactions courantes des États-Unis hors revenu des investissements à son niveau actuel (plus de 5 % du PIB) entraînerait une accumulation sans fin des engagements extérieurs²⁸. Jusqu'à présent, cependant, les États-Unis n'ont guère eu de mal à financer leurs déséquilibres, en partie grâce à l'intensification de la mondialisation financière — qui a encouragé les investissements dans des instruments financiers étrangers — et aux achats substantiels d'obligations américaines par des autorités monétaires, en particulier asiatiques.

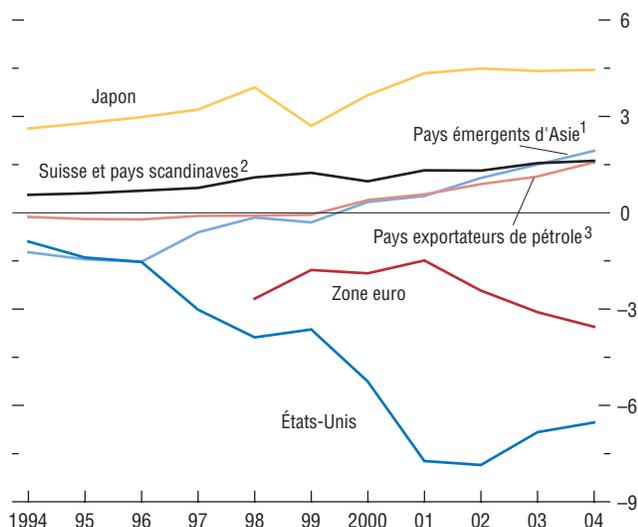
²⁸Pour stabiliser ses engagements extérieurs en pourcentage du PIB, un pays débiteur doit dégager un excédent des transactions courantes hors revenu net des investissements (en supposant, comme c'est généralement le cas, que le taux d'intérêt qu'il paie sur ses engagements extérieurs dépasse son taux de croissance à long terme).

Graphique 1.26. Taux de change effectifs réels



Sources : Conseil de la Réserve fédérale des États-Unis; calculs des services du FMI.
¹ Chine, Corée, Hong Kong (RAS), Inde, Indonésie, Malaisie, Philippines, Singapour, province chinoise de Taiwan et Thaïlande.

Graphique 1.27. Avoirs extérieurs nets
(En pourcentage du PIB mondial)



Source : Lane and Milesi-Ferretti (2005).
¹ Chine, Corée, Hong Kong (RAS), Malaisie, Singapour, province chinoise de Taïwan et Thaïlande.
² Norvège, Suède et Suisse.
³ Algérie, Arabie Saoudite, Bahreïn, Égypte, Émirats arabes unis, Jordanie, Koweït, Libye, République arabe syrienne, République islamique d'Iran, Russie et Yémen.

Quant à savoir combien de temps cette situation peut durer, les opinions varient aussi. D'une part, selon la «nouvelle hypothèse de Bretton Woods» — avancée par Dooley, Folkerts-Landau, and Garber (2003, 2004) — les déséquilibres extérieurs s'expliquent en partie par l'action délibérée (par exemple, les parités fixes de fait) des pays de la «périphérie» — en particulier la Chine — dont la stratégie de développement est axée sur une croissance tirée par les exportations, une stratégie qui, selon ces auteurs, peut persister longtemps. Une autre vue «positive» des déséquilibres met l'accent sur le rôle de la mondialisation : l'affaiblissement de la corrélation entre l'épargne nationale et l'investissement intérieur tient au meilleur fonctionnement et à l'intégration accrue des marchés de capitaux. Enfin, l'augmentation de l'endettement des États-Unis a été décrite comme la conséquence d'un comportement optimal du secteur privé : ce n'est donc pas une source de préoccupation, conformément à la doctrine de Lawson. Plus précisément, les déséquilibres américains sont considérés comme la conséquence naturelle d'une forte hausse de la richesse américaine et du manque de possibilités d'investissement dans les autres pays, et non comme la conséquence de déficits budgétaires élevés et du surendettement du secteur privé (Backus and Lambert, 2005; Cooper, 2005).

D'autre part, plusieurs auteurs (voir par exemple Obstfeld and Rogoff (2004, 2005); Roubini and Stetser (2005); et Blanchard, Giavazzi, and Sa (2005)) soulignent que les déséquilibres mondiaux devront être résorbés à l'aide d'une dépréciation substantielle du dollar en valeur réelle. Si la mondialisation financière facilite le financement des déséquilibres extérieurs, ces auteurs notent que, étant donné la petite taille du secteur américain des biens échangés par rapport à la taille de l'économie américaine, le déficit commercial exprimé en part de la production des biens échangés est très élevé. En conséquence, le prix relatif des biens non échangés aux États-Unis doit baisser substantiellement pour assurer une réduction de la consommation de biens échangés par les résidents américains, ce qui permettrait

un ajustement de la balance commerciale²⁹. Si les modèles sont bien entendu moins spécifiques pour ce qui est du moment de cet ajustement, ils soulignent que plus les déficits courants persistent, plus le stock des engagements extérieurs américains sera élevé et plus l'ajustement des taux de change réels devra être sérieux.

Scénarios d'ajustement fondés sur des modèles

Dans cette section, nous présentons un scénario de référence pour le rééquilibrage des comptes des transactions courantes, puis nous examinons les risques potentiels et les initiatives qui aideraient à atténuer ces risques. Les scénarios sont basés sur une version du Global Economy Model (GEM) à quatre régions (États-Unis, zone euro et Japon, pays émergents d'Asie, reste du monde). Dans ce modèle, qui est décrit plus en détail dans Faruqee and others (2005) et dans l'édition d'avril 2005 des *Perspectives*, chaque région produit des biens échangeables et non échangeables, et des échanges commerciaux bilatéraux s'effectuent entre les blocs. Les marchés de produits et du travail sont caractérisés par une concurrence imparfaite et des rigidités nominales, et les consommateurs sont non ricardiens — c'est-à-dire qu'ils considèrent une partie de la dette publique comme de la richesse nette — de sorte que les modifications apportées aux politiques macroéconomiques peuvent avoir des effets marqués à court et à long terme.

La politique monétaire des États-Unis, du Japon et de la zone euro, ainsi que du reste du monde, est axée sur une règle de fixation des taux d'intérêt qui amène progressivement l'inflation à un taux souhaité constant³⁰. Par contre, dans les pays

émergents d'Asie, le taux de change est supposé être fixe par rapport au dollar américain (bien que les implications de l'adoption d'un régime de change plus flexible, accompagné d'une règle de politique monétaire similaire à celle des autres régions, soient considérées aussi). La politique budgétaire joue un rôle plus passif, stabilisant le ratio dette/PIB à moyen terme.

Le niveau souhaité d'avoirs (ou d'engagements) extérieurs nets dans chaque région à moyen terme joue un rôle essentiel pour déterminer le niveau d'équilibre des soldes courants — et donc des taux de change. À long terme, il est supposé que les États-Unis sont la seule région débitrice, les autres régions ayant toute une position d'avoirs extérieurs nette positive³¹.

Avant de passer aux scénarios, il est important de souligner trois autres points :

- Le modèle fournit des *simulations*, et non des *prévisions*, les principales hypothèses du GEM étant plus ou moins conformes à celles de modèles macroéconomiques à grande échelle similaires. Une hypothèse importante est la valeur choisie pour l'élasticité de la substitution entre biens échangés produits dans des pays différents, qui conduit à des élasticités-prix de la demande pour les exportations et les importations qui sont plus élevées que dans les équations standards sur les exportations et les importations. En conséquence, les estimations des ajustements des taux de change qui doivent aller de pair avec le rééquilibrage mondial dans les scénarios peuvent être considérées comme prudentes.
- Aucun modèle n'inclut tous les aspects du monde réel et le GEM ne fait pas exception. En particulier, le secteur du marché des capitaux est assez limité — il n'y a pas d'effet sur les porte-

²⁹Selon les estimations d'Obstfeld and Rogoff (2004, 2005), la dépréciation effective réelle du dollar qui est nécessaire pour éliminer le déficit courant américain avoisine 30 %, avec une appréciation correspondante en Asie et dans la zone euro (bien qu'ils ne tiennent pas compte des effets sur l'offre, qui tendraient à réduire l'ampleur de la dépréciation). En utilisant un modèle différent, qui met l'accent sur les chocs affectant les marchés d'actifs, Blanchard, Giavazzi et Sa (2005) concluent aussi qu'une dépréciation substantielle — mais graduelle — du dollar est probable à moyen terme et ramènerait la balance commerciale des États-Unis à un niveau viable.

³⁰Il est supposé qu'il n'y a plus de déflation au Japon et donc plus de contrainte du taux d'intérêt nul pour la politique monétaire.

³¹Ghironi, Iscan et Rebucci (2005) décrivent comment les différences internationales dans les facteurs d'actualisation des agents conduisent à des positions d'avoirs extérieurs nettes non nulles à long terme.

feuilles (notamment, les effets des variations des taux de change sur les positions extérieures brutes et les différences de rendement entre avoirs et engagements extérieurs), pas de possibilité de stérilisation des interventions et des possibilités limitées pour le secteur financier d'amplifier l'effet des chocs réels. Enfin, le modèle n'inclut pas explicitement les cours du pétrole et ne peut donc être utilisé pour évaluer le rôle potentiel des exportateurs de pétrole dans le processus d'ajustement³².

- Le modèle ne correspond pas parfaitement aux données historiques. Il convient donc d'interpréter avec prudence les variations à court terme de certaines variables pendant les premières périodes des simulations, qui pourraient refléter simplement l'ajustement de ces variables à la trajectoire du modèle.

Ajustement sans changement politique

Les déséquilibres mondiaux étant insoutenables à long terme, comme noté plus haut, la question n'est pas de savoir *si* un ajustement est nécessaire, mais bien *comment* il doit se faire. Cette section examine comment l'économie mondiale pourrait s'ajuster faute de changements dans la politique des pouvoirs publics, sauf de modestes ajustements budgétaires, pour assurer que la dette publique se stabilise à long terme. Nous examinons deux scénarios : un scénario de référence relativement ordonné, dans lequel les non-résidents américains sont disposés à continuer d'accroître leurs portefeuilles d'actifs américains pendant une période considérable sans exiger une prime de risque élevée; et un ajustement plus désordonné, caractérisé par une baisse brutale de la demande d'actifs américains et une montée du protectionnisme dans le monde entier.

Un scénario de référence

Dans ce scénario, comme indiqué plus haut, il est supposé à titre d'illustration que les politiques économiques restent inchangées dans l'ensemble par rapport à 2004³³ (dans la pratique, comme le GEM ne prévoit pas de stérilisation des interventions, les taux de change dans les pays émergents d'Asie s'ajustent plus rapidement dans ce scénario qu'ils ne le feraient peut-être autrement). Aux États-Unis, le déficit budgétaire s'établit à 4 % du PIB comme en 2004; dans les autres régions, les autorités durcissent modérément leur politique budgétaire pour assurer que la dette publique est viable dans l'ensemble à long terme³⁴. En conséquence, l'ajustement du solde des transactions courantes est essentiellement le fait de changements de comportement du secteur privé, qui doivent à leur tour être compatibles avec le niveau souhaité d'avoirs (ou d'engagements) extérieurs nets dans chaque région. Dans ce scénario, les déséquilibres courants sont initialement le résultat d'une faible épargne privée (et publique) aux États-Unis et d'une forte demande extérieure d'actifs américains³⁵. Tandis que les chocs qui sont à l'origine des déséquilibres actuels se dissipent, l'économie mondiale s'ajuste graduellement pour atteindre son équilibre à long terme. Les résultats du scénario figurent aux graphiques 1.28–1.30, ainsi que les marges qui représentent l'incertitude entourant les résultats. L'ajustement dans les diverses régions s'opère comme suit.

- Aux *États-Unis*, la réduction progressive de la consommation privée nécessaire pour accroître l'épargne s'accompagne d'une hausse des taux d'intérêt réels — qui réduit aussi l'investissement privé jusqu'en 2010 — et d'une nouvelle

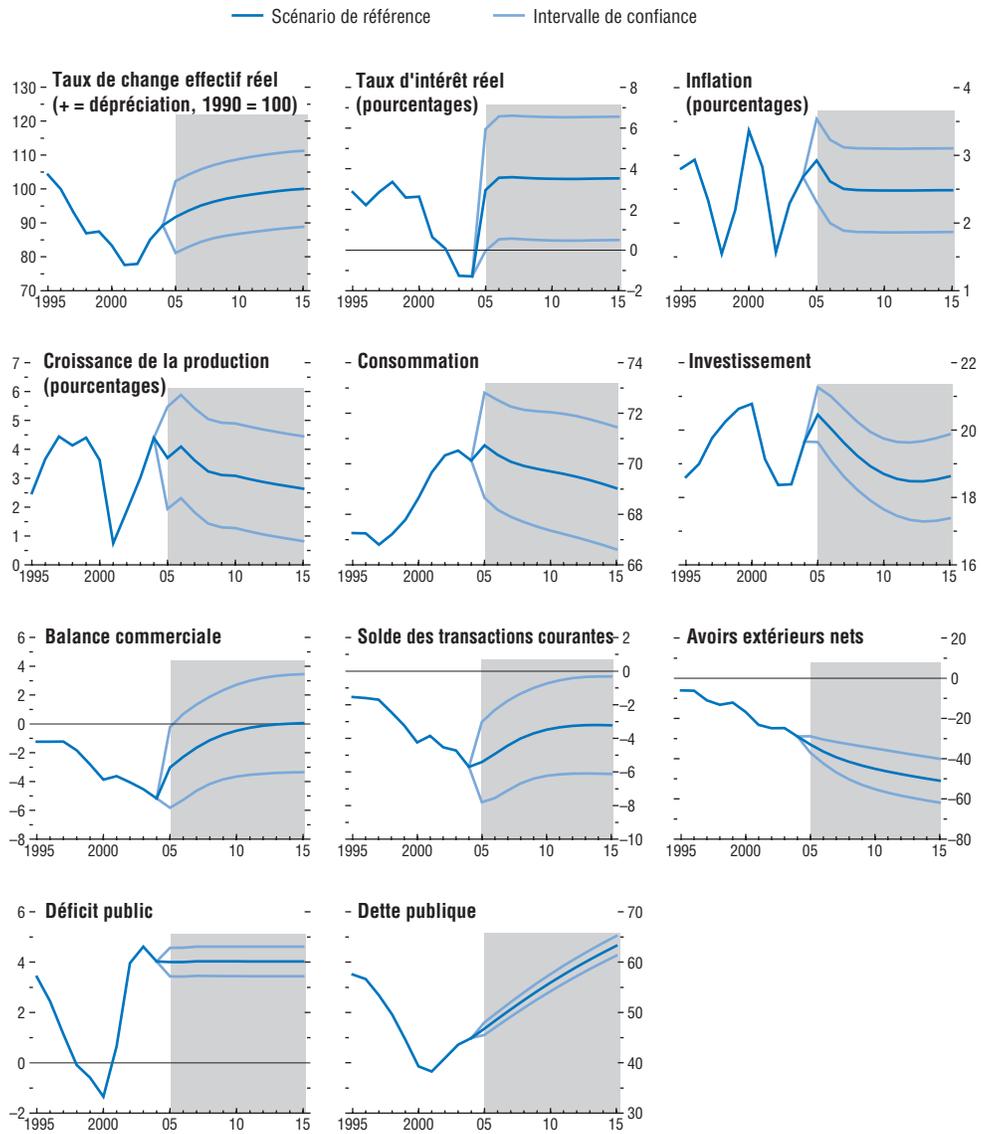
³²Le chapitre II examine plus en détail les implications de l'évolution de l'épargne et de l'investissement dans les pays exportateurs de pétrole pour les déséquilibres mondiaux.

³³Comme indiqué dans le texte principal, quelques mesures ont en fait été prises depuis.

³⁴Un déficit constant de 4 % du PIB implique un rééquilibrage budgétaire, parce que l'augmentation de l'encours de la dette par rapport à son niveau actuel accroît la charge des intérêts, si bien que le solde primaire doit s'améliorer.

³⁵Le scénario de référence prévoit aussi des écarts persistants de croissance de la productivité (croissance plus élevée dans les pays émergents d'Asie et plus faible au Japon et en Europe) et une augmentation de la demande d'importations en provenance des pays émergents d'Asie. Cependant, ces facteurs ont moins d'influence sur la dynamique des comptes courants que les hypothèses relatives à l'épargne.

Graphique 1.28. États-Unis : scénario de référence
(En pourcentage du PIB, sauf indication contraire)



Source : estimations des services du FMI.

dépréciation effective réelle du dollar d'environ 15 % à long terme³⁶. Cela entraîne un ralentissement de la croissance du PIB et une réduction progressive du déficit des transactions courantes à 3½ % du PIB d'ici 2010 (graphique 1.28) et à 3 % du PIB à long terme, les engagements extérieurs nets des États-Unis finissant par se stabiliser aux alentours de 70 % du PIB³⁷.

- La principale contrepartie de l'ajustement américain se situe dans les *pays émergents d'Asie*, où l'excédent des transactions courantes diminue progressivement pour avoisiner 2 % du PIB, ce qui cadre avec le maintien d'une position créditrice nette substantielle à long terme, une nette hausse de la consommation privée compensant largement une baisse de l'investissement à long terme (graphique 1.29)³⁸. Cela s'accompagne d'une appréciation graduelle des monnaies d'environ 15 % en valeur réelle, qui — si les taux de change ne s'ajustent pas — est assurée par un écart d'inflation positif persistant vis-à-vis des partenaires commerciaux. La croissance de la productivité ralentit à moyen terme, la productivité rattrapant celle des pays plus avancés.
- Les effets sur le *Japon* et la *zone euro* sont relativement limités : l'excédent des transactions courantes devrait baisser d'environ 0,5 point de PIB sur les dix prochaines années et les monnaies s'apprécier de 5 % en valeur effective réelle (graphique 1.30). La croissance de la productivité devrait rester inférieure à la tendance à moyen terme, puis se raffermir progressivement,

et entraîner une tendance similaire de l'investissement privé.

- Dans le *reste du monde*, le processus d'ajustement du solde des transactions courantes est similaire à celui des pays émergents d'Asie, étant donné les solides relations commerciales entretenues avec les États-Unis (essentiellement pour ce qui est du Canada et du Mexique), mais les variations des taux de change réels sont modestes parce que le changement des préférences au profit des actifs américains est moins marqué.

En résumé, ce scénario d'ajustement est caractérisé par un ajustement considérable — quoique relativement progressif — qui est tiré par le secteur privé et accompagné d'un léger ralentissement de la croissance américaine et de la croissance mondiale, et des ajustements tangibles mais ordonnés des taux de change dans plusieurs régions. Globalement, ce scénario semble plutôt positif, mais il dépend dans une large mesure de la volonté des investisseurs étrangers de tolérer une nouvelle accumulation substantielle des engagements extérieurs des États-Unis face à de nouvelles pertes de change — comme noté plus haut, elles ne sont pas incluses dans le modèle — sans exiger une prime de risque élevée³⁹.

Un ajustement plus brutal

Le deuxième scénario examine les répercussions d'un ajustement beaucoup plus brutal et désordonné, qui suppose une montée temporaire des pressions protectionnistes⁴⁰ et une baisse soudaine

³⁶Une élasticité plus faible de la substitution entre biens échangeables produits dans des pays différents impliquerait une dépréciation plus marquée du dollar. D'autre part, les effets des variations des taux de change (qui ne sont pas pleinement pris en compte dans le modèle) atténueraient quelque peu l'ampleur de l'ajustement nécessaire, en infligeant des moins-values aux détenteurs d'actifs en dollars et en améliorant donc la position extérieure nette des États-Unis.

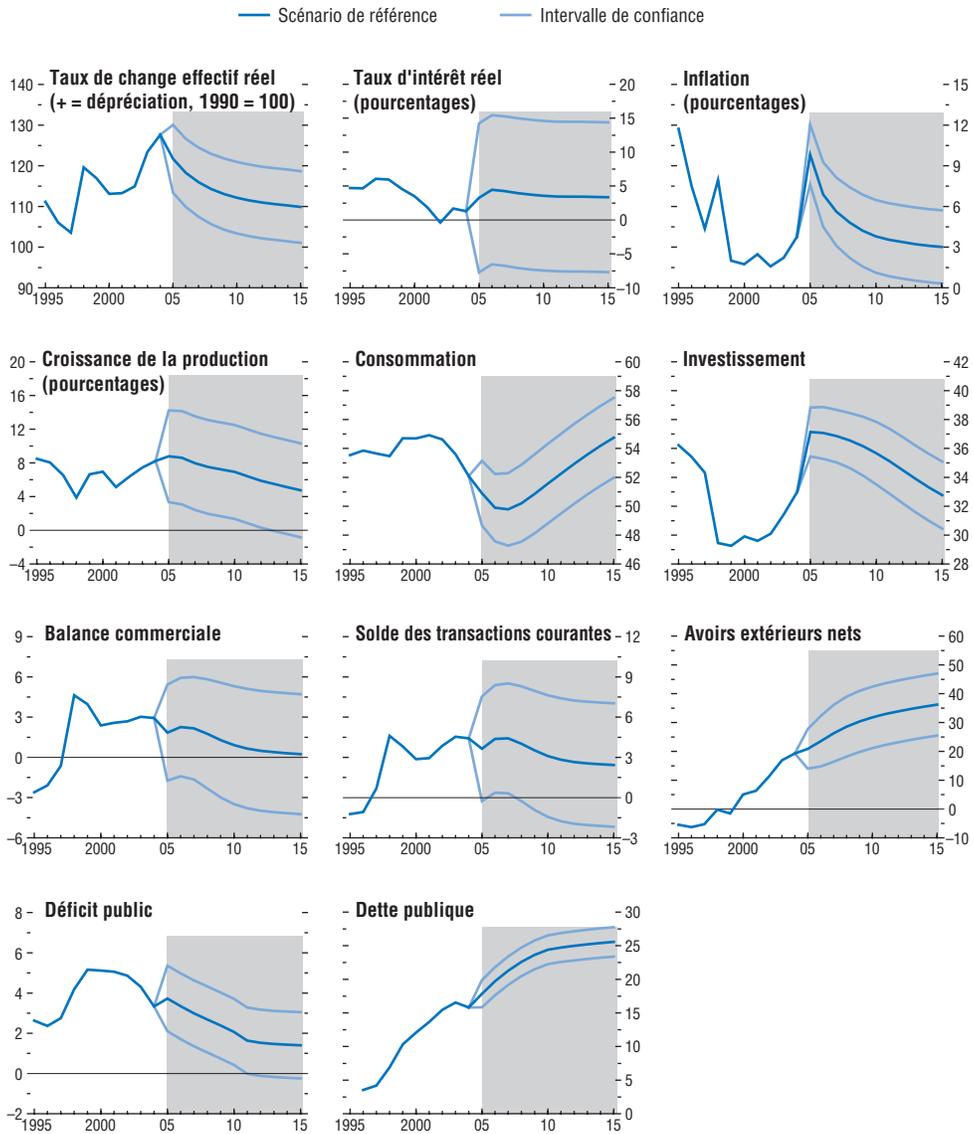
³⁷Le modèle est calibré de manière à correspondre au solde des transactions courantes des États-Unis pendant la période historique, mais il sous-estime le déficit commercial des États-Unis, parce qu'il suppose que le solde des revenus est négatif, en proportion de l'encours des engagements extérieurs nets. En conséquence, la variation de la balance commerciale entre son niveau effectif en 2004 et le niveau prévu en 2005 est amplifiée.

³⁸Comme mentionné plus haut, le modèle ne concorde pas parfaitement avec les données antérieures — en particulier, il surestime l'investissement et l'inflation dans les pays émergents d'Asie. Les premières périodes des simulations reflètent donc une augmentation de ces variables au niveau suggéré par le modèle.

³⁹Le scénario de référence suppose que les taux d'intérêt réels aux États-Unis sont supérieurs d'environ 50 points de base à ceux du reste du monde. Une augmentation de la prime de risque sur les engagements en dollars relèverait l'excédent commercial nécessaire pour stabiliser la position extérieure nette et freinerait donc l'accumulation d'engagements extérieurs par les États-Unis (comme l'illustre le scénario suivant).

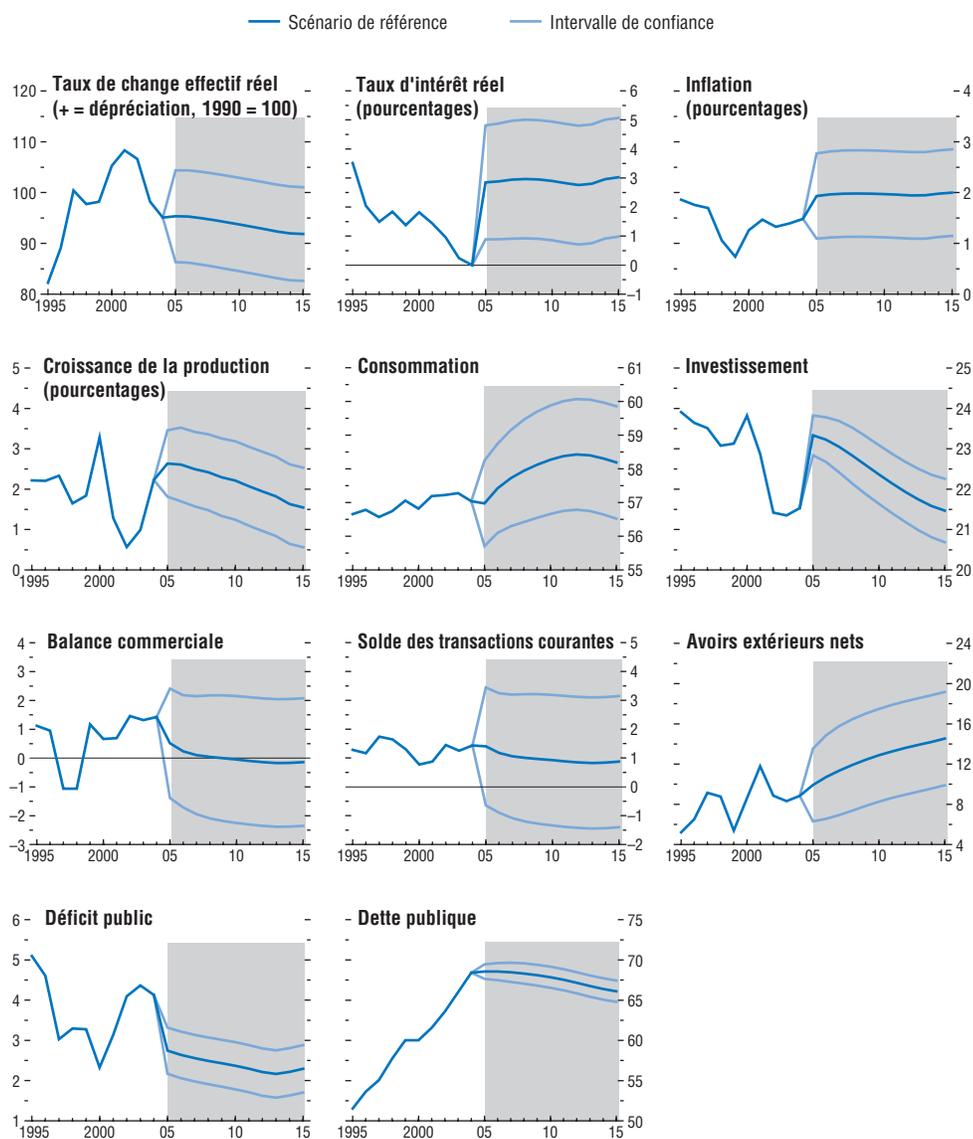
⁴⁰Dans le GEM, il s'agit d'une augmentation substantielle — quoique temporaire — des marges sur les marchés de produits dans toutes les régions, qui est particulièrement forte pour le secteur des biens échangés.

Graphique 1.29. Pays émergents d'Asie : scénario de référence
(En pourcentage du PIB, sauf indication contraire)



Source : estimations des services du FMI.

Graphique 1.30. Japon et zone euro : scénario de référence
(En pourcentage du PIB, sauf indication contraire)



Source : estimations des services du FMI.

de la demande d'actifs américains — y compris un abandon des parités fixes dans les pays émergents d'Asie. Il est supposé que ce recul de la demande d'actifs américains est plus marqué dans les pays émergents d'Asie que dans les autres régions et qu'il reflète une diminution générale de la volonté de détenir des actifs étrangers.

Les résultats de ce scénario figurent au graphique 1.31, la ligne bleue représentant le scénario de référence et la ligne rouge l'ajustement brutal. La conséquence de ces chocs est une forte contraction de l'activité économique américaine par rapport au scénario de référence. La réorientation des investissements au détriment des actifs américains entraîne une forte dépréciation du dollar en valeur réelle et une nette correction de la balance commerciale américaine, d'où — en combinaison avec la montée du protectionnisme — une intensification des tensions inflationnistes; celle-ci exige un resserrement monétaire substantiel à court terme, qui amplifie l'effet de contraction sur la croissance du PIB.

Les pays émergents d'Asie enregistrent une nette appréciation de leur monnaie en valeur réelle, une détérioration de leur balance commerciale et du solde de leurs transactions courantes, et un ralentissement de leur activité économique. Combinée à un resserrement de la politique monétaire (celle-ci étant axée sur un objectif d'inflation et non plus sur la parité de change), cette appréciation aide à contenir les tensions inflationnistes par rapport au scénario de référence. Dans la zone euro et au Japon, la croissance ralentit nettement, le solde des transactions courantes se détériore et les monnaies s'apprécient en valeur réelle, ce qui aide à contenir l'envolée des prix due au protectionnisme⁴¹. Enfin, dans les autres pays, le processus d'ajustement est similaire d'un point de vue qualitatif à celui de la zone euro et du Japon.

En résumé, ce scénario met en évidence le danger que des changements d'opinion soudains des marchés, ainsi que la montée des pres-

sions protectionnistes, pourraient représenter pour la croissance mondiale. Étant donné les ajustements de taux de change à court terme substantiels qui se produisent dans ce scénario, il existe aussi un risque bien plus élevé de déstabilisation des marchés de capitaux — dont il n'est pas tenu compte explicitement dans le GEM — avec des conséquences négatives supplémentaires pour la stabilité et la croissance de l'économie mondiale.

Comment réduire les risques?

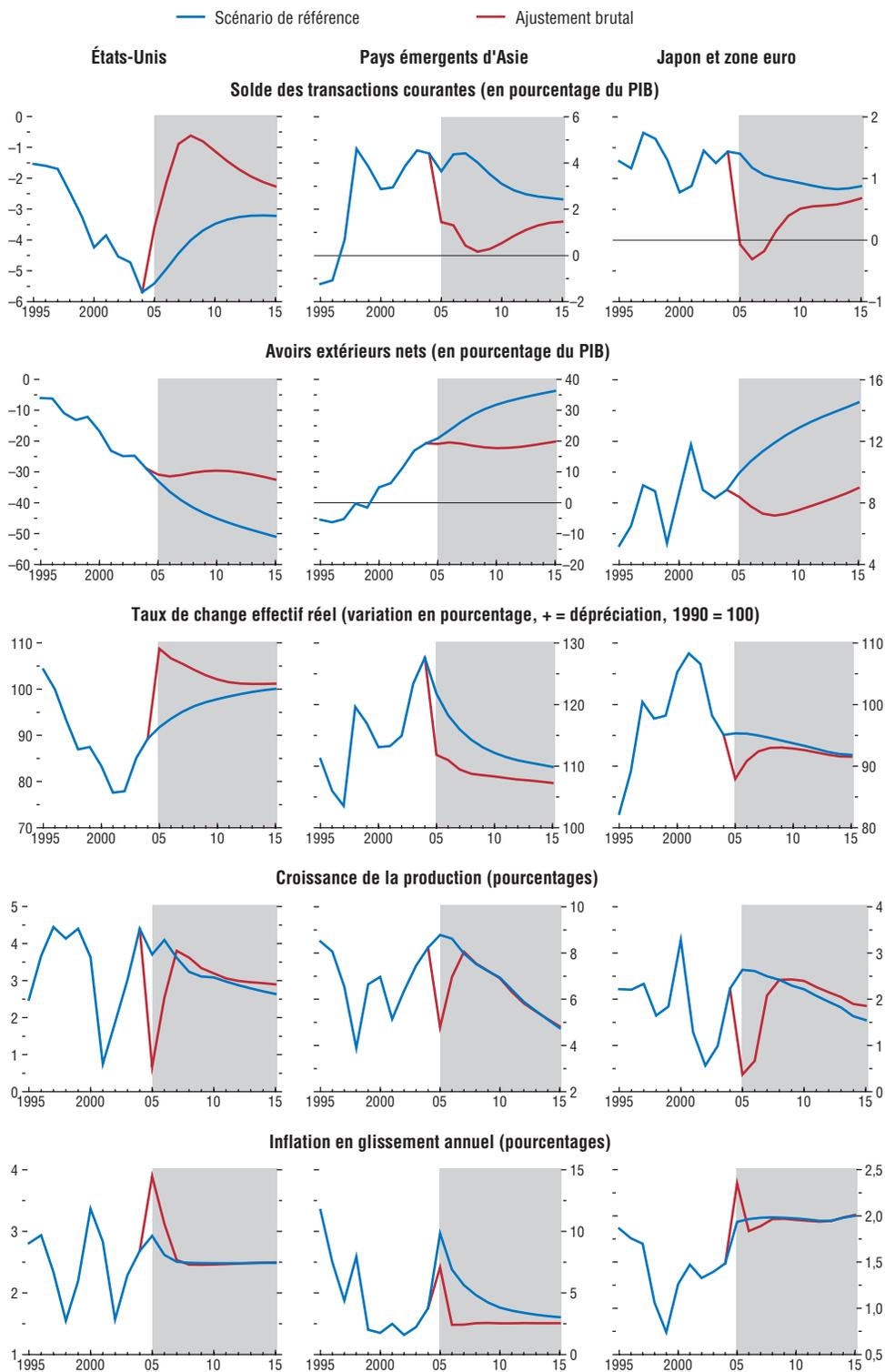
Comment réduire les risques d'un ajustement désordonné et en limiter les effets sur la croissance mondiale? Pour répondre à cette question importante, nous présentons trois scénarios à titre d'illustration, qui mettent en évidence les implications d'un assouplissement des régimes de change dans les pays émergents d'Asie, d'un rééquilibrage budgétaire plus rapide aux États-Unis et de réformes structurelles favorisant la croissance dans la zone euro et au Japon (voir encadré 1.6, «Pour réduire les déséquilibres mondiaux»).

Assouplissement des régimes de change dans les pays émergents d'Asie

Comme déjà indiqué dans le scénario de référence, les monnaies des pays émergents d'Asie devront s'apprécier à moyen terme. Par conséquent, l'essentiel est de savoir comment — au moyen d'une appréciation nominale ou d'une accélération de l'inflation — et quand. Pour mettre l'accent sur les implications d'un assouplissement des régimes de change dans les pays émergents d'Asie, qui ne serait pas provoqué par des chocs déstabilisateurs comme dans le scénario précédent, nous examinons un scénario où cet assouplissement s'accompagne d'une diminution du taux d'accumulation des réserves de change, qui conduit à une baisse de l'encours des avoirs extérieurs nets par rapport au scénario de référence. La diminution du portefeuille

⁴¹Si la réorientation des investissements impliquait une hausse de la demande des actifs de la zone euro ou du Japon par les pays émergents d'Asie, et non une baisse généralisée de la demande d'actifs étrangers, il y aurait une appréciation initiale plus prononcée de l'euro et du yen et une appréciation plus faible des monnaies des pays émergents d'Asie.

Graphique 1.31. Ajustement brutal



Source : estimations des services du FMI.

Encadré 1.6. Pour réduire les déséquilibres mondiaux

Cet encadré énonce en termes généraux des mesures à prendre dans chaque pays ou région pour contribuer à un ajustement ordonné des déséquilibres mondiaux.

Aux *États-Unis*, il faudrait en priorité accroître l'épargne nationale, le principal instrument disponible à cet effet étant le rééquilibrage du budget. Les projections qui sous-tendent le scénario d'ajustement budgétaire supposent que le budget fédéral hors sécurité sociale est équilibré d'ici 2013 et que la réforme des programmes de droits à prestation assure leur viabilité à long terme.

Pour atteindre cet objectif, il faudra :

- Appliquer dans son intégralité l'ajustement prévu dans les projections actuelles du gouvernement (telles qu'elles figurent dans l'examen de mi-exercice de 2006), y compris un plafonnement strict des dépenses discrétionnaires. Cela serait facilité par la mise en place d'un système de compensation automatique des dépenses nouvelles.
- Accroître les recettes, de préférence en élargissant l'assiette de l'impôt. Il pourrait s'agir d'éliminer des exemptions fiscales (par exemple, la déductibilité des impôts des États et des impôts locaux, des intérêts sur les obligations des États et des administrations locales, des intérêts hypothécaires et des cotisations patronales à l'assurance-maladie), de relever les taxes sur l'énergie ou de mettre en place une TVA ou une taxe sur les ventes fédérale.

Dans les *pays émergents d'Asie*, il faudrait en priorité assouplir les régimes de change, ce qui cadre avec l'appréciation nécessaire à moyen terme des monnaies de la région, et dynamiser la demande intérieure :

- En Chine, les autorités devraient tirer pleinement parti de la flexibilité du régime de change qui résulte de la réforme récente. Cela faciliterait une appréciation des monnaies des autres pays de la région, si besoin est.
- En ce qui concerne la demande, les priorités varient d'un pays à l'autre. En Chine, où l'investissement est déjà élevé, des réformes qui

renforceraient le dispositif de protection sociale permettraient aux ménages de réduire leur épargne de précaution; il serait utile aussi d'améliorer l'accès des ménages au crédit — tout en assurant le respect d'une stricte réglementation prudentielle. Ailleurs, le problème principal est le niveau relativement faible de l'investissement. Si celui-ci s'explique peut-être en partie par l'effet persistant de la crise, qui devrait s'atténuer progressivement, les pouvoirs publics doivent s'employer à soutenir ce processus en améliorant le climat d'investissement, notamment en achevant les réformes du secteur financier en chantier, en réduisant les obstacles à l'entrée sur les marchés, en établissant des conditions de concurrence égale et en clarifiant le cadre des relations entre les partenaires sociaux.

Dans les *pays de la zone euro*, le meilleur moyen de contribuer à une résorption ordonnée des déséquilibres mondiaux est de stimuler la croissance et la demande intérieure. À cet égard, des progrès ont été accomplis dans plusieurs réformes structurelles — par exemple, la réforme des retraites en France et en Italie, et les réformes «Hartz-IV» en Allemagne. Cependant, il reste une marge de manœuvre considérable pour non seulement accroître l'emploi et la productivité, mais aussi intensifier la concurrence sur les marchés de produits, et donc réduire les marges et accroître les salaires réels¹ :

- *Intensifier la concurrence sur les marchés de produits.* Au niveau de la zone euro, il faut en priorité mettre en application la directive sur les services, qui pourrait accroître substantiellement la fourniture de services transfrontières. Dans les pays, les priorités consistent à accroître la concurrence dans les industries de réseau, les télécommunications et les transports (France, Italie), à déréglementer le commerce de détail (France, Italie) et à réduire les obstacles à l'entrée sur les marchés des services, en particulier les services professionnels (Allemagne).

Note : Le principal auteur de cet encadré est Gian Maria Milesi-Ferretti.

¹Voir, par exemple, Estevão (2005).

Encadré 1.6 (fin)

- *Intensifier la concurrence sur les marchés du travail et en assouplir le fonctionnement.* Les priorités varient considérablement d'un pays à l'autre, mais elles incluent, pour ce qui est des plus grands pays, la réforme des salaires minimums (France), l'assouplissement du processus de négociation des salaires (Allemagne et Italie), la réduction des prélèvements fiscaux (Allemagne et Italie), ainsi que la réforme de la protection de l'emploi (tous les pays) et des dispositifs de protection sociale (France et Allemagne).

Au Japon, les réformes à opérer en priorité pour intensifier la concurrence et accélérer la croissance sont les suivantes :

- *Continuer d'assouplir le fonctionnement du marché du travail et d'accroître le taux d'activité.* Il s'agit principalement de clarifier les modalités de licenciement des travailleurs et d'appliquer une politique plus favorable à la famille qui encourage l'entrée des femmes (ou leur retour) dans la population active.
- *Intensifier la concurrence sur le marché de produits.* La réglementation pourrait être assouplie davantage dans les secteurs protégés (par exemple, le commerce de détail, les industries de réseau). La commission des pratiques commerciales loyales pourrait encore durcir les pénalités pour comportement anti-concurrentiel. Il est possible aussi de faire participer davantage le secteur privé aux services de santé et d'éducation au niveau national (dans l'esprit des initiatives des «zones spéciales»).
- *Réformer le secteur agricole.* Ce secteur pourrait tirer grand parti de réformes, étant donné la forte protection dont il jouit et sa faible efficacité. La réduction des obstacles aux importations et l'adoption d'un système de paiement direct aux agriculteurs doperaient la

productivité et amélioreraient les perspectives de croissance.

- *Continuer de renforcer le secteur financier et le secteur des entreprises,* notamment en poursuivant l'application du programme de réforme financière des autorités et la privatisation de la poste.

Dans les *pays producteurs de pétrole*, il s'agit de stimuler de manière ordonnée la demande intérieure en réaction à l'augmentation des recettes pétrolières, tout en évitant les gaspillages — un problème fondamental des années 70.

Les mesures appropriées varient considérablement d'un pays à l'autre, en fonction de leur situation conjoncturelle — qui, dans certains cas, limite les possibilités d'expansion budgétaire immédiate — ainsi que de leurs perspectives budgétaires à moyen terme². Cependant, il existe trois éléments communs :

- *Accroître les dépenses dans les domaines où le rendement social est élevé,* notamment — selon le pays — l'éducation et la santé, les infrastructures, les mécanismes qui dynamisent l'emploi dans le secteur privé et le renforcement des dispositifs de protection sociale.
- *Tirer parti de l'amélioration de la position extérieure pour s'attaquer aux obstacles structurels à la croissance,* par exemple en améliorant le climat d'investissement et, dans certains pays, en réduisant les restrictions commerciales.
- *Laisser le taux de change réel s'apprécier graduellement selon les besoins,* de manière à assurer une absorption intérieure plus élevée à moyen terme.

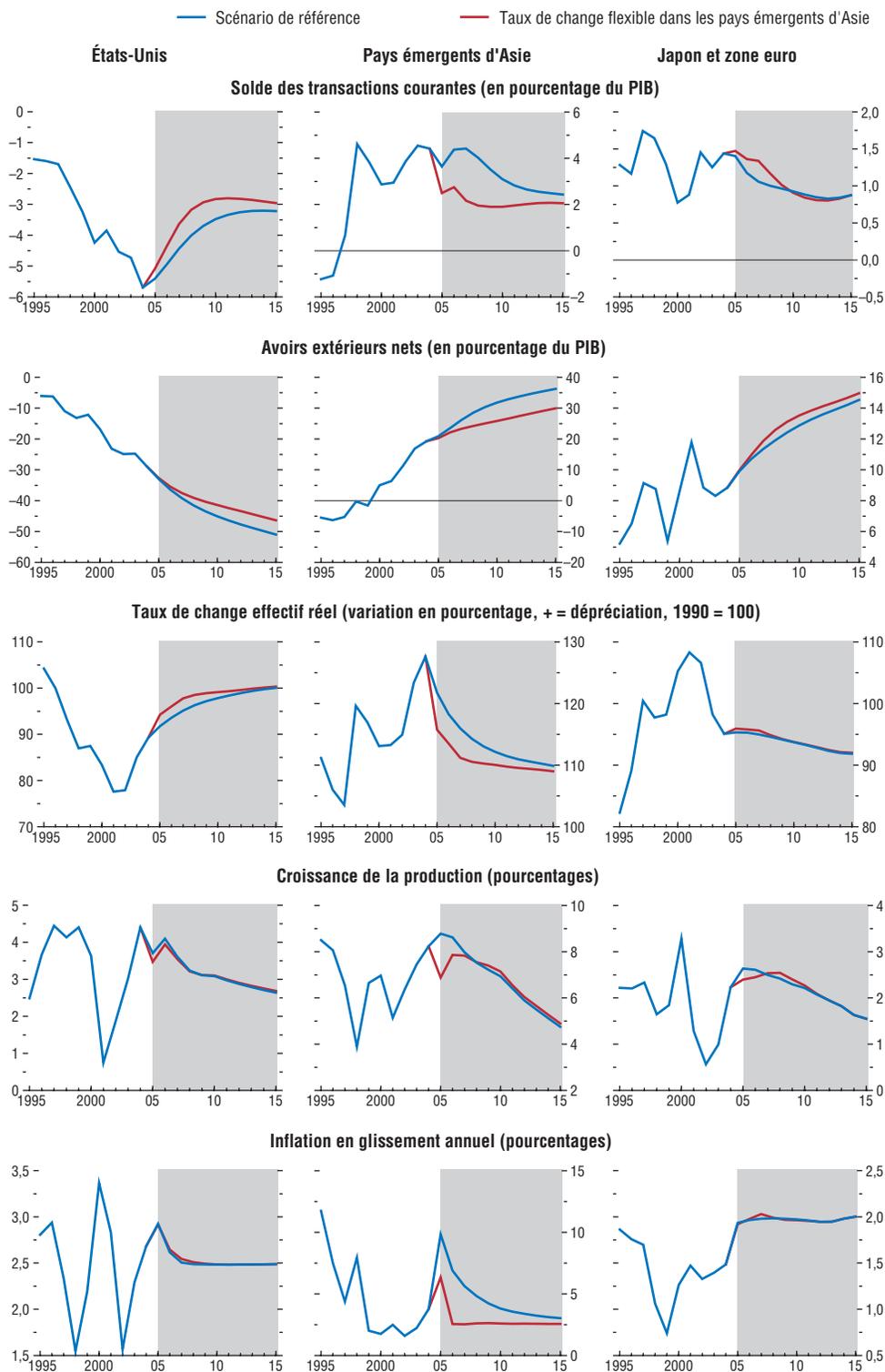
²Voir *Oil Market Developments and Issues* (FMI, 2005) et encadré 1.6, *Perspectives de l'économie mondiale*, avril 2005, «Quel emploi les pays exportateurs de pétrole du Moyen-Orient et d'Asie centrale devraient-ils faire de leurs recettes pétrolières?», pour un examen plus détaillé.

d'avoirs extérieurs des pays émergents d'Asie touche toutes les autres régions, mais elle est plus marquée vis-à-vis des États-Unis.

Les résultats figurent au graphique 1.32 (ligne rouge), de même que ceux du scénario de réfère-

rence (ligne bleue). Les changements de la politique de change et de la politique des réserves dans les pays émergents d'Asie s'accompagnent d'une appréciation plus rapide — mais encore graduelle — des monnaies en valeur effective

Graphique 1.32. Assouplissement des taux de change dans les pays émergents d'Asie



Source : estimations des services du FMI.

réelle par rapport au scénario de référence, qui aide à contenir les tensions inflationnistes⁴². L'ajustement à la baisse du solde des transactions courantes a pour contrepartie une amélioration aux États-Unis, ainsi que dans la zone euro et au Japon. En conséquence, à moyen terme, les avoirs extérieurs nets des pays émergents d'Asie et les engagements extérieurs nets des États-Unis seront plus faibles que dans le scénario de référence. Si la croissance du PIB des pays émergents d'Asie ralentit temporairement, en raison de la plus faible contribution des exportations nettes à la croissance, la consommation est plus élevée que dans le scénario de référence⁴³. Comme noté plus haut, les simulations du modèle sous-estiment probablement l'effet d'un assouplissement de la politique de change puisque — comme le GEM ne prévoit pas de stérilisation — une part de l'effet est incluse dans le scénario de référence.

Ce scénario peut aussi fournir des indications sur les conséquences éventuelles du choix opposé de la part des pays émergents d'Asie — à savoir une stérilisation soutenue. Si le GEM ne prévoit pas cette option, il est possible d'estimer approximativement l'effet d'un ajustement retardé par la stérilisation en supposant que les pays émergents d'Asie relèvent le niveau souhaité d'avoirs extérieurs nets (l'opposé de ce qui est postulé au graphique 1.32). Comme dans le scénario présenté plus haut, une telle politique entraînerait dans un premier temps une *dépréciation* de la monnaie par rapport au scénario de référence, qui pourrait doper la croissance dans la région à court terme, mais au prix d'une montée de l'inflation, d'une baisse de la consommation et d'une aggravation des déséquilibres extérieurs.

En résumé, du fait de l'assouplissement des régimes de change, les monnaies s'apprécient en valeur nominale et réelle, ce qui facilite l'ajustement extérieur, stimule la consommation intérieure et limite les tensions inflationnistes par rapport au scénario de référence. D'un point de vue national, l'assouplissement des régimes de change aiderait donc les pays émergents d'Asie à faire face aux besoins d'un ajustement extérieur rapide sans compromettre la stabilité macroéconomique.

Rééquilibrage budgétaire plus rapide aux États-Unis

Nous envisageons ensuite un scénario prévoyant une réduction substantielle du déficit budgétaire américain à moyen terme (dont une partie est déjà en cours) : une baisse de $\frac{3}{4}$ % du PIB de la consommation publique et une augmentation graduelle mais en fin de compte considérable des impôts conduisent à un budget plus ou moins équilibré en 2010⁴⁴. Ce rééquilibrage, qui est supposé devenir totalement crédible après deux ans, entraîne une réduction considérable du ratio dette/PIB à moyen terme⁴⁵. Il est supposé aussi qu'il s'accompagne d'un assouplissement des régimes de change dans les pays émergents d'Asie, comme décrit ci-dessus.

Les résultats sont présentés au graphique 1.33 comme des écarts par rapport au scénario du graphique 1.32 sur l'assouplissement des régimes de change dans les pays émergents d'Asie. Le durcissement de la politique budgétaire américaine entraîne une amélioration notable du solde des transactions courantes — d'environ 2 % sur dix ans — et une réduction des engagements extérieurs nets

⁴²À moyen terme, l'appréciation effective réelle dans ce scénario est en fait plus modérée que dans le scénario de référence, parce que la position des avoirs extérieurs nets est moins élevée et donc le déficit commercial d'équilibre plus faible.

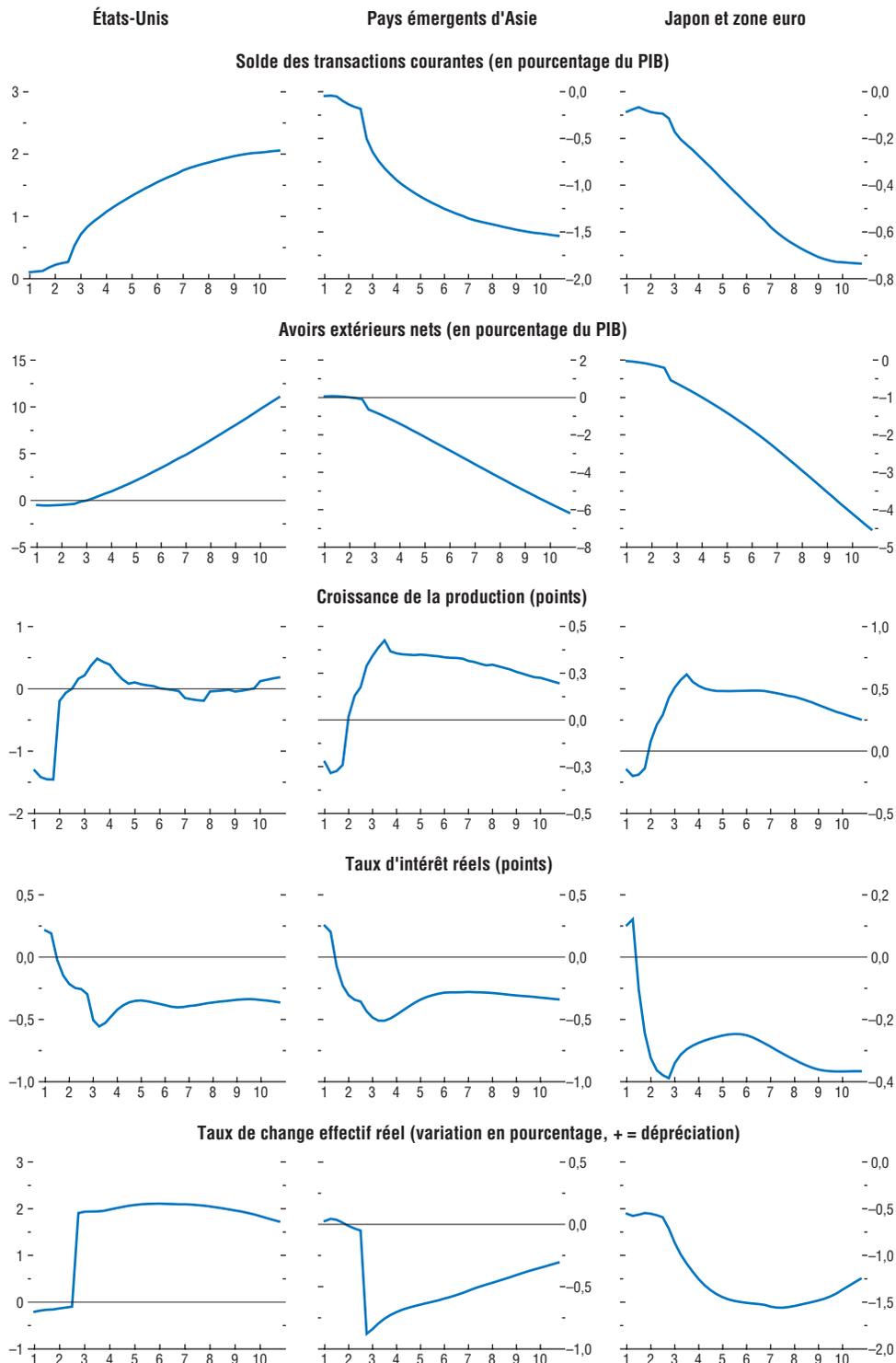
⁴³Le ralentissement de la croissance est accentué par le resserrement monétaire qui est opéré en réaction à l'inflation élevée dans le scénario de référence. L'inclusion de la stérilisation dans le scénario impliquerait une différence plus modeste dans l'orientation de la politique monétaire, et donc dans la croissance, entre les deux scénarios.

⁴⁴À long terme, le déficit augmente de nouveau à cause des pressions démographiques et finit par se stabiliser à 3 %.

⁴⁵Un rééquilibrage budgétaire totalement crédible depuis le début entraînerait une contraction de la production plus modérée en assurant un recul plus rapide des taux d'intérêt. Pour des détails techniques et des exemples de réductions de déficit crédibles et non crédibles, voir Bayoumi and Laxton (1994).

Graphique 1.33. Effets cumulatifs du rééquilibrage budgétaire aux États-Unis

(Écart par rapport au scénario de référence, abscisse en années civiles)



Source : estimations des services du FMI.

des États-Unis de plus de 10 % sur la même période, avec une dépréciation modeste du dollar⁴⁶. Le prix à payer est un ralentissement de la croissance américaine dans un premier temps, bien que la réduction de la dette publique conduite à une baisse des taux d'intérêt à long terme, qui stimulera l'investissement privé et finira par porter la production à un niveau supérieur à celui du scénario de référence⁴⁷.

Dans le reste du monde, l'effet sur la croissance est plus ou moins similaire — quoique un peu plus faible — à celui observé aux États-Unis : la croissance ralentit dans un premier temps, puis se redresse, et la production s'établit à long terme au-dessus du niveau du scénario de référence grâce à la baisse des taux d'intérêt réels. En outre, toutes les régions enregistrent une détérioration de leur solde des transactions courantes — plus prononcée dans les pays émergents d'Asie — et une légère appréciation de leur monnaie.

Globalement, ces simulations indiquent que le rééquilibrage du budget américain aurait un effet notable sur le solde des transactions courantes et — à terme — sur les engagements extérieurs nets du pays, ce qui réduirait les risques extérieurs. L'ajustement entraîne une baisse de la production à court terme, tant aux États-Unis que — dans une moindre mesure — dans le reste du monde. Cependant, les effets positifs d'une baisse soutenue des taux d'intérêt réels impliqueront une augmentation d'environ 0,2 point de la production mondiale à terme⁴⁸.

⁴⁶Voir Kumhof, Laxton, and Muir (2005) pour une évaluation plus détaillée des effets à moyen et à long terme du rééquilibrage budgétaire sur la production et les déséquilibres extérieurs aux États-Unis à l'aide d'une version à quatre pays du Global Fiscal Model (GFM) du FMI. Botman *et al.* (2005) examinent la structure et les caractéristiques d'une version du modèle à deux pays.

⁴⁷Il est à noter que l'effet prévu de la politique budgétaire sur le solde des transactions courantes se situe à la limite supérieure de la fourchette des estimations existantes. Par exemple, Erceg, Guerrieri et Gust (2005) observent une réaction plus modérée du solde courant à la politique budgétaire, principalement parce qu'ils supposent que l'ajustement budgétaire est temporaire, et n'a aucun effet à long terme sur la dette publique, et parce que la moitié des consommateurs sont supposés avoir un horizon de planification infini. Dans ce cas, bien entendu, l'effet négatif du rééquilibrage budgétaire sur la croissance sera plus faible aussi.

⁴⁸Une réaction plus modeste de l'investissement à un repli des taux d'intérêt impliquerait un effet sur la croissance plus modéré que prévu dans le modèle.

⁴⁹Plusieurs études présentent les avantages de réformes qui visent à intensifier la concurrence sur les marchés de produits — notamment en facilitant l'entrée sur les marchés ou l'accès aux marchés — pour la croissance de la production et de la productivité. Voir, par exemple, Nicoletti and Scarpetta (2003) et Salgado (2002).

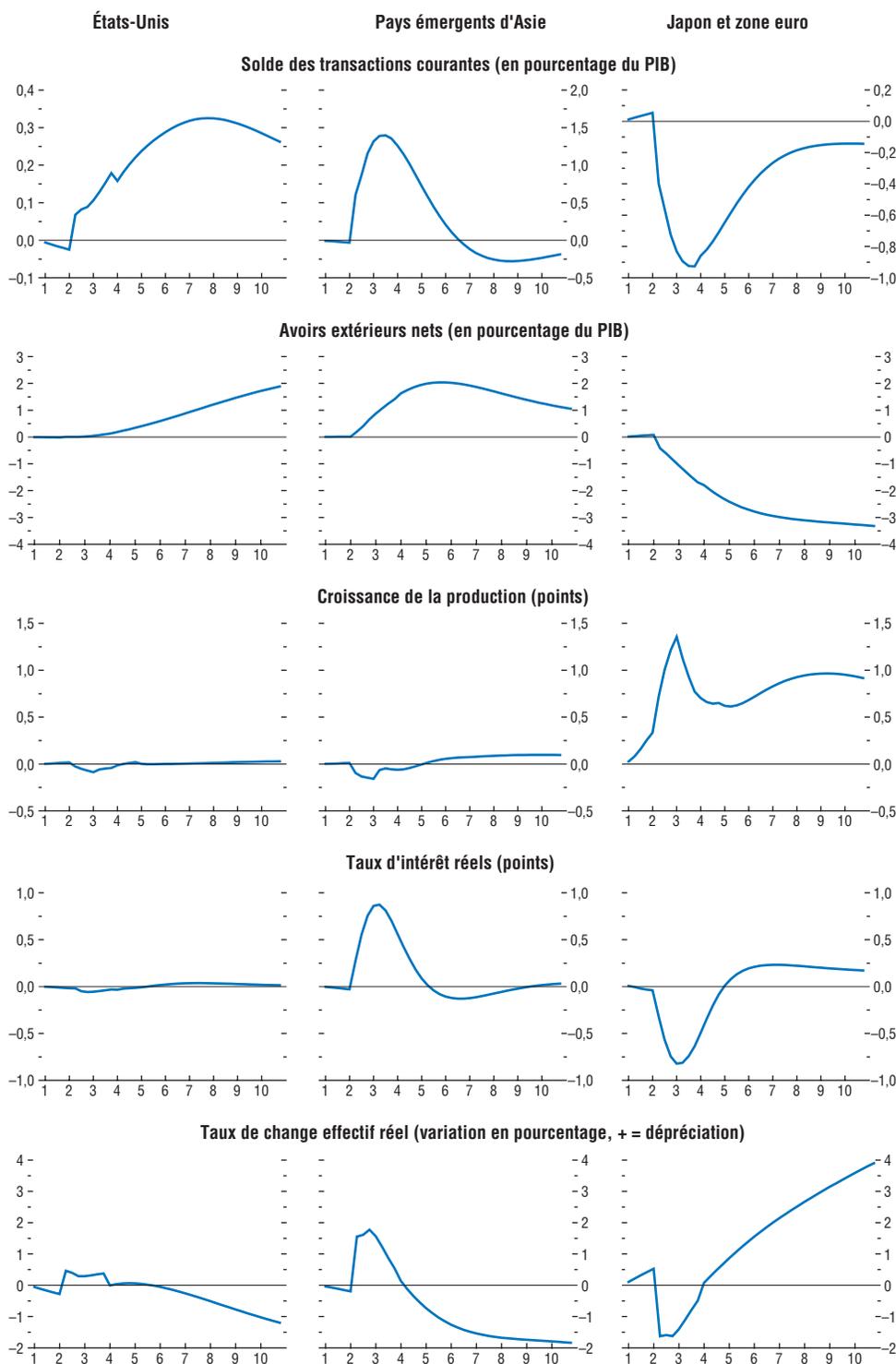
⁵⁰Étant donné que les marges initiales dans la zone euro et au Japon sont étalonnées sur leur niveau de 1995, les effets des mesures adoptées depuis pour intensifier la concurrence sont peut-être déjà attendus.

Réformes structurelles dans la zone euro et au Japon

Enfin, nous examinons les implications d'une accélération de la croissance dans la zone euro et au Japon sous l'effet de réformes structurelles visant à intensifier la concurrence, à accroître l'accumulation de capital et à réduire les distorsions sur les marchés de produits et du travail. Pour étudier un tel scénario, nous suivons Bayoumi, Laxton, and Pesenti (2004) et supposons que les marges bénéficiaires dans les secteurs des biens échangeables et non échangeables en Europe et au Japon diminuent progressivement pour s'établir aux niveaux américains sur une période de dix ans⁴⁹. Les réformes du marché du travail sont mises en place graduellement et prennent la forme d'une intensification de la concurrence. Dans un premier temps, les consommateurs et les investisseurs considèrent les réformes des marchés du travail et de produits comme temporaires — la crédibilité s'établit au fil du temps et les réformes deviennent pleinement crédibles après trois ans⁵⁰. Il est supposé aussi que la perspective de vastes réformes structurelles dans ces pays réduit progressivement l'épargne de précaution, d'où une réduction de la position créditrice à long terme de la région (et une augmentation correspondante des avoirs extérieurs dans les autres régions).

Les résultats figurant au graphique 1.34 montrent les effets supplémentaires de ces réformes par rapport à un scénario de référence où la politique budgétaire américaine est plus

Graphique 1.34. Effets cumulatifs de mesures intensifiant la concurrence en Europe et au Japon
 (Écart par rapport au scénario de référence, abscisse en années civiles)



Source : estimations des services du FMI.

restrictive et où les pays émergents d'Asie adoptent un taux de change flexible. L'amélioration de la compétitivité entraîne une vive accélération de la croissance du PIB — tirée par l'investissement — en Europe et au Japon, qui commence à se matérialiser après deux ans. En conséquence, les soldes des transactions courantes se détériorent et — après une appréciation initiale — les monnaies se déprécient en valeur effective réelle à long terme⁵¹. Une accélération de la croissance en Europe et au Japon entraîne une amélioration générale des soldes courants et une appréciation des monnaies en valeur effective réelle ailleurs; des effets positifs modérés sont observés aussi sur la croissance dans le reste du monde⁵², la croissance mondiale s'accéléralant d'environ ¼ de point à moyen terme. Dans la mesure où de meilleures perspectives de productivité transparaissent dans les prix des actifs, les répercussions pourraient être amplifiées par des liens financiers qui ne sont pas inclus dans le modèle.

En résumé, les réformes structurelles dans la zone euro et au Japon contribueraient à stimuler la croissance mondiale et à réduire les déséquilibres extérieurs — quoique dans une moindre mesure que le rééquilibrage du budget américain décrit plus haut. Il est à noter que le cap de l'ajustement se ressentira dans une large mesure des effets de ces réformes sur la confiance — et donc l'épargne de précaution. Si les réformes structurelles accroissent l'incertitude à court terme, l'effet positif sur la croissance — et l'augmentation du déficit des transactions courantes — sera probablement retardé. Par contre, si le programme de réforme est tout à fait crédible, la perspective d'une croissance plus élevée et plus certaine dans ces pays pourrait encourager les dépenses de consommation, et renforcer les effets d'une accélération de la croissance de la productivité sur le rééquilibrage des positions extérieures à l'échelle mondiale.

Avantages d'une action conjointe

Les déséquilibres mondiaux qui existent aujourd'hui tiennent à une combinaison de chocs et de tendances économiques dans plusieurs pays et régions. Leur correction exige avant tout des changements dans le comportement du secteur privé, qui tôt ou tard se produiront inévitablement : le rôle des pouvoirs publics est de faciliter ces changements et de réduire au minimum les risques qui y sont liés. Étant donné la variété des facteurs qui déterminent l'évolution actuelle des emprunts et des prêts internationaux — y compris plusieurs dont il n'est pas tenu compte explicitement dans le modèle⁵³ —, l'action d'un seul pays pourrait avoir des effets relativement modestes, mais en combinaison avec l'action d'autres pays, elle pourrait donner lieu à un ajustement significatif.

Les scénarios qui viennent d'être décrits illustrent ces points. Ils indiquent que si une correction des déséquilibres extérieurs relativement modérée et sous l'impulsion du secteur privé est possible, l'encours croissant des engagements extérieurs américains présenterait un risque considérable, comme le montre le scénario d'ajustement brutal — peu probable mais très coûteux. Les trois scénarios d'ajustement illustrent les avantages et les coûts de trois politiques des pouvoirs publics qui faciliteraient cet ajustement tout en étant dans l'intérêt de chaque pays. D'autres mesures — par exemple, stimuler l'investissement privé dans certaines parties de l'Asie ou faciliter l'absorption des recettes pétrolières dans les pays producteurs de pétrole — sont examinées plus en détail au chapitre II. Si chacune de ces mesures entraînerait des changements souhaitables, les avantages seraient amplifiés et les risques réduits au minimum si tous les principaux acteurs de l'économie agissaient conjointement : il s'agit clairement d'un cas où des politiques coordonnées constitueraient un bien public.

⁵¹L'augmentation de la productivité est particulièrement forte dans le secteur des biens non échangés, provoquant un effet Balassa-Samuelson inverse.

⁵²Batini, N'Diaye et Rebucci (2005) examinent les implications d'une accélération de la croissance de la productivité au Japon dans une version du GEM à cinq régions et notent des résultats similaires.

⁵³Comme déjà indiqué, le modèle ne prévoit pas explicitement des interventions stérilisées; il n'inclut pas non plus un investissement faible dans les pays émergents d'Asie (hors Chine), ni l'évolution des cours du pétrole, ni l'envolée des prix des actifs (voir chapitre II).

En particulier, une action combinée des pouvoirs publics sur le modèle des divers scénarios aurait les conséquences souhaitables ci-après.

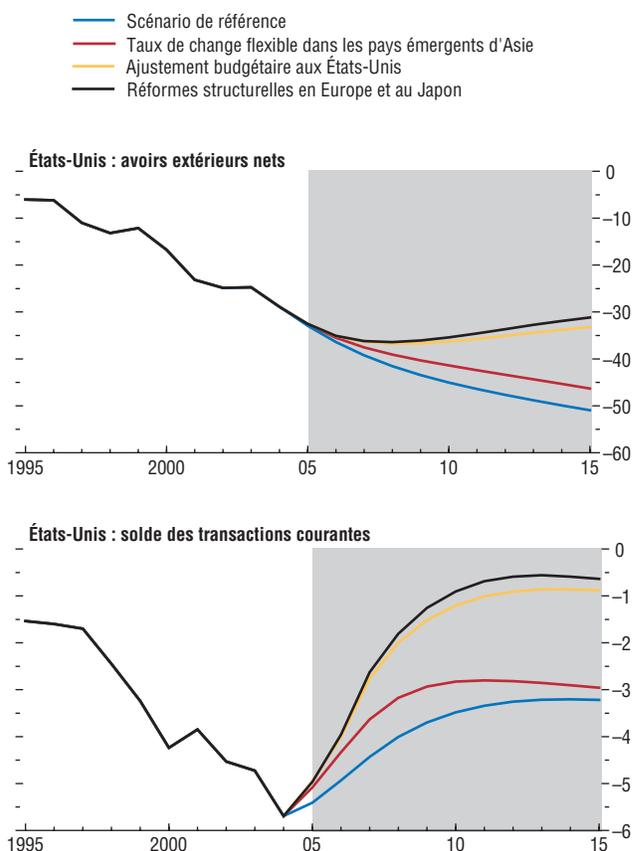
- Les déséquilibres mondiaux en général et l'accumulation des engagements extérieurs nets des États-Unis en particulier seraient réduits sensiblement (graphique 1.35). En conséquence, le risque d'un ajustement brutal des déséquilibres serait considérablement limité.
- La croissance mondiale serait mieux équilibrée que dans le scénario de référence et bien plus élevée à moyen terme, car les taux d'intérêt mondiaux seraient plus bas et la croissance de la productivité serait plus vigoureuse dans la zone euro et au Japon.
- Enfin, et surtout, chaque région se porterait mieux. Dans les pays émergents d'Asie, la consommation augmenterait, car les résidents profiteraient de termes de l'échange plus favorables; dans la zone euro et au Japon, la consommation et la croissance seraient stimulées par l'augmentation de la productivité; aux États-Unis, le risque d'une diminution de l'intérêt pour les actifs en dollars serait réduit et le redressement de l'épargne publique et privée contribuerait à faire baisser les taux d'intérêt par rapport au scénario de référence; et le reste du monde tirerait parti aussi d'une appréciation des monnaies en valeur réelle et d'une baisse des taux d'intérêt mondiaux.

Si le scénario d'un ajustement combiné est manifestement supérieur au scénario de référence dans une perspective globale, deux points sont à noter pour terminer :

- Premièrement, il est possible que la croissance mondiale soit plus faible que prévu, surtout si l'ajustement structurel dans la zone euro et au Japon devait avoir un effet négatif sur la confiance. C'est peut-être un peu moins préoccupant dans la situation actuelle, la croissance mondiale étant relativement vigoureuse, et — comme l'analyse ci-dessus donne à penser — plus l'action des pouvoirs publics dans toutes les régions est considérée comme crédible, plus ces risques seraient réduits.
- Deuxièmement, la correction des déséquilibres exigera, même dans un scénario relativement fa-

Graphique 1.35. Scénarios d'ajustements mondiaux
(En pourcentage du PIB)

Une action combinée — les effets cumulés des mesures individuelles sur le scénario de référence sont présentés ci-dessous — pourrait réduire sensiblement les déséquilibres mondiaux.



Source : estimations des services du FMI.

vorable, un ajustement considérable des taux de change — à cet égard, comme déjà indiqué, les simulations sont peut-être prudentes⁵⁴. Les pouvoirs publics et les décideurs du secteur privé devront assurer que les économies nationales et les sociétés financières et non financières sont capables de s'adapter aux changements.

Bibliographie

- Backus, David, and Frédéric Lambert, 2005, "Current Account Fact and Fiction" (unpublished; New York: New York University).
- Baffes, John, 2005, "The 'Cotton Problem,'" *World Bank Research Observer*, Vol. 20 (Spring), p. 109–44.
- Bank of Japan, 2001, "Developments in Profits and Balance Sheets of Japanese Banks in Fiscal 2000 and Banks' Management Tasks," *Bank of Japan Quarterly Bulletin*, Vol. 9 (November).
- , 2004, *Overview of Japanese Banks: Observations from Financial Statements for Fiscal 2003* (July).
- Banque centrale européenne, 2005, «La politique monétaire et les écarts d'inflation dans une zone monétaire hétérogène», *BCE Bulletin mensuel* (mai), p. 61–77.
- Batini, Nicoletta, Papa N'Diaye, and Alessandro Rebucci, 2005, "The Domestic and Global Impact of Japan's Policies for Growth," in "Japan: 2005 Article IV Consultation—Staff Report; Staff Supplement; and Public Information Notice on the Executive Board Discussion," IMF Country Report No. 05/273 (Washington: International Monetary Fund).
- Bayoumi, Tamim, and Douglas Laxton, 1994, "Government Deficits, Debt, and the Business Cycle," in *Deficit Reduction—What Pain, What Gain?* ed. by William B.P. Robson and William M. Scarth (Toronto: C.D. Howe Institute).
- , and Paolo Pesenti, 2004, "Benefits and Spillovers of Greater Competition in Europe: A Macroeconomic Assessment," NBER Working Paper No. 10416 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Bernanke, Ben, 2005, "The Global Saving Glut and the U.S. Current Account Deficit," Sandridge Lecture, Virginia Association of Economics, Richmond, Virginia, March 10.
- Blanchard, Olivier, 1990, "Suggestions for a New Set of Fiscal Indicators," OECD Working Paper, Department of Economics and Statistics (Paris: OECD, April).
- , Francesco Giavazzi, and Filipa Sa, 2005, "The U.S. Current Account and the Dollar," NBER Working Paper No. 11137 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Botman, Denis, Dirk Muir, Douglas Laxton, and Andrei Romanov, 2005, "A New-Open-Economy-Macro Model for Fiscal Policy Evaluation" (unpublished; Washington: International Monetary Fund).
- Cooper, Richard, 2005, "The Sustainability of the U.S. External Deficit," *CEsifo Forum*, Vol. 6 (Spring), p. 3–7.
- Council on Economic and Fiscal Policy, 2005, "Japan's 21st Century Vision" (Tokyo).
- Corbae, Philip Dean, and Sam Ouliaris, 2005, "Extracting Cycles from Nonstationary Data," in *Econometric Theory and Practice: Frontiers of Analysis and Applied Research*, ed. by P. Dean Corbae, Steven N. Durlauf, and Bruce E. Hansen (Cambridge, United Kingdom: Cambridge University Press, à paraître).
- Dooley, Michael, David Folkerts-Landau, and Peter Garber, 2003, "An Essay on The Revived Bretton Woods System," NBER Working Paper No. 9971 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- , 2004, "The U.S. Current Account Deficit and Economic Development: Collateral for a Total Return Swap," NBER Working Paper No. 10727 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Duenwald, Christoph, Nikolay Gueorguiev, and Andrea Schaechter, 2005, "Too Much of a Good Thing? Credit Booms in Transition Economies: The Cases of Bulgaria, Romania, and Ukraine," IMF Working Paper 05/128 (Washington: International Monetary Fund).
- Elbehri, Aziz, and Steve Macdonald, 2004, "Estimating the Impact of Transgenic Cotton Bt Cotton on West and Central Africa: A General Equilibrium Approach," *World Development*, Vol. 32 (December), p. 2049–64.

⁵⁴Contrairement à ce qui est parfois suggéré, la demande et les prix (le taux de change) doivent varier si l'on veut ajuster le solde des transactions courantes tout en maintenant le plein emploi.

- Erceg, Christopher, Luca Guerrieri, and Christopher Gust, 2002, "Productivity Growth and the Trade Balance in the 1990s: The Role of Evolving Perceptions" (unpublished; Washington: Board of Governors of the Federal Reserve System).
- , 2005, "Expansionary Fiscal Shocks and the Trade Deficit," International Finance Discussion Paper 825, Board of Governors of the Federal Reserve System.
- Estevão, Marcelo, 2005, "Product Market Regulation and the Benefits of Wage Moderation," IMF Working Paper (Washington: International Monetary Fund, à paraître).
- Faruquee, Hamid, and others, 2005, "Current Accounts and Global Rebalancing in a Multi-Country Simulation Model," NBER Working Paper No. 11583 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Fay, Marianne, and Tito Yepes, 2003, "Investing in Infrastructure: What Is Needed from 2000 to 2010?" World Bank Policy Research Working Paper No. 3102 (Washington: World Bank).
- Fonds monétaire international, 2000, "The Impact of Higher Oil Prices on the Global Economy" (Washington). Disponible sur Internet : <http://www.imf.org/external/pubs/ft/oil/2000/oilrep.pdf>.
- , 2005a, "Japan—2005 Article IV Consultation; Staff Supplement; and Public Information Notice on the Executive Board Discussion," IMF Country Report No. 05/273 (Washington).
- , 2005b, "Oil Market Developments and Issues" (Washington, March 1). Disponible sur Internet : <http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2005/030105.htm>.
- , 2005c, "United States: Selected Issues," IMF Country Report No. 05/258 (Washington).
- Ghironi, Fabio, Talan B. Iscan, and Alessandro Rebucci, 2005, "Net Foreign Asset Positions and Consumption Dynamics in the International Economy," IMF Working Paper 05/82 (Washington: International Monetary Fund).
- Grubert, Harry, 1997, "Another Look at the Low Taxable Income of Foreign-Controlled Companies in the United States," Office of Tax Analysis Paper No. 74 (Washington: U.S. Treasury Department). Disponible sur Internet : <http://www.treas.gov/ota/ota74.pdf>.
- Haacker, Markus, ed., 2004, *The Macroeconomics of HIV/AIDS* (Washington: International Monetary Fund).
- Helbling, Thomas, and Marco Terrones, 2003, "Asset Price Booms and Busts—Stylized Facts from the Last Three Decades of the 20th Century," presented at the European Central Bank workshop, "Asset Prices and Monetary Policy," Frankfurt, December 11–12.
- Hilbers, Paul, and others, 2005, "Assessing and Managing Rapid Credit Growth and the Role of Supervisory and Prudential Policies," IMF Working Paper 05/151 (Washington: International Monetary Fund).
- Hunt, Benjamin, 2002, "U.S. Productivity Growth, Investor Sentiment and the Current Account Deficit—Multilateral Implications," in "United States: Selected Issues," IMF Country Report No. 02/165 (Washington: International Monetary Fund).
- , 2002, and Alessandro Rebucci, 2003, "The U.S. Dollar and The Trade Deficit: What Accounts for the 1990s?" IMF Working Paper 03/194 (Washington: International Monetary Fund).
- Jain-Chandra, Sonali, 2005, "Foreign Direct Investment in India: How Can It Be Increased?" in "India—Selected Issues," IMF Country Report No. 05/87 (Washington: International Monetary Fund).
- Jones, Donald W., Paul N. Leiby, and Inja K. Paik, 2004, "Oil Price Shocks and the Macroeconomy: What Has Been Learned Since 1996," *Energy Journal*, Vol. 25, No. 2, p. 1–32.
- Kok, Wim, ed., 2004, "Facing the Challenge: Report from the High Level Group on the Lisbon Strategy," chaired by Wim Kok (Luxembourg: European Council).
- Kumhof, Michael, Douglas Laxton, and Dirk Muir, 2005, "The Consequences of U.S. Fiscal Consolidation for the Current Account" (unpublished; Washington: International Monetary Fund).
- Lane, Philip, and Gian Maria Milesi-Ferretti, 2005, "The External Wealth of Nations Mark II: Revised and Extended Estimates of External Assets and Liabilities" (unpublished; Washington: International Monetary Fund).
- Mataloni, Raymond J. Jr., 2000, "An Examination of Low Rates of Return of Foreign-Owned U.S. Companies," *Survey of Current Business* (March), p. 55–73.
- Nations Unies, 2004, *World Population Prospects: The 2004 Revision* (New York).
- Nicoletti, Giuseppe, and Stefano Scarpetta, 2003, "Regulation, Productivity, and Growth: OECD Evidence," *Economic Policy*, Vol. 36 (April), p. 9–72.

- Obstfeld, Maurice, and Kenneth Rogoff, 2004, "The Unsustainable U.S. Current Account Position Revisited," NBER Working Paper No. 10869 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- , 2005, "Global Current Account Imbalances and Exchange Rate Adjustments," *Brookings Papers on Economic Activity* (à paraître).
- Ortega, Eva, 2003, "Persistent Inflation Differentials in Europe," Banco de España Working Paper, WP 0305 (Madrid: Banco de España).
- Roubini, Nouriel, and Brad Setser, 2005, "Will the Bretton Woods 2 Regime Unravel Soon? The Risk of a Hard Landing in 2005–2006," paper presented at the symposium of the Federal Reserve Bank of San Francisco and the University of California Berkeley, "Revived Bretton Woods System: A New Paradigm for Asian Development?" San Francisco, February 4.
- Salgado, Ranil, 2002, "Impact of Structural Reforms on Productivity Growth in Industrial Countries," IMF Working Paper 02/10 (Washington: International Monetary Fund).

Les taux d'épargne et d'investissement mondiaux ont chuté et les déséquilibres des comptes courants ont atteint des niveaux sans précédent; pourtant les taux d'intérêt réels à long terme restent bas dans la plupart des pays. Comment l'économie mondiale en est-elle arrivée là? D'aucuns pensent que l'élément moteur est le changement radical qui s'est produit en Asie, où l'épargne a augmenté, mais l'investissement s'est effondré depuis la fin des années 90. Ainsi, le solde épargne-investissement des pays émergents d'Asie, naguère négatif, est devenu largement positif, d'où une offre massivement excédentaire d'épargne mondiale, qui est allée financer le considérable déficit courant des États-Unis (Bernanke, 2005). Cela expliquerait aussi le bas niveau des taux d'intérêt réels à long terme, qui est nécessaire pour équilibrer à l'échelle mondiale l'épargne souhaitée et l'investissement planifié. D'autres attribuent les déséquilibres mondiaux à la chute de l'épargne nationale aux États-Unis — conséquence de la dégradation de la situation des finances publiques et de la hausse du patrimoine immobilier — au récent rebond de l'investissement (voir, par exemple, Roubini and Setser, 2005). Ainsi, selon ces observateurs, les déséquilibres mondiaux résultent essentiellement des choix — principalement budgétaires et monétaires — opérés par les États-Unis. Cette théorie n'explique pas, en soi, la faiblesse des taux d'intérêt réels, car l'augmentation de la demande d'épargne nette venant des États-Unis devrait

(toutes choses égales par ailleurs) faire monter, et non baisser les taux d'intérêt mondiaux.

Ce chapitre passe en revue les principaux facteurs à l'origine de l'évolution récente de l'épargne et de l'investissement à travers le monde, pour mettre en lumière les causes de l'ampleur des déséquilibres mondiaux et de la faiblesse des taux d'intérêt réels. L'analyse couvre 46 pays (21 pays industrialisés et 25 pays émergents, dont 5 producteurs de pétrole) qui, à eux tous, comptent pour plus de 90 % du PIB mondial¹. Les questions spécifiques qui seront abordées sont les suivantes :

- Quels sont les facteurs qui expliquent l'évolution récente de l'épargne et de l'investissement dans les pays industrialisés, émergents et producteurs de pétrole? Ces changements sont-ils dus à des facteurs propres aux pays, ou correspondent-ils à des tendances plus générales, à l'échelle régionale ou mondiale?
- Pour l'avenir, quelles sont les mesures qui contribueraient à modifier l'écart entre l'épargne et l'investissement et à réduire les déséquilibres mondiaux?

Un des thèmes développés dans les pages qui suivent est l'idée que la conjonction actuelle de larges déséquilibres des comptes courants et de faibles taux d'intérêt réels résulte d'importants changements dans les courants d'épargne et d'investissement à travers le monde. Il apparaît notamment que le niveau exceptionnellement bas des taux d'investissement de par le monde contribue à la faiblesse des taux d'intérêt réels à long terme. Par ailleurs, la configuration

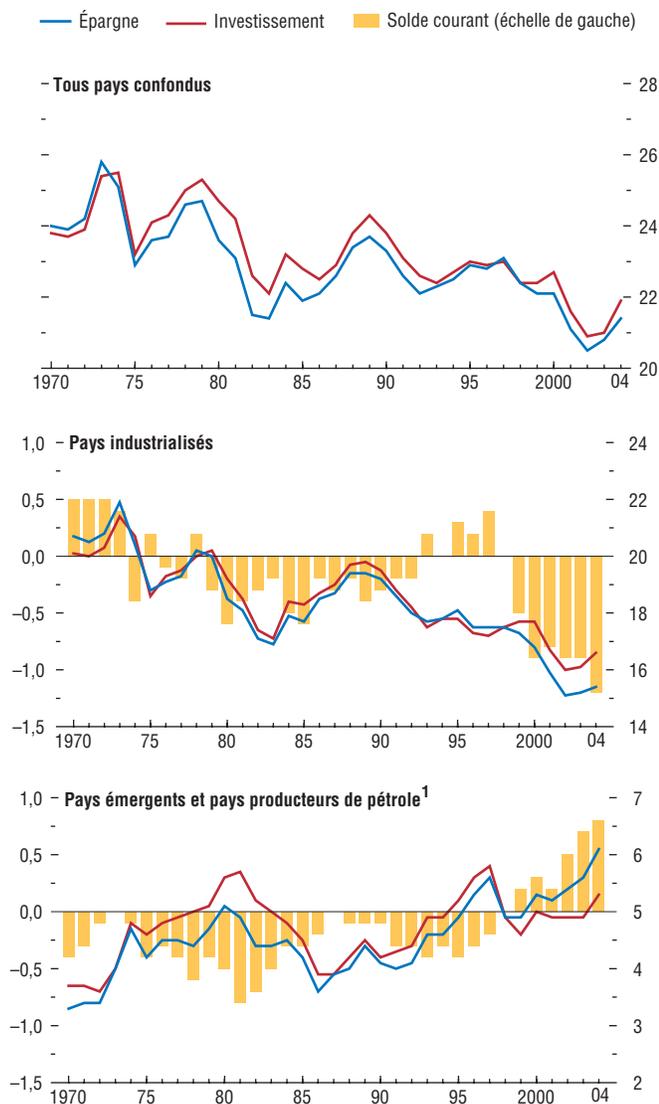
Les principaux auteurs de cet appendice sont Marco Terrones et Roberto Cardarelli, qui ont reçu le concours de Enrique Mendoza et Chris Otrok. Ils ont bénéficié pour leurs recherches de l'assistance de Stephanie Denis.

¹Il est important de noter d'emblée que l'analyse de l'épargne et de l'investissement est compliquée par les réserves que suscite la qualité des données (Schmidt-Hebbel and Servén, 1999). Par exemple, on calcule généralement l'épargne en soustrayant la consommation du revenu. Ce calcul ne prend donc généralement pas en compte les variations du patrimoine net dues aux mouvements des prix des actifs, y compris des logements; par ailleurs, il est de plus en plus généralement admis que, lorsque l'on mesure l'investissement, il convient de tenir compte des dépenses de recherche-développement et d'éducation, ainsi que des dépenses des ménages pour l'acquisition de biens durables.

Graphique 2.1. Taux d'épargne et d'investissement et soldes courants mondiaux

(En pourcentage du PIB mondial)

Les taux d'épargne et d'investissement mondiaux sont en baisse depuis le début des années 70. Ils ont touché leur plus bas en 2002 et sont légèrement remontés depuis.



Sources : base de données analytique de l'OCDE; Banque mondiale, *Indicateurs du développement dans le monde*; calculs des services du FMI.

¹Y compris la Norvège.

actuelle des déséquilibres extérieurs courants tient pour une large part à divers courants d'évolution régionaux, sans rapport entre eux. La correction de ces déséquilibres nécessitera donc des décisions économiques dans un grand nombre de pays.

Épargne et investissement dans le monde : état des lieux

Le comportement des épargnants et des investisseurs est en train de se modifier, et cela n'est pas sans conséquence pour la configuration des déséquilibres des comptes courants et le niveau des taux d'intérêt réels. Les taux d'épargne et d'investissement mondiaux (en pourcentage du PIB) ont nettement chuté au cours de la décennie qui a suivi le premier choc pétrolier du début des années 70, mais ont ensuite été relativement stables jusqu'à la fin des années 90². Depuis quelque temps, cependant, ils se sont remis à baisser, touchant le creux de la vague en 2002, avant de se redresser modérément ces deux dernières années (graphique 2.1). Ces tendances mondiales reflètent pour l'essentiel l'évolution observée dans les pays industrialisés, où tant l'épargne que l'investissement sont sur une pente descendante depuis les années 70. Par contre, l'épargne n'a cessé d'augmenter au cours de la même période dans les pays émergents et les pays producteurs de pétrole, tandis que l'investissement, qui s'était nettement accru jusqu'à la crise financière asiatique, a chuté depuis lors et reste inférieur à son niveau du milieu des années 90. Du fait de ces tendances, la part de l'épargne et de l'investissement des pays industrialisés n'est plus que de 70 % du total mondial, contre 85 % dans les années 70.

²Dans ce chapitre, le ratio épargne/investissement est calculé en dollars EU, par rapport au PIB en dollars, aux taux de change actuels. L'épargne mondiale devrait en principe être égale à l'investissement mondial, car le solde global des comptes courants devrait être nul. En pratique, cependant, cela n'est pas le cas à cause de problèmes statistiques qui font que le résultat ne tombe pas juste. Par ailleurs, l'échantillon utilisé pour cette étude ne comprend pas tous les pays du monde.

Si l'on observe plus précisément l'évolution qui s'est produite depuis 1997 — donc durant la période qui a vu l'apparition de déséquilibres mondiaux substantiels —, on constate que la baisse des taux d'épargne dans les pays industrialisés est due pour les deux tiers à la diminution de l'épargne privée, l'épargne des ménages n'ayant été qu'en partie compensée par la hausse de l'épargne des entreprises³. L'épargne des entreprises a maintenant supplanté celle des ménages et constitue la principale source de l'épargne privée dans les pays industrialisés⁴. Par contre, après avoir fléchi immédiatement après la crise financière asiatique, le taux d'épargne des pays émergents et des pays producteurs de pétrole a repris sa hausse tendancielle, atteignant un sommet en 2004. Cette augmentation tient pour une large part à la progression de l'épargne publique.

Ces tendances générales masquent cependant des variations considérables d'un pays et d'une région à l'autre. La récente dégringolade des taux d'épargne dans les pays industrialisés a été particulièrement marquée aux États-Unis, au Japon et, dans une moindre mesure, dans les pays de la zone euro (graphique 2.2). Au Japon et dans la zone euro, ce mouvement s'inscrivait dans le droit fil du déclin amorcé au début des années 90, sous l'effet de l'effondrement de l'épargne publique dans le premier cas et du recul de l'épargne privée (des ménages) dans le second (graphique 2.3). Aux États-Unis, l'épargne a nettement chuté depuis la fin des années 90 — avec une accélération de la tendance longue — sous l'effet initialement d'une

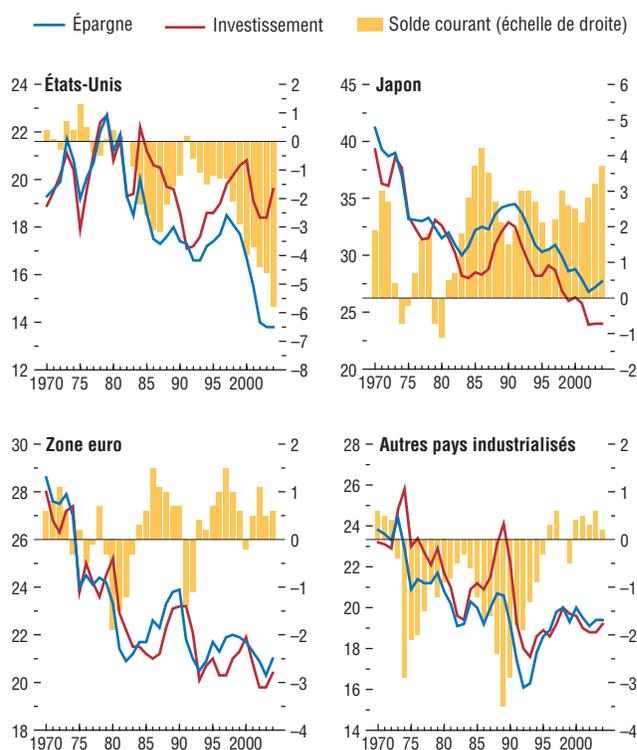
³On pourrait s'attendre à ce que l'épargne des ménages et celle des entreprises s'annulent, puisque les ménages sont en définitive les propriétaires des entreprises. Cependant, aucune évaluation n'a été faite du degré de «pénétration» des ménages dans le monde de l'entreprise. Poterba (1987) a calculé qu'aux États-Unis les variations de l'épargne des entreprises ne sont qu'en partie compensées (entre 25 et 50 %) par celles de l'épargne des ménages.

⁴Cette tendance s'est accentuée depuis l'année 2000, car les entreprises de plusieurs pays industrialisés ont cherché à renforcer leurs bilans. Cependant, contrairement à ce qui s'était passé auparavant, le secteur financier a largement contribué à l'accroissement récent de l'épargne des entreprises (JPMorgan Chase & Co., 2005).

Graphique 2.2. Taux d'épargne et d'investissement des pays industrialisés

(En pourcentage du PIB de chaque sous-région)

La récente chute prononcée de l'épargne aux États-Unis et la baisse de l'investissement au Japon et dans les pays de la zone euro ont contribué aux déséquilibres des comptes courants mondiaux observés depuis quelque temps.

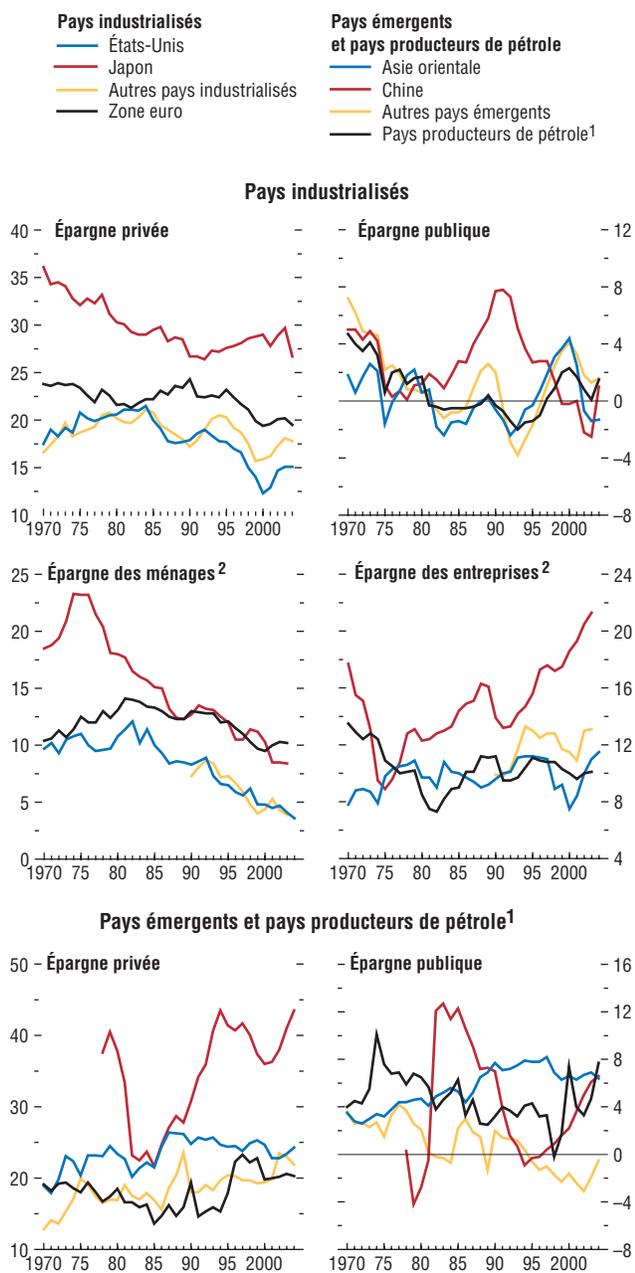


Sources : base de données analytique de l'OCDE; Banque mondiale, *Indicateurs du développement dans le monde*; calculs des services du FMI.

Graphique 2.3. Évolution de l'épargne dans les différentes régions

(En pourcentage du PIB de chaque sous-région)

Malgré l'augmentation de l'épargne des entreprises, l'épargne privée a diminué dans la plupart des régions industrialisées au cours de la dernière décennie. L'épargne publique est en baisse depuis quelque temps dans la plupart des régions industrialisées, mais elle a augmenté en Chine et dans les pays producteurs de pétrole.



Sources : base de données analytique de l'OCDE; Banque mondiale, *Indicateurs du développement dans le monde*; calculs des services du FMI.

¹Y compris la Norvège.

²Les chiffres de 2004 ne sont pas disponibles pour toutes les régions, sauf les États-Unis.

chute de l'épargne privée et, depuis 2000, du basculement du solde des finances publiques dans de profonds déficits. En outre, au Japon comme aux États-Unis, l'épargne des entreprises a beaucoup augmenté, ce qui a compensé le recul de l'épargne des ménages. Dans les autres pays industrialisés, l'épargne a stagné ces dernières années, après s'être remise de la chute du début des années 90.

Les taux d'épargne des pays émergents et des pays producteurs de pétrole ont rattrapé et largement dépassé ceux des pays industrialisés (comparativement à leurs propres PIB, voir graphique 2.4). En Chine, notamment, l'épargne a connu une croissance fulgurante, surtout depuis 2000 (encadré 2.1). Ailleurs en Asie, les taux d'épargne restent élevés, encore qu'ils aient décliné depuis le début des années 90. Dans les autres pays émergents, l'épargne est en rapide progression depuis quelques années, du fait de l'accroissement de l'épargne publique en Amérique latine. Enfin, l'épargne s'est aussi considérablement accrue dans les pays producteurs de pétrole, en raison de l'effet de la hausse des cours du pétrole sur l'épargne publique.

Les taux d'investissement ont chuté dans presque toutes les régions du monde industrialisé, mais le phénomène est particulièrement manifeste au Japon et dans les pays de la zone euro, où ils ont touché un creux historique en 2002 (graphique 2.2). Comme l'investissement dans ces régions était au départ plus élevé qu'ailleurs, on a assisté à un mouvement convergent des taux d'investissement de l'ensemble des régions industrialisées aux alentours de 20 % du PIB en 2004 (mais pas de convergence des taux de croissance). Le taux d'investissement aux États-Unis est quasiment inchangé par rapport à son niveau de 1997, mais reste inférieur au sommet atteint en 2000. Bien entendu, le déclin des ratios d'investissement nominaux au fil des ans tient en partie au fait que les biens d'équipement sont devenus relativement moins chers — en raison notamment du processus généralisé d'accroissement du coefficient d'intensité des technologies de l'information (TI) et de la hausse de la productivité dans les secteurs producteurs de

Tableau 2.1. Corrélations moyennes des taux d'épargne et d'investissement

	1970–2004	1970–96	1997–2004
	Épargne		
Toutes régions	0,15	0,18	0,22
Entre les régions industrialisées	0,58	0,68	0,48
Entre les régions émergentes	0,03	0,04	0,27
Entre les régions industrialisées et émergentes	-0,16	-0,19	-0,08
	Investissement		
Toutes régions	0,27	0,22	0,36
Entre les régions industrialisées	0,68	0,69	0,53
Entre les régions émergentes	0,12	0,11	0,30
Entre les régions industrialisées et émergentes	...	-0,14	0,24

Source : estimations des services du FMI.

biens d'équipement⁵. En volume, la baisse moyenne des taux d'investissement dans les pays industrialisés a été plus modérée.

Les taux d'investissement diffèrent beaucoup d'un pays émergent à l'autre (graphique 2.4). En Chine, l'investissement est monté en flèche depuis 2000 et se situait à 45 % du PIB en 2004. Cependant, en dehors de la Chine et d'une poignée d'autres pays, les taux d'investissement ont chuté dans les pays émergents depuis la crise financière asiatique. En Asie orientale, ils ont en fait diminué de plus de 10 points de PIB par rapport aux sommets du milieu des années 90 et ne se sont pas redressés malgré la nette progression de l'investissement public. L'investissement est aussi resté faible dans les pays producteurs de pétrole, malgré la récente poussée des cours.

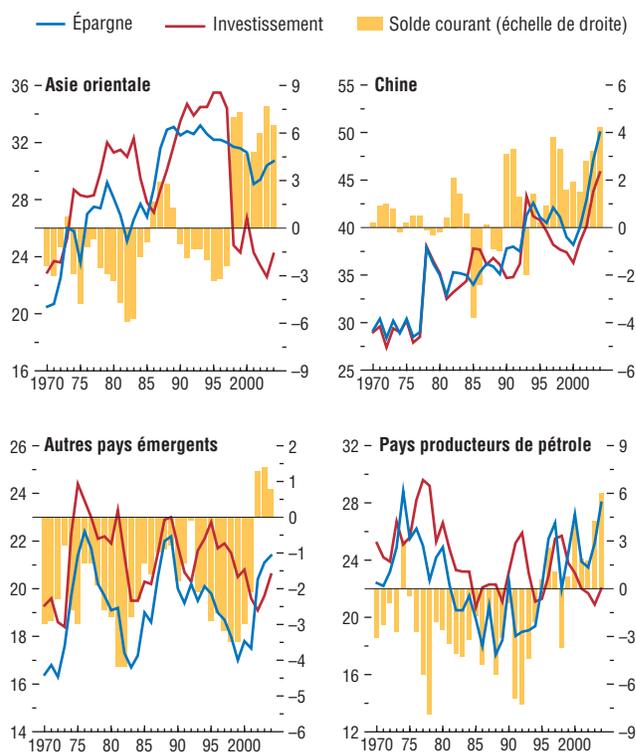
Comme le montrent les graphiques 2.2 à 2.4, l'épargne et l'investissement dans les pays industrialisés ont évolué ces dernières années suivant des tendances à peu près similaires. Il semble y avoir beaucoup plus de différences de comportements parmi les pays émergents. Les corrélations indiquées au tableau 2.1 confirment cette

⁵L'accroissement du coefficient d'intensité des TI a aussi entraîné une hausse du taux de dépréciation, ce qui tend à accroître le montant de la formation brute de capital correspondant à un niveau constant d'investissement net souhaité. De fait, plusieurs auteurs, dont Tevlin et Whelan (2003), attribuent principalement le boom des investissements aux États-Unis vers la fin des années 90 à la hausse du taux de dépréciation du capital.

Graphique 2.4. Taux d'épargne et d'investissement des pays émergents et des pays producteurs de pétrole

(En pourcentage du PIB de chaque sous-région)

La récente chute prononcée de l'investissement en Asie et l'accroissement de l'épargne des pays producteurs de pétrole sont deux facteurs importants qui expliquent les déséquilibres des comptes courants mondiaux observés depuis quelque temps.



Sources : base de données analytique de l'OCDE; Banque mondiale, *Indicateurs du développement dans le monde*; calculs des services du FMI.

Encadré 2.1. L'épargne et l'investissement en Chine

Le taux d'épargne intérieure brut de la Chine, qui se situait en moyenne à quelque 40 % du PIB dans les années 90, s'est sensiblement accru au cours des cinq dernières années, frôlant les 50 % (graphique). Cette hausse s'est accompagnée d'une accélération moins forte, mais néanmoins marquée du taux de formation brute de capital, qui atteint environ 45 % du PIB, ainsi que d'un accroissement de l'excédent du compte courant extérieur. Les niveaux actuels de l'épargne et de l'investissement sont très élevés, non seulement au regard de l'histoire chinoise, mais aussi par comparaison avec les autres pays avancés et en développement¹.

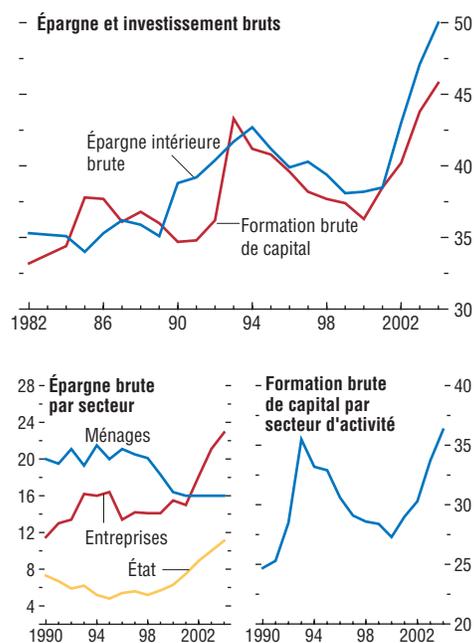
L'analyse de l'épargne et de l'investissement en Chine est compliquée par diverses déficiences des données, et la ventilation sectorielle indiquée dans le graphique doit être considérée comme largement indicative de la tendance sous-jacente. Ces réserves ayant été formulées, un certain nombre d'éléments intéressants méritent d'être notés.

- L'épargne des entreprises a beaucoup augmenté depuis 2000. La rentabilité est en nette hausse dans le secteur des entreprises d'État et plus encore dans les autres secteurs, ce qui tient à la conjonction de plusieurs facteurs : vigueur de la croissance économique, bas niveau des taux d'intérêt, coûts unitaires de la main-d'œuvre en baisse, réduction de prestations sociales (voir ci-après) et, dans les secteurs exploitant les ressources naturelles, hausse des cours des matières premières. Plus généralement, le niveau élevé de l'épargne des entreprises peut être dû en partie au fait que le secteur financier chinois est encore relativement sous-développé — notamment les bourses de valeurs mobilières — et que les entreprises non publiques n'ont guère accès aux marchés financiers (ce qui les oblige à financer leurs investissements pour l'essentiel en réinvestissant leurs bénéfices).
- Contrairement à ce que l'on a pu observer récemment dans beaucoup d'autres pays (voir le corps du texte du chapitre II), la hausse de l'épargne des entreprises s'est accompagnée

Note : Les principaux auteurs de cet encadré sont Marcos Chamon et Akito Matsumoto.

¹Ces comparaisons sont à considérer avec prudence, car il est possible que le PIB chinois soit sous-estimé (Barnett and Brooks, 2005).

Chine : épargne et investissement par secteur
(En pourcentage du PIB)



Sources : Modigliani and Cao (2004); calculs des services du FMI.

d'une envolée de l'investissement, dans les entreprises publiques comme non publiques². Ce phénomène est concentré dans un certain nombre de secteurs : infrastructures, industrie manufacturière, notamment aluminium, acier, automobile, et ciment et immobilier. S'il est vrai que la Chine a manifestement de gros besoins sur le plan des infrastructures, particulièrement dans les provinces sous-développées de l'Ouest et du Centre, et que la demande a vivement augmenté dans beaucoup de ces secteurs, cela a fait craindre l'apparition de surcapacités et, si l'investissement n'est pas efficace, l'accumula-

²En comptant les entreprises où l'État détient une participation majoritaire, les entreprises publiques étaient encore responsables de près de 60 % de l'investissement fixe brut dans les zones urbaines en 2004 (Barnett and Brooks, 2005).

tion de nouvelles créances non productives. Ces craintes sont accentuées par les études récentes. Il y a une forte corrélation entre l'investissement dans le secteur manufacturier en Chine et la liquidité des entreprises, ce qui donne à penser que c'est une volonté d'expansion qui motive les investissements, et non des considérations de rentabilité (Barnett and Brooks, 2005). Par ailleurs, les bénéfices des entreprises publiques ne semblent pas être un facteur déterminant dans les décisions de prêt des banques d'État (Podpiera, 2005) et les flux bancaires interprovinciaux semblent favoriser les provinces où une grande partie de la production est le fait d'entreprises publiques, au détriment de provinces à forte croissance (Boyreau-Debray and Wei, 2005), même si c'est moins souvent le cas qu'auparavant (Aitken, 2005).

- L'épargne des ménages est restée à peu près stationnaire ces dernières années — après avoir quelque peu diminué vers la fin des années 90 — mais, à 25 % du revenu disponible, demeure très élevée (en dépit du bas taux de rémunération des dépôts bancaires, qui constituent la principale forme d'épargne des ménages). Ce niveau élevé de l'épargne des ménages semble s'expliquer en partie par des facteurs démographiques, dont le vieillissement progressif de la population. Par ailleurs, la perte ou l'avenir incertain des prestations sociales traditionnellement assurées par les entreprises publiques (logement, santé, éducation et retraites) peut être à l'origine d'un niveau élevé d'épargne de précaution. Autre motif pour épargner³ : les ménages peuvent difficilement obtenir du crédit pour l'achat de biens durables ou de logements.
- L'épargne publique a aussi nettement progressé, sous l'effet de la hausse des recettes publiques. Elle a été en partie utilisée pour renforcer la position des finances publiques, mais surtout pour financer une augmentation sensible de l'investissement, en particulier au niveau des collectivités locales.

Pour l'avenir, puisque la part de l'investissement est élevée, un des impératifs à moyen terme sera d'en accroître l'efficacité, tout en modifiant la com-

position de la demande intérieure au profit de la consommation en vue de rehausser le bien-être social. Dans une certaine mesure, ce basculement s'opérera de lui-même. Par exemple, les abondants bénéfices des entreprises vont — avec un certain décalage — se répercuter sur les salaires; le ralentissement de la hausse des cours des matières premières va graduellement abaisser les bénéfices dans les secteurs exploitant les ressources naturelles et, à plus longue échéance, le vieillissement de la population va aussi faire baisser graduellement le taux d'épargne des ménages. Mais les choix de politique économique seront aussi décisifs.

- Premièrement, sur le plan macroéconomique, les mesures récentes visant à ralentir l'investissement doivent s'accompagner d'un durcissement de la politique monétaire — réduction de la liquidité excédentaire et relèvement des taux debiteurs — qui serait facilité par la plus grande souplesse du taux de change donnée par les réformes récentes.
- Deuxièmement, il sera essentiel de poursuivre les efforts visant à améliorer la gouvernance des entreprises publiques et à les soumettre davantage aux lois du marché (en les obligeant à rendre compte de leur gestion à leur propriétaire). Dans l'immédiat, il faudrait que les entreprises rentables soient tenues de verser des dividendes, ce qui les dissuaderait de surinvestir. Cela fournirait par la même occasion des ressources à l'État pour financer les retraites et les prestations sociales, moyennant quoi les ménages seraient moins enclins à constituer une épargne de précaution (voir encadré 3.5 des *Perspectives de l'économie mondiale* de septembre 2004).
- Troisièmement, des réformes du secteur financier — visant à affermir le secteur bancaire et à promouvoir le développement des marchés obligataire et boursier — seront essentielles pour améliorer l'intermédiation de l'énorme gisement d'épargne chinoise et la canaliser vers les investissements les plus productifs (Prasad and Rajan, 2005). Cela permettrait aussi de créer de nouveaux instruments d'épargne et de diversifier les sources de financement des entreprises et des ménages, avec l'avantage supplémentaire de promouvoir la réforme bancaire en exposant les établissements publics à la concurrence intérieure.

³Les effets de ces facteurs sont quantifiés par Chamon et Prasad (2005).

impression. Le ratio épargne/investissement est fortement corrélé dans les pays industrialisés, encore que la corrélation se soit affaiblie depuis quelques années, tandis que, dans les pays émergents, la corrélation est plus ténue — mais s'affermi. Il n'y a guère de corrélation entre l'épargne dans les pays industrialisés et l'épargne dans les pays émergents, bien que les taux d'investissement aient évolué de manière de plus en plus parallèle dans toutes les régions au cours des sept dernières années, ce qui s'explique peut-être par le fait que la hausse de productivité liée à l'adoption des TI est un phénomène mondial. La corrélation entre les taux d'épargne et d'investissement au sein de chaque région a été nettement positive en moyenne au cours de la période considérée, encore que le coefficient d'intensité de ce lien, initialement mis en lumière par Feldstein et Horioka (1980), ait diminué au fil des ans (d'une moyenne de 0,6 entre 1970 et 1996 à 0,4 entre 1997 et 2004).

Comme la corrélation entre l'épargne et l'investissement a diminué dans tous les pays, les déséquilibres des comptes extérieurs courants (comparativement au PIB intérieur) ont, en moyenne, augmenté, et leur dispersion parmi les pays industrialisés — et émergents, dans une moindre mesure — s'est élargie (voir chapitre III des *Perspectives de l'économie mondiale* d'avril 2005). En particulier, les déséquilibres externes entre certaines grandes zones économiques — notamment les États-Unis, l'Asie et les pays producteurs de pétrole — n'ont jamais été si prononcés. Il est intéressant de noter que la configuration actuelle des déséquilibres externes diffère beaucoup de celle du milieu des années 80 — précédente période marquée par de gros déséquilibres mondiaux. À cette époque, le déficit externe des États-Unis a culminé à un peu plus de 3 % du PIB en 1987, et était largement contrebalancé par les excédents affichés par un relativement petit nombre de pays (en particulier le Japon et les pays de la zone euro). Par contre, les déséquilibres des comptes courants sont maintenant dispersés parmi un bien plus grand nombre de pays, dont beaucoup de pays

émergents et de pays producteurs de pétrole. Entre 1997 et 2004, aux deux tiers de la hausse du déficit des États-Unis a correspondu une augmentation des excédents de pays émergents et de pays producteurs de pétrole, le reste ayant pour contrepartie une progression des excédents courants de pays industrialisés (principalement le Japon).

Le fait que les pays émergents, d'importateurs nets de capitaux, en sont devenus exportateurs nets au cours des dernières années cadre mal avec les prédictions de la théorie économique (Lucas, 1990), ou avec la configuration historique des flux de capitaux internationaux, en particulier au cours de la période précédant la Première Guerre mondiale, durant laquelle les capitaux allaient d'un petit noyau de pays d'Europe occidentale vers les nouveaux établissements outremer. Encore que certains observateurs estiment que cette évolution résulte de choix raisonnés de la part des pays émergents, soucieux pour l'essentiel d'accumuler des réserves de change afin de disposer d'un volant de sécurité en cas de turbulences sur les marchés financiers (Bernanke, 2005), elle peut aussi s'expliquer par le manque de possibilités d'investissements rentables dans les pays émergents, comparativement aux pays industrialisés (encadré 2.2).

Les facteurs explicatifs de l'évolution de l'épargne, de l'investissement et des comptes courants

Quels sont les principaux facteurs qui ont induit les comportements récents des épargnants et des investisseurs de par le monde? Cette question est abordée de deux manières — successivement par l'analyse économétrique et à l'aide d'un modèle à facteurs dynamiques.

Résultats économétriques

Sur la base des abondantes études relatives aux déterminants de l'épargne et de l'investissement, des modèles dynamiques à données de panel distincts ont été appliqués à l'épargne et à l'investis-

Tableau 2.2. Taux d'épargne et d'investissement mondiaux, régression sur données de panel¹

	Épargne (en pourcentage du PIB)			Investissement (en pourcentage du PIB)		
	Total	Pays industrialisés	Économies de marché émergentes	Total	Pays industrialisés	Économies de marché émergentes
Variable dépendante décalée						
Épargne	0,62	0,70	0,71	...	...	...
Investissement	...	...	...	0,76	0,80	0,80
Principaux déterminants						
Croissance du PIB réel par habitant	0,17	0,28	0,13	0,26	0,33	0,23
Taux d'intérêt réel ²	0,01	-0,07	0,01	...	-0,08	...
Crédit (en pourcentage du PIB)	-3,47	-1,53	-2,51	-1,36	0,81	-1,64
Variation annuelle du crédit (en pourcentage du PIB)	-2,17	-0,94	-7,39	0,08	0,02	0,12
Coefficient de dépendance des personnes âgées	-0,44	-0,43	-0,66	-0,09	-0,04	-0,19
Épargne publique (en pourcentage du PIB)	0,27	0,15	0,24	...	...	...
Variation des termes de l'échange	0,08	0,06	0,08	...	...	...

Source : calculs des services du FMI.

Note : Les chiffres en caractères gras sont statistiquement significatifs au seuil de 5 %. Les chiffres en italiques sont statistiquement significatifs au seuil de 10 %.

¹Les effets estimés décrits dans le texte sont les effets à long terme calculés en divisant les coefficients estimés par 1 moins le coefficient de la variable dépendante décalée.

²Dans l'équation de l'investissement, il s'agit du coût du capital.

sement, avec des données portant sur 46 pays industrialisés, émergents et producteurs de pétrole (et séparément pour les sous-ensembles de pays industrialisés et de pays émergents) pour la période 1972–2004⁶. Les principaux résultats de cette analyse, résumés au tableau 2.2, sont décrits ci-dessous⁷.

Pour l'épargne, les équations estimées décrivent bien les résultats et livrent les indications suivantes :

- *L'épargne est stimulée par la hausse de la production.* Une hausse soutenue de 1 point de la croissance de la production par habitant dans les pays industrialisés produirait à terme une augmentation de près de 1 % du PIB du taux d'épargne nationale⁸. Dans le cas des pays émergents, l'impact serait plus faible (½ % du PIB).

- *L'assainissement des finances publiques va de pair avec une augmentation de l'épargne*, car la hausse de l'épargne publique n'est qu'en partie compensée par la modification du comportement de l'épargne privée (l'équivalence ricardienne ne se vérifie pas, ce qui cadre avec les résultats d'autres études). Une augmentation de l'épargne publique de 1 % du PIB dans les pays industrialisés entraînerait à terme une progression de ½ % du PIB de l'épargne nationale⁹. Dans les pays émergents, l'impact est plus marqué, l'épargne nationale progressant de 0,85 % du PIB, du fait notamment que les marchés financiers de ces pays sont moins développés, de sorte qu'il est plus difficile pour les ménages de lisser leur consommation sur la durée.

⁶Voir, par exemple, Masson, Bayoumi, and Samiei (1995); Edwards (1995); Haque, Pesaran, and Sharma (1999); Loayza, Schmidt-Hebbel, and Servén (2000), entre autres.

⁷Ces équations ont été estimées à l'aide de la méthode des moments généralisée, qui neutralise l'endogénéité potentielle des variables explicatives (voir, par exemple, Arellano and Bond, 1991). Les tests de Hansen appliqués à toutes les régressions suggèrent que les valeurs décalées des variables sont des instruments valides.

⁸On peut effectuer le calcul à partir des chiffres de la colonne 2 du tableau 2.2 en divisant le coefficient de la croissance de la production par habitant (0,28) par 1 moins le coefficient de l'épargne décalée (0,7), ce qui donne : $0,28 / (1 - 0,7) \approx 1$.

⁹De Mello, Kongsrud et Price (2004) constatent que l'équivalence ricardienne pour 21 pays de l'OCDE s'étage entre ½ et ½. Suivant une méthode différente, Gale et Orszag (2004) obtiennent un résultat similaire pour les États-Unis.

Encadré 2.2. Le rendement des investissements dans les pays industrialisés et en développement

Depuis quelques années, les capitaux internationaux vont des pays en développement vers un certain nombre de pays industrialisés, notamment les États-Unis. Cette orientation des flux cadre mal avec la théorie économique classique, selon laquelle — du fait du manque de mobilité de la main-d'œuvre — les pays industrialisés riches en capitaux sont supposés en exporter dans les pays en développement, où ils sont rares, mais où la main-d'œuvre est abondante et le rendement des capitaux *a priori* plus élevé qu'ailleurs. Ce paradoxe a été analysé par Lucas (1990). Dans cet encadré, nous examinons le rendement produit par les capitaux investis dans les pays industrialisés et en développement, afin de déterminer si les chiffres expliquent pourquoi les capitaux circulent «dans le mauvais sens»¹.

Le mystère semble s'épaissir à première vue. À partir des statistiques de comptabilité nationale, le tableau présente une comparaison du rendement global produit durant les dix dernières années par les capitaux investis dans les pays émergents et dans les nations du G-7. L'analyse est centrée sur les pays émergents, considérés comme un sous-ensemble des pays en développement, parce qu'ils reçoivent des apports bruts de capitaux et sont donc intégrés aux marchés des capitaux internationaux. Le rendement global des capitaux est défini comme la valeur ajoutée versée aux détenteurs de capitaux divisée par le stock global de capital². Dans les pays émergents, ce ratio était en moyenne de 13,3 % au cours de la décennie écoulée, contre

7,8 % dans les pays du G-7. Si les rendements sont plus élevés dans les pays émergents, comment se fait-il que les capitaux quittent ces pays pour les pays industrialisés? De toute évidence, les pays émergents présentent des risques plus élevés, ce qui peut dissuader les investisseurs. Mais il est aussi possible que les rendements moyens effectivement obtenus par les investisseurs soient bien inférieurs à ce qu'indiquent les calculs basés sur les statistiques de comptabilité nationale. Il se peut, en effet, que ces données se rapportent principalement aux petites et moyennes entreprises — dans lesquelles il est difficile d'investir. Ensuite, s'agissant des pays émergents, les statistiques ont peut-être trait de façon disproportionnée aux entreprises publiques, dont le capital ne se négocie pas en bourse. Enfin, la qualité des statistiques de comptabilité nationale sous-jacentes laisse parfois à désirer.

On peut mesurer aussi le rendement des capitaux à l'aide du taux interne de rentabilité des capitaux investis (calculé par Fama et French, 1999, en ce qui concerne les sociétés non financières des États-Unis dont les actions sont cotées en bourse). Le taux interne de rentabilité est le taux d'actualisation qui annule la valeur actualisée nette des flux de trésorerie qui entrent et sortent du secteur des entreprises. Il reflète le rendement obtenu par un investisseur qui achète une société à sa valeur de marché, reçoit ou couvre ses flux de trésorerie ultérieurs, puis la revend à sa valeur marchande³. Cette méthode est plus complète que la technique

Note : Les principaux auteurs de cet encadré sont Robin Brooks et Kenichi Ueda.

¹Klingen, Weder et Zettelmeyer (2004) se sont penchés sur une question similaire dans le domaine de la dette souveraine. Ils ont constaté que les rendements de la dette souveraine des pays émergents étaient à peine supérieurs à ceux des bons du Trésor américain.

²Dans le système de comptabilité nationale, les profits sont définis comme la plus-value versée aux détenteurs de capitaux. Pour chaque pays, le stock de capital est estimé en cumulant la formation de capitaux fixes au fil des ans au moyen de la méthode de l'inventaire permanent et en utilisant 1951 comme année de base. Le stock de capital initial est posé en hypothèse, mais les récentes estimations du stock de capital paraissent bien résister aux variations du stock initial.

³La valeur actualisée est calculée pour l'année de base (1994). Les flux de trésorerie effectifs sont utilisés pour la période allant de 1994 à 2003, et la valeur des flux de liquidité futurs est calculée de façon approchée sur la base de la capitalisation boursière en 2003. Plus formellement, le taux interne de rentabilité est le taux d'actualisation, r , qui permet de résoudre, pour chaque pays, l'équation suivante :

$$V_{1994} = \sum_{t=1(1994)}^{T(2003)} \frac{X_t - I_t}{(1+r)^t} + \sum_{t=1(1994)}^{T(2003)} \frac{FS_t - FB_t}{(1+r)^t} + \frac{V_{2003}}{(1+r)^T},$$

où V désigne la valeur de marché totale des sociétés, X les recettes de trésorerie totales, I le total des investissements bruts, FS la valeur de marché totale des sociétés exclues de l'échantillon et FB la valeur de marché totale des sociétés incluses dans l'échantillon.

Taux de rendement du capital investi, 1994–2003*(Pourcentages, sauf indication contraire)*

	Rendement du capital	Couverture	Taille ¹	Taux interne de rentabilité
Amérique latine ²	12,9	56,0	37,7	-4,7
Pays émergents d'Asie ³	14,7	79,6	97,2	-4,6
Autres marchés émergents ⁴	11,3	70,2	42,5	-4,7
<i>Moyenne</i>	<i>13,3</i>	<i>70,5</i>	<i>64,1</i>	<i>-4,7</i>
G-7, dont :	7,8	78,8	83,2	2,4
Royaume-Uni	7,7	79,0	149,1	2,6
États-Unis	9,9	79,8	126,8	8,6

Source : calculs des services du FMI.

¹En pourcentage du PIB.²Argentine, Brésil, Chili, Colombie, Mexique et Pérou.³Chine*, Corée, RAS de Hong Kong, Inde, Indonésie*, Malaisie*, Philippines, Singapour*, province chinoise de Taiwan* et Thaïlande. L'astérisque dénote un pays pour lequel les données ne sont pas disponibles.⁴Afrique du Sud, Hongrie*, Israël, Maroc*, Pakistan*, Pologne*, République tchèque* et Russie*; l'astérisque dénote un pays pour lequel les données ne sont pas disponibles..

consistant à examiner simplement les performances du marché boursier pendant une période donnée, car elle permet de calculer les rendements obtenus sur l'ensemble des capitaux investis, notamment les titres de créances et de participation. En comparaison du rendement global des capitaux, cette méthode présente l'avantage d'utiliser des données portant sur des sociétés cotées en bourse, dont les actions peuvent être achetées et vendues par les investisseurs nationaux et étrangers.

Pour calculer les taux internes de rentabilité des pays, les services du FMI ont utilisé la base de données internationale Worldscope, qui intègre les statistiques de bilan et d'autres données tirées des rapports annuels des sociétés cotées en bourse. Ces données appellent des réserves. Comme le montre le tableau, en effet, les sociétés cotées en bourse sont moins bien couvertes par Worldscope dans les pays émergents que dans les pays du G-7. Sur la période 1994–2003, la base de données couvrait en moyenne 71 % des sociétés qui sont cotées dans les pays émergents selon le *Global Stock Markets Factbook* de S&P, contre 79 % dans les pays du G-7. De surcroît, le marché boursier est sensiblement plus étroit dans les pays émergents que dans les pays du G-7, au regard de l'activité économique. Durant cette période, la capitalisation boursière moyenne se montait à 64 % du PIB dans les pays émergents, contre 83 % dans les pays du G-7. Aussi faut-il interpréter avec prudence l'évaluation du rendement des capitaux dans les pays

émergents, à la fois parce que la couverture des sociétés est moins complète dans ces pays qu'ailleurs et parce que leurs marchés boursiers représentent une part moindre du capital productif.

Le tableau donne le taux interne de rentabilité du secteur des entreprises non financières durant la décennie écoulée, mesuré en monnaie nationale et déflaté à l'aide de l'indice des prix des biens d'équipement. Le taux interne de rentabilité était de -4,7 % dans les marchés émergents pendant cette période, contre une moyenne de 2,4 % dans les pays du G-7⁴. Selon ce mode d'évaluation, le rendement des capitaux des entreprises non financières cotées en bourse était plus faible dans les pays émergents que dans les pays du G-7 durant la période 1994–2003.

Naturellement, l'utilisation d'un horizon à court terme peut biaiser les résultats au détriment des pays émergents, où les investissements ne peuvent être rentabilisés qu'à long terme⁵. Par ailleurs, l'horizon à court terme présente un autre risque : les phénomènes cycliques et les effets des

⁴Ce résultat est conforme aux données obtenues avec d'autres méthodes d'évaluation des résultats des entreprises, telles que le rendement des actifs ou un taux interne de rentabilité basé sur le coût d'acquisition des actifs calculé par Fama et French (1999).

⁵Pour replacer cette question dans son contexte, Fama et French (1999) calculent le taux interne de rentabilité aux États-Unis sur une période de 47 ans.

Encadré 2.2 (fin)

crises peuvent avoir une influence prépondérante sur les résultats (les rendements se sont d'ailleurs nettement améliorés dans les pays émergents ces dernières années). Néanmoins, le rendement des capitaux des entreprises des pays émergents cotées en bourse — mesuré par le taux interne de rentabilité — était inférieur à celui des pays du G-7 pendant la période 1994–2003. Ceci est d'autant plus frappant que le rendement des capitaux est mesuré en monnaie nationale : il n'intègre donc pas le risque de change, pourtant

substantiel dans nombre de pays émergents. En conséquence, les rendements escomptés par les investisseurs nationaux et étrangers peuvent contribuer à expliquer le sens actuel des flux de capitaux internationaux. Pour autant, il convient de poursuivre les recherches, afin d'expliquer pourquoi le rendement des investissements dans les entreprises cotées en bourse est plus faible dans les pays en développement que dans les pays industrialisés et déterminer si ce constat reste valide sur d'autres périodes.

- *L'expansion du crédit au secteur privé va de pair avec une réduction de l'épargne.* Cela tient peut-être à ce que les ménages ont des contraintes de financement qui sont normalement atténuées par la dérégulation et l'innovation des marchés financiers. Le crédit au secteur privé intègre vraisemblablement aussi les effets de richesse induits par la forte augmentation des prix des actifs, notamment des logements, qui a semble-t-il été la principale cause de la contraction de l'épargne des ménages dans un certain nombre de pays industrialisés au cours de la dernière décennie, mais particulièrement aux États-Unis (voir Faulkner-MacDonagh and Mühleisen, 2004). D'après les résultats des régressions, il semble qu'une expansion du crédit de 10 % du PIB dans les pays industrialisés entraînerait à terme une réduction de ½ % du PIB du taux d'épargne. Là encore, l'impact est plus marqué dans les pays émergents, où la réduction serait de 0,9 % du PIB, probablement parce que l'intermédiation financière y est moins développée et le recours au crédit bancaire plus systématique.
- *Le vieillissement de la population pèse à la baisse sur l'épargne.* Étant donné que les gens ont tendance à désépargner à partir du moment où ils sont à la retraite, une augmentation du coefficient de dépendance des personnes âgées — le ratio des plus de 65 ans à la popu-

lation en âge de travailler — devrait faire baisser l'épargne (encadré 2.3). C'est ce que confirment les résultats des régressions, d'après lesquels une augmentation du coefficient de dépendance de 1 point dans les pays industrialisés entraînerait à terme une réduction d'environ 1½ % du PIB du taux d'épargne. Parce que les caractéristiques démographiques des pays émergents sont différentes, le coefficient de dépendance des personnes âgées ne semble pas y être un facteur d'explication significatif du comportement des épargnants.

- *Il y a une corrélation positive entre l'épargne et les termes de l'échange,* qui doit normalement être temporaire (effet «Harberger-Metzler»). Il semble qu'une progression des termes de l'échange de 1 point entraînerait à terme une progression de ¼ % du PIB du taux d'épargne.
- *Le comportement des épargnants ne semble pas être influencé par des considérations de taux de rentabilité.* Bien qu'en général on s'attende à ce qu'il y ait une corrélation positive entre le taux d'épargne et les taux d'intérêt réels — le lien étant d'autant plus fort que l'actif net des ménages est élevé (voir Deaton, 1992) — les résultats des régressions ne font pas apparaître un impact statistique significatif (au niveau de 5 %), ce qui cadre avec les conclusions d'autres travaux empiriques.

Encadré 2.3. Évolution démographique, épargne, investissement et comptes courants

Le monde est entré dans une phase de transitions démographiques majeures : la baisse des taux de fécondité et l'augmentation de l'espérance de vie modifient profondément la pyramide des âges au sein des populations. Toutefois, le stade et le rythme de l'évolution démographique sont très variables d'un pays à l'autre. Les pays avancés ayant entamé leur transition plusieurs dizaines d'années avant les pays en développement, la composition par âge des populations est très différente dans les pays développés que dans les pays en développement (voir graphique). Dans les années à venir, les mutations démographiques en cours auront des répercussions importantes, bien qu'incertaines, sur l'épargne, l'investissement et les soldes des comptes courants (Bryant 2004).

Quelle influence l'évolution démographique exerce-t-elle sur l'épargne, l'investissement et les soldes courants ?

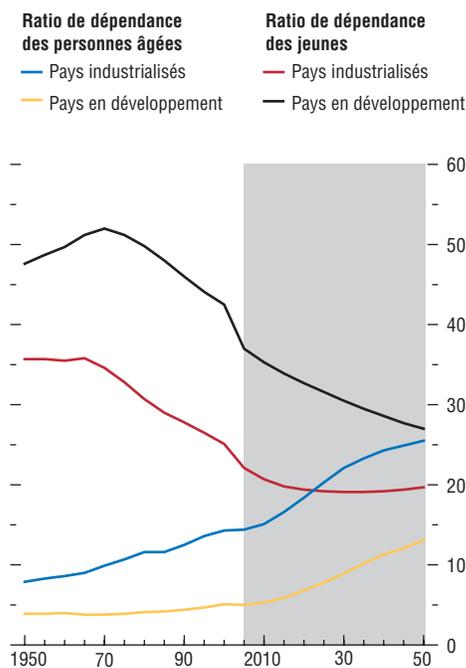
La démographie influence l'épargne dans la mesure où les personnes physiques lissent la courbe de leur consommation durant leur existence, tandis que la répartition de leurs revenus par âge adopte un profil en forme de bosse. Ce comportement dit de « cycle de vie » se traduit par une désépargne chez les jeunes, puis par une épargne faible au début de l'âge adulte, élevée au milieu et à la fin de la vie active, et de nouveau faible ou même négative durant la retraite. L'évolution de la répartition des groupes d'âge de la population a donc un impact sur l'épargne globale des particuliers. Initialement, la transition démographique entraîne un accroissement de l'épargne des ménages en réduisant le nombre de jeunes à charge et en accroissant le nombre d'actifs adultes; dans un deuxième temps, cependant, elle tend à réduire l'épargne, car une proportion accrue de la population part à la retraite et entre dans le troisième âge.

Toutefois, des incertitudes subsistent quant au comportement des épargnants durant les dernières étapes du cycle de vie. Les études fondées sur des données macroéconomiques corroborent généralement les prévisions du modèle du cycle

Note : Les principaux auteurs de cet encadré sont Ralph C. Bryant et Marc de Fleurieu.

Structure démographique, 1950–2050

(Pourcentage de la population totale)



Source : Nations Unies, *World Population Prospects: The 2000 Revision*.

de vie : par exemple, une augmentation du coefficient de dépendance des personnes âgées — le ratio des plus de 65 ans à la population en âge de travailler (15–64 ans) — fait baisser l'épargne. En revanche, les études basées sur des données micro-économiques jettent un doute sur l'ampleur de la désépargne chez les personnes âgées (Poterba, 2004). Il peut y avoir plusieurs raisons à cela : l'application simplifiée du concept du cycle de vie ne permet peut-être pas de tenir pleinement compte du désir des personnes âgées de léguer des biens personnels; il se peut aussi que cette méthode sous-estime l'incertitude que ressentent ces personnes en ce qui concerne aussi bien le temps qu'il leur reste à vivre après leur départ à la retraite que les ressources financières dont elles auront besoin durant cette période. Certaines études empiriques basées sur des données recueillies

Encadré 2.3 (fin)

auprès des ménages n'incorporent pas correctement la part des revenus des personnes âgées composée des prestations du régime de retraite public. C'est pourquoi leurs résultats peuvent diverger de ceux du modèle du cycle de vie (Miles, 1999).

S'agissant de l'investissement, les études empiriques révèlent généralement l'existence d'une corrélation positive entre ce dernier et la proportion de jeunes dans la population (Higgins, 1998). Les pays qui présentent un coefficient élevé de dépendance des personnes jeunes — le ratio des 0 à 14 ans à la population en âge de travailler (15–64 ans) — sont confrontés à une demande d'investissement relativement forte, liée au développement des ressources humaines (écoles), ainsi qu'au gonflement de la population active (infrastructures). À mesure que la population vieillit, cependant, l'augmentation de la population active se ralentit et tant le niveau que la composition des investissements s'adaptent aux besoins d'une population vieillissante (installations médicales).

L'impact net de l'évolution démographique sur le solde épargne–investissement a donc tendance à varier au fil de la transition démographique¹. Ainsi, le compte courant des pays relativement jeunes affiche-t-il généralement un déficit, puisque la demande d'investissement excède l'épargne intérieure. À mesure que les enfants prennent de l'âge, que le taux de fécondité décroît et que l'espérance de vie augmente, le ratio actifs/population s'accroît, ce qui tend à faire progresser l'épargne plus vite que l'investissement. C'est pourquoi le compte courant des pays qui trouvent dans les étapes intermédiaires de leur transition démographique présente généralement un excédent. Par la suite, comme le vieillissement démographique se poursuit, l'incidence nette de l'évolution démographique sur le solde épargne–investissement devient ambiguë du fait de l'incertitude qui entoure l'impact relatif de la hausse du nombre de personnes âgées sur l'épargne et l'in-

vestissement. Un coefficient élevé de dépendance des personnes âgées correspond souvent à un excédent de l'investissement par rapport à l'épargne, donc à un déficit courant, mais la fiabilité statistique de cette corrélation partielle est faible et cette dernière ne donne pas nécessairement une idée juste des effets de la hausse du coefficient de dépendance des personnes âgées sur le solde courant (Higgins, 1998; Bosworth and Keys, 2004).

Démographie et flux de capitaux

Selon les prévisions de l'ONU, le coefficient de dépendance des personnes âgées doublera quasiment dans les pays développés d'ici à 2050. Simultanément, la population en âge de travailler augmentera de façon substantielle dans de nombreux pays en développement. Quels seront les effets de ces changements démographiques sur les flux de capitaux? Pour ce qui est des pays en développement, il ressort d'une étude du FMI (voir les *Perspectives de l'économie mondiale* de septembre 2004) que les tendances démographiques entraîneront probablement, au fil des années, une amélioration des positions extérieures courantes du fait qu'un nombre croissant d'individus entrera dans les tranches d'âge où le taux d'épargne est élevé. S'agissant des pays industrialisés, l'évolution démographique aura sans doute pour effet de réduire les excédents courants du Japon et de l'Europe durant les 50 prochaines années. Aux États-Unis, où la transition est moins accentuée, les tendances démographiques pourraient avoir des répercussions moindres sur le solde du compte courant.

Nous sommes loin de comprendre parfaitement comment l'évolution démographique influe sur l'épargne, l'investissement et les flux nets de capitaux. Non seulement les prévisions démographiques sont sujettes à caution, mais on ne sait pas exactement comment l'épargne et l'investissement privés réagissent aux changements démographiques. Les ménages — tant dans les pays avancés que dans les pays en développement — se comporteront probablement conformément aux prévisions générales du modèle du cycle de vie; s'agissant de l'épargne, de l'investissement et des flux nets de capitaux, cependant, les agrégats seront aussi sensiblement influencés par

¹Selon des travaux empiriques, en moyenne, la moitié environ de l'incidence de l'évolution démographique sur l'épargne nationale trouve une contrepartie dans l'évolution de l'investissement intérieur, les 50 % restants modifiant le solde épargne–investissement (Higgins, 1998; Helliwell, 2004).

d'autres facteurs, tels que la variété des politiques et des cycles économiques qui prévaut au plan international.

Quels seront les effets des migrations de la main-d'œuvre?

Une autre question est le rôle de la mobilité de la main-d'œuvre dans le processus d'ajustement démographique. La plupart des modèles macroéconomiques partent de l'hypothèse qu'il n'y a pas de mobilité du facteur travail entre les pays. Il se peut donc que les prévisions exagèrent le rôle des flux de capitaux dans le processus d'ajustement : les migrations de la main-d'œuvre à partir des régions où la population en âge de travailler est en augmentation vers les régions ayant des coefficients élevés de dépendance des personnes âgées pourraient se substituer aux flux de capitaux².

²De surcroît, en présupposant que les capitaux se déplacent librement et que les prévisions sont parfaites, on ne tient pas compte des restrictions aux mouvements de capitaux, ni des risques politiques propres aux pays en développement. En conséquence, les prévisions des modèles peuvent exagérer l'ampleur des flux de capitaux qui se déplacent en direction et en provenance des pays en développement sous l'effet de facteurs démographiques.

Il convient de poursuivre les recherches pour mieux cerner les avantages nets que les pays d'accueil et d'origine tirent des migrations. L'immigration permanente a généralement un effet neutre sur l'épargne publique du pays d'accueil : les immigrants font valoir leurs droits à la retraite et aux soins de santé autant que les citoyens du pays (Fehr, Jokisch, and Kotlikoff, 2004). Les conséquences sur l'épargne privée peuvent être substantielles, encore qu'elles soient en partie atténuées par les envois de fonds des immigrés dans leur pays d'origine. En ce qui concerne les pays qui envoient de la main-d'œuvre à l'étranger, l'émigration permanente représente, en dehors des envois de fonds, une perte nette.

Les politiques d'immigration des États entravent la circulation des individus entre les pays. Les migrations sont d'ailleurs plus influencées par ces politiques que par le désir des individus d'émigrer. Il est donc improbable — sur la base des politiques actuellement en vigueur — que l'on assistera dans les décennies à venir à de grandes migrations internationales capables de compenser les effets macroéconomiques de l'asymétrie des transitions démographiques.

Pour ce qui est de l'investissement, les équations estimées livrent les indications suivantes :

- *L'investissement est stimulé par la hausse de la production.* Cela peut être attribuable aux chocs de la demande, aux réactions à la variation de la productivité, ou à la présence d'imperfections au sein des marchés financiers¹⁰. Les résultats suggèrent qu'une hausse soutenue de 1 point de la croissance de la production par habitant dans les pays industrialisés produirait à terme une augmentation de 1,6 % du PIB du taux d'investissement. Dans les

pays émergents, l'impact est moins marqué (1,1 % du PIB).

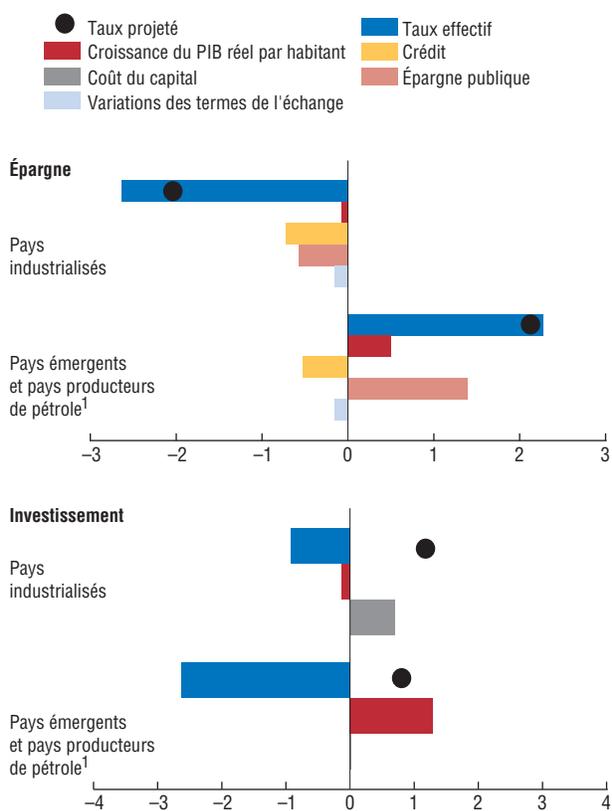
- *L'expansion du crédit va de pair avec une augmentation de l'investissement,* car les entreprises sont en partie tributaires du financement externe. D'après les résultats de régressions, cependant, l'effet de l'expansion du crédit sur l'investissement, bien que statistiquement significatif, est modéré.
- *L'augmentation du coût du capital va de pair avec une réduction de l'investissement.* On calcule le coût du capital en multipliant le prix relatif

¹⁰Voir Blanchard and Fischer (1989). On s'attend en fait à ce que l'investissement soit influencé par la croissance de la production et les taux d'intérêt réels tant passés qu'à venir (voir, par exemple, Romer, 1996).

Graphique 2.5. Explication des variations des taux d'épargne et d'investissement entre 1997 et 2004

(Variation en pourcentage du PIB, sauf indication contraire)

Si l'évolution récente de l'épargne s'explique par les fondamentaux économiques pris en compte dans l'analyse de régression, ce n'est pas le cas pour l'évolution de l'investissement.



Source : calculs des services du FMI.

¹Y compris la Norvège.

du capital (rapport déflateur de l'investissement/déflateur du PIB) par le taux d'intérêt réel. Dans les pays industrialisés, une hausse de 1 % du coût du capital induirait à terme une diminution de 0,4 % du PIB du taux d'investissement¹¹.

Que nous apprennent ces équations sur les facteurs qui pourraient expliquer les récents courants d'évolution de l'épargne et de l'investissement? De prime abord, la mesure dans laquelle les deux régressions permettent de prendre en compte l'évolution récente varie beaucoup d'un pays à l'autre, ce qui tient à l'utilisation de données de panel et à l'hétérogénéité des comportements de l'épargne et de l'investissement selon les régions (comme expliqué plus haut). Il apparaît que deux facteurs sont particulièrement importants pour expliquer la baisse de l'épargne dans les pays industrialisés au cours de la période 1997–2004 (graphique 2.5). Le premier est l'expansion du crédit au secteur privé, qui correspond vraisemblablement aux effets de richesse induits par la forte hausse des prix des logements dans de nombreux pays (mais pas au Japon). Le second est la diminution de l'épargne publique, particulièrement sensible aux États-Unis — où, d'après les résultats des régressions, elle compte pour plus du tiers des 4½ points de baisse de l'épargne nationale depuis 1997 — et au Japon. L'autre facteur qui a joué un rôle important au Japon et dans la zone euro — mais pas dans l'ensemble des pays industrialisés — est l'augmentation du coefficient de dépendance des personnes âgées.

S'agissant des pays émergents, les résultats font aussi ressortir deux facteurs clés à l'origine de la récente progression de l'épargne. Premièrement, il y a eu une forte augmentation de l'épargne publique, particulièrement en Chine et dans les pays producteurs de pétrole (qui a plus que compensé le fléchissement de l'épargne publique en Asie orientale).

¹¹Pelgrin, Schich et de Serres (2002) obtiennent des résultats similaires.

Deuxièmement, la croissance plus forte de la production a dopé l'épargne dans tous les pays émergents (là encore, le phénomène a, semble-t-il, été particulièrement marqué en Chine, où il a probablement contribué à la forte hausse de l'épargne des entreprises — encadré 2.1). Par contre, la hausse des cours du pétrole a eu un effet modérément négatif, la progression de l'épargne observée dans les pays producteurs de pétrole étant contrebalancée par un recul dans les autres régions (notamment dans certaines parties de l'Asie).

L'équation de l'investissement ne rend pas aussi bien compte de l'évolution récente que celle qui décrit l'épargne. Ce résultat concorde avec ceux d'autres études récentes, dont il ressort que les modélisations économétriques classiques de l'investissement ont du mal à expliquer les tendances récentes¹². L'équation surestime l'investissement, tant dans les pays industrialisés que dans les pays émergents, parfois dans de larges proportions. Par exemple, alors que l'équation prédit que l'investissement aurait dû augmenter dans les pays industrialisés — essentiellement en raison de la baisse du coût du capital —, il a en fait diminué dans plusieurs des pays industrialisés majeurs, dont le Japon et les grands pays de la zone euro (voir note 15). De même, l'équation ne peut expliquer la chute de l'investissement dans les pays émergents, d'Asie orientale en particulier. L'équation donne à penser que l'accélérateur de l'investissement — qui fait que les taux d'investissement et de croissance de la production évoluent dans le même sens — n'a pas fonctionné aussi vigoureusement que prévu dans ces pays ces dernières années, très probablement parce que les entreprises étaient plus soucieuses de réduire leur endettement et d'assainir leurs bilans que d'investir (le com-

portement de l'investissement dans les pays émergents d'Asie est analysé à l'encadré 2.4)¹³. Il ressort de cette analyse que l'investissement semble se situer à un niveau inférieur à ce que l'on attendrait normalement à ce stade du cycle économique, et c'est peut-être un important facteur expliquant à la fois le niveau actuellement bas des taux d'intérêt réels à long terme et le changement de statut des pays émergents qui, naguère d'importateurs nets de capitaux, en sont devenus exportateurs nets.

Modélisation de l'épargne, de l'investissement et du compte courant

L'analyse économétrique donne des indications importantes à propos des facteurs qui peuvent être à l'origine de l'évolution récente de l'épargne et de l'investissement, mais elle a aussi ses inconvénients. Le principal défaut est que chaque variable est considérée séparément, et non comme une partie d'un système économique intégré. Comme il a été expliqué dans la section précédente, il y a une forte corrélation entre l'épargne et l'investissement — ainsi d'ailleurs qu'avec les facteurs qui les déterminent, y compris la production et les taux d'intérêt — particulièrement dans les pays industrialisés, mais de plus en plus aussi dans les pays émergents. Cela donne à penser qu'il est très important de pouvoir cerner les interactions entre les variables et entre les pays dans un cadre intégré et cohérent. Il est possible pour ce faire d'utiliser un modèle macroéconomique plurirégional, tel que le modèle économique global du FMI, qui permet précisément de saisir toutes ces interactions (voir appendice 1.2). L'autre solution, retenue ici, consiste à examiner, à l'aide d'un modèle à facteurs dynamiques, dans quelle mesure les

¹²D'après Tevlin et Whelan (2003), il y a trois grandes raisons à cela : 1) la chute des prix de l'équipement électronique a eu une influence majeure sur l'investissement dans les années 90; 2) le taux de dépréciation du capital a nettement augmenté dans les années 90; 3) le taux de dépréciation n'est pas le même pour les différentes catégories d'actifs fixes.

¹³Il semble aussi que la faiblesse de l'investissement des entreprises dans la zone euro soit due au niveau élevé d'endettement de ces entreprises (Jaeger, 2003).

Encadré 2.4. L'investissement est-il trop faible dans les pays émergents d'Asie?

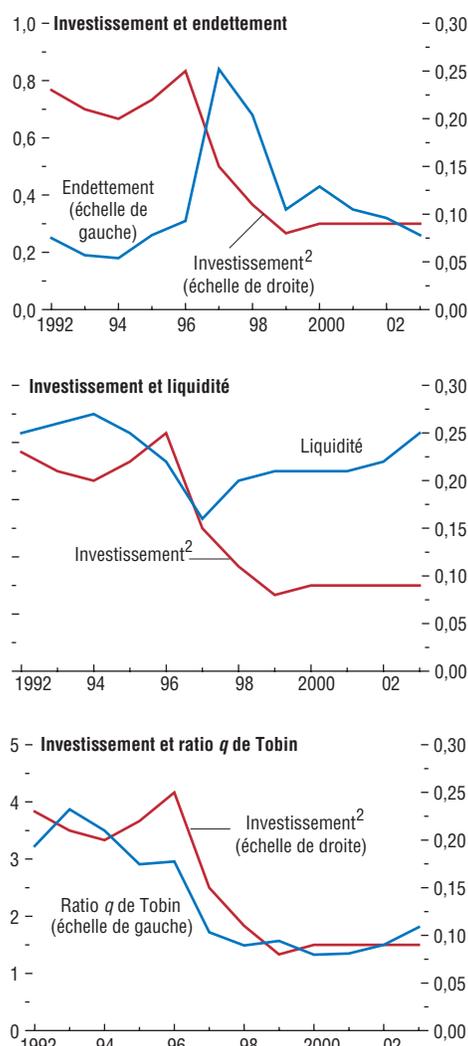
L'investissement a chuté dans les pays émergents d'Asie au cours de la crise financière qui a éprouvé la région vers la fin des années 90, et ne s'est pas remis depuis (sauf en Chine). À Hong Kong (RAS), Singapour et province chinoise de Taiwan, les taux d'investissement sont tombés à des niveaux que l'on n'avait pas observés depuis plus de trente ans, tandis qu'en Corée, en Indonésie, en Malaisie et en Thaïlande, où l'investissement avait atteint des sommets pendant la première moitié de la décennie, il est retombé à des niveaux comparables à ceux du milieu des années 80.

L'investissement des entreprises a connu un recul particulièrement net — le ratio investissement/fonds propres a chuté de moitié entre 1993–96 et 1997–2003 — en partie compensé par l'augmentation de l'investissement public. Ce mouvement s'explique par la forte baisse du ratio *q* de Tobin —, car la valeur boursière des entreprises a nettement chuté par rapport au coût de remplacement des fonds propres — et par les efforts déployés par les entreprises pour assainir leurs bilans et rationaliser leur fonctionnement, face à la dégradation du climat économique et financier. Leurs ratios d'endettement et de liquidité se sont sensiblement améliorés depuis 1997, comme le montre le premier graphique, même s'ils n'ont pas encore regagné leurs niveaux d'avant la crise¹.

Face à cette situation, deux questions liées se posent : le taux d'investissement est-il trop faible aujourd'hui dans les pays émergents d'Asie et dans quelle mesure peut-on espérer un rebond?

Il est certes difficile de répondre à ces questions, mais on peut aborder la première en comparant le taux d'investissement et le coefficient de capital de chaque pays avec leurs niveaux d'équilibre à long terme. Dans la mesure où ces pays sont encore en phase de transition (en ce sens que le coefficient de capital *y* est inférieur à son niveau d'équilibre à long terme), le taux d'in-

Pays émergents d'Asie : investissement, endettement, liquidité et ratio *q* de Tobin¹
(Moyennes régionales des médianes nationales)



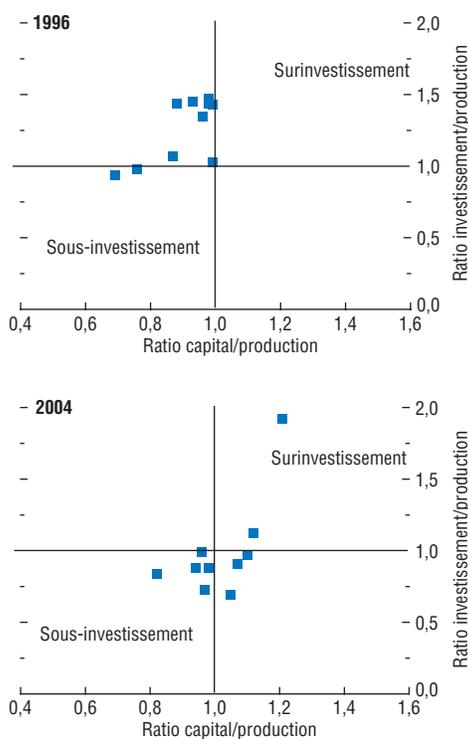
Source : calculs des services du FMI.
¹ Chine non comprise.
² Ratio investissement/capital.

Note : Roberto Cardarelli et Marco Terrones sont les principaux auteurs de cet encadré.

¹La méthodologie et les données utilisées sont décrites à l'appendice 2.1.

vestissement devrait, lui, être supérieur au niveau d'équilibre à long terme. Les résultats des calculs sont illustrés par le deuxième graphique. Le taux

Pays émergents d'Asie : ratios capital/production et investissement/production comparés au niveau d'équilibre



Source : estimations des services du FMI.

de dépréciation du stock de capital retenu pour ces calculs est de 5 % (ce qui correspond à peu près à la moyenne pour les pays émergents en 2004², mais pourrait être une estimation trop basse pour l'avenir, car les taux de dépréciation augmentent depuis dix ans parce que la part des actifs de courte durée, tels que les ordinateurs et logiciels, dans le total du stock s'est accrue)³. Un

²Consommation de capital fixe tirée de la comptabilité nationale, corrigée du déflateur de l'investissement.

³Avec un taux de dépréciation de 7 %, on obtient des résultats à peu près semblables à ceux qu'illustre le graphique (voir appendice 2.1).

autre élément décisif est le choix des niveaux d'équilibre du stock de capital et de l'investissement. Ils sont estimés ici à l'aide d'un modèle de croissance standard néoclassique, à partir d'estimations prudentes du coefficient de capital et du taux de croissance potentiel, encore que les résultats obtenus avec des valeurs différentes donnent des résultats à peu près semblables⁴.

En 1996 — année qui a précédé la crise financière régionale — presque tous les pays affichaient un taux d'investissement supérieur au niveau d'équilibre et le stock de capital se rapprochait de son niveau d'équilibre à long terme. On ne peut néanmoins exclure que le rythme de l'investissement ait été excessif dans ces pays, où il s'est approché trop vite de son niveau d'équilibre à long terme (Sachs and Radelet, 1998). En fait, dans certains pays, tels que la Malaisie, il semble que le taux d'investissement de 1996 corresponde à un rythme de convergence excessif, car le coefficient de capital enregistré en 2004 est supérieur à son niveau d'équilibre à long terme. Dans ces pays, le recul de l'investissement est une réaction à la surcapacité qui s'est développée au cours de la dernière décennie. En 2004, cependant, le taux d'investissement de certains pays se situait en deçà du niveau d'équilibre, bien que leur stock de capital soit inférieur à son niveau à long terme (ils se situaient donc dans la zone «sous-investissement»). Il semble que cela soit le cas, en particulier, de l'Indonésie, des Philippines et de la Thaïlande. Par contre, il y a lieu de penser qu'on est en présence d'un surinvestissement en Chine.

Bien entendu, il s'agit là de suppositions et, même si les taux d'investissement sont trop faibles à l'heure actuelle dans certains pays, il est difficile de savoir si l'on peut espérer un rebond. Un élément positif est que le ratio q de Tobin semble commencer à se redresser, ce qui, compte tenu de la relation étroite entre l'invest-

⁴Par exemple, on obtient *grosso modo* les mêmes résultats lorsque l'on retient pour le stock de capital et le taux d'investissement les valeurs moyennes observées dans les pays industrialisés sur une période de huit ans (1996–2004). La méthodologie est décrite à l'appendice 2.1.

Encadré 2.4 (fin)

tissement dans la région et l'amélioration de la position des bilans des entreprises, donne à penser que les perspectives d'investissement pourraient être bien orientées. Cependant, le faible niveau de l'investissement tient peut-être aussi aux transformations structurelles de ces économies, dont les exportations ont désormais une moindre intensité de capital, mais une plus haute teneur en savoir-faire et connaissance, surtout s'agissant des produits et services des technologies de l'information (Lee, McKibbin and Park, 2004) et à l'amorce d'une transition démographique dans le sens du vieillissement de la population (encadré 2.3). Les deux

facteurs donnent à penser que le rythme de l'accumulation du capital dans les pays émergents d'Asie pourrait à l'avenir être plus lent que par le passé⁵.

⁵D'après des indices épars, une autre explication «structurelle» de la baisse du taux d'investissement dans de nombreux pays émergents d'Asie pourrait être la relocalisation en Chine de nombreuses installations de production. Malheureusement, il n'est pas possible de quantifier ce phénomène parce que l'on ne dispose pas de données sur les flux bilatéraux d'IDE qui permettraient de distinguer les investissements entièrement neufs des fusions/acquisitions.

conditions économiques «mondiales» ont influé sur l'épargne, l'investissement et les soldes des comptes courants dans l'ensemble des régions¹⁴.

Le modèle à facteurs dynamiques qui a été estimé comporte cinq variables — taux de croissance du PIB réel, taux d'intérêt réels à court terme, taux d'épargne, taux d'investissement et soldes courants — et les décompose en quatre composantes (non observées) énumérées ci-dessous (la description du modèle est donnée à l'appendice 2.1)¹⁵ :

- Un facteur mondial qui représente les chocs touchant toutes les régions et toutes les variables du modèle. Il rend compte des cou-

rants économiques mondiaux majeurs, tels que la hausse des cours du pétrole ou le progrès technologique.

- Un facteur commun spécifique à chacune des variables du modèle. Par exemple, le facteur-épargne représente les chocs qui influent sur les taux d'épargne dans toutes les régions (du fait, par exemple, du processus d'innovation financière en cours), mais pas sur les autres variables.
- Un facteur spécifique à chacune des régions qui représente les chocs touchant toutes les variables dans ce groupe de pays. Par exemple, le processus d'intégration européenne peut

¹⁴Plusieurs caractéristiques du modèle méritent d'être signalées. Premièrement, si les corrélations bivariées permettent de déterminer le degré de covariation contemporaine des taux d'épargne et d'investissement pour telle ou telle paire de régions, les facteurs mondiaux que comprend le modèle permettent d'identifier toutes les corrélations intertemporelles des variables considérées (avancées et décalées) d'un pays à l'autre. Deuxièmement, parce que les facteurs mondiaux et spécifiquement nationaux/régionaux sont estimés *simultanément*, le modèle permet de déterminer l'importance relative des courants d'évolution mondiaux et spécifiques à telle ou telle région. Troisièmement, les facteurs mondiaux estimés dans ce modèle sont indépendants du système de pondération choisi, contrairement à ceux que l'on obtient en faisant une moyenne des variables pour l'ensemble des pays, comme dans Glick and Rogoff (1995) et Dees and others (2005).

¹⁵Aux fins de cet exercice, les pays de l'échantillon ont été divisés en 12 groupements régionaux : États-Unis; Japon; pays anglo-saxons (Australie, Canada, Nouvelle-Zélande et Royaume-Uni); grands pays de la zone euro (Allemagne, France et Italie); petits pays de la zone euro (Autriche, Belgique, Espagne, Finlande, Grèce, Irlande, Pays-Bas et Portugal); autres pays industrialisés (Danemark, Suède et Suisse); pays d'Asie orientale du groupe 1 (Corée, Indonésie, Malaisie, Philippines et Thaïlande); pays d'Asie orientale du groupe 2 (RAS de Hong Kong, Singapour et province chinoise de Taiwan.); Chine; Amérique latine (Argentine, Brésil, Chili, Colombie et Pérou); autres pays émergents (Afrique du Sud, Égypte, Inde, Israël, Maroc, Pakistan et Turquie) et pays producteurs de pétrole (Arabie Saoudite, Mexique, Norvège, République islamique d'Iran et Venezuela). Avant que le modèle soit estimé, toutes les séries temporelles ont été stationnarisées linéairement pour éviter toute possibilité de non-stationnarité.

Tableau 2.3. Décomposition de la variance

	Production (y)	Taux d'intérêt à court terme (r)	Compte courant (CA)	Taux d'épargne (S)	Taux d'investis- sissement (I)
Moyenne de l'ensemble des pays					
Global	37	51	36	39	34
Mondial	18	8	7	24	21
Agrégat	19	43	28	15	14
Régional plus idiosyncrasique	63	48	63	60	65
Moyenne des pays industrialisés					
Global	57	80	32	71	59
Mondial	27	10	7	45	35
Agrégat	30	70	25	26	23
Régional plus idiosyncrasique	43	20	43	28	41
Moyenne des pays émergents et pays producteurs de pétrole					
Global	17	23	39	7	10
Mondial	8	7	8	3	6
Agrégat	9	16	32	4	4
Régional plus idiosyncrasique	83	77	83	92	89

Source : calculs des services du FMI.

avoir une incidence sur toutes les variables économiques dans les pays européens, mais pas dans les autres régions.

- Un facteur particulier qui représente les chocs spécifiques à telle ou telle région ayant une incidence sur chaque variable au sein de ce groupe de pays.

Les résultats de l'estimation du modèle à facteurs dynamiques indiquent qu'une grande partie des variations des taux d'épargne et d'investissement dans les pays industrialisés s'expliquent par des facteurs mondiaux (correspondant, par définition, à la somme du facteur mondial et des facteurs spécifiques aux variables — tableau 2.3). En fait, l'évolution conjoncturelle récente de l'épargne et de l'investissement dans ces pays — à l'exception notable du Japon — peut s'expliquer pour

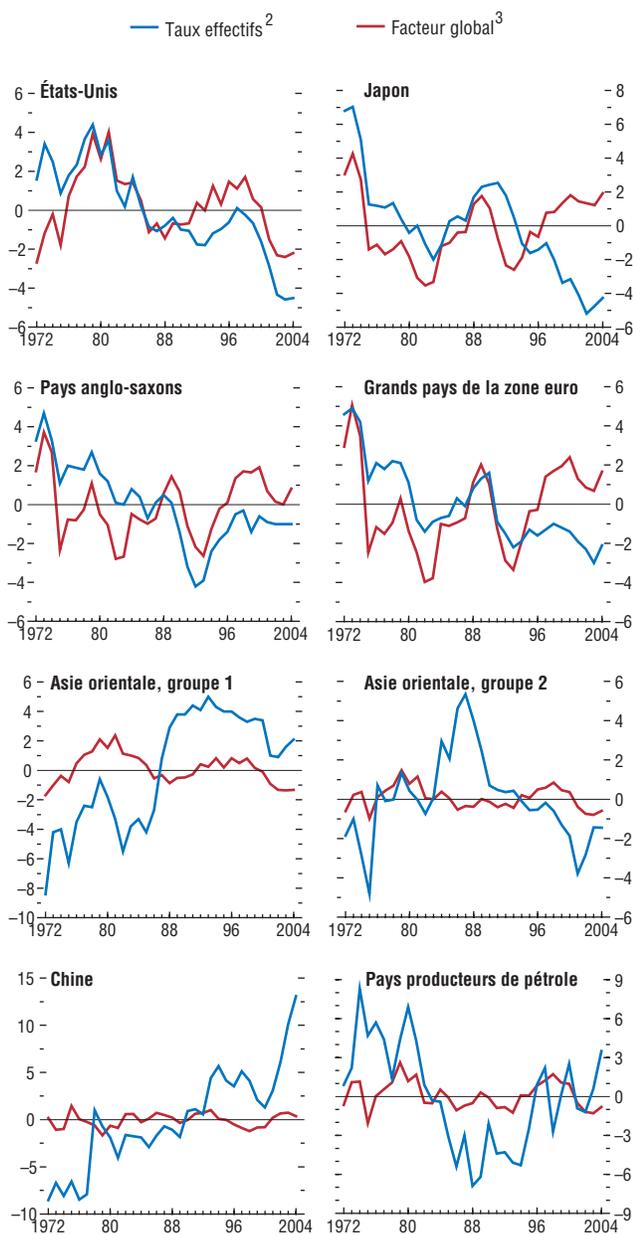
l'essentiel par le facteur mondial, ce qui donne à penser que les pays industrialisés ont subi des chocs similaires touchant les variables ayant une incidence sur l'épargne et l'investissement (graphiques 2.6 et 2.7)¹⁶. Les tests de causalité effectués ensuite indiquent que c'est le haut degré de covariation de la productivité et des prix des actifs dans l'ensemble des pays industrialisés qui induit la covariation observée de l'épargne et de l'investissement¹⁷. Ces résultats sont similaires à ceux de l'analyse économétrique, ce qui suggère que les courants d'évolution communs du crédit et des prix des actifs, d'une part, et, d'autre part, de la croissance de la production et de la productivité sont les principaux facteurs qui expliquent le comportement de l'épargne et de l'investissement dans les pays industrialisés.

¹⁶Les graphiques 2.6, 2.7 et 2.8 retracent l'évolution des facteurs mondiaux ainsi que des séries temporelles effectives (non stationnarisées). Il convient toutefois de souligner que, puisque le modèle est estimé à partir de données stationnarisées, les facteurs communs ne peuvent pas expliquer l'évolution tendancielle des variables observées et, en particulier, la baisse tendancielle des taux d'épargne et d'investissement au Japon et dans les grands pays de la zone euro, ainsi que la hausse tendancielle de ces taux en Chine.

¹⁷On applique une série de tests de causalité de Granger bivariés. En particulier, les variations du facteur-épargne mondial semblent être liées aux mouvements des prix réels des logements aux États-Unis, tandis que celles du facteur-investissement global semblent être liées à la croissance de la productivité globale des facteurs dans les pays industrialisés. Ces résultats concordent avec l'existence d'une nette covariation des prix des logements dans l'ensemble des pays industrialisés, décrite au chapitre 2 des *Perspectives de l'économie mondiale* de septembre 2004 dans la partie intitulée «L'envolée mondiale des prix immobiliers», ainsi qu'avec les conclusions d'autres études montrant la pertinence de la dynamique de la productivité pour expliquer la covariation de l'investissement dans les pays du G-7 (Gregory and Head, 1999; Kose, Otrok, and Whiteman, 2004).

Graphique 2.6. Facteurs globaux de l'épargne¹
(En pourcentage du PIB)

Le facteur global explique dans une large mesure les fluctuations des taux d'épargne dans les pays industrialisés, mais n'explique pas la baisse récente de l'épargne au Japon et dans les grands pays de la zone euro. Le facteur global n'explique guère les taux d'épargne dans les pays émergents.



Source : calculs des services du FMI.

¹La définition des groupements régionaux est donnée à la note 15 du texte.

²La série des taux effectifs a été redimensionnée par soustraction de la moyenne de la période.

³Le facteur global est la somme du facteur mondial et du facteur de l'épargne. Pour chaque région, le facteur mondial et le facteur de l'épargne sont multipliés par leur saturation dans l'équation décrivant l'épargne.

Dans les pays émergents, en revanche, le facteur mondial est beaucoup moins un élément d'explication de l'évolution de l'épargne et de l'investissement. En règle générale, dans ces pays, les cycles de l'épargne et de l'investissement ont été plus spécifiques à la région, ce qui tient aux grandes différences entre les structures, institutions et politiques économiques des deux groupes de pays¹⁸. Par exemple, la rapide accélération de l'épargne en Chine et dans les pays producteurs de pétrole ces dernières années est décrite par le modèle comme un phénomène extrêmement idiosyncrasique. Il en va de même pour la chute prononcée de l'investissement en Asie orientale à la suite de la crise financière de 1997, et cette conclusion cadre avec les résultats de la régression sur les données de panel.

D'après les résultats du modèle à facteurs dynamiques, il y a un degré élevé de synchronisation entre les soldes courants des pays industrialisés et des pays émergents (comme on pourrait s'y attendre, étant donné que les variations des soldes épargne-investissement régionaux obéissent à la règle générale d'après laquelle l'épargne devrait être égale à l'investissement)¹⁹. En moyenne, le facteur-solde courant mondial explique environ un tiers de la variation des soldes courants dans les pays industrialisés comme dans les pays émergents. Cela tient cependant à la part importante que représente un petit groupe de régions (États-Unis, Japon, grands pays de la zone euro et pays d'Asie orientale du groupe 2).

Il est intéressant de noter que le facteur-solde courant mondial rend mieux compte de la période de déséquilibres du milieu des années 80

¹⁸Cela concorde avec les résultats de Kose, Otrok et Whiteman (2003), qui constatent que la dynamique de la production et de l'investissement est beaucoup plus idiosyncrasique dans les pays en développement que dans les pays industrialisés.

¹⁹Comme les régions étudiées comptent pour une large part du PIB mondial, leurs soldes courants ne peuvent pas tous varier indépendamment les uns des autres. Le modèle à facteurs dynamiques tient compte de cette contrainte, car l'impact des facteurs mondiaux sur les comptes courants n'a pas le même signe selon les régions (il est positif pour trois d'entre elles et négatif pour les neuf autres).

que de la situation actuelle (graphique 2.8). Cela tient probablement à ce que, comme indiqué dans la section précédente, les déséquilibres observés au milieu des années 80 étaient pour une large part le fait d'un relativement petit nombre de pays (particulièrement les États-Unis, le Japon, les grands pays de la zone euro et les pays d'Asie orientale du groupe 2). Par contre, à l'heure actuelle, les déséquilibres touchent un plus grand nombre de pays et semblent être dus plutôt à des événements spécifiques aux régions (idiosyncrasiques) qu'à un courant d'évolution mondial (encore que la récente hausse des cours du pétrole ait manifestement amplifié les déséquilibres ces deux dernières années). Bien sûr, cela a des conséquences importantes quant à la manière de corriger ces déséquilibres, car cela nécessitera l'action concertée d'un large ensemble de pays.

Comment est-il possible de réduire les déséquilibres des comptes courants actuels?

Les résultats décrits dans la précédente section indiquent que l'épargne, l'investissement et les soldes des comptes courants ont été influencés à la fois par des facteurs communs à de nombreux pays, tels que la hausse des prix des actifs ou l'expansion du crédit — qui paraissent particulièrement importants dans les pays industrialisés — et par des facteurs spécifiques à une région ou à un pays particulier.

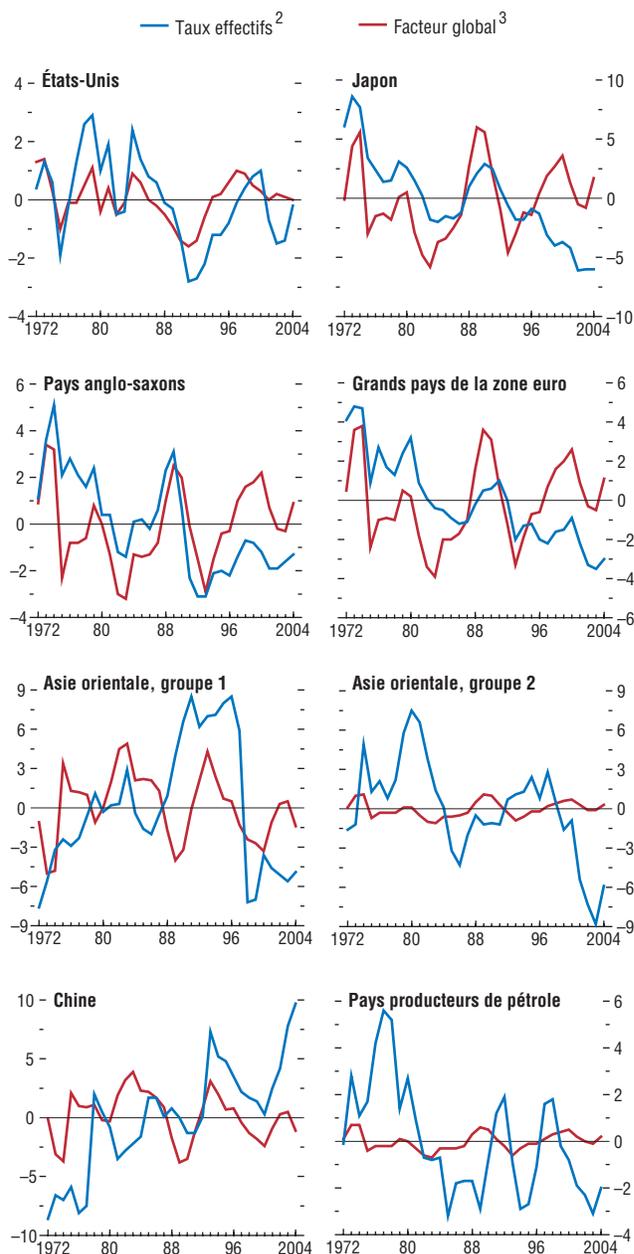
Que peut-on en déduire quant aux solutions possibles pour corriger les déséquilibres actuels? Pour répondre à cette question, on a eu recours à un modèle vectoriel autorégressif à facteurs additifs (FAVAR) qui combine les facteurs présents dans le modèle à facteurs dynamiques avec d'autres variables d'intérêt pour les pays étudiés (voir, par exemple, Bernanke, Boivin and Elias, 2005). Cette démarche a l'avantage de produire un modèle parcimonieux qui permet de rendre compte des relations et retombées mondiales.

Les simulations effectuées sont les suivantes : augmentation de l'épargne nationale aux États-Unis; augmentation de l'investissement en Asie

Graphique 2.7. Investissement : facteurs globaux¹

(En pourcentage du PIB)

Si les fluctuations de l'investissement dans les pays industrialisés sont relativement synchronisées, dans les pays émergents, elles résultent plutôt de chocs idiosyncrasiques.



Source : calculs des services du FMI.

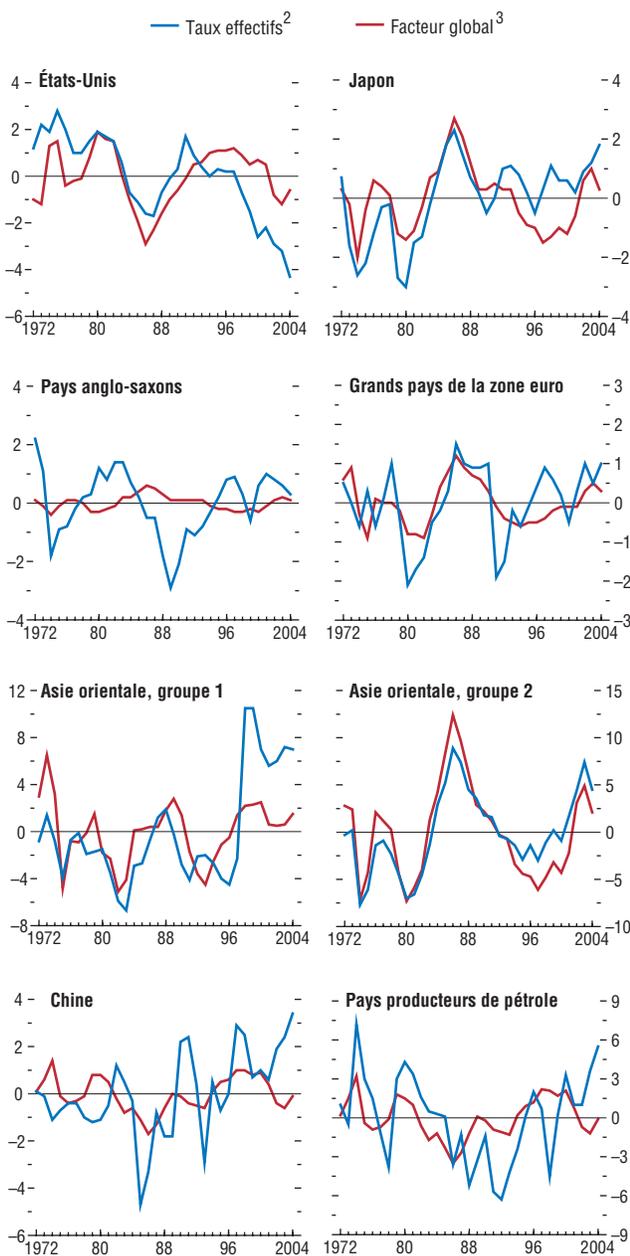
¹La définition des groupements régionaux est donnée à la note 15 du texte.

²La série des taux effectifs a été redimensionnée par soustraction de la moyenne de la période.

³Le facteur global est la somme du facteur mondial et du facteur de l'investissement. Pour chaque région, le facteur mondial de l'investissement sont multipliés par leur saturation dans l'équation décrivant l'investissement.

Graphique 2.8. Facteurs globaux du solde courant¹
(En pourcentage du PIB)

Le facteur global du solde courant rend bien compte des déséquilibres des comptes courants du milieu des années 80. Par contre, il n'explique pas l'évolution récente des comptes courants des États-Unis, des pays d'Asie orientale du groupe 1, de la Chine et des pays producteurs de pétrole.



Source : calculs des services du FMI.

¹La définition des groupements régionaux est donnée à la note 15 du texte.

²La série des taux effectifs a été redimensionnée par soustraction de la moyenne de la période.

³Le facteur global est la somme du facteur mondial et du facteur du solde courant. Pour chaque région, le facteur mondial et le facteur du solde courant sont multipliés par leur saturation dans l'équation décrivant le solde courant.

et dans les pays producteurs de pétrole; hausse du taux de croissance du PIB réel au Japon et dans les grands pays de la zone euro et hausse des taux d'intérêt réels aux États-Unis. Les résultats de l'analyse sont décrits ci-après²⁰.

- Une augmentation de l'épargne nationale aux États-Unis aurait un effet nettement positif sur le déficit courant (graphique 2.9). Une augmentation permanente (sur la période de prévision de trois ans considérée) de 1 % du PIB du taux d'épargne nationale brute des États-Unis réduirait le déficit américain d'environ ½ % du PIB au bout de trois ans²¹. L'augmentation de l'épargne aux États-Unis — et la diminution concomitante de la demande intérieure — réduirait aussi les excédents courants des grands pays de la zone euro et du Japon, respectivement de ¼ et de ¾ de point du PIB à l'horizon 2007. Dans les pays d'Asie orientale du groupe 2, la diminution de l'excédent courant serait beaucoup plus sensible (près de 3 points de PIB à l'horizon 2007), du fait que ces pays sont beaucoup plus tributaires des échanges commerciaux avec les États-Unis (tableau 2.4).
- Une reprise de l'investissement en Asie (Chine non comprise) et dans les pays producteurs de pétrole contribuerait de manière significative à corriger les désé-

²⁰Le modèle FAVAR utilisé pour prédire les déséquilibres des comptes courants comprend le facteur mondial, le facteur-compte courant mondial, le facteur-solde courant régional et la variable d'intérêt (par exemple le taux d'épargne aux États-Unis). Les résultats sont présentés sous forme de la différence entre la prévision du solde courant obtenue en imposant une trajectoire temporelle spécifique à la variable d'intérêt (prévision conditionnelle) et la prévision obtenue à l'aide du modèle VAR sans restrictions (prévision inconditionnelle).

²¹Les analyses modélisées de l'effet de la politique budgétaire des États-Unis sur le déficit courant donnent des résultats similaires. Par exemple, d'après Kumhof, Laxton et Muir (2005), une augmentation permanente d'un point de PIB du taux d'épargne publique des États-Unis — qui rehausserait le taux d'épargne nationale de ¾ de point — entraînerait une amélioration du solde courant de près de ½ % du PIB en moyenne sur les cinq premières années. Si la durée de l'effort de rééquilibrage des finances publiques est limitée à cinq ans, l'amélioration du solde courant est moins sensible — environ ¼ de point de PIB —, ce qui correspond aux chiffres indiqués par Erceg, Guerrieri et Gust (2005).

quilibres actuels. Une hausse du taux d'investissement dans les pays d'Asie orientale du groupe 1 (Corée, Indonésie, Malaisie, Philippines et Thaïlande) — supposant que les entreprises de cette région achèvent leur processus de désendettement et commencent à accroître leur stock de capital — pourrait avoir une incidence importante sur leur solde courant²². Par exemple, une augmentation permanente de 5 % du PIB du taux d'investissement dans ces pays — reprise qui corrigerait de près de moitié la baisse observée depuis le sommet de 1996 — réduirait le déficit courant des États-Unis d'environ $\frac{3}{4}$ % du PIB au bout de trois ans (graphique 2.10). Une augmentation équivalente du taux d'investissement des pays producteurs de pétrole, supposant qu'ils consacrent une part plus importante de leurs recettes pétrolières à l'accroissement de leur stock de capital, aurait un effet à peu près similaire sur le déficit américain.

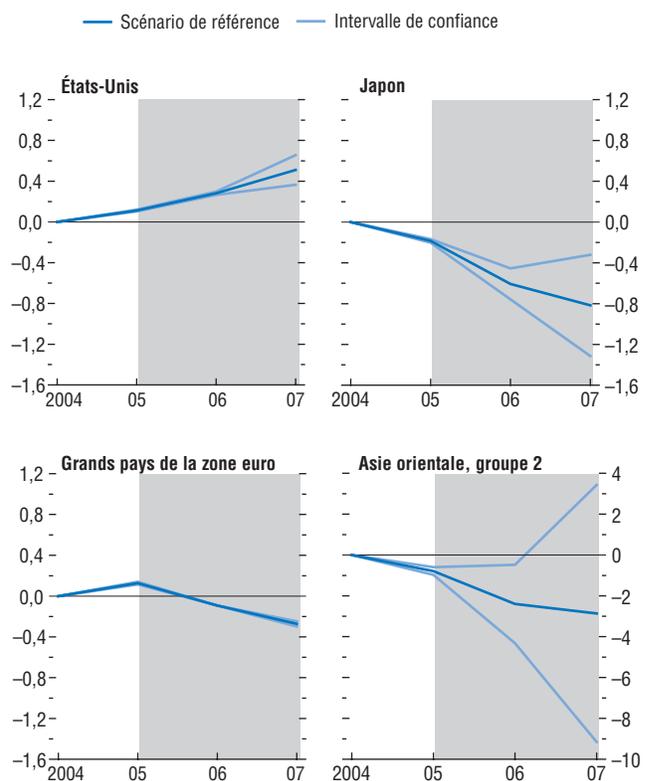
- Une hausse du taux de croissance du PIB réel au Japon et dans les grands pays de la zone euro contribuerait à réduire le déficit courant des États-Unis. Une hausse de $\frac{1}{2}$ % par an du taux de croissance du PIB réel du Japon réduirait le déficit américain d'environ 0,2 % du PIB au bout de trois ans, abaisserait d'environ 0,3 % du PIB le solde courant japonais, et n'aurait presque aucun effet sur le solde courant des grands pays de la zone euro (graphique 2.11). Une hausse de $\frac{1}{2}$ % par an du taux de croissance du PIB réel des grands pays de la zone euro aurait un effet à peu près similaire sur le déficit américain.
- Une hausse des taux d'intérêt réels à court terme aux États-Unis aurait une incidence modérée sur le déficit courant. Une augmentation cumulative de

²²Il convient de noter que ces résultats sont fondés sur un modèle estimé sur les trois dernières décennies, période durant laquelle plusieurs pays émergents, en particulier les économies à croissance rapide d'Asie du Sud-Est et la Chine, étaient encore beaucoup plus petits et moins importants pour le commerce mondial. L'analyse basée sur les données passées sous-estime donc sans doute les effets que pourraient produire des ajustements dans ce groupe de pays aujourd'hui.

Graphique 2.9. Comment les déséquilibres des comptes courants réagiraient-ils à une hausse du taux d'épargne aux États-Unis?¹

(En pourcentage du PIB)

Une augmentation de 1 % du PIB du taux d'épargne nationale aux États-Unis aurait un effet très positif sur le solde courant américain, tout en réduisant les excédents du Japon, des grands pays de la zone euro et des pays d'Asie orientale du groupe 2.



Source : estimations des services du FMI.

¹La définition des groupements régionaux est donnée à la note 15 du texte.

Tableau 2.4. Volume moyen des échanges par région, 1970–2004

(En pourcentage du PIB régional)

	États-Unis	Japon	Pays anglo-saxons	Autres pays industrialisés	Grands pays de la zone euro	Petits pays de la zone euro
États-Unis	...	2,0	4,0	0,3	1,5	0,7
Japon	4,8	...	1,9	0,3	1,2	0,6
Pays anglo-saxons	14,3	2,5	...	1,8	6,1	4,2
Autres pays industrialisés	3,9	1,6	5,5	...	17,4	7,4
Grands pays de la zone euro	3,0	1,0	3,3	2,8	...	7,0
Petits pays de la zone euro	3,3	1,1	5,4	2,9	18,3	...
Asie orientale, groupe 1	11,2	12,9	3,9	0,8	3,6	2,0
Asie orientale, groupe 2	36,7	27,9	15,9	4,1	14,2	5,8
Chine	3,3	4,5	1,3	0,3	1,9	0,8
Autres pays émergents	2,7	1,0	1,8	0,8	4,0	1,7
Amérique latine	4,3	1,2	1,0	0,5	2,7	1,4
Pays producteurs de pétrole	13,9	3,4	3,5	2,2	5,4	2,9

	Asie orientale, groupe 1	Asie orientale, groupe 2	Chine	Autres pays émergents	Amérique latine	Pays producteurs de pétrole
États-Unis	1,0	0,5	0,5	0,5	0,5	1,8
Japon	2,7	0,9	1,1	0,5	0,4	1,5
Pays anglo-saxons	1,2	0,9	0,6	1,1	0,4	1,6
Autres pays industrialisés	0,7	0,7	0,4	1,1	0,7	3,3
Grands pays de la zone euro	0,6	0,4	0,5	1,3	0,6	1,5
Petits pays de la zone euro	0,8	0,4	0,4	1,1	0,7	1,9
Asie orientale, groupe 1	...	5,6	2,1	1,1	0,5	2,0
Asie orientale, groupe 2	30,7	...	39,1	4,8	1,2	6,4
Chine	2,1	4,9	...	0,4	0,4	0,4
Autres pays émergents	0,7	0,5	0,3	...	0,3	1,0
Amérique latine	0,4	0,2	0,4	0,4	...	1,4
Pays producteurs de pétrole	1,3	0,6	0,4	1,0	1,1	...

 Sources : FMI, *Direction of Trade Statistics*; calculs des services du FMI.

2 points au cours des trois prochaines années aurait une incidence très modérée sur les soldes courants des États-Unis et des autres pays (environ 0,1 % du PIB à l'horizon 2007) (graphique 2.12). Cela cadre avec le haut degré de covariation des taux d'intérêt, de l'épargne et de l'investissement dans l'ensemble des pays industrialisés, qui signifie que si les taux d'intérêt augmentent aux États-Unis, il y a des chances pour qu'ils augmentent aussi ailleurs. En conséquence, l'épargne et l'investissement dans les autres pays industrialisés seraient affectés, et les déséquilibres mondiaux ne seraient guère modifiés. Bien sûr, si la hausse des taux d'intérêt avait davantage d'effets dans les pays où les prix des logements ont explosé, l'impact sur l'épargne et les soldes courants pourrait être plus sensible.

Au total, ces résultats donnent à penser qu'une augmentation de l'épargne nationale aux États-Unis, principalement par le biais du rééquilibrage des

finances publiques, aurait vraisemblablement une incidence significative sur le déficit courant américain, tout en réduisant les excédents du Japon, des grands pays de la zone euro et des pays asiatiques. Le raffermissement de la croissance au Japon et en Europe et la reprise de l'investissement dans les pays émergents contribueraient aussi à corriger les déséquilibres des comptes courants. En revanche, une hausse des taux d'intérêt réels aux États-Unis n'aurait guère d'impact sur le déficit extérieur américain, du fait des retombées sur les taux d'épargne et d'investissement dans les autres régions. Ces résultats font ressortir combien il est important de tenir compte des interconnexions entre les pays dans toute analyse des mesures susceptibles de réduire les déséquilibres mondiaux.

Conclusions

Les taux d'épargne et d'investissement mondiaux ont nettement chuté depuis la fin des

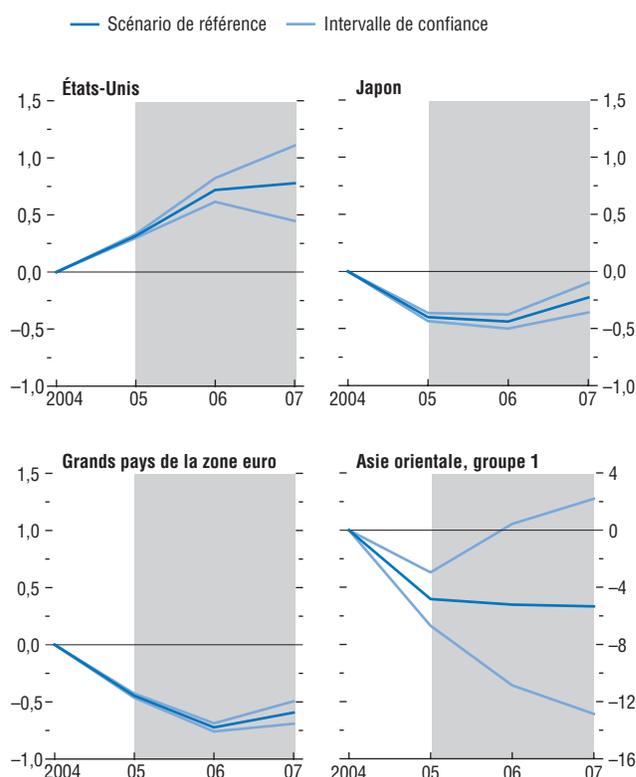
années 90 et sont maintenant proches de leur plus bas historique. Cette évolution tient dans une large mesure aux tendances observées dans les pays industrialisés; dans les pays émergents, par contre, l'épargne a continué à s'accroître, tandis que l'investissement n'a pas regagné le terrain perdu depuis son effondrement à la suite de la crise financière asiatique. Le déclin de l'épargne et de l'investissement dans le monde a été dû à des facteurs qui ont touché simultanément un grand nombre de pays — tels que l'expansion du crédit et la hausse des prix des actifs —, ainsi qu'à des facteurs propres à une région ou un pays donné. Les principaux sont la baisse de l'épargne publique aux États-Unis, l'évolution démographique au Japon et en Europe et l'effondrement de l'investissement dans les pays d'Asie (à l'exception de la Chine) après la crise financière qui a éprouvé la région.

L'évolution récente de l'épargne et de l'investissement a eu une forte incidence sur la configuration des déséquilibres des comptes courants de par le monde. En particulier, le déficit des États-Unis a atteint des niveaux sans précédent et de gros excédents sont apparus dans les autres régions. Contrairement à ce qu'on a pu observer au milieu des années 80 — dernière période marquée par des déséquilibres mondiaux prononcés — à savoir concentration des déséquilibres parmi un relativement petit groupe de pays, la situation actuelle met en jeu des acteurs beaucoup plus nombreux, dont beaucoup de pays émergents. Il faudra donc pour y remédier une action sur plusieurs fronts, dont la coordination demandera un gros effort concerté des décideurs internationaux.

Puisque les déséquilibres extérieurs, tels qu'ils se présentent actuellement, ont pour causes des chocs régionaux divers et sans rapports entre eux, il faudra pour les corriger toute une série de décisions économiques et stratégiques. Les résultats décrits dans ce chapitre indiquent en particulier que des mesures visant à accroître l'épargne aux États-Unis, à stimuler la croissance au Japon et en Europe et à dynamiser l'investissement en Asie — notamment en

Graphique 2.10. Comment les déséquilibres des comptes courants réagiraient-ils à une hausse des taux d'investissement en Asie?¹
(En pourcentage du PIB)

Une augmentation de 5 % du PIB du taux d'investissement des pays d'Asie orientale du groupe 1 aurait un effet relativement significatif sur le déficit courant américain.

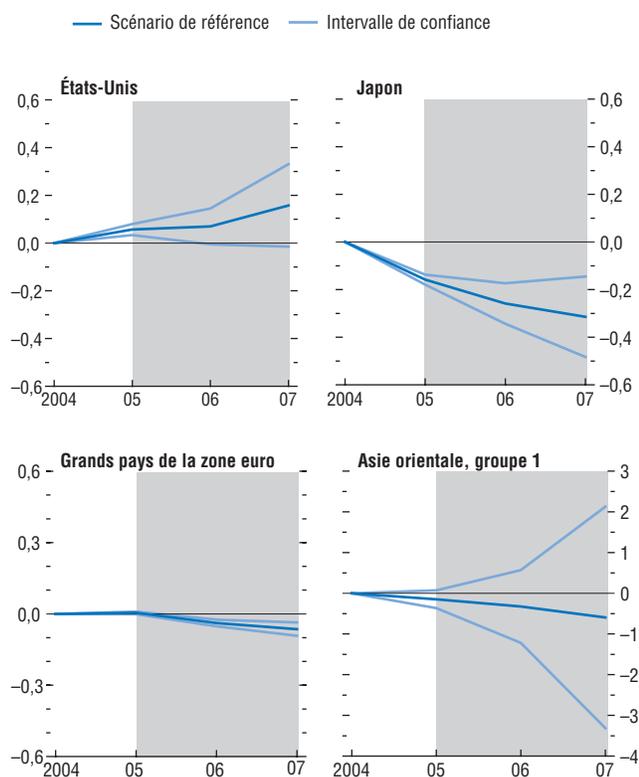


Source : estimations des services du FMI.

¹La définition des groupements régionaux est donnée à la note 15 du texte.

Graphique 2.11. Comment les déséquilibres des comptes courants réagiraient-ils à une hausse du taux de croissance du PIB japonais?¹
(En pourcentage du PIB)

Une accélération de 1/2 % du taux de croissance du PIB réel du Japon contribuerait à réduire le déficit courant américain.



Source : estimations des services du FMI.

¹La définition des groupements régionaux est donnée à la note 15 du texte.

menant à bien les restructurations des secteurs financiers et des entreprises qui ont été engagées — iraient toutes dans le sens d'une réduction des déséquilibres des comptes courants mondiaux.

L'analyse suggère enfin que le niveau exceptionnellement bas de l'investissement à ce stade du cycle économique a pour résultat une accumulation excessive d'épargne qui explique sans doute en partie la faiblesse des taux d'intérêt réels à long terme. Si l'investissement est si bas, c'est en grande partie parce que les entreprises de nombreux pays sont encore en train de s'efforcer de fortifier leurs bilans en se débarrassant de leurs dettes. En conséquence, malgré la vive hausse des bénéfices des entreprises, l'investissement est en règle générale resté atone. Son évolution sera donc tout à fait déterminante à l'avenir pour celle des taux d'intérêt à long terme. Le rétablissement d'une relation plus normale entre l'investissement et la croissance pousserait sans doute les taux d'intérêt à la hausse.

Appendice 2.1. Composition de l'échantillon, sources des données, méthodes et résultats

Les principaux auteurs de cet appendice sont Marco Terrones et Roberto Cardarelli. Ils ont bénéficié pour leurs recherches de l'assistance de Stephanie Denis.

Cet appendice donne des détails sur la composition de l'échantillon, les sources des données, et les méthodes et résultats économétriques de l'étude décrite dans le corps du texte.

Échantillon et sources des données

- L'échantillon utilisé dans ce chapitre comprend les 46 pays industrialisés et pays émergents suivants. Pays industrialisés : Allemagne, Australie, Autriche, Belgique, Canada, Danemark, Espagne, États-Unis, France, Finlande, Grèce, Irlande, Italie, Japon, Nouvelle-Zélande, Norvège, Pays-Bas, Portugal, Royaume-Uni, Suède et Suisse. Pays émergents : Afrique du Sud, Arabie Saoudite, Argentine, Brésil,

Chili, Chine, Colombie, Corée, Égypte, Hong Kong (RAS), Inde, Indonésie, République islamique d'Iran, Israël, Malaisie, Maroc, Mexique, Pakistan, Pérou, Philippines, Singapour, province chinoise de Taiwan, Thaïlande, Turquie et Venezuela²³. Le sous-groupe des pays producteurs de pétrole comprend l'Arabie Saoudite, la République islamique d'Iran, le Mexique, la Norvège et le Venezuela. Les données sont des chiffres annuels qui se rapportent à la période 1970–2004.

- Les données proviennent de diverses sources, dont la base de données analytique de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE), la Global Financial Database, les publications du FMI *International Financial Statistics (IFS)* et *Perspectives de l'économie mondiale (WEO)*, les autorités nationales, les *Indicateurs du développement dans le monde (WDI)* de la Banque mondiale et Worldscope.

Les principales séries utilisées dans ce chapitre sont les suivantes :

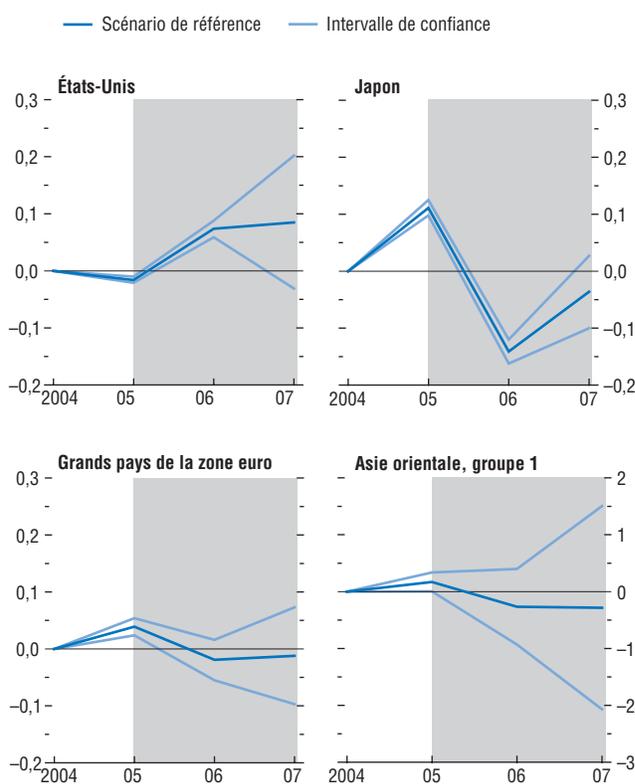
- *Taux d'épargne et d'investissement*. Ces séries ont été établies à l'aide de données provenant de trois sources : base de données analytique de l'OCDE, *Indicateurs du développement dans le monde* et *Perspectives de l'économie mondiale*.
- *Taux d'intérêt*. Les séries des taux d'intérêt à court terme ont été établies principalement à l'aide de données provenant de la Global Financial Database et de *IFS*.
- *Déflateur de l'investissement*. Ce déflateur a été calculé à l'aide de données provenant de deux sources : base de données analytique de l'OCDE et *Perspectives de l'économie mondiale*.
- *Ratio crédit au secteur privé (des banques de dépôts et autres institutions financières)/PIB*. Données provenant de la base de données Financial Structure Development de la Banque mondiale.
- *Taux de dépendance des personnes âgées et des jeunes*. Ces séries ont été établies à l'aide de

²³L'Arabie Saoudite et la République islamique d'Iran ne font habituellement pas partie du groupe des pays émergents.

Graphique 2.12. Comment les déséquilibres des comptes courants réagiraient à une hausse des taux d'intérêt réels aux États-Unis?¹

(En pourcentage du PIB)

Un relèvement de 200 points de base des taux d'intérêt réels aux États-Unis aurait une incidence mineure sur les déséquilibres des comptes courants mondiaux.



Source : estimations des services du FMI.

¹ La définition des groupements régionaux est donnée à la note 15 du texte.

données provenant des *Indicateurs du développement dans le monde* (Banque mondiale).

- Séries de données relatives aux entreprises utilisées aux fins de l'encadré 2.3. Ces séries ont été établies à l'aide des informations de la base de données Worldscope provenant d'entreprises non financières cotées en bourse. Les données se rapportent à neuf pays émergents d'Asie : Corée, Hong Kong (RAS), Inde, Indonésie, Malaisie, Philippines, Singapour, province chinoise de Taiwan et Thaïlande²⁴. Les données ont servi à établir les ratios d'investissement (dépenses d'investissement/valeur comptable des installations, équipements et machines), d'endettement (dette à court terme/valeur de remplacement du capital), de liquidité (marge brute d'autofinancement/valeur comptable des installations, équipements et machines), et q de Tobin (valeur boursière de l'entreprise plus valeur comptable de la dette à long terme/valeur comptable des installations, équipements et machines) pour chaque pays, en utilisant les valeurs médianes.

Modèle dynamique à données de panel de l'épargne et de l'investissement

À partir des études sur l'épargne et l'investissement, les services du FMI ont estimé un modèle dynamique à données de panel pour ces deux variables à l'aide de données se rapportant aux 46 pays sur la période 1972–2004.

Le modèle postule que, dans tout pays donné (i) et pour l'année (t), l'épargne s'explique par les facteurs suivants :

$$S_{it} = \gamma S_{i(t-1)} + X_{it}\beta + v_i + \eta_t + u_{it}, \quad (1)$$

$(i = 1, \dots, N; t = 2, \dots, T)$

où S_{it} est le taux d'épargne du pays i durant la période t ; X_{it} est une matrice d'information sur les variables explicatives pour le pays i durant la période t ; v_i est un effet spécifique au pays, et η_t est un effet temporel spécifique (qui rendrait compte des tendances dans le reste du monde).

Les variables du côté droit de l'équation de régression se décomposent en deux catégories :

- Le taux d'épargne passé, $S_{i(t-1)}$. Ce terme indique dans quelle mesure les taux d'épargne sont persistants, autrement dit dans quelle mesure ils ont une corrélation avec les taux passés.
- Déterminants économiques de l'épargne, X_{it} . Les déterminants énumérés ci-après ont été pris en compte, la nature de la corrélation étant indiquée par le signe entre parenthèses : croissance de la production par habitant (+); taux d'intérêt réels (+); crédit au secteur privé (-); amélioration des termes de l'échange (+); épargne du secteur public (+) et ratios de dépendance des personnes âgées et des jeunes (-). Pour une analyse détaillée, voir, par exemple, Edwards (1995), Higgins (1998), Haque, Pesaran, and Sharma (1999), Loayza, Schmidt-Hebbel, and Servén (2000) et les *Perspectives de l'économie mondiale* de mai 1995. De la même façon, le modèle postule que, dans tout pays donné (i) et pour l'année (t), l'investissement s'explique par les facteurs suivants :

$$I_{it} = \gamma I_{i(t-1)} + X_{it}\beta + v_i + \eta_t + u_{it}, \quad (2)$$

$(i = 1, \dots, N; t = 2, \dots, T)$

où I_{it} est le taux d'investissement du pays i durant la période t , X_{it} est une matrice d'information sur les variables explicatives pour le pays i durant la période t , v_i est un effet spécifique au pays et η_t est un effet temporel spécifique (qui rendrait compte des tendances dans le reste du monde). Les variables du côté droit de l'équation de régression se décomposent en deux catégories :

- Le taux d'investissement passé, $I_{i(t-1)}$. Ce terme indique dans quelle mesure les taux d'investissement sont persistants. Si l'investissement est un processus hautement persistant, à des taux d'investissement plus élevés aujourd'hui correspondront des taux d'investissement plus élevés demain.
- Déterminants économiques de l'investissement, X_{it} . Les déterminants énumérés ci-après

²⁴Comme l'investissement ne s'est pas comporté de la même manière en Chine que dans les autres pays de la région, elle n'a pas été prise en compte dans l'analyse.

ont été pris en compte, la nature de la corrélation étant indiquée par le signe entre parenthèses : croissance de la production par habitant (+); crédit au secteur privé (+); coût du capital (-) — ratio taux d'intérêt réel/prix relatif du capital²⁵; ratios de dépendance des personnes âgées et des jeunes (indéterminés). Pour une analyse détaillée, voir, par exemple, Romer (1996), Higgins (1998), Auerbach (2002) et Pelgrin, Schich, and de Serres (2002).

Ces équations de régression ont été estimées par la méthode des moments généralisée, avec des erreurs robustes (pour corriger l'hétérogénéité du terme d'erreurs).

Le modèle à facteurs dynamiques

Les modèles à facteurs dynamiques sont de plus en plus appréciés des économistes²⁶, parce qu'ils décrivent la covariance ou la covariation d'un groupe de séries temporelles (observables) comme le résultat de la relation entre ces variables et un petit nombre de variables inobservables, connues sous le nom de facteurs. Les facteurs non observés sont donc des indices d'activités courantes — sur la totalité du groupe de données (activité mondiale par exemple), ou sur des sous-ensembles de données (pays particulier par exemple).

Le modèle à facteurs dynamiques décompose chaque variable observable — par exemple, le taux d'épargne aux États-Unis — en composantes communes à toutes les variables observables ou à un sous-ensemble de variables. En particulier, pour chacune des 12 régions étudiées dans cet essai, l'analyse porte sur cinq variables observables : le taux de croissance réel de la production (g), les taux d'intérêt réels à court terme (r), le ratio solde extérieur courant/PIB (CA), le taux d'épargne (S) et le taux d'investissement (I)²⁷. Le modèle comporte trois catégories de facteurs : un facteur global (f^W), 5 facteurs

spécifiques à chaque variable observée (f^i , un par variable) et 12 facteurs spécifiques à la région (f^j , un par région). Il y a donc 60 (5 x 12) équations de «régression» à estimer et 60 séries temporelles à expliquer à l'aide de 18 (1 + 5 + 12) facteurs. Par exemple, pour les États-Unis, le bloc d'équations se présente comme suit :

$$\begin{aligned} y_t^{US} &= a_{y,US} + b_{y,US}^W f_t^W + b_{y,US}^y f_t^y + b_{y,US}^{US} f_t^{US} + \varepsilon_{t,US}^y \\ r_t^{US} &= a_{r,US} + b_{r,US}^W f_t^W + b_{r,US}^r f_t^r + b_{r,US}^{US} f_t^{US} + \varepsilon_{t,US}^r \\ CA_t^{US} &= a_{CA,US} + b_{CA,US}^W f_t^W + b_{CA,US}^{CA} f_t^{CA} + b_{CA,US}^{US} f_t^{US} + \varepsilon_{t,US}^{CA} \\ S_t^{US} &= a_{S,US} + b_{S,US}^W f_t^W + b_{S,US}^S f_t^S + b_{S,US}^{US} f_t^{US} + \varepsilon_{t,US}^S \\ I_t^{US} &= a_{I,US} + b_{I,US}^W f_t^W + b_{I,US}^I f_t^I + b_{I,US}^{US} f_t^{US} + \varepsilon_{t,US}^I \end{aligned}$$

Dans le système, f^W est le facteur mondial, qui est l'élément commun à toutes les variables de tous les pays. Autrement dit, chaque variable dépend de ce facteur commun et cette dépendance varie pour chaque variable i et pays j en fonction du paramètre $b_{i,j}^W$, appelé saturation du facteur; f^i est le facteur global pour la variable i ; il représente la covariation de chaque variable dans le monde qui n'est pas expliquée par le facteur mondial commun; et f^{US} est un facteur spécifique aux États-Unis, qui rend compte des covariations des cinq variables qui ne sont pas déjà exprimées par les facteurs mondiaux de l'un ou l'autre type. Enfin, ε est l'erreur idiosyncrasique «inexpliquée».

Le modèle saisit les covariations dynamiques en laissant les facteurs (f^s) et les termes idiosyncrasiques (ε) former des processus autorégressifs (indépendants). Autrement dit, chaque facteur dépend de décalages par rapport à lui-même et d'une innovation idi à la variable :

$$f_t = \phi(L)f_t + u_t,$$

où $\phi(L)$ est un polynôme retardé et u_t fait l'objet d'une distribution normale. Toutes les saturations de facteurs (bs) et polynômes retardés sont indépendants les uns des autres. Le modèle est estimé par des méthodes bayésiennes décrites par Kose, Otrok et Whiteman (2003).

²⁵À cause du manque d'informations sur la fiscalité du capital, le calcul du coût du capital dans ce chapitre ne tient compte ni des différences de régime fiscal d'un pays à l'autre, ni des modifications du régime fiscal dans un pays donné.

²⁶Voir, par exemple, Stock and Watson (2002) et Forni, Lippi, and Reichlin (2004).

²⁷Avant que le modèle soit estimé, toutes les variables ont été stationnarisées.

Tableau 2.5. Décomposition de la variance pour les différentes régions
(Pourcentages)

Région	Facteur	Production (<i>y</i>)	Taux d'intérêt réels à court terme (<i>r</i>)	Solde courant (<i>CA</i>)	Taux d'épargne (<i>S</i>)	Taux d'in- vestisse- ment (<i>I</i>)
États-Unis	Global	82,2	53,3	53,8	83,9	44,5
	Mondial	7,0	0,2	3,9	11,1	22,7
	Total	75,2	53,1	49,9	72,8	21,8
	Régional et idiosyncrasique	17,5	46,5	45,9	11,2	54,8
Japon	Global	25,2	69,9	60,4	29,3	52,6
	Mondial	6,0	24,8	2,9	13,9	21,4
	Total	19,1	45,1	57,6	15,3	31,2
	Régional et idiosyncrasique	74,7	30,3	39,8	69,9	47,7
Pays anglo-saxons	Global	74,8	93,8	4,0	55,3	53,4
	Mondial	20,1	0,5	0,2	54,8	45,5
	Total	54,7	93,3	3,9	0,5	7,9
	Régional et idiosyncrasique	25,3	5,8	95,9	44,2	45,8
Autres pays industrialisés	Global	57,5	85,4	18,5	91,3	69,0
	Mondial	42,6	21,2	18,3	60,3	38,8
	Total	14,9	64,3	0,1	30,9	30,2
	Régional et idiosyncrasique	42,5	14,6	81,2	8,4	30,5
Grands pays de la zone euro	Global	29,4	90,5	42,5	81,6	63,2
	Mondial	23,2	4,4	9,9	68,5	40,8
	Total	6,2	86,1	32,5	13,0	22,3
	Régional et idiosyncrasique	70,1	9,0	57,2	18,1	37,0
Petits pays de la zone euro	Global	71,3	86,4	11,5	85,0	69,2
	Mondial	62,5	7,8	8,2	63,7	46,0
	Total régional et idiosyncrasique	8,7	78,6	3,3	21,4	23,2
		28,4	13,4	87,7	14,4	30,9
Asie orientale, groupe 1	Global	2,5	49,1	37,6	9,4	21,2
	Mondial	0,3	16,5	34,0	0,6	17,1
	Total	2,2	32,6	3,6	8,8	4,0
	Régional et idiosyncrasique	97,4	50,4	62,2	90,4	78,3
Asie orientale, groupe 2	Global	35,7	19,2	97,2	6,5	1,5
	Mondial	0,1	16,0	0,3	2,5	0,9
	Total	35,6	3,3	96,9	4,0	0,6
	Régional et idiosyncrasique	64,2	80,6	2,5	92,8	97,8
Chine	Global	29,6	3,4	13,3	3,7	14,3
	Mondial	19,4	0,4	3,7	2,5	6,7
	Total	10,3	2,9	9,6	1,2	7,6
	Régional et idiosyncrasique	70,4	96,4	86,7	96,1	85,3
Autres pays émergents	Global	2,3	9,1	36,2	7,2	21,4
	Mondial	2,2	3,5	1,5	6,5	8,9
	Total	0,1	5,6	34,7	0,7	12,5
	Régional et idiosyncrasique	97,6	90,7	63,5	91,9	78,4
Amérique latine	Global	7,5	33,3	33,8	3,2	1,3
	Mondial	4,1	4,7	0,3	0,4	0,3
	Total	3,4	28,6	33,4	2,7	1,1
	Régional et idiosyncrasique	92,3	65,8	66,0	96,6	98,5
Pays producteurs de pétrole	Global	23,6	23,1	18,4	14,2	1,7
	Mondial	23,5	1,8	5,8	7,9	1,2
	Total	0,2	21,3	12,5	6,3	0,5
	Régional et idiosyncrasique	76,1	76,7	81,8	85,5	97,7
Moyenne	Global	36,8	51,4	35,6	39,2	34,4
	Mondial	17,6	8,5	7,4	24,4	20,9
	Total	19,2	42,9	28,2	14,8	13,6
	Régional et idiosyncrasique	63,0	48,4	64,2	60,0	65,2

Source : calculs des services du FMI.

Tableau 2.6. Taux d'investissement et coefficients de capital des pays émergents d'Asie

	Équilibre		1996		2004		
	Coefficient de capital	Taux de croissance potentiel réel	Taux d'investissement	Taux d'investissement	Coefficient de capital	Taux d'investissement	Coefficient de capital
<i>Taux de dépréciation de 5 %</i>							
Chine	2,5	5,0	23,8	34,4	2,2	45,6	3,0
Corée	2,8	4,7	25,5	37,5	2,7	28,6	3,1
Hong Kong (RAS)	2,7	4,0	23,1	31,3	2,6	22,4	2,9
Inde	2,5	5,0	23,8	25,4	2,2	23,5	2,4
Indonésie	2,5	5,0	23,8	23,3	1,9	21,0	2,4
Malaisie	3,1	5,0	29,5	42,5	3,0	20,5	3,3
Philippines	2,7	4,0	23,3	24,0	2,7	17,0	2,6
Singapour	2,9	4,5	26,3	38,0	2,7	24,0	3,1
Taiwan (province chinoise de)	2,5	5,0	23,8	22,5	1,7	20,1	2,0
Thaïlande	3,0	5,0	28,7	41,1	3,0	25,3	3,0
<i>Taux de dépréciation de 7 %</i>							
Chine	2,1	5,0	24,3	34,4	2,0	45,6	2,7
Corée	2,4	4,7	27,1	37,5	2,4	28,6	2,6
Hong Kong (RAS)	2,3	4,0	24,2	31,3	2,2	22,4	2,5
Inde	2,0	5,0	22,9	25,4	1,8	23,5	2,0
Indonésie	2,0	5,0	22,9	23,3	1,7	21,0	2,0
Malaisie	2,7	5,0	30,9	42,5	2,7	20,5	2,8
Philippines	2,2	4,0	23,4	24,0	2,2	17,0	2,1
Singapour	2,5	4,5	27,7	38,0	2,4	24,0	2,6
Taiwan (province chinoise de)	2,0	5,0	22,9	22,5	1,5	20,1	1,7
Thaïlande	2,6	5,0	29,7	41,1	2,6	25,3	2,4

Source : estimations des services du FMI.

Pour mesurer l'importance de chaque facteur pour la variation des variables observables, nous décomposons la volatilité de chaque agrégat en composantes dues à chaque facteur. Le tableau 2.5 donne la médiane de la distribution postérieure des décompositions de la variance pour chaque région. Par exemple, la variance du taux d'épargne aux États-Unis s'obtient de la façon suivante :

$$\text{var}(S_i^{US}) = (b_{US}^W)^2 \text{var}(f_i^W) + (b_{US}^S)^2 \text{var}(f_i^S) + (b_{US}^S)^2 \text{var}(f_i^{US}) + \text{var}(\varepsilon_{i,US}^S),$$

la variance du taux d'épargne américain imputable au facteur mondial est donc :

$$\frac{(b_{US}^W)^2 \text{var}(f_i^W)}{\text{var}(S_i^{US})}.$$

Niveau d'équilibre de l'investissement et du coefficient de capital des pays émergents d'Asie

Nous calculons le niveau d'équilibre des taux d'investissement à partir de modèles de croissance néoclassiques standards, donc sous la

forme d'une fonction du coefficient de capital d'équilibre, du taux de dépréciation et du taux de croissance tendanciel de la production :

$$i^* = \frac{k^* (g + d)}{(1 + g)},$$

où i^* est le ratio (d'équilibre) investissement fixe brut/production réelle, k^* est le coefficient de capital, g est le taux de croissance potentiel de production et d est le taux de dépréciation. Donc, i^* est une fonction positive de k^* , g et d . On estime le stock de capital à l'aide de la méthode standard de l'inventaire perpétuel

$$K_t = K_{t-1}(1 - d) + I_t.$$

Nous utilisons deux taux de dépréciation : 5 % et 7 %. À partir des données sur l'investissement fixe brut réel remontant à 1950 (obtenues à l'aide des Penn World Tables, version 6.0), on calcule le stock de capital initial en supposant que le pays est à son coefficient de capital d'équilibre en 1950. Pour obtenir ce coefficient,

on utilise les moyennes de k , g et d sur la période 1950–60. On utilise cependant différentes valeurs pour le paramètre et différentes périodes pour tester la sensibilité du stock de capital au choix de sa valeur initiale, et le résultat montre que l'hypothèse de stock de capital initial retenue devient relativement peu importante au bout de quelques dizaines d'années (Easterly and Levine (2001); Klenow et Rodriguez-Clare (2001) adoptent une méthodologie semblable.

Pour un taux de dépréciation donné, le coefficient de capital d'équilibre k^* de chaque pays est la valeur maximale du coefficient de capital en moyenne sur de longues sous-périodes (15 et 20 ans) entre 1950 et 2004. Cependant, lorsque le coefficient de capital est inférieur à 2,5 pour un taux de dépréciation de 5 % et à 2 pour un taux de dépréciation de 7 %, il est fixé à ce niveau pour minimiser la dispersion des coefficients de capital des différents pays et réduire ainsi les éventuelles erreurs de calcul. En fait, les coefficients de capital d'équilibre se situent entre 2 et 3,5 (tableau 2.6), ce qui constitue une estimation raisonnable pour ce groupe de pays (la moyenne des pays industrialisés sur la période 1970–2004 est légèrement inférieure à 3). Les taux de croissance potentiels proviennent de la base de données des Perspectives de l'économie mondiale, mais sont plafonnés à 5 % par an lorsqu'ils dépassent cette valeur.

Bibliographie

- Aitken, Brian, 2005, "The Historical Dominance of Banks in China's Financial System," IMF Working Paper (Washington: International Monetary Fund, à paraître).
- Arellano, Manuel, and Stephen Bond, 1991, "Some Tests of Specification for Panel Data: Monte Carlo Evidence and an Application to Employment Equations," *Review of Economic Studies*, Vol. 58 (April), p. 277–97.
- Auerbach, Alan J., 2002, "Investment," in *The Concise Encyclopedia of Economics*, ed. by David R. Henderson (Indianapolis: Liberty Fund, Inc.). Disponible sur Internet : <http://www.econlib.org/library/Enc/Investment.html>.
- Barnett, Steven, and Ray Brooks, 2005, "What's Driving Investment in China," IMF Working Paper (Washington: International Monetary Fund, à paraître).
- Bernanke, Ben, 2005, "The Global Saving Glut and the U.S. Current Account Deficit," remarks at the Sandridge Lecture, Virginia Association of Economics, Richmond, Virginia.
- , Jean Boivin, and Piotr Elias, 2005, "Measuring the Effects of Monetary Policy: A Factor-Augmented Vector Autoregressive (FAVAR) Approach," *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 120 (January), p. 387–422.
- Blanchard, Olivier, and Stanley Fischer, 1989, *Lectures on Macroeconomics* (Cambridge, Massachusetts: MIT Press).
- Bosworth, Barry P., and Benjamin Keys, 2004, "Increased Life Expectancy: A Global Perspective," in *Coping with Methuselah: The Impact of Molecular Biology on Medicine and Society*, ed. by Henry Aaron and William Schwartz (Washington: Brookings Institution Press), p. 247–83.
- Boyreau-Debray, Genevieve, and Shang-Jin Wei, 2005, "Pitfalls of a State-Dominated Financial System: The Case of China," NBER Working Paper No. 11214 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Bryant, Ralph, 2004, "Cross-Border Macroeconomic Implications of Demographic Change," in *Global Demographic Change: Economic Impacts and Policy Challenges, Jackson Hole, Wyoming, August 26–28, 2004, a Symposium Sponsored by the Federal Reserve Bank of Kansas City*, ed. by Gordon H. Sellon, Jr. (Kansas City: Federal Reserve Bank of Kansas City).
- Chamon, Marcos, and Eswar Prasad, 2005, "Determinants of Household Saving in China," IMF Working Paper (Washington: International Monetary Fund, à paraître).
- Deaton, Angus, 1992, *Understanding Consumption*, Clarendon Lectures on Economics (Oxford: Oxford University Press).
- Dees, Stephane, Filippo di Mauro, Hashem Pesaran, and Vanessa Smith, 2005, "Exploring the International Linkages of the Euro Area: A Global VAR Analysis," CESifo Working Paper No. 1425 (Munich: CESifo).
- De Mello, Luiz, Per Mathis Kongsrud, and Robert Price, 2004, "Saving Behaviour and the Effectiveness of Fiscal Policy," OECD Economics Department Working Paper No. 397 (Paris: Organization for Economic Cooperation and Development).

- Easterly, William, and Ross Levine, 2001, "It's Not Factor Accumulation: Stylized Facts and Growth Models," *World Bank Economic Review*, Vol. 15, No. 2, p. 177–219.
- Edwards, Sebastian, 1995, "Why Are Saving Rates So Different Across Countries? An International Comparative Analysis," NBER Working Paper No. 5097 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Erceg, Christopher, Luca Guerrieri, and Christopher Gust, 2005, "Expansionary Fiscal Shocks and the Trade Deficit," International Finance Discussion Paper No. 825 (Washington: Board of Governors of the Federal Reserve System).
- Fama, Eugene, and Kenneth French, 1999, "The Corporate Cost of Capital and the Return on Corporate Investment," *Journal of Finance*, Vol. 54 (December), p. 1939–67.
- Faulkner-MacDonagh, Chris, and Martin Mühleisen, 2004, «*Les ménages américains vivent-ils au-dessus de leurs moyens?*» *Finances & Développement*, vol. 41, n° 1, p. 36–9.
- Fehr, Hans, Sabine Jokisch, and Laurence Kotlikoff, 2004, "The Role of Immigration in Dealing with the Developed World's Demographic Transition," NBER Working Paper No. 10512 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Feldstein, Martin, and Charles Horioka, 1980, "Domestic Saving and International Capital Flows," *Economic Journal*, Vol. 90 (June), p. 314–29.
- Fonds monétaire international, 2004, "People's Republic of China: Article IV Consultation—Staff Report, Staff Statement, and Public Information Notice on the Executive Board Discussion," IMF Country Report No. 04/351 (Washington: International Monetary Fund).
- Forni, Mario, Marco Lippi, and Lucrezia Reichlin, 2004, "Opening the Black Box: Structural Factor Models Versus Structural VARs," CEPR Discussion Paper No. 4133 (London: Centre for Economic Policy Research).
- Gale, William, and Peter Orszag, 2004, "Budget Deficits, National Saving, and Interest Rates," *Brookings Papers on Economic Activity: 2*, Brookings Institution, p. 101–210.
- Glick, Reuven, and Kenneth Rogoff, 1995, "Global Versus Country-Specific Productivity Shocks and the Current Account," *Journal of Monetary Economics*, Vol. 35 (February), p. 159–92.
- Gregory, Allan, and Allen Head, 1999, "Common and Country-Specific Fluctuations in Productivity, Investment, and the Current Account," *Journal of Monetary Economics*, Vol. 44 (December), p. 423–51.
- Haque, Nadeem, Hashem Pesaran, and Sunil Sharma, 1999, "Neglected Heterogeneity and Dynamics in Cross-Country Savings Regressions," IMF Working Paper 99/128 (Washington: International Monetary Fund).
- Helliwell, John F., 2004, "Demographic Changes and International Factor Mobility," in *Global Demographic Change: Economic Impacts and Policy Challenges*, Jackson Hole, Wyoming, August 26–28, 2004, a Symposium Sponsored by the Federal Reserve Bank of Kansas City, ed. by Gordon H. Sellon, Jr. (Kansas City: Federal Reserve Bank of Kansas City).
- Higgins, Matthew, 1998, "Demography, National Savings, and International Capital Flows," *International Economic Review*, Vol. 39 (May), p. 343–69.
- JPMorgan Chase & Co., 2005, "Corporates Are Driving the Global Saving Glut," *Global Issues* (London: JPMorgan Research, June 24).
- Jaeger, Albert, 2003, "Corporate Balance Sheet Restructuring and Investment in the Euro Area," IMF Working Paper 03/117 (Washington: International Monetary Fund).
- Klenow, Peter, and Andrés Rodríguez-Clare, 1997, "The Neoclassical Revival in Growth Economics: Has It Gone Too Far?" *NBER Macroeconomics Annual 1997* (Cambridge, Massachusetts: MIT Press), p. 73–102.
- Klingen, Christoph, Beatrice Weder, and Jeromin Zettelmeyer, 2004, "How Private Creditors Fared in Emerging Debt Markets, 1970–2000," IMF Working Paper 04/13 (Washington: International Monetary Fund).
- Kose, Ayhan, Christopher Otrok, and Charles Whiteman, 2003, "International Business Cycles: World, Region, and Country-Specific Factors," *American Economic Review*, Vol. 93 (September), p. 1216–39.
- , 2004, "Understanding the Evolution of the World Business Cycle" (non publié).
- Kumhof, Michael, Douglas Laxton, and Dirk Muir, 2005, "Consequences of U.S. Fiscal Consolidation for the Current Account," Chapter IV in "United States: Selected Issues," IMF Country Report No. 05/258 (Washington: International Monetary Fund).
- Lee, Jong-Wha, Warwick McKibbin, and Yung Chul Park, 2004, "Transpacific Trade Imbalances: Causes and Cures," *Brookings Discussion Papers in International Economics*, No. 162 (August).
- Loayza, Norman, Klaus Schmidt-Hebbel, and Luis Servén, 2000, "Saving in Developing Countries: An

- Overview," *World Bank Economic Review*, Vol. 14 (September), p. 393–414.
- Lucas, Robert, 1990, "Why Doesn't Capital Flow from Rich to Poor Countries?" *American Economic Review: Papers and Proceedings*, Vol. 80 (May), p. 92–96.
- Masson, Paul, Tamim Bayoumi, and Hossein Samiei, 1995, "Saving Behavior in Industrial and Developing Countries," *Staff Studies for the World Economic Outlook* (Washington: International Monetary Fund).
- Miles, David, 1999, "Modelling the Impact of Demographic Change Upon the Economy," *Economic Journal*, Vol. 109 (January), p. 1–36.
- Modigliani, Franco, and Shi Larry Cao, 2004, "The Chinese Saving Puzzle and the Life-Cycle Hypothesis," *Journal of Economic Literature*, Vol. 42 (March), p. 145–70.
- Pelgrin, Florian, Sebastian Schich, and Alain de Serres, 2002, "Increases in Business Investment Rates in OECD Countries in the 1990s: How Much Can Be Explained by Fundamentals?" OECD Working Paper No. 327 (Paris: Organization for Economic Cooperation and Development).
- Podpiera, Richard, 2005, "Progress in Banking Reform," IMF Working Paper (Washington: International Monetary Fund, à paraître).
- Poterba, James, 1987, "Tax Policy and Corporate Saving," *Brookings Papers on Economic Activity*: 2, Brookings Institution, p. 455–503.
- Poterba, James, 2004, "The Impact of Population Aging on Financial Markets," NBER Working Paper No. 10851 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Prasad, Eswar, and Raghuram Rajan, 2005, "China's Financial-Sector Challenge," op-ed article, *Financial Times* (London), May 10.
- Romer, David, 1996, *Advanced Macroeconomics* (New York: McGraw-Hill).
- Roubini, Nouriel, and Brad Setser, 2005, "Will the Bretton Woods 2 Regime Unravel Soon? The Risk of a Hard Landing in 2005–2006," paper presented at the symposium of the Federal Reserve Bank of San Francisco and the University of California Berkeley, "Revived Bretton Woods System: A New Paradigm for Asian Development?" San Francisco, February 4.
- Sachs, Jeffrey, and Steven Radelet, 1998, "The Onset of the East Asian Financial Crisis," NBER Working Paper No. 6680 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Schmidt-Hebbel, Klaus, and Luis Servén, 1999, "Saving Across the World" (Washington: World Bank).
- Stock, James, and Mark Watson, 2002, "Macroeconomic Forecasting Using Diffusion Indexes," *Journal of Business and Economic Statistics*, Vol. 20 (April), p. 147–62.
- Tevlin, Stacey, and Karl Whelan, 2003, "Explaining the Investment Boom of the 1990s," *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 35 (February), p. 1–22.

Avec un milliard de personnes disposant pour vivre de moins d'un dollar par jour dans les pays en développement, l'allègement de l'extrême pauvreté occupe une place prioritaire à l'ordre du jour de la communauté internationale. Malgré les progrès accomplis dans la lutte contre ce fléau dans certaines parties du monde au cours des vingt dernières années, la réalisation de l'objectif du Millénaire pour le développement (OMD) qui consiste à diviser par deux le nombre de personnes vivant dans la misère à l'horizon 2015 demeure, au vu des tendances actuelles, hors d'atteinte pour la plupart des pays en développement — à l'exception notable de l'Asie de l'Est et du Sud¹. L'Afrique subsaharienne, en particulier, est confrontée à des obstacles gigantesques, l'incidence de la pauvreté y ayant augmenté ces dernières décennies. Par ailleurs, bon nombre de pays à revenu intermédiaire doivent résorber le chômage et remédier à l'absence de débouchés économiques auxquels sont confrontés de vastes segments de leur population afin de relever le niveau de vie et d'assurer la stabilité du climat social.

Il est généralement reconnu que des taux élevés et durables de croissance économique sont la condition *sine qua non* du progrès. Si la croissance mondiale a atteint son niveau le plus élevé depuis 30 ans en 2004 — les pays subsahariens ayant enregistré leurs meilleurs résultats en près de dix ans —, les taux de croissance de la plupart des pays sont demeurés bien inférieurs au niveau nécessaire pour réaliser les OMD². Étant donné les progrès considérables accomplis sur le plan de

la stabilisation de l'environnement macroéconomique — condition essentielle d'une croissance durable —, l'enjeu consiste de plus en plus à trouver les moyens de rehausser la qualité des cadres institutionnels nationaux (renforcement des droits de propriété, chasse à la corruption et amélioration de la gouvernance, par exemple). Ainsi, comme expliqué dans l'édition d'avril 2003 des *Perspectives de l'économie mondiale*, si les institutions africaines pouvaient atteindre le niveau de celles des pays en développement d'Asie, le PIB par habitant de l'Afrique pourrait quasiment doubler à long terme (graphiques 3.1 et 3.2).

Si la hausse de la croissance passe par une amélioration des institutions, la question fondamentale consiste à définir comment procéder à cette amélioration. Il existe à ce stade très peu d'études économiques traitant de ce sujet, ce qui tient en partie à l'insuffisance des données dans ce domaine. Le présent chapitre a pour objet de passer en revue les principaux enjeux, dans l'espoir de stimuler le débat et la recherche sur ce point important, en privilégiant les questions suivantes :

- En quoi les institutions ont-elles évolué au cours des 30 dernières années?
- Quels sont les principaux facteurs qui ont motivé ces transformations institutionnelles?
- Quel rôle l'environnement extérieur — et les mécanismes institutionnels extérieurs — ont-ils joué dans le renforcement des institutions de certains pays?

Le chapitre est structuré comme suit. Après une brève analyse théorique des éléments susceptibles d'influencer l'évolution institution-

Les principaux auteurs de ce chapitre sont Subir Lall, Nikola Spatafora et Martin Sommer. Ils ont bénéficié de l'assistance de Simon Johnson, Arvind Subramanian, Andrei Levchenko et James Robinson et, pour leurs recherches, du concours d'Angela Espiritu.

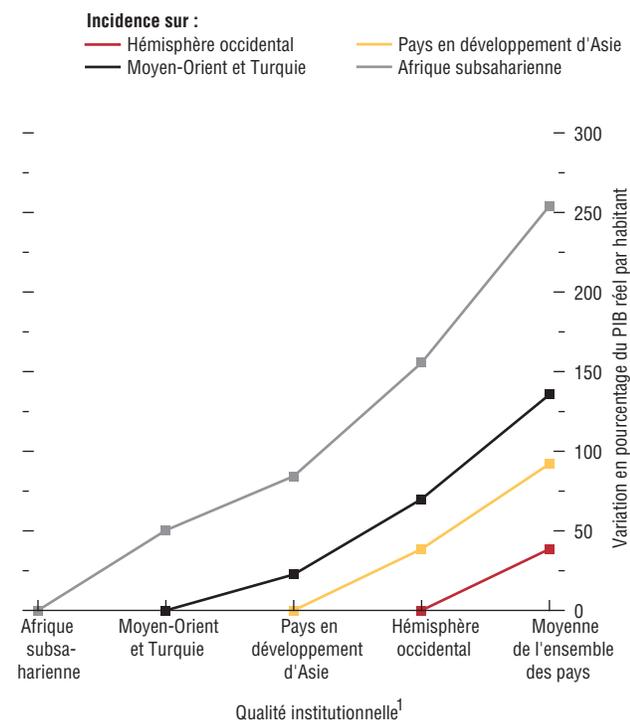
¹Voir Chen and Ravallion (2004) pour les estimations de la pauvreté, et le tableau 9 du Projet objectifs du Millénaire des Nations Unies (2005) pour les projections.

²Il faudrait pour cela que l'Afrique subsaharienne enregistre un taux de croissance moyen pondéré de 5 % par habitant et par an entre 2005 et 2015, alors que le taux de croissance moyen a été de 0,2 % entre 1990 et 2004 (voir FMI et Banque mondiale, 2005, pages 4 à 7, et l'édition d'avril 2005 des *Perspectives de l'économie mondiale*).

Graphique 3.1. Institutions et revenu par habitant : l'incidence de l'amélioration de la qualité institutionnelle régionale

(Variation en pourcentage)

Le revenu par habitant pourrait sensiblement augmenter si les économies en développement amélioraient la qualité de leurs institutions. Ainsi, les *Perspectives de l'économie mondiale* estimaient en avril 2003 que, si la qualité institutionnelle de l'Afrique subsaharienne atteignait le niveau observé dans les pays en développement d'Asie, le revenu par habitant progresserait, à terme, de 85 %



Source : FMI, *Perspectives de l'économie mondiale* (avril 2003).

¹ Mesurée par l'indicateur global de gouvernance de Kaufmann, Kraay et Zoido-Lobaton (1999). Se reporter à l'appendice 3.1 pour les détails. Ce graphique n'est pas à l'échelle : l'abscisse, notamment, ne rend pas précisément compte des écarts de qualité des institutions. Voir le graphique 3.2 pour les notes effectives.

nelle, nous examinons l'histoire du développement institutionnel, et tout particulièrement l'expérience des trois dernières décennies, au moyen d'une base de données récemment établie portant sur les «transitions institutionnelles». Nous présentons ensuite une analyse économétrique des facteurs déterminant les institutions et les mutations institutionnelles, et procédons à une étude plus détaillée du rôle de trois facteurs externes : les ancrages extérieurs, l'aide et la transparence. Les conclusions sont exposées dans la dernière partie.

Le rôle des institutions

La définition la plus générale des institutions consiste à dire qu'il s'agit de l'ensemble de règles explicites — et de conventions implicites — qui forment le cadre régissant les rapports humains et déterminent les incitations des membres de la société³. Du point de vue économique, les bonnes institutions produisent deux effets désirables : un accès relativement équitable aux débouchés économiques («égalité des chances»), et la récompense adéquate de ceux qui apportent du travail et du capital, ainsi que la protection de leurs droits de propriété (voir, par exemple, Acemoglu and Johnson, 2003). D'emblée, il importe de noter que de nombreuses configurations institutionnelles — dérivant par exemple de l'histoire ou de la culture nationale — peuvent s'avérer efficaces (encadré 3.1). Par conséquent, nous nous intéresserons surtout au fonctionnement des institutions⁴ et aux circonstances dans lesquelles il peut évoluer.

Les institutions économiques sont de toute évidence étroitement liées aux institutions politiques. Ces dernières définissent les incitations de l'exécutif et déterminent la répartition du pouvoir politique, notamment celui d'organiser les institutions économiques et de distribuer des ressources. De leur côté, les institutions économiques, en déterminant la richesse des différents

³Voir North (1991).

⁴Ce fonctionnement est mesuré au moyen de différents indices qui se rapportent aux institutions économiques au sens large, comme indiqué à l'appendice 3.1.

groupes de la société, agissent à leur tour sur les institutions politiques. Plus les groupes s'enrichissent, plus ils peuvent user de leur pouvoir économique pour influencer les institutions politiques en leur faveur. Deux grandes conclusions se dégagent de cette observation :

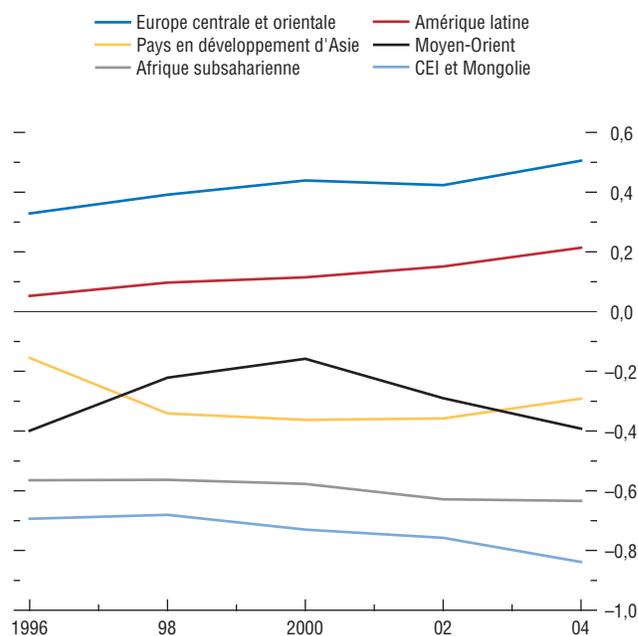
- Des institutions économiques de bonne qualité ont le plus de chance de prospérer dans un environnement «libre de rentes»⁵, c'est-à-dire un environnement où de petits groupes ne peuvent pas tirer parti, par exemple, d'une position de monopole dans un secteur ou une branche d'activité donnés, ou d'un accès privilégié aux ressources naturelles.
- La solidité des institutions économiques va généralement de pair avec l'efficacité des institutions politiques. Si le pouvoir politique est largement partagé et assujéti à des contre-pouvoirs, il y a beaucoup moins de risques que ses détenteurs tirent parti de leur position pour en dégager eux-mêmes des rentes.

Les institutions d'un pays résultant de l'interaction complexe de facteurs économiques et politiques, ainsi que de son histoire et de sa culture, elles ont toutes les chances d'être très persistantes. Leur transformation peut être lente et difficile, et nécessiter à la fois une forte volonté politique nationale et des mesures radicales pour diminuer l'aptitude et les incitations de groupes particuliers à s'approprier les rentes économiques. En effet, si l'on ne remédie pas aux causes profondes des déficiences institutionnelles, les tentatives de réforme risquent fort d'avoir des effets limités sur le fonctionnement des institutions, les changements intervenus dans une institution étant simplement neutralisés par ceux apportés à une autre (l'effet dit «de bascule» — voir Acemoglu and others, 2003). Cela ne signifie pas pour autant que les institutions sont immuables. En fait, comme le montrera ce

⁵On entend par recherche de rentes la recherche de valeur non compensée auprès d'autres agents économiques, par opposition à la recherche de bénéfices, où les entités s'efforcent de créer de la valeur dans le cadre d'une activité économique profitable pour les différentes parties. Voir Krueger (1974) pour la première utilisation du terme et son rapport avec les restrictions commerciales.

Graphique 3.2. Pays en développement : évolutions récentes de la qualité institutionnelle par région¹

Au cours de la dernière décennie, la qualité institutionnelle s'est dans l'ensemble améliorée en Europe centrale et orientale (ECO) et en Amérique latine. En Afrique subsaharienne et dans la CEI, elle demeure sensiblement inférieure à celle d'autres régions.



Sources : Kaufmann, Kraay, and Mastruzzi (2005); calculs des services du FMI.

¹ Les notes régionales ont été calculées sous forme de moyennes simples. La qualité institutionnelle est mesurée par l'indice de gouvernance global de Kaufmann, Kraay et Mastruzzi (2005). Voir l'appendice 3.1 pour plus de détails. Le classement régional des pays se fonde sur les groupements régionaux retenus dans les *Perspectives de l'économie mondiale*.

Encadré 3.1. Développer les institutions en tenant compte du contexte local : l'exemple de la transformation du régime de la propriété en Chine et en Europe centrale et orientale

Ainsi que le montre l'analyse présentée dans le corps de ce chapitre, les réformes institutionnelles ne sont fructueuses que si elles modifient durablement les structures incitatives de l'économie. Il faut donc qu'elles prennent appui sur le contexte local et tiennent compte des contraintes particulières qui déterminent le rythme de leur exécution et la forme que les institutions peuvent revêtir. Ainsi, le processus de transformation du régime de la propriété en Chine a été sensiblement différent de celui suivi dans les pays d'Europe centrale et orientale (PECO); cependant, dans les deux cas, les incitations ont été effectivement modifiées de manière à créer un climat propice à une croissance dynamique. Bon nombre de PECO sont rapidement passés du régime de la propriété d'État à celui de la propriété privée durant la première moitié des années 90, en faisant appel à différentes méthodes de privatisation. Les entreprises privatisées et les nouvelles entreprises privées sont alors devenues les moteurs de la croissance. Pendant la phase liminaire de la transition chinoise, par contre, la plupart des entreprises nouvelles n'étaient ni privées, ni publiques, mais en propriété collective, les autorités locales y ayant une participation et un rôle de gestion important. Les plus importantes étaient les «entreprises de bourg et de village», une spécificité institutionnelle chinoise¹. Nous examinons ici en quoi ces deux méthodes divergentes étaient adaptées à la situation de départ des pays et à leurs contraintes.

L'influence du contexte initial

Le contexte initial, différent en Chine et dans les PECO, a fortement influencé la démarche choisie pour réformer le régime de la propriété.

Note : Le principal auteur de cet encadré est Martin Sommer

¹La part des entreprises de bourg et de village dans l'emploi total est passée de 7 % en 1978 (année définie dans le corps du texte comme marquant le début de la transition économique) à 19 % en 1995 (*China Statistical Yearbook*, 2004). En 1995, elles ont assuré 25 % environ de la production industrielle — contre 15 % en 1985 (*China Statistical Yearbook*, 1996).

L'économie chinoise était en grande partie agricole au cours des années 70², et les réformes agraires de 1978 se sont rapidement traduites par une hausse de la productivité et de la production³. Dans ce contexte de croissance dynamique, les autorités ont pu prendre le temps de la réflexion pour élaborer les réformes dans d'autres secteurs⁴. Par ailleurs, un abondant vivier de main-d'œuvre excédentaire a permis de découpler l'impact de ces réformes sur la croissance (voir l'édition d'octobre 2000 des *Perspectives de l'économie mondiale*). Les PECO, en revanche, étaient au départ confrontés à une situation plus complexe : la production et l'emploi étaient concentrés pour l'essentiel dans le secteur industriel. L'effondrement du système de planification centrale s'est accompagné de pertes de production et d'emplois, créant un climat politique délicat pour les gouvernements démocratiques qui venaient d'arriver au pouvoir dans la région. La privatisation rapide de l'économie était souvent un impératif politique, et le seul moyen de déjouer les pièges de la transition.

Dans les premiers temps de sa mutation, la Chine n'a guère protégé les droits de la propriété (voir par exemple, Qian, 2003). Le fait que les autorités locales étaient parties prenantes aux entreprises de bourg et de village palliait efficacement les lacunes perçues de cette protection. L'organisation de la propriété des entre-

²D'après le *China Statistical Yearbook* (2004), le secteur agricole assurait 70 % environ de l'emploi total en 1978.

³Le secteur agricole ayant été fortement réprimé, sa libéralisation a immédiatement été profitable (Banque mondiale, 1996). De 1981 à 1984, la croissance du secteur a été de 10 % par an en moyenne, essentiellement parce que le basculement à un système d'exploitations familiales a amélioré les incitations. Sachs et Woo (1997) soulignent que la productivité agricole a fait un bond après 1978, même si cette hausse a accusé une forte décélération au milieu des années 80, l'élan initial s'étant éteint.

⁴Outre les entreprises de bourg et de village, la démarche expérimentale chinoise comporte le Système de responsabilité par foyer pour les baux fonciers et les Zones économiques spéciales.

prises de bourg et de village a peut-être aussi atténué certains des effets du sous-développement des marchés financiers chinois, car les autorités locales se sont chargées d'évaluer les risques des jeunes pousses sous leur contrôle et de garantir les prêts consentis aux entreprises de bourg et de village (Naughton, 1994).

Dans beaucoup de PECO, les réformes économiques sont intervenues à la suite de bouleversements politiques. Étant donné l'échec du régime de planification centralisée, les notions d'économie de marché et de propriété privée ont été adoptées avec enthousiasme et, en dépit de difficultés liminaires, l'état de droit s'est progressivement amélioré sous l'effet des nouvelles lois et de la réforme des tribunaux. La proximité de l'Union européenne et la perspective d'y adhérer ont également encouragé ces pays à adopter des formes de propriété normalisées (voir l'édition d'octobre 2000 des *Perspectives de l'économie mondiale* pour une analyse détaillée de la transition dans les PECO). La propriété privée a ainsi pu se développer intégralement dès la mise en œuvre des réformes⁵.

Le rôle des différents intervenants dans la société

En Chine, la réforme des structures de propriété a créé des incitations favorables à la croissance et compatibles, dans le même temps, avec les intérêts des principales parties prenantes. Les autorités locales voyaient dans les entreprises de bourg et de village un moyen d'obtenir des recettes budgétaires supplémentaires pour fournir davantage de biens publics : maintien de l'ordre, construction de routes, et mise en place de systèmes d'irrigation et de distribution de l'eau (Qian, 2003). L'administration centrale était également gagnante du fait qu'elle faisait l'économie de vastes transferts et redistributions à l'échelon

⁵Le processus de privatisation lui-même a cependant souvent été compliqué par le manque de capitaux, les failles du système bancaire, l'inefficacité des tribunaux et du système judiciaire — favorables à des phénomènes tels que le démembrement des actifs — et d'autres entraves.

local. Les entreprises de bourg et de village ont davantage stimulé la croissance que les entreprises publiques existantes, car les responsables locaux avaient intérêt à en maximiser les profits (Oi, 1995). Elles bénéficiaient par ailleurs d'un marché du travail moins restrictif et n'étaient pas tenues d'assurer tout un ensemble de prestations sociales, telles que le logement et les retraites de leurs employés⁶. En fait, certaines étaient *de facto* des entreprises privées enregistrées en tant qu'entreprises de bourg et de village (Sachs and Woo, 1997). Dans les PECO, en revanche, on pensait, dans la foulée des transformations politiques, que la modification rapide du régime de propriété des entreprises permettrait de remédier aux inefficacités antérieures. Du fait que la transition était coûteuse sur le plan social, les gouvernants ont souvent eu recours aux privatisations massives et à d'autres mécanismes pour faire partager à la population certains de ses bienfaits, utilisant les transferts d'actifs pour compenser partiellement les pertes de revenus et d'emplois.

Évolution des régimes de propriété en Chine

De toute évidence, la réussite des entreprises de bourg et de village reposait sur d'autres volets des réformes engagées : libéralisation progressive des prix et de la production, anonymat des transactions commerciales — qui limitait le risque d'expropriation — et fédéralisme budgétaire (Qian, 2003). Néanmoins, la déréglementation et l'ouverture de l'économie chinoise s'étant poursuivies, la croissance des entreprises de bourg et de village a ralenti dans les années 90. Par crainte du sous-emploi, les règles gouvernant leur établissement ont été progressivement libéralisées. Les entreprises de bourg et

⁶Les entreprises de bourg et de village étaient généralement assujetties à de lourdes contraintes budgétaires (les pouvoirs locaux leur apportaient néanmoins quelques subsides et leur accordaient un traitement fiscal préférentiel). Le régime de protection sociale ne couvrait généralement que le secteur public, soit 20 % de la population environ (Banque mondiale, 1996); quelques entreprises de bourg et de village fournissaient néanmoins à leurs employés une assurance sociale.

Encadré 3.1 (fin)

de village ont par ailleurs commencé à évoluer vers des formes de propriété standard, phénomène qui a été facilité par leur transformation spontanée en coopératives par actions ou en sociétés privées, voire en entreprises à participation mixte. Sachs et Woo (1997) attribuent cette évolution à la réussite économique des entreprises de bourg et de village des régions côtières, qui avaient besoin d'embaucher une main-d'œuvre migrante, alors que les membres effectifs des entreprises de bourg et de village étaient réticents à partager les dividendes avec de nouveaux employés. Cette évolution a en outre été favorisée par les difficultés pratiques auxquelles se heurtaient les tiers désireux d'investir dans les entreprises de bourg et de village. Avec l'ouverture de l'économie chinoise, une plus grande transparence des établissements privés est par ailleurs devenue nécessaire. Enfin, la perception de la protection de la propriété privée s'est améliorée au fil du temps, et quelques

entreprises privées ont choisi de s'enregistrer sous forme d'entreprises normales plutôt que d'entreprises de bourg et de village.

Conclusion

Plusieurs enseignements se dégagent de l'expérience de la Chine et des PECO. Premièrement, étant donné l'importance des conditions initiales, les stratégies de réforme doivent être adaptées à chaque pays. Deuxièmement, les transitions institutionnelles réussies créent des incitations propices à la croissance sans porter préjudice aux principaux intervenants, et toute réforme organique doit être compatible avec les intérêts des parties prenantes dans la société. Enfin, la structure optimale de certaines institutions peut évoluer avec le temps — étant donné les particularités locales, la Chine a su faire des entreprises de bourg et de village des institutions de transition vers la propriété privée au plein sens du terme.

chapitre, elles ont connu une amélioration substantielle — et parfois très rapide — dans de nombreux pays au cours des 30 dernières années (graphique 3.3). Ces évolutions se sont produites sous l'effet d'événements particuliers (fin de la colonisation ou effondrement du communisme), de politiques visant expressément à remédier aux carences institutionnelles, de l'environnement économique et social en général, et ont contribué à redéfinir les incitations économiques de la société. Comme on le verra à la section suivante, tous ces facteurs ont fortement influencé l'évolution institutionnelle dans les différents pays.

Dans quelles circonstances les institutions évoluent-elles?

Il est utile de faire un rappel historique pour mieux comprendre la voie empruntée par les pays pour créer leurs institutions et les principaux déterminants de l'évolution institutionnelle. Dans ce contexte, un examen plus détaillé des trois dernières décennies — époque de trans-

formation notable des institutions —, effectué à l'aide d'une base de données récemment établie sur les transitions institutionnelles, fournit de précieux renseignements quant aux facteurs précis qui ont favorisé cette mutation profonde.

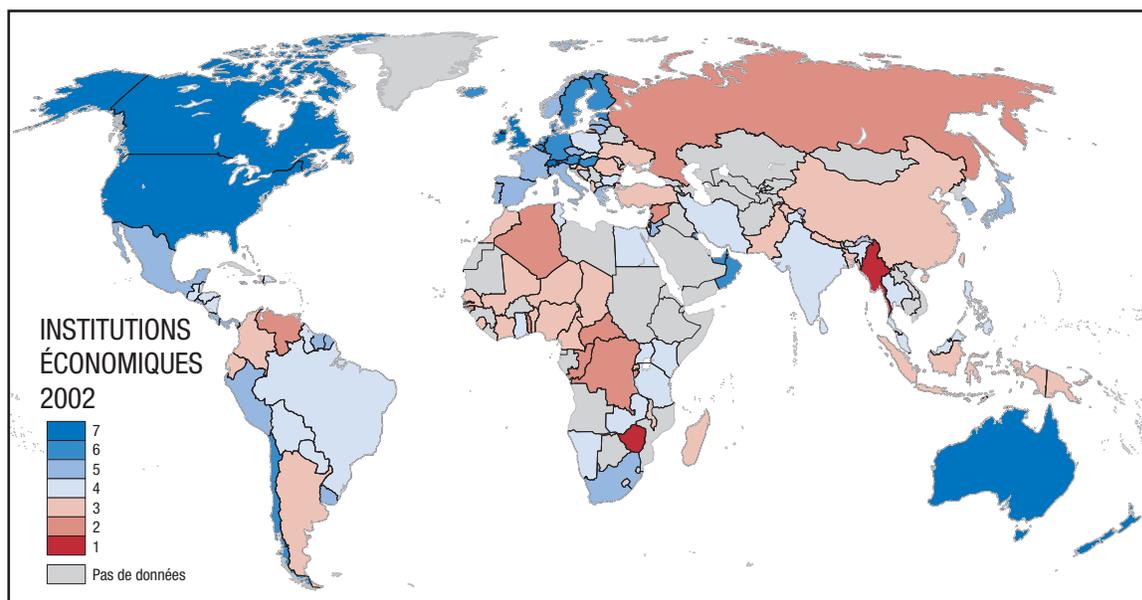
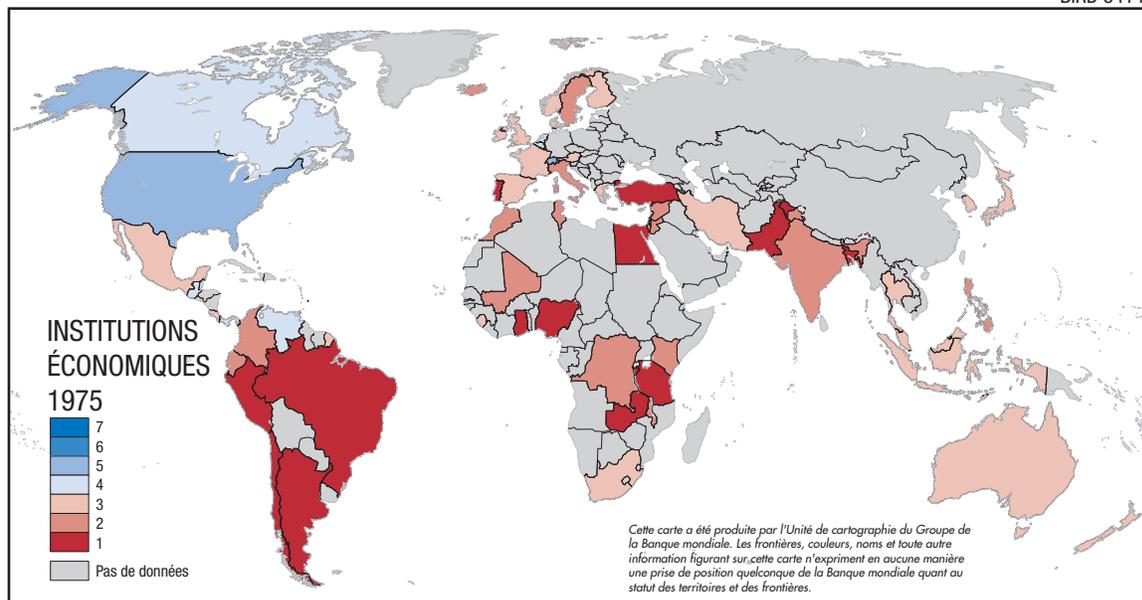
Quelques tendances générales du développement institutionnel depuis le début du XIX^e siècle

Les deux derniers siècles ont vu les institutions politiques et économiques évoluer profondément, même si le rythme et la nature de leur transformation diffèrent d'un pays à l'autre. En règle générale, les pays ont choisi un modèle institutionnel, bon ou mauvais, et ont rarement réussi à en changer en l'absence de modification substantielle de l'environnement. Les pays dotés d'institutions de qualité ont consolidé leur structure au fil du temps et récolté les fruits d'une croissance soutenue. Les pays d'Europe occidentale, les États-Unis et d'autres nouveaux pays — Canada, Australie et Nouvelle-Zélande — sont des cas exemplaires d'une telle évolution. Les

Graphique 3.3. Évolution des institutions économiques¹

Les institutions économiques, mesurées par l'indice de liberté économique de Gwartney et Lawson, se sont améliorées partout dans le monde ces trente dernières années. Les notes de l'Afrique subsaharienne et de bon nombre d'autres pays, à faible revenu pour la plupart, restent cependant médiocres.

BIRD 34140



SEPTEMBRE 2005

Sources : Gwartney and Lawson (2004); calculs des services du FMI.

¹La mesure des institutions économiques se fonde sur l'indice de liberté économique de Gwartney et Lawson. Les notes attribuées à chaque pays ont été transposées sur une fourchette allant de 1 à 7, les notes les plus élevées indiquant une meilleure qualité des institutions. Voir l'appendice 3.1 pour plus de détails.

pays aux institutions plus fragiles se sont trouvés pris dans un cercle vicieux où les carences des institutions et la médiocrité des résultats économiques n'ont cessé de s'alimenter mutuellement. C'est le schéma que l'on trouve dans de nombreux pays d'Europe de l'Est et d'Amérique latine, en Chine et en Russie et dans les colonies d'Afrique et d'Asie. Le Japon offre un exemple rare d'un pays qui a réussi à évoluer d'une structure institutionnelle initialement fragile à une structure incomparablement meilleure.

Les trajectoires divergentes suivies par les différents pays s'expliquent dans bien des cas par l'avènement et l'interaction de deux processus révolutionnaires : d'une part, la révolution industrielle, définie par l'accessibilité à des moyens de production radicalement nouveaux fondés sur la technologie industrielle et la science appliquée; d'autre part, la révolution constitutionnelle, qui a circonscrit le pouvoir politique et obligé ses détenteurs à rendre compte de leurs actions, tout au moins à une partie de la population. La limitation du pouvoir des monarchies — ou leur renversement — aux Pays-Bas, en France, dans l'Empire habsbourgeois et au Royaume-Uni sont les exemples phares de l'établissement d'un constitutionnalisme de cette nature en Europe, la Révolution américaine ayant de son côté ouvert la voie au constitutionnalisme dans des États-Unis indépendants.

Les pays où la révolution constitutionnelle s'est produite avant la révolution industrielle sont entrés dans un cercle vertueux d'investissement, de croissance économique et de réformes institutionnelles fructueuses. Dans un contexte où l'influence politique était déjà assez étendue et le pouvoir de l'État suffisamment contrôlé, la révolution industrielle a donné à tous accès aux débouchés qu'offrait l'industrialisation. Un environnement généralement équitable, ayant pour fondement des droits de propriété relativement solides, a permis d'ouvrir les activités lucratives à la concurrence, la recherche de rentes étant contenue dans certaines limites. Dans les cas où la révolution industrielle a précédé l'avènement du constitutionnalisme, les élites politiques en place, détentrices d'un pouvoir quasiment illimité, ont

pu créer des institutions qui restreignaient l'accès à ces activités et ne garantissaient pas les droits de propriété, organisant ainsi l'économie de manière à maximiser l'extraction de rentes. Ce mécanisme institutionnel a généré sa propre inertie, due à la concurrence entre les différents groupes désireux de s'approprier les rentes.

Les économies où certains secteurs — comme les matières premières — se prêtaient aisément à l'extraction de rentes étaient de grande taille et, dans les cas où l'ouverture aux échanges était limitée, ont été assez lentes à établir le constitutionnalisme. Les dirigeants politiques locaux ou les pouvoirs coloniaux pouvaient s'approprier plus facilement les rentes, l'avènement de la révolution industrielle servant uniquement à ancrer plus profondément les structures institutionnelles déjà en place. En revanche, le constitutionnalisme semble être apparu assez tôt dans les pays où des secteurs «fermés aux rentes» se sont développés, conduisant à l'émancipation des nouvelles classes économiques, comme les commerçants, dont la puissance a augmenté avec le développement des échanges internationaux.

Un exemple intéressant nous est donné par la Chine, qui a adopté très tôt des institutions «modernes», notamment la propriété foncière privée, un haut degré de spécialisation et de mobilité de la main-d'œuvre, et des marchés performants des produits et du travail, le tout étayé par une administration méritocratique et une langue écrite commune. Tout cela a créé des incitations à l'innovation technologique et à la croissance qui ont fait d'elle la plus riche économie du monde, et une puissance commerciale de premier plan du II^e siècle avant JC au XIV^e siècle après JC (voir Chao, 1986, Lin, 1995 et Needham, 1954–97). Mais la Chine s'est brusquement coupée du commerce international au milieu du XV^e siècle et est redevenue une société agraire, au moment même où les pays européens commençaient à développer leurs échanges (voir, par exemple, Maddison, 2003, et Pomeranz, 2000), ce qui a sensiblement contribué à définir l'orientation de son évolution institutionnelle au cours des cinq siècles suivants.

Toutes les grandes mutations institutionnelles n'ont cependant pas suivi la dynamique déclenchée par l'enchaînement du constitutionnalisme et de la révolution industrielle. Au Japon, la restauration Meiji, dans les années 1860, a été le fondement d'une modernisation rapide des institutions face à la menace de la concurrence extérieure. La Turquie a modernisé ses institutions économiques, dans les années 1920, pour des raisons analogues. Dans d'autres cas, des transformations apparemment importantes au niveau du gouvernement et des institutions officielles n'ont guère eu d'effet en termes d'efficacité; c'est ce que l'on a appelé la loi de fer de l'oligarchie⁶. Ainsi, la révolution bolivienne de 1952, la révolution mexicaine de 1910 et l'établissement de la République brésilienne en 1889 semblent n'avoir modifié que modérément le fonctionnement profond des institutions. Il semblerait ainsi que les efforts visant à améliorer les institutions de façon décisive ont peu de chances d'aboutir à moins d'une transformation durable des facteurs fondamentaux qui déterminent les incitations économiques.

Historique des trente dernières années

Malgré la permanence institutionnelle généralement observée, les événements des 30 dernières années montrent qu'une évolution institutionnelle rapide est réalisable, qui permet de porter le niveau de vie au-delà de ce qui paraissait auparavant possible. Plusieurs mutations profondes, depuis les années 50, semblent avoir substantiellement relevé le potentiel d'amélioration des institutions. D'abord, l'effondrement des empires coloniaux a transformé un système institutionnel axé sur l'extraction systématique de rentes et éliminé l'un de ses principaux bénéficiaires. Ensuite, les progrès techniques rapides ont multiplié les créneaux d'industrialisation dans de nombreux secteurs autres que ceux offrant de fortes rentes. Troisièmement, la mondia-

lisation a ouvert des débouchés économiques jusqu'alors inexistantes alors même que les coûts de transport et de communication diminuaient. Enfin, la chute du communisme à la fin des années 80 et au début des années 90 a bouleversé les structures de gouvernance de beaucoup des anciens pays communistes, supprimant une autre source majeure de permanence institutionnelle (graphique 3.3).

Pour se faire une idée plus concrète des récentes mutations institutionnelles, les services du FMI ont conduit une analyse qui a identifié les événements déterminants de la transition des institutions économiques dans les pays en développement depuis 1970 (voir l'appendice 3.1 pour la liste des transitions par pays, et le tableau 3.1 pour une synthèse par région). Cet exercice a été réalisé au moyen des bases de données publiques sur les institutions, augmentées, le cas échéant, d'informations communiquées par les missions résidentes⁷. La définition des transitions s'est fondée sur trois critères essentiels :

- Les transitions ont au moins apporté un degré minimal de qualité institutionnelle, correspondant approximativement à la fourchette intermédiaire des notes possibles (pour les transitions politiques, 0 selon l'échelle Polity, qui va de -10 à +10; pour les transitions économiques, 4 points sur l'échelle «Liberté économique» de l'Institut Cato, qui va de 1 à 10);
- Les transitions ont produit une amélioration substantielle de la qualité institutionnelle (pour les transitions politiques, 4 points sur l'échelle Polity, soit deux tiers de l'écart-type; pour les transitions économiques, 1 point sur l'échelle «Liberté économique» de l'Institut Cato, soit un écart type);
- Les transitions ont été durables et n'ont pas été inversées par la suite (en cas de transitions positives successives, seule la première a été prise en compte).

Étant donné la part de subjectivité inhérente à toute évaluation des institutions, la définition du

⁶Voir Michels (1911).

⁷Les transitions identifiées au moyen des indices de liberté économique de l'Institut Cato et Polity ont été complétées par les estimations des services du FMI dans les cas où les bases de données extérieures étaient incomplètes ou produisaient des résultats non conformes au consensus général.

Tableau 3.1. Fréquence des transitions institutionnelles¹

Transitions politiques, par région et décennie ²								
Décennie	Afrique	Europe centrale et orientale	CEI et Mongolie	Pays en développement d'Asie	Moyen-Orient	Amérique latine	Nouvelles économies industrielles d'Asie	Total
60	0 (0,00)	0 (0,00)	0 (0,00)	0 (0,00)	0 (0,00)	0 (0,00)	0 (0,00)	0 (0,00)
70	0 (0,00)	0 (0,00)	0 (0,00)	1 (0,54)	0 (0,00)	3 (1,30)	0 (0,00)	4 (0,38)
80	0 (0,00)	1 (0,63)	0 (0,00)	1 (0,52)	0 (0,00)	8 (3,48)	2 (5,00)	12 (0,89)
90	18 (3,77)	12 (7,74)	4 (3,08)	2 (1,00)	1 (0,78)	8 (3,48)	0 (0,00)	45 (3,23)
2000	1 (0,53)	2 (3,33)	1 (1,92)	1 (1,25)	0 (0,00)	0 (0,00)	1 (5,56)	6 (1,11)
Total	19 (1,00)	15 (2,16)	5 (0,87)	5 (0,61)	1 (0,18)	19 (1,89)	3 (1,70)	67 (1,17)

Transitions économiques, par région et décennie ²								
Décennie	Afrique	Europe centrale et orientale	CEI et Mongolie	Pays en développement d'Asie	Moyen-Orient	Amérique latine	Nouvelles économies industrielles d'Asie	Total
70	0 (0,00)	0 (0,00)	0 (0,00)	1 (1,23)	0 (0,00)	1 (0,87)	0 (0,00)	2 (0,45)
80	3 (0,97)	0 (0,00)	0 (0,00)	2 (1,48)	3 (4,00)	1 (0,40)	1 (2,50)	10 (1,13)
90	10 (3,03)	8 (6,35)	1 (5,00)	3 (2,14)	2 (2,50)	12 (4,80)	1 (2,50)	37 (3,75)
2000	2 (1,01)	8 (8,33)	2 (11,11)	0 (0,00)	0 (0,00)	4 (2,67)	0 (0,00)	16 (2,59)
Total	15 (1,53)	16 (4,75)	3 (4,41)	6 (1,33)	5 (2,15)	18 (2,35)	2 (1,39)	65 (2,18)

Sources : Marshall and Jagers (2003); Gwartney and Lawson (2004); calculs des services du FMI.

¹Dans chaque case, le chiffre du haut correspond au nombre de transitions qui se sont produites dans la région et au cours de la décennie considérées. Les nombres entre parenthèses indiquent la probabilité annuelle de transition correspondante. Se reporter à l'appendice 3.1 pour plus de détails.

²Il est impossible d'identifier les transitions dans certains pays, car les données sont insuffisantes.

moment précis où se produit une transition économique comporte forcément un degré d'incertitude. L'analyse n'en a pas moins recensé un nombre assez considérable de transitions économiques (65), même si le niveau des institutions mises en place à leur issue varie d'un pays à l'autre. Dans certains cas, elles ont quasiment atteint celui des pays avancés mais, dans d'autres, elles ont seulement progressé par rapport à leur niveau antérieur. De manière générale, elles

semblent cependant bien liées à une rupture structurelle tranchée sur le plan des résultats économiques : les transitions recensées ont donné lieu à une hausse ultérieure de 2 points de la croissance du PIB (graphique 3.4)⁸. Le volume de l'investissement privé a durablement augmenté, mais dans des proportions relativement modérées. Il semblerait donc que sa qualité se soit sensiblement améliorée avec la transition, hypothèse que corroborent les données concer-

⁸Bien évidemment, l'augmentation de la croissance ne suit pas toujours l'évolution institutionnelle. Une étude de 43 pays en développement dotés à l'origine d'institutions défaillantes a observé que ces dernières avaient enregistré une amélioration après la hausse initiale des taux de croissance dans les pays qui ont réussi à maintenir cette lancée par la suite (Johnson, Ostry, and Subramanian, 2005). Il est intéressant de noter que les facteurs qui expliquent le maintien de cette croissance correspondent à ceux qui sont associés aux transitions institutionnelles (expliqués dans la partie de ce chapitre intitulée «Qu'est-ce qui fait évoluer les institutions?»); il semblerait donc qu'ils aient à la fois un effet initial direct sur la croissance et un effet indirect au travers de l'amélioration ultérieure des institutions.

nant l'évolution de la productivité totale des facteurs au cours des périodes précédant et suivant les transitions. Ces résultats globaux sont relativement robustes pour l'année précise de la transition constatée pour chaque pays.

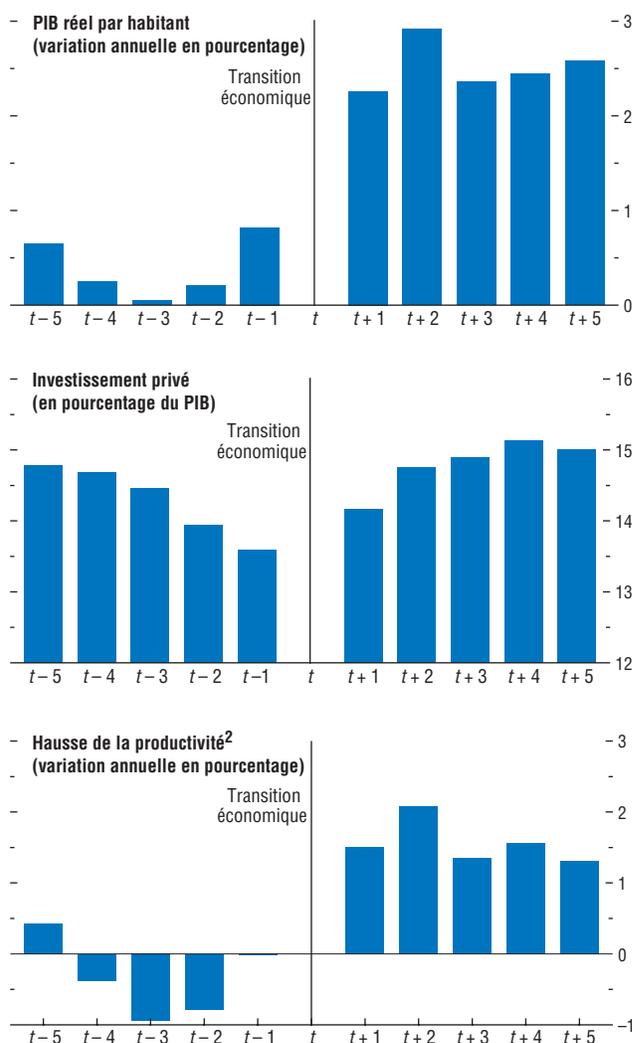
Il ressort de l'analyse des dernières transitions que les mutations économiques sont souvent, mais pas toujours, précédées de transformations politiques (graphiques 3.5 et 3.6)⁹. Près d'un tiers des transitions recensées concernent les anciennes économies communistes d'Europe centrale et orientale, étant donné les bouleversements politiques qui ont en général substantiellement renforcé les droits de propriété et, partant, ouvert de plus larges débouchés économiques et amélioré les incitations de la population à investir des capitaux et du travail dans des activités productives. Les transformations économiques du début des années 90 ont été suivies d'une évolution assez rapide des institutions dans des pays tels que la Hongrie, la Pologne et la République tchèque, mais légèrement plus lente dans les pays baltes, qui faisaient l'objet d'un contrôle plus direct à l'époque communiste et où les perspectives d'adhésion à l'Union européenne (UE) constituaient une autre incitation décisive à opérer une mutation économique. Cette éventualité de l'adhésion à l'UE a également favorisé l'évolution des institutions économiques d'autres pays d'Europe de l'Est, comme la Bulgarie et la Roumanie, à la fin des années 90, assez longtemps après leur transition politique, en comparaison de leurs voisins occidentaux. La plupart des pays de la Communauté des États indépendants (CEI) ont dans l'ensemble été plus longs à transformer leurs institutions économiques, même dans les cas où la refonte des institutions politiques a eu lieu assez tôt. L'adoption de régimes politiques plus représentatifs dans de nombreux pays d'Afrique à la fin de la guerre froide a également occasionné une transformation substantielle des institutions économiques dans certains d'entre eux.

⁹Voir Giavazzi and Tabellini (2004) pour le lien entre libéralisation politique et économique.

Graphique 3.4. Pays en développement : retombées des transitions économiques sur la croissance de la production, l'investissement privé et la hausse de la productivité¹

(Transition économique au moment t)

Les mutations institutionnelles ont entraîné des améliorations substantielles en termes de croissance du PIB, d'investissement privé et de hausse de la productivité.



Sources : Gwartney and Lawson (2004); Klenow and Rodriguez-Clare (2004); Penn World Table, Version 6.1; Banque mondiale, *Indicateurs du développement dans le monde* (2005); calculs des services du FMI.

¹L'échantillon ne comprend que les pays qui ont connu des mutations institutionnelles entre 1970 et 2004. Toutes les variables sont exprimées sous forme de moyennes mobiles triennales. Voir l'appendice 3.1 pour plus de détails.

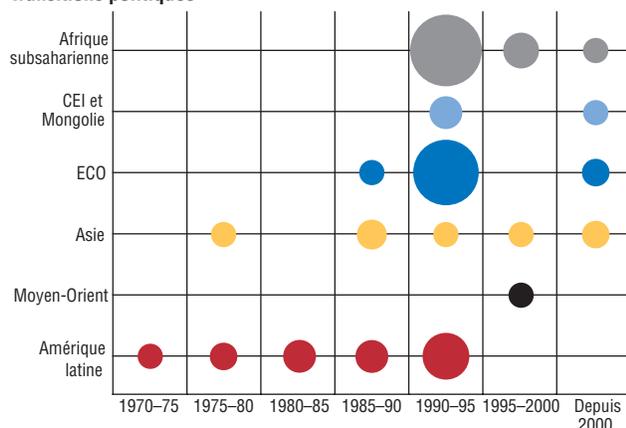
²Hausse de la productivité totale des facteurs.

Graphique 3.5. Nombre de transitions institutionnelles par région¹

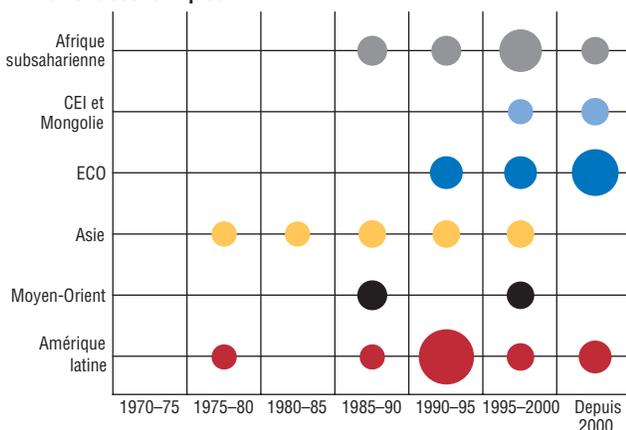
(La taille des cercles correspond au nombre de transitions par période de cinq ans)

La plupart des transitions politiques et économiques des trente dernières années ont eu lieu après 1989. Les évolutions politiques rapides sont souvent associées à la fin de la guerre froide. Les mutations économiques sont plus régulièrement réparties sur les années 90 et 2000.

Transitions politiques²



Transitions économiques²



Sources : Gwartney and Lawson (2004); Marshall and Jagers (2003); calculs des services du FMI.

¹Seuls les pays en développement sont pris en considération, sauf dans le cas de l'Asie, qui comprend également toutes les transitions des nouvelles économies industrielles. On trouvera une analyse plus détaillée de l'identification des transitions institutionnelles et la liste des pays inclus dans chaque région à l'appendice 3.1.

²Dans certains pays, il est impossible d'identifier les transitions étant donné l'insuffisance des données disponibles.

En Amérique latine aussi, les transitions politiques ont généralement précédé les mutations économiques, mais souvent après des crises économiques majeures. En Argentine, la transition politique a débuté avec l'établissement d'un gouvernement démocratique à la fin de 1983, la mutation économique commençant pour sa part au début des années 90, après une crise hyperinflationniste et une période prolongée d'instabilité macroéconomique. Au Brésil, des élections démocratiques ont été organisées en 1985, et l'introduction du plan *real* en 1994 a ouvert la voie à des réformes approfondies à la fin des années 90. Dans beaucoup d'autres pays, plus petits, la transition économique a débuté après l'entrée en fonction de gouvernements démocratiques. Au Chili, par contre, le gouvernement militaire qui a pris le pouvoir en 1973 a engagé une refonte des institutions économiques après des années de politiques économiques médiocres. Au Mexique, les réformes électorales de 1993 ont coïncidé avec la transformation des institutions économiques liée à la signature de l'Accord de libre-échange nord-américain (ALENA), à l'indépendance de la banque centrale et à l'adhésion à l'OCDE.

Dans bon nombre de pays asiatiques, l'amélioration des institutions économiques n'a pas été précédée d'un bouleversement des institutions politiques. En Asie, les transitions économiques se sont déroulées en deux grandes phases, les nouvelles économies industrielles (NEI) (Corée, Hong Kong (RAS), Singapour et Taiwan, Province de Chine) dominant la première, dans les années 60, qui a été caractérisée par une industrialisation rapide et l'intégration à l'économie mondiale. La seconde a commencé à la fin des années 70 avec la Chine, pays où la réforme agraire, qui a occasionné une hausse de la croissance, a été suivie de réformes institutionnelles concernant le secteur industriel (encadré 3.1). Elle s'est aussi étendue à l'Indonésie, la Malaisie et la Thaïlande, ainsi qu'à de plus petits pays. Stimulés par la réussite manifeste de certaines économies de la région, l'Inde et d'autres pays ont également entrepris par la suite de modifier leurs institutions économiques.

Si la transformation des institutions économiques dans les différents pays a été déclenchée par une multitude de facteurs, il semblerait que le contexte dans lequel elle s'est déroulée présente des similitudes profondes :

- Souvent, la volonté des décideurs de moderniser le pays par le biais d'une industrialisation rapide et d'une politique d'exportation a été l'élément déclencheur de la refonte subséquente des institutions économiques. La première phase de transformation de l'Asie de l'Est, (Corée, Hong Kong (RAS), Singapour et Taiwan, Province de Chine), à partir des années 60, présente bon nombre de ces caractéristiques.
- L'évolution des institutions économiques a généralement une forte dimension régionale, comme le montrent clairement les transitions groupées qui se sont produites en Asie, dans les pays émergents d'Europe, et en Amérique latine à des périodes différentes (graphique 3.5 et tableau 3.1).
- Les pays dotés d'abondantes ressources naturelles ont en règle générale connu moins de transitions. Du fait que les résultats des exportations dans ces secteurs étaient dans une large mesure déterminés par la demande et les prix mondiaux, l'innovation et l'investissement offraient relativement peu d'avantages compétitifs, ce qui les rendait bien plus réceptifs à l'expropriation de rentes. Qui plus est, la prépondérance des ressources naturelles signifiait que la demande d'institutions plus efficaces nécessaires pour soutenir la croissance dans d'autres secteurs était par définition limitée. Le Chili est l'un des rares contre-exemples où la transition économique s'est accompagnée d'une croissance rapide du secteur minier, de l'agriculture et de la pêche, tandis qu'en Afrique, le Botswana et le Ghana se distinguent, parmi les pays riches en ressources naturelles, pour avoir opéré une transformation assez réussie de leurs institutions.

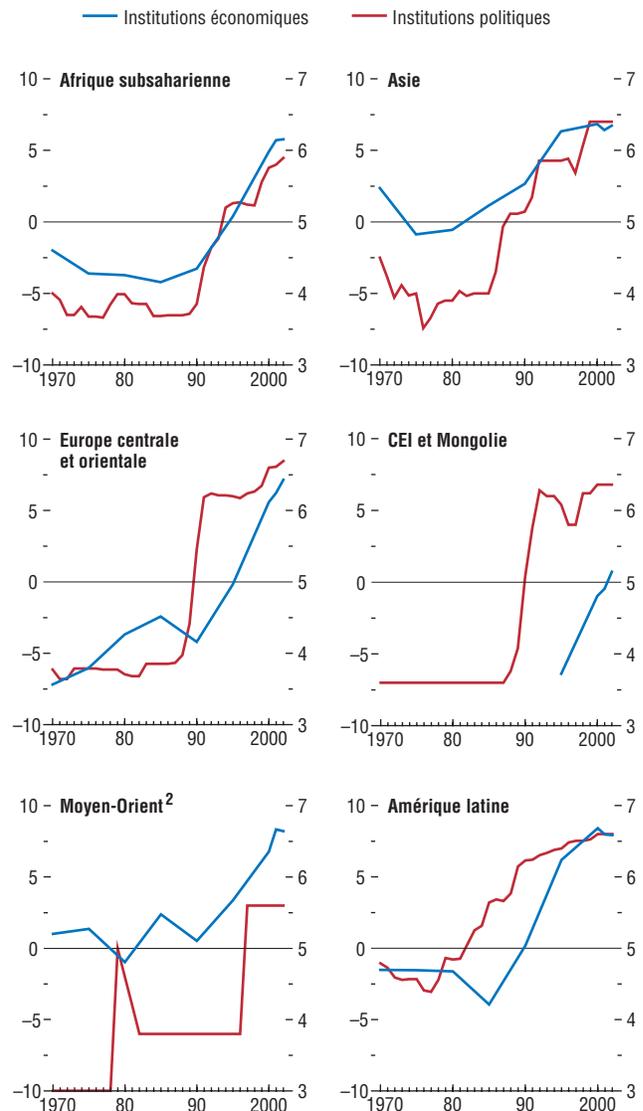
Qu'est-ce qui fait évoluer les institutions?

Les résultats des analyses et l'histoire récente montrent que plusieurs facteurs exercent une influence déterminante sur la qualité des institu-

Graphique 3.6. Transitions institutionnelles par région¹

(Échelle de droite pour les institutions économiques; échelle de gauche pour les institutions politiques)

Dans l'ensemble, les transitions politiques ont accompagné ou précédé l'amélioration des institutions économiques.



Sources : Gwartney and Lawson (2004); Marshall and Jagers (2003); calculs des services du FMI.

¹ Les notes représentent la qualité moyenne des institutions dans les pays où l'évolution institutionnelle a été favorable. Les transitions économiques et politiques sont examinées séparément. La qualité des institutions politiques est mesurée par l'indice Polity de Marshall et Jagers (2003), celle des institutions économiques est mesurée par l'indice de liberté économique de Gwartney et Lawson (2004). On trouvera une analyse plus détaillée de l'identification des transitions institutionnelles et la liste des pays inclus dans chaque région à l'appendice 3.1.

² L'échantillon des transitions politiques au Moyen-Orient comporte la seule R.I. d'Iran.

Tableau 3.2. Transitions institutionnelles : estimations du modèle probit¹

Variabes	Transitions vers la liberté économique ²
Ouverture	6,20*
Liberté de la presse	4,47*
Rattrapage des voisins	10,16*
Niveau d'instruction	7,30*
Aide	-5,97*
Exportations de combustibles	+
Revenu initial	-11,88*

Sources : Barro and Lee (2000); Freedom House (2005); Gwartney and Lawson (2004); Penn World Table, Version 6.1; Wacziarg and Welch (2003); Banque mondiale (2005); FMI (2004a); calculs des services du FMI.

¹Le symbole * indique une signification au niveau de 5 %. Les coefficients indiquent l'effet d'une variation d'un écart-type de la variable indépendante sur la probabilité d'une transition.

²Indicateur de liberté économique de Gwartney et Lawson (2004).

tions et l'évolution vers des institutions plus efficaces. On peut globalement les regrouper en trois catégories : facteurs ayant trait à l'existence de rentes économiques, facteurs extérieurs et situation initiale. Afin d'étudier ces questions en détail, les services du FMI ont réalisé deux exercices économétriques. Le premier a porté sur les déterminants des transitions institutionnelles, le second sur les raisons expliquant le degré de qualité des institutions et ses variations selon les pays.

D'emblée, il convient de noter que ces exercices économétriques reposent pour une part considérable sur des indices assez nouveaux et que, de par leur nature, les données relatives à la qualité institutionnelle sont plus subjectives que d'autres instruments de mesure économiques. De plus, les institutions étant étroitement associées à la performance économique, l'endogénéité des variables considérées risque de compliquer l'analyse. Dans une certaine mesure, ce problème a été résolu par l'emploi de variables instrumentales et de sources multiples, quand elles existaient, mais les éléments endogènes résiduels pourraient poser problème, pour le second exercice notamment. L'analyse des transitions

institutionnelles cadre globalement avec les informations communiquées par les bureaux de représentation du FMI, validant ainsi l'utilisation des indices disponibles. Enfin, une comparaison des indices de différentes institutions — quoique limitée étant donné les périodes et les pays couverts — indique qu'ils sont généralement corrélés et contiennent des informations qualitatives similaires. L'appendice 3.1 présente une description détaillée des données et des techniques économétriques employées. Dans l'ensemble, les exercices empiriques livrent des indications utiles sur les facteurs qui exercent la plus forte influence sur les institutions.

Transitions institutionnelles

Pour trouver de quelle façon les politiques peuvent améliorer les institutions, il est utile d'analyser les pays en développement qui ont connu des mutations institutionnelles rapides. L'exercice conduit par les services du FMI a cerné un nombre substantiel de mutations économiques et politiques de grande ampleur (l'année où elles ont commencé étant signalée à l'appendice 3.1). Le tableau 3.1 présente, pour chaque région et chaque décennie, le nombre de transitions, ainsi que leur fréquence¹⁰.

Les transitions institutionnelles sont-elles rares ou fréquentes? L'exercice a recensé des transitions d'ordre politique dans 68 pays, et économique dans 65 pays¹¹. Globalement, un pays aurait environ 20 % de chances de connaître une mutation institutionnelle au cours d'une décennie quelconque. Pour approfondir l'analyse, on a estimé un modèle de probits qui associe la probabilité d'une transition institutionnelle à divers paramètres nationaux : degré d'ouverture, obligation de rendre compte, éducation, ressources naturelles, évolution dans les pays limitrophes, aide étrangère et autres facteurs explicatifs éventuels (tableau 3.2). Plusieurs conclusions sont relativement robustes

¹⁰L'identification des transitions consistant pour l'essentiel à appliquer un filtre à des mesures globales de la qualité institutionnelle, il se peut que les résultats présentés à l'appendice 3.1 ne soient pas complets.

¹¹Les données politiques et économiques disponibles couvrent, respectivement, 138 et 103 pays en développement.

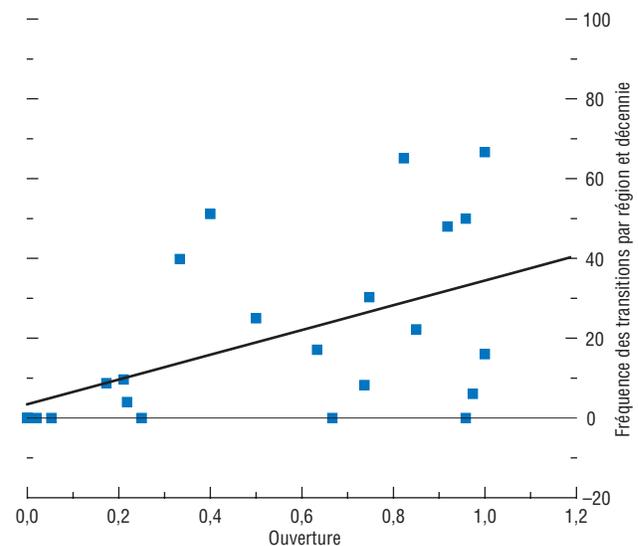
pour diverses spécifications (voir l'appendice 3.1 pour une explication détaillée) :

- *Il y a une nette corrélation entre l'ouverture aux échanges et une probabilité plus élevée de transition institutionnelle* (graphique 3.7). En effet, le passage d'un régime entièrement autarcique à la libéralisation totale induit une augmentation d'environ 15 points de la probabilité d'une transition. Ce résultat concorde avec l'hypothèse selon laquelle l'ouverture aux échanges fait une plus grande place aux secteurs exportateurs, qui sont fermés aux rentes et ont besoin d'innovations, et motive des évolutions institutionnelles favorables. Par ailleurs, face à la pénétration accrue des importations, les producteurs nationaux ont plus de difficultés à maintenir des rentes de monopole qui font obstacle aux améliorations institutionnelles¹².
- *Les transitions ont plus de chances de se produire dans les pays où la liberté de la presse est développée, cette liberté étant un indicateur global de l'obligation de rendre compte des institutions politiques nationales.* Un degré élevé de responsabilisation des institutions politiques est associé à des politiques et réformes institutionnelles qui bénéficient à l'ensemble de l'économie : les dirigeants politiques étant tenus de rendre compte de leur action à un large segment de la population, leurs incitations vont dans le même sens que celles de l'économie globale.
- *Plus la qualité institutionnelle des pays voisins est grande, plus l'amélioration des institutions d'un pays est probable.* Cette observation cadre avec la théorie selon laquelle l'influence régionale joue un rôle de poids dans les transitions institutionnelles : les mutations économiques ont plus de chances de se produire dans un groupe de pays d'une même région au même

¹²Les liens théoriques et empiriques entre l'ouverture commerciale et le développement institutionnel sont étudiés par Rajan et Zingales (2003a, 2003b). De plus, comme indiqué à l'appendice 3.1, les indices institutionnels utilisés dans les analyses ne comportent pas de composantes représentatives de l'ouverture commerciale, ce qui garantit que les résultats y afférents ne sont pas un simple artifice statistique.

Graphique 3.7. Ouverture et transitions économiques¹

Les transitions économiques se produisent plus souvent dans les économies ouvertes.



Sources : Gwartney and Lawson (2004); Wacziarg and Welch (2003); calculs des services du FMI.

¹La fréquence des transitions est calculée par le ratio du nombre de transitions régionales et de la taille de l'échantillon régional, converti en pourcentage. Sur le graphique, chaque point correspond à la fréquence des transitions et à l'ouverture moyenne d'une région sur une décennie, de 1970 à 2004.

Tableau 3.3. Qualité des institutions : estimations des variables indépendantes¹

Variables	Analyse transversale			
	Analyse de panel		Indicateurs de la gouvernance	
	Liberté économique ²	Liberté économique ²	Indice global de gouvernance ³	Sous-indice de corruption ⁴
Ouverture	+	0,34**	0,30**	0,31**
Obligation de rendre compte ⁵	+	0,22*	0,42**	0,38**
Revenu initial	0,98**	0,26**	0,35**	0,43**
Exportations de combustibles	-0,14**	-0,13**	-	-
Aide	-	-	0,14*	0,19**
Qualité des institutions régionales	0,24**	-	-	-
Niveau d'instruction	-	0,19*	+	+

Sources : Barro and Lee (2000); Freedom House (2005); Gwartney and Lawson (2004); Kaufmann, Kraay, and Mastruzzi (2005); Heritage Foundation (2005); Penn World Table, Version 6.1; Wacziarg and Welch (2003); Banque mondiale (2005); FMI (2004a); calculs des services du FMI.

¹Un et deux astérisques dénotent, respectivement, que le résultat est statistiquement significatif au niveau de 10 % et 5 %. Tous les coefficients sont normalisés. Les effets fixes par pays et une tendance temporelle ont été inclus dans la spécification du panel. Se reporter à l'appendice 3.1 pour plus de détails sur les variables indépendantes, les sources des données et la méthodologie.

²Indicateur de liberté économique de Gwartney and Lawson (2004) dans l'analyse de panel, et de la Heritage Foundation (2005) dans l'analyse transversale.

³Moyenne de cinq indicateurs de la qualité des institutions de Kaufmann, Kraay et Mastruzzi (2005); voir le texte pour plus de détails.

⁴Indicateur de corruption de Kaufmann, Kraay et Mastruzzi (2005).

⁵L'obligation de rendre compte est mesurée par l'indicateur de la liberté de la presse de Freedom House (2005) dans l'analyse de panel et par l'indice voix et responsabilisation de Kaufmann, Kraay et Mastruzzi (2005) pour l'analyse transversale.

moment. Ce phénomène tient tant à l'incidence directe de l'amélioration institutionnelle sur des pays qui sont des concurrents proches qu'aux effets de démonstration des réussites régionales.

- Plus le niveau d'éducation est élevé, plus la probabilité d'une transition économique est forte, ce qui est conforme à l'idée que les populations plus instruites participent plus efficacement au processus décisionnel global.
- À l'inverse, le montant de l'aide dans les estimations de probit semble avoir un effet défavorable sur la probabilité d'amélioration institutionnelle. Bien sûr, cela tient peut-être au fait que les pays qui reçoivent le plus d'aide sont ceux qui sont les plus désavantagés au départ, et ont donc le moins de chances de connaître une transition institutionnelle. Une analyse plus détaillée de l'effet de l'aide est présentée dans la partie de ce chapitre intitulée «Institutions et environnement extérieur».

En outre, un revenu par habitant initialement élevé a une incidence négative sur la probabilité qu'une transition intervienne, ce qui va dans le

sens du constat que les pays de l'échantillon affichant un revenu par habitant supérieur disposaient déjà d'institutions performantes au début de la période de référence. Il est quelque peu surprenant de constater que les exportations de combustibles n'ont pas d'effet statistiquement significatif sur la probabilité de transition des institutions économiques.

Degrés de qualité institutionnelle

Afin de mieux cerner le rôle des différents déterminants de la qualité institutionnelle, le second exercice a examiné ceux-ci sur un échantillon de 90 pays avancés et en développement entre 1970 et 2004, utilisant à cet effet des régressions transversales et à données de panel (tableau 3.3). Les principaux résultats de cette analyse sont globalement conformes, mais non identiques, aux conclusions des régressions de probits antérieures. Les régressions ont estimé la relation entre l'efficacité institutionnelle et différents facteurs, dont l'ouverture, l'éducation et l'obligation de rendre compte (graphique 3.8)¹³:

¹³Comme indiqué, l'analyse des services du FMI s'est fondée sur plusieurs mesures institutionnelles disponibles. Les contraintes d'espace nous obligent à ne publier ici qu'un jeu de résultats, mais il est globalement représentatif des conclusions de l'exercice.

- Il existe une corrélation robuste entre l'ouverture d'une économie et la qualité institutionnelle (graphique 3.9). D'après les estimations, si une économie en développement type portait son degré d'ouverture au niveau généralement affiché par une économie avancée type, cela se traduirait par une réduction d'un quart environ du «fossé institutionnel» entre les deux pays (voir également Rodrik, Subramanian, and Trebbi, 2004, et Wei, 2000).
 - Plus l'obligation de rendre compte de l'exécutif politique est forte, plus la qualité institutionnelle est élevée. Ce résultat est particulièrement net dans la coupe transversale, pour laquelle on dispose de mesures plus fiables de l'obligation de rendre compte.
 - Un revenu initial supérieur par habitant est également associé à des institutions plus solides¹⁴. Cette observation est conforme à l'hypothèse selon laquelle les réformes institutionnelles sont plus faciles à mettre en œuvre dans les pays plus riches au départ (voir l'édition d'avril 2003 des *Perspectives de l'économie mondiale*). Par exemple, les pays plus riches peuvent verser des salaires plus élevés à leurs fonctionnaires.
- D'autres facteurs explicatifs résistent moins bien à une modification des spécifications retenues :
- Certaines données indiquent que plus la dépendance à l'égard des ressources naturelles est forte, plus les institutions sont déficientes. Conformément à l'estimation des probits, la relation est significative tant sur le plan statistique qu'économique dans les régressions sur données de panel. Par contre, dans la régression transversale, la relation n'est pas robuste pour toutes les spécifications — notamment, ce qui est assez surprenant, les indicateurs de la gouvernance et de la corruption — ce qui tient peut-être en partie à la présence de plusieurs pays avancés dans l'échantillon¹⁵.
 - Le lien entre l'aide étrangère et la qualité institutionnelle n'apparaît pas aussi clairement. La corrélation

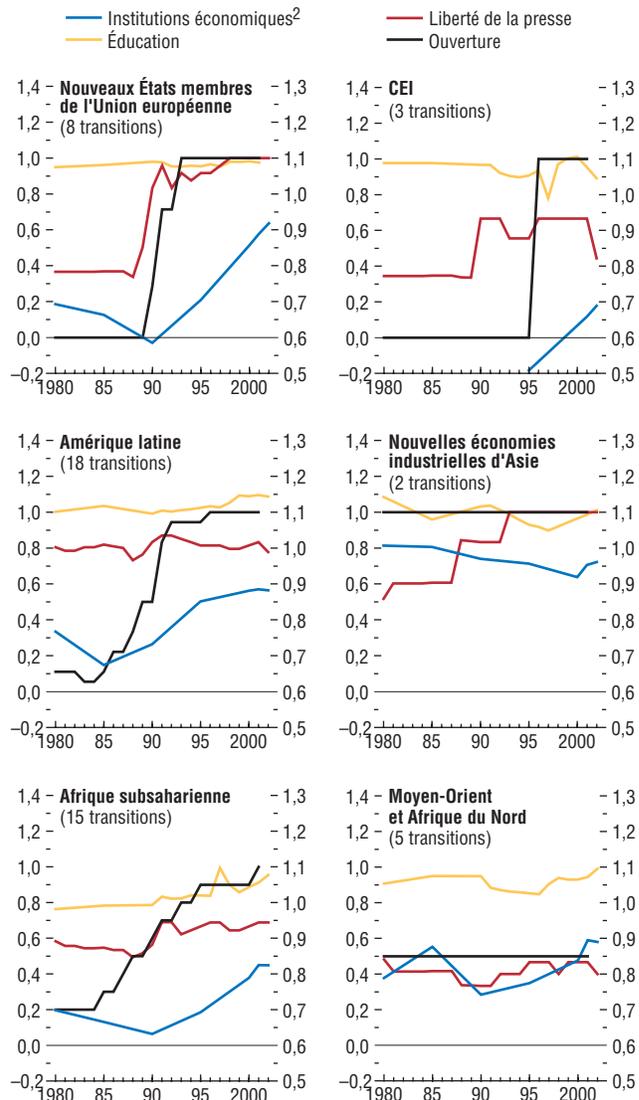
¹⁴Les éléments d'endogénéité résiduels peuvent s'avérer particulièrement gênants pour mesurer l'effet du revenu initial.

¹⁵L'absence de données sur les institutions économiques de certains gros producteurs de pétrole, en Asie centrale notamment, complique également l'établissement de corrélations claires.

Graphique 3.8. Qualité institutionnelle par rapport au groupe de pays avancés¹

(Institutions économiques sur l'échelle de droite; autres institutions sur l'échelle de gauche)

Dans les pays qui ont connu une transition institutionnelle, les améliorations (par rapport au groupe des pays avancés) sont généralement associées à un degré élevé d'ouverture, d'éducation et de liberté de la presse.



Sources : Freedom House (2005); Gwartney and Lawson (2004); Wacziarg and Welch (2003); Banque mondiale, *Indicateurs du développement dans le monde* (2005); calculs des services du FMI.

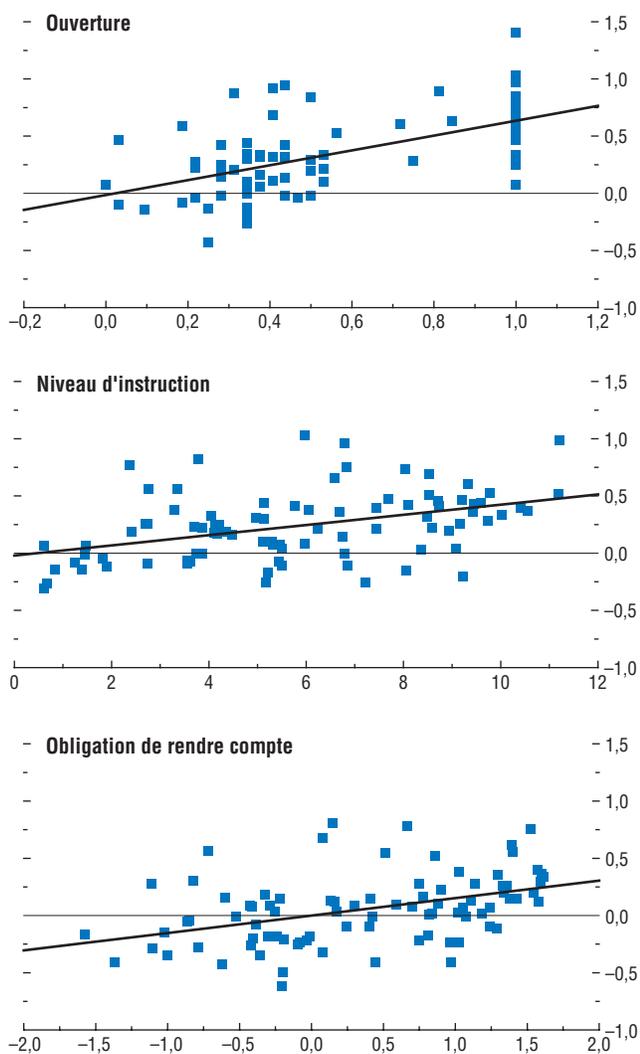
¹Seuls sont compris les pays qui ont connu une transition économique entre 1970 et 2004. Dans d'autres, il est impossible d'identifier les transitions compte tenu du peu de données disponibles. Les notes régionales ont été calculées par la moyenne simple des notes des pays. Sur ce graphique, la liberté économique, la liberté de presse et l'éducation (taux d'inscription dans le cycle primaire) sont exprimées sous forme de ratio de la note régionale à la note moyenne des pays avancés. L'ouverture n'est pas normalisée.

²La qualité des institutions économiques est mesurée au moyen de l'indice de liberté économique de Gwartney et Lawson (2004). Se reporter à l'appendice 3.1 pour plus de détails.

Graphique 3.9. Ouverture, éducation, obligation de rendre compte et qualité des institutions économiques¹

(Institutions économiques en ordonnée; en abscisse, l'indicateur spécifié; 1970–2003)

L'ouverture du commerce, l'obligation de rendre compte et, à un moindre degré, le niveau d'instruction sont associés à la qualité institutionnelle, même après neutralisation des effets des autres déterminants des institutions.



Sources : Barro and Lee (2000); Heritage Foundation (2005); Kaufmann, Kraay, and Mastruzzi (2005); Wacziarg and Welch (2003); calculs des services du FMI.

¹La qualité institutionnelle est mesurée par l'indice de liberté économique de la Heritage Foundation. L'axe des ordonnées représente la partie de l'indice qui n'est pas expliquée par des déterminants de la qualité des institutions autres que, respectivement, l'ouverture, le niveau d'instruction et l'obligation de rendre compte. Se reporter à l'appendice 3.1 pour plus de détails.

tion entre l'aide et les paramètres généraux de la liberté économique ne ressort pas manifestement des régressions de panel et transversales. Par contre, les régressions transversales font apparaître une corrélation positive entre l'aide et les indicateurs de la gouvernance, encore que les problèmes d'endogénéité soient particulièrement présents dans ce cas. Étant donné les diverses formes de l'aide, il est spécialement difficile d'établir un rapport solide entre l'aide globale et la qualité des institutions. Une analyse plus détaillée de son impact est présentée à la section suivante.

- *Les preuves des retombées bénéfiques de la qualité institutionnelle supérieure des pays voisins sont mitigées.* Si l'association est positive dans les régressions par panel, conformément aux données concernant les transitions, il est difficile d'isoler l'influence de la qualité institutionnelle régionale dans l'analyse transversale étant donné l'absence de paramètre temporel.
- *Les preuves du lien entre éducation et institutions sont également contrastées.* Il y a une corrélation positive entre l'éducation et l'amélioration des institutions économiques dans l'analyse transversale (graphique 3.9), mais cette relation est globalement insignifiante dans la régression par panel, ce qui montre que l'éducation intervient peut-être par d'autres voies, par exemple en augmentant l'obligation de rendre compte.

Les services du FMI se sont également intéressés à l'effet de leviers plus spécifiques de la politique économique, comme la transparence budgétaire et l'indépendance de la banque centrale, mais sans pouvoir observer de corrélation significative. Cela tient peut-être en partie à l'absence de séries temporelles plus longues pour ces mesures, mais cadre également avec l'idée que ce sont les facteurs économiques et sociaux structurels généraux qui définissent les incitations les plus influentes sur l'évolution de l'équilibre institutionnel. Les leviers spécifiques ne peuvent être efficaces que si des incitations structurelles plus générales les soutiennent. Il ressort des analyses de ces leviers et de leur effet sur la corruption effectuées à partir de données transversales au micro-niveau (encadré 3.2) que des leviers bien

Encadré 3.2. Des instruments spécifiques pour réduire la corruption

Il est généralement admis que la lutte contre la corruption aide énormément les pays à améliorer leurs perspectives de développement économique global. Si les études empiriques ont établi que des facteurs tels que l'héritage colonial, les traditions juridiques, la religion, la géographie et les règles électorales sont corrélés aux niveaux de corruption, elles ne proposent guère de méthodes permettant de définir le fonctionnement de la corruption ou les outils nécessaires pour s'y attaquer¹. Les analyses nationales permettent toutefois d'envisager des solutions pratiques à ce problème. Cet encadré traite essentiellement des systèmes institutionnels internes des organismes publics — mécanismes d'audit, annonce publique du budget et des décisions concernant le personnel, et gestion du personnel au mérite — et montre comment ils favorisent le recul de la corruption².

Les conclusions exposées ici se fondent sur des enquêtes en grande partie non exploitées conduites par l'Institut de la Banque mondiale (WBI) auprès de fonctionnaires de huit pays latino-américains et africains (Bolivie, Colombie, Guatemala, Guinée, Honduras, Pérou, Sierra Leone et Zambie)³. Ces études présentent trois avantages pour l'étude de la corruption :

- Premièrement, les fonctionnaires ne doivent pas seulement indiquer le niveau de corruption

Note : Les principaux auteurs de cet encadré sont Francesca Recanatini et Alessandro Prati.

¹Treisman (2000) décrit le rôle des traditions juridiques dans la corruption, Fisman et Gatti (2002) et Ales et Di Tella (1999) celui de la décentralisation budgétaire et de la concurrence étrangère, Persson, Tabellini et Trebbi (2003) celui des règles électorales, et Broadman et Recanatini (2002) l'expérience des pays en transition.

²Les systèmes institutionnels internes, comme les mécanismes d'audit, ne sont pas le seul moyen de lutter contre la corruption. Des études récentes ont ainsi fait apparaître que l'information publique permet de réduire les fuites financières entre les administrations centrales et locales (Reinikka and Svensson, 2004a et 2004b). Olken (2004) et Kaufmann, Mehrez et Gurgur (2002) analysent le rôle des audits, de la transparence et des moyens d'expression dans la lutte contre la corruption, et Glaeser et Saks (2004) montrent le rôle joué par l'éducation.

³Au cours des cinq années écoulées, le WBI a conduit des enquêtes dans une quinzaine de pays afin d'inventorier leurs atouts et leurs carences. L'analyse présentée

qu'ils perçoivent — comme il est d'usage dans les enquêtes transversales — mais signaler si des actes de corruption précis se produisent dans l'organisme public où ils sont employés⁴.

- Deuxièmement, ces enquêtes permettent de mieux comprendre les différentes formes de corruption : 1) dans le cadre des marchés publics; 2) dans le cadre de la gestion budgétaire; 3) dans le cadre de la gestion du personnel; 4) captation de l'État et corruption des juges; 5) corruption administrative. Les réponses aux questions servent à construire des indices assez objectifs de la corruption, et sont ensuite réunies en un seul indice global⁵.
- Troisième avantage : certaines des questions évaluent la présence de caractéristiques institutionnelles précises susceptibles d'expliquer le degré de corruption dans chaque organisme public⁶.

(suite de la note 2) ici porte sur un groupe plus restreint de huit pays pour lesquels on dispose de données comparables sur la corruption et les systèmes institutionnels internes des organismes publics. Les données concernant les pays analysés ici ont été recueillies entre 1999 et 2004. On trouvera d'autres informations sur les enquêtes et données du WBI sur la corruption sur le site Internet <http://www/worldbank.org/wbi/governance/capacitybuild/d-surveys.html>.

⁴Bien que ces évaluations soient faites par les fonctionnaires eux-mêmes, Prati, Recanatini et Tabellini (2005) montrent qu'elles sont corrélées significativement et positivement à l'expérience des entreprises et des ménages qui ont fait appel aux services fournis par l'organisme public concerné. Nous nous intéressons ici aux enquêtes effectuées auprès des fonctionnaires parce qu'ils disposent d'informations plus détaillées sur les différents types de corruption et sur les institutions susceptibles de les influencer qu'aux enquêtes réalisées auprès des entreprises ou des ménages.

⁵Une analyse en composantes principales est utilisée pour élaborer cet indice, suivant la méthode établie par Kaufmann, Mehrez et Gurgur (2002). Cette méthode minimise les problèmes de partialité des personnes interrogées et les erreurs d'évaluation dues aux divergences de perception individuelles.

⁶Utiliser l'opinion des fonctionnaires quant à l'existence de ces systèmes institutionnels présente l'avantage de fournir des informations sur leur rôle effectif — quoique perçu — dans chaque organisme public, au lieu de se limiter aux informations concernant les lois et règlements qui les prescrivent. Ces derniers risquent, en fait, de rester lettre morte.

Encadré 3.2 (fin)
**Variable dépendante : corruption globale
— régression MCO**

	Corruption globale
Audit	-0,3580 (-7,19)*
Mérite	-0,1180 (-2,91)*
Ouverture	-0,22 (-3,91)*
Observations	899
R ²	0,89

Note : Des variables muettes pour les pays sont incluses. Les valeurs absolues du facteur *t* sont indiquées entre parenthèses. Un astérisque dénote que le résultat est statistiquement significatif au niveau de 1 %.

L'indicateur *audit* se fonde sur plusieurs questions qui déterminent si les décisions en matière de gestion du personnel ou du budget, de même que la passation de marchés, font l'objet d'audits internes ou externes réguliers. L'indicateur *ouverture* repose sur des questions demandant si le même ensemble de décisions est annoncé publiquement à l'intérieur et à l'extérieur de l'organisme public, et si le public est régulièrement informé de la situation financière des organismes. L'indicateur *mérite* est assis sur un groupe de questions cherchant à définir si les décisions en matière de gestion du personnel se fondent sur l'expérience professionnelle, le mérite, les résultats et le degré d'instruction.

Il ressort des données que la *corruption globale* varie sensiblement d'un organisme à l'autre

dans un même pays; il semble donc que la corruption affiche une forte variation nationale que les études transversales négligent, et que les pays sont confrontés à des enjeux différents en termes de gouvernance. La corruption dans la passation des marchés publics est la forme de corruption la plus grave dans la moitié des pays de l'échantillon, la corruption dans la gestion budgétaire venant en tête de liste pour trois autres. En présence de schémas de corruption aussi variés d'un pays à l'autre et à l'intérieur des pays, la question essentielle consiste à définir s'il est possible de dégager une conclusion générale quant aux systèmes institutionnels qui, à l'échelon des organismes, seraient susceptibles de les aider à juguler la corruption. Le premier tableau indique que *l'audit*, *l'ouverture* et *le mérite* sont généralement bien corrélés à des niveaux inférieurs de l'indice de corruption global. Le second tableau montre que l'effet de ces mécanismes varie de manière prévisible en fonction des cinq types de corruption⁷ : les

⁷Voir Prati, Recanatini, and Tabellini (2005) pour une analyse détaillée des spécifications du modèle et des résultats. Les équations des cinq indices spécifiques sont estimées par la méthode de régression sans corrélation apparente (SUR) de manière à prendre en compte la corrélation entre ces indices. Les régressions MCO et SUR pondèrent chaque observation en fonction du nombre de réponses à l'enquête sur lesquelles elles se fondent. Les résultats des régressions non pondérées sont très similaires.

Comparaisons de différentes sortes de corruption : résultats de la régression

	Captation de l'État et corruption des juges	Corruption dans la gestion du personnel	Corruption dans la gestion budgétaire	Corruption administrative	Corruption dans le cadre des marchés publics
Audit	-0,2038 (4,16)***	-0,2285 (4,26)***	-0,4354 (7,15)***	-0,2743 (4,82)***	-0,2796 (5,02)***
Mérite	-0,1037 (2,59)***	-0,3550 (8,10)***	-0,1463 (2,94)***	-0,1601 (3,44)***	-0,1117 (2,45)***
Ouverture	-0,1395 (2,52)**	-0,1017 (1,68)*	-0,3925 (5,71)**	-0,2168 (3,38)***	-0,2130 (3,39)***
Observations	909	909	909	909	909

Note : Des variables muettes pour les pays sont incluses. Les valeurs absolues du facteur *t* sont indiquées entre parenthèses. Un, deux et trois astérisques dénotent, respectivement, que le résultat est statistiquement significatif au niveau de 10 %, 5 % et 1 %.

mécanismes d'audit sont particulièrement efficaces pour maîtriser la corruption dans la gestion budgétaire; la gestion du personnel au mérite a son effet maximal sur la corruption dans les décisions relatives au personnel; et l'annonce publique du budget et des décisions en matière de personnel a des retombées particulièrement sensibles sur la corruption dans la gestion du budget.

Ces résultats, s'ils ne sont guère surprenants, sont intuitivement attrayants et fournissent les rares données statistiques concernant les mesures et les systèmes institutionnels susceptibles d'enrayer la corruption dans les organismes publics. Ils indiquent également que la lutte contre différentes formes de corruption requiert des

instruments différents. Quoi qu'il en soit, ces données ne permettent de tirer que des conclusions limitées quant aux mesures à adopter, et des travaux plus approfondis s'imposent avant de préconiser des réformes précises des organismes publics. En particulier, les enquêtes du WBI ne précisent pas si certains organismes disposent de systèmes institutionnels plus performants parce que la loi les leur impose ou parce que leurs responsables les appliquent avec sérieux. Cette distinction revêt une importance cruciale pour les décideurs car, dans le premier cas, il leur suffira d'établir les lois et règlements pertinents tandis que dans le second, il leur faudra choisir des responsables compétents, qui auront des comptes à rendre.

conçus peuvent avoir des effets substantiels quand le contexte global est favorable.

Les institutions et l'environnement extérieur

L'analyse ci-dessus a mis en lumière l'effet positif que des éléments extérieurs peuvent avoir sur le développement institutionnel. Un facteur crucial — l'ouverture de l'économie — exerce une influence significative sur de nombreux plans, favorisant ainsi une évolution institutionnelle favorable. Outre les politiques nationales qui diminuent les obstacles au commerce, les travaux multilatéraux en cours, qui visent à libéraliser les échanges dans le cadre du cycle de Doha, pourraient avoir un impact favorable prononcé sur la transformation institutionnelle des pays dotés d'institutions déficientes.

Nous examinons plus en détail, dans la section qui suit, trois autres facteurs associés à l'environnement extérieur qui exercent une influence substantielle sur la transformation institutionnelle d'un pays : les ancrages extérieurs, l'aide étrangère et le renforcement de la transparence.

Ancrages extérieurs

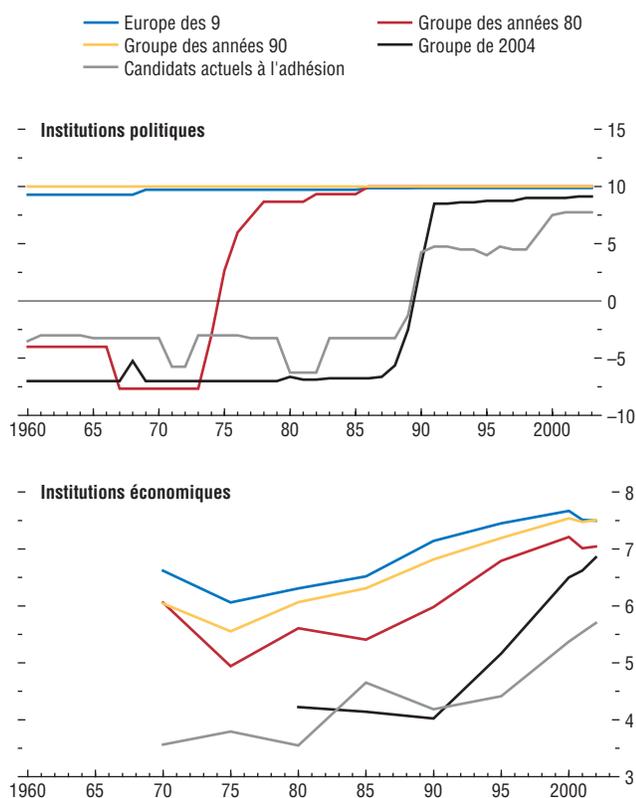
Les ancrages extérieurs favorisent l'évolution institutionnelle des pays en développement en offrant aux responsables publics nationaux des incitations à engager la réforme des institutions économiques. L'analyse ci-dessus indique toutefois qu'ils sont plus efficaces quand l'exécution des réformes institutionnelles apporte au pays des avantages précis et tangibles, et quand ils sont appuyés par un mécanisme d'engagement crédible.

L'adhésion à l'Union européenne est un exemple classique d'ancrage extérieur efficace. Outre les avantages politiques que leur apporterait une intégration plus profonde, les futurs membres de l'UE ont vu l'intérêt manifeste qu'elle présentait en termes de débouchés commerciaux pour leurs produits et de hausse potentielle de l'investissement étranger, en échange de la mise en œuvre d'un mécanisme d'engagement officiel et de l'adoption d'un ensemble bien défini de lois et de réformes pour se mettre en conformité avec l'acquis communautaire¹⁶. Ce processus a aidé les pays candidats

¹⁶L'évaluation des candidatures s'est fondée sur les critères d'adhésion de Copenhague formulés en 1993 (Union européenne, 1993).

Graphique 3.10. Évolution des institutions dans les pays de l'Union européenne et dans les pays candidats à l'adhésion¹

En général, les institutions ont connu une amélioration notable durant le processus d'adhésion à l'UE; les nouveaux membres et les candidats à l'adhésion rattrapent le niveau de qualité institutionnelle des pays déjà membres.



Sources : Gwartney and Lawson (2004); Marshall and Jagers (2003); calculs des services du FMI.

¹ Les notes régionales ont été calculées par des moyennes simples. Les groupes se composent des pays suivants : Europe des 9 : Allemagne, Belgique, Danemark, France, Irlande, Italie, Luxembourg, Pays-Bas et Royaume-Uni; groupe des années 80 : Espagne, Grèce et Portugal; groupe des années 90 : Autriche, Finlande et Suède; groupe de 2004 : Estonie, Hongrie, Lettonie, Lituanie, Pologne, République slovaque, République tchèque et Slovénie (les deux autres nouveaux membres de l'UE, Chypre et Malte, ne sont pas pris en compte); enfin, le groupe des candidats actuels à l'adhésion comprend la Bulgarie et la Roumanie («pays en voie d'accession» selon la terminologie de l'UE), ainsi que la Croatie et la Turquie («pays candidats»). La qualité des institutions politiques est mesurée par l'indice Polity de Marshall et Jagers (2003), celle des institutions économiques par l'indice de liberté économique de Gwartney and Lawson (2004). Se reporter à l'appendice 3.1 pour plus de détails.

à améliorer rapidement leur cadre institutionnel pour le porter au niveau des économies plus avancées (graphique 3.10).

Pour compenser en partie les limites tenant à la géographie et aux traditions des marchés partagés, l'Union européenne a mis en place le Programme de voisinage européen qui pourrait également induire, dans une certaine mesure, une évolution institutionnelle favorable dans les pays plus éloignés. Les avantages que ceux-ci tireront d'un meilleur accès au marché européen et de la participation aux programmes financés par l'UE sont censés les inciter à mettre en œuvre des réformes libérales, et à améliorer leur gouvernance et d'autres aspects de leurs institutions¹⁷. Si elle se révèle probante, cette politique pourrait favoriser l'amélioration des cadres institutionnels, même dans les pays qui n'envisagent pas d'adhérer à l'UE à moyen terme.

Dans une moindre mesure, l'accession à l'Organisation mondiale du commerce (OMC) a aussi servi d'ancrage externe en catalysant les processus de réduction des obstacles au commerce et de promotion de la concurrence. En échange de plus larges débouchés commerciaux, l'accession à l'OMC est parfois assortie de conditions qui ont des retombées favorables sur la qualité des institutions locales. Ainsi, l'accession à l'OMC a aidé la Chine à mettre en œuvre des réformes de libéralisation fondamentales, notamment l'ouverture de nouveaux secteurs à l'investissement privé et étranger (voir Chae and Han, 2001, et Mallon and Whalley, 2004). L'OMC semble avoir joué un rôle moins influent dans d'autres économies de transition, car elle dispose d'un nombre limité de règles gouvernant les exportations de produits de base, et dans quelques pays plus petits et plus pauvres, l'étroitesse de leurs marchés intérieurs les ayant empêchés de participer plus activement au processus de libéralisation réciproque¹⁸.

¹⁷On trouvera une description détaillée du Programme de voisinage de l'Union européenne dans Union européenne (2005). Des accords ont été signés avec plusieurs pays d'Europe de l'Est, du Sud-Caucase et de la côte méditerranéenne au Moyen-Orient et en Afrique.

¹⁸Voir Mattoo and Subramanian (2004).

Les accords commerciaux régionaux tels que l'ALENA et l'Association des nations de l'Asie du Sud-Est (ANASE), étant donné leurs conditions d'adhésion moins rigoureuses, ont moins bien réussi à améliorer les institutions locales. L'ALENA a permis au Mexique de mener à bien quelques mesures de libéralisation, et a peut-être contribué à renforcer l'état de droit (Groupe consultatif sur les marchés de capitaux, 2003) et la demande intérieure de réformes — les banques, par exemple, se sont mobilisées pour réclamer la consolidation du cadre réglementaire (Islam and Montenegro, 2002). De son côté, l'ANASE a peut-être permis de verrouiller les réformes structurelles et institutionnelles dans des pays comme le Cambodge, la RDP lao et le Vietnam (voir l'édition d'avril 2003 des *Perspectives de l'économie mondiale*).

Les ancrages extérieurs peuvent-ils jouer un rôle dans d'autres pays et régions? Souvent, les pays aux institutions déficientes sont regroupés dans un petit espace géographique et commercial et éloignés des ancrages potentiels, ce qui empêche l'apparition d'un cadre régional qui puisse fournir un ancrage solide et qui offre des incitations et un mécanisme d'engagement crédible aux pays pour qu'ils entreprennent des réformes institutionnelles à l'instar des pays candidats à l'UE (graphique 3.3). Néanmoins, certaines initiatives permettent d'envisager la création de points d'ancrages dans l'avenir.

Le Nouveau Partenariat pour le développement de l'Afrique (NEPAD) est le cadre africain pour la promotion de la démocratie, de la stabilité, du développement économique — y compris l'amélioration de la gouvernance — et le renforcement des partenariats avec la communauté internationale¹⁹. Son mécanisme d'examen mutuel pourrait faire de lui un forum de premier plan pour diagnostiquer les défaillances,

formuler des recommandations, et attirer l'investissement dans les pays appliquant des réformes efficaces. Le NEPAD est un dispositif prometteur, mais l'absence d'avantages tangibles et de mécanismes d'engagement crédibles crée le risque que tout processus de développement institutionnel déclenché par son intermédiaire mette longtemps à aboutir²⁰. Une forte impulsion régionale — dont l'Afrique du Sud, l'Algérie, l'Égypte, le Nigéria et le Sénégal ont donné l'exemple durant la mise en place du Partenariat — pourrait, sous la pression des pairs, accélérer le processus d'examen mutuel et rehausser son efficacité.

Pour l'avenir, on pourrait renforcer l'efficacité des ancrages externes en Afrique en liant les avantages du commerce et de l'investissement à un certificat de bonne santé institutionnelle²¹. À cet égard, on pourrait envisager la création d'un fonds fiduciaire pour l'IDE, financé par les donateurs, qui s'engagerait à cofinancer les projets d'investissement direct étranger en échange de mesures crédibles et efficaces pour la transformation réussie des institutions. Le cofinancement permettrait de partager les risques avec le secteur privé, de susciter des investissements par des flux non générateurs d'endettement et d'augmenter le niveau des investissements.

Aide et institutions

La communauté internationale s'accorde généralement à reconnaître que les pays à faible revenu ont besoin d'une assistance financière sensiblement supérieure pour résorber la pauvreté et jeter les bases d'une croissance durable²². Il est aussi largement acquis que la gouvernance et la «capacité d'absorption» peuvent, de manière plus générale, déterminer la bonne utilisation de cette aide. Il est aussi intéressant de se demander quel est son effet sur les institutions.

¹⁹Pour une description détaillée des objectifs du NEPAD, voir l'édition d'avril 2003 des *Perspectives de l'économie mondiale* et NEPAD (2005).

²⁰Quatre ans après sa création, le NEPAD n'a achevé aucun examen mutuel. La publication des rapports sur le Ghana et le Rwanda, comportant des recommandations et des programmes d'action, est prévue au cours des prochains mois.

²¹La loi américaine *Growth and Opportunity Act* et la *Millennium Development Corporation* offrent des exemples récents de cette approche.

²²Voir le *Projet du Millénaire des Nations Unies* (2005) et le rapport de la Commission pour l'Afrique (2005).

L'aide peut en principe agir sur les institutions de plusieurs manières²³. Si elle est plus élevée, elle peut améliorer le fonctionnement des institutions exécutives et judiciaires — via la hausse des salaires de la fonction publique notamment — et la qualité des mesures économiques mises en place par les pays, surtout quand elle est assortie d'une assistance technique et d'une conditionnalité axée sur l'amélioration de la conduite des politiques. Plus généralement, elle peut réduire les incitations à la recherche de rentes en évitant les arbitrages difficiles qui s'imposent lorsque les ressources sont limitées. Néanmoins, elle peut aussi grever une capacité institutionnelle déficiente en cas de multiplication des donateurs et des projets²⁴. L'imprévisibilité et la volatilité de l'aide intensifient également les pressions sur les institutions budgétaires et autres institutions sectorielles tenues de planifier leurs dépenses. Qui plus est, certains types d'aide, en retardant les conséquences économiques inévitables de choix politiques fâcheux, risquent d'empêcher les réformes. Il est par ailleurs avéré que le maintien de l'aide sur de longues périodes réduit la participation du secteur des biens exportables — élément déterminant de la qualité institutionnelle²⁵. L'aide risque aussi d'avoir des effets délétères sur le développement institutionnel à long terme en réduisant les efforts de collecte des impôts, ce qui, à la marge, peut inciter les autorités à compter sur l'aide, qui se substitue aux recettes fiscales²⁶. Si, à court terme, une telle démarche ne pose guère de problèmes, elle risque à la longue de nuire à la transparence et au développement des institutions économiques²⁷.

En pratique, les données empiriques limitées dont on dispose quant à l'effet net de l'aide sur

les institutions sont contrastées. S'agissant de ses retombées sur la corruption, par exemple, Alesina et Weder (2002) indiquent qu'une hausse de l'aide s'accompagne d'une augmentation de la corruption, tandis que Tavares (2003) juge ce résultat biaisé par le fait que les gouvernements moins corrompus reçoivent généralement moins d'aide pour toute une série de raisons sans rapport avec la corruption; après correction de ce biais, il semblerait en fait qu'une hausse de l'aide fait diminuer la corruption. Plus généralement, Knack (2001) observe une relation négative significative entre aide et gouvernance (laquelle comprend, outre la corruption, la qualité de l'administration et l'état de droit) sur un vaste échantillon de pays; Braütigam et Knack (2004) constatent qu'en Afrique, l'augmentation du volume d'aide est associée à une baisse plus prononcée des recettes fiscales (en pourcentage du PIB) et de la qualité de la gouvernance, même après correction des éléments d'endogénéité et prise en compte du recul économique et de la violence politique. Svensson (2000) conclut que l'aide est associée à un degré supérieur de corruption dans les pays plus fragmentés et sujets aux conflits sociaux. Dans une étude des pays subsahariens, Goldsmith (2001) observe qu'elle est favorablement liée à une mesure de gouvernance ayant trait à la liberté politique. Toutes ces études s'inscrivent dans la tradition des régressions transversales de croissance et risquent donc de se heurter à leurs problèmes habituels (Levine and Renelt, 1992, Durlauf, Johnson, and Temple, 2004, et Rodrik, 2005). En faisant appel à des techniques destinées à éviter quelques-uns de ces problèmes, Rajan et Subramanian (2005) constatent que le niveau des flux sans contrepartie — l'aide et les recettes dégagées des res-

²³Voir Knack (2001) et Braütigam and Knack (2004) pour une description détaillée des facteurs à prendre en compte.

²⁴Birdsall (2004) cite l'exemple de la Tanzanie qui, entre 2000 et 2002, a dû gérer 1.300 projets financés par les donateurs, ce qui a nécessité, selon les estimations, quelque 1.000 réunions avec ceux-ci et 2.400 rapports par trimestre. À un certain moment, le gouvernement a annoncé qu'il n'accepterait plus de visites des donateurs pendant quatre mois. Knack et Rahman (2004) ont observé par une mesure de la qualité administrative que celle des bénéficiaires d'une aide plus fragmentée décline davantage au cours de la période 1982–2001.

²⁵Voir Arellano and others (2005).

²⁶Voir Azam, Devarajan, and O'Connell (1999), Feyzioglu, Swaroop, and Zhu (1998), et Gupta and others (2004).

²⁷Par contre, Collier (1999) avance que la substitution de l'aide aux impôts peut en fait être bénéfique, car elle incite le secteur privé à travailler et à investir.

sources naturelles, par définition — ont des effets négatifs sur les institutions dans les pays où celles-ci ne sont pas solides (encadré 3.3; individuellement, l'effet de l'aide et celui des recettes tirées des ressources naturelles sont quantitativement semblables, mais statistiquement non robustes)²⁸. Cela donne à penser que les pays qui bénéficient d'abondants flux sans contrepartie et ont des institutions peu solides ont le plus à gagner à l'amélioration de leurs institutions — car ils pourront alors tirer le meilleur parti possible de ces flux.

Globalement, étant donné l'ambiguïté des données, il importe de poursuivre les travaux pour parvenir à des conclusions plus fermes concernant l'impact de l'aide sur les institutions. Cela dit, compte tenu du niveau d'assistance financière envisagé dans le Rapport du Millénaire, les pays à faible revenu pourraient voir augmenter considérablement l'aide dont ils bénéficient (graphique 3.11). Selon des hypothèses plausibles, l'aide financerait en moyenne environ 60 % des dépenses publiques dans les 37 pays à faible revenu d'Afrique subsaharienne, le pourcentage étant supérieur à 50 % dans 26 pays et supérieur à 75 % dans la moitié d'entre eux. Les décideurs doivent donc garder à l'esprit les effets potentiels de l'aide dans des cas individuels et s'attacher à faire en sorte que l'aide soit fournie d'une manière qui en limite les retombées sur les institutions intérieures, et que les structures institutionnelles des pays bénéficiaires soient consolidées pour qu'ils puissent tirer le meilleur parti de l'aide. Dans ce contexte, des mesures bien acceptées, propres à circonscrire ces risques et à accroître l'efficacité de l'aide sont particulièrement importantes, par exemple :

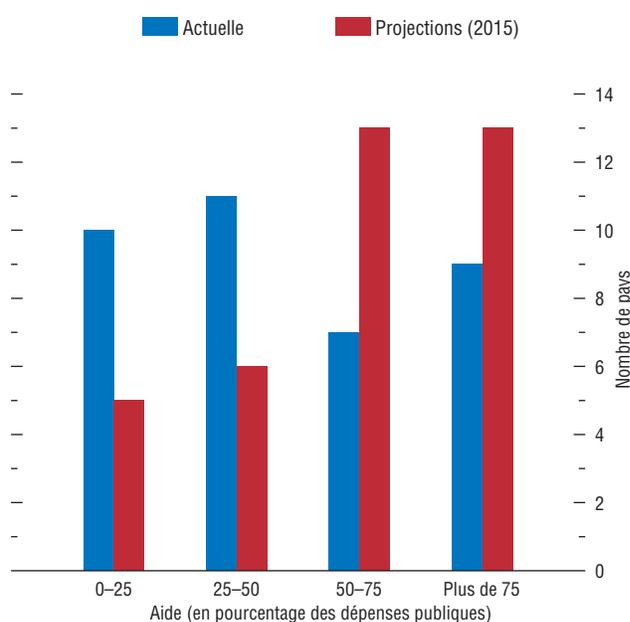
- des clauses de sauvegarde pour garantir que la responsabilité à long terme des gouvernements envers les citoyens est renforcée, même s'ils sont moins dépendants des recettes fiscales²⁹;

²⁸Il importe de noter que l'impact de l'aide dépend souvent du type d'aide considéré. Voir, par exemple, Gupta and others (2004) et Congressional Budget Office (1997).

²⁹La Commission pour l'Afrique propose que l'aide soit conditionnée à une bonne gouvernance et à l'obligation de rendre compte du gouvernement aux citoyens.

Graphique 3.11. Ratios de dépendance à l'égard de l'aide en Afrique subsaharienne dans le cadre des objectifs du Millénaire pour le développement¹

La dépendance à l'égard de l'aide augmenterait substantiellement si les objectifs du Millénaire pour le développement étaient réalisés. Le nombre de pays affichant des ratios aide/dépenses publiques supérieurs à 50 % passerait de 16 à 26 environ.



Sources : Moss and Subramanian (2005); Banque mondiale, *Indicateurs du développement dans le monde* (2005); estimations des services du FMI.

¹Les chiffres actuels portent sur l'année 2002 ou la dernière année pour laquelle ils sont disponibles. Les projections correspondent à la moyenne des six scénarios distincts envisagés en ce qui concerne le volume d'aide probable : 1) doublement de l'aide par rapport au PIB dans tous les pays; 2) identique au point 1), si ce n'est que le ratio aide/PIB est triplé pour les pays des deux quintiles supérieurs des évaluations EPIN de la Banque mondiale; 3) une hausse de 10 % du ratio des dépenses publiques au PIB, dont 8 points sont financés par une augmentation de l'aide; 4) un apport supplémentaire de 130 milliards de dollars EU au titre de l'aide, réparti à parts égales entre tous les pays à faible revenu; 5) une hausse de 70 dollars EU de l'aide par habitant dans tous les pays; 6) une augmentation de 143 dollars EU des dépenses publiques par habitant dans tous les pays, financée par le surcroît d'aide.

Encadré 3.3. Les retombées des transferts sans contrepartie

Les premières études consacrées aux retombées de l'aide sur les institutions ont abouti à des conclusions contrastées (voir le corps du texte). Puisque l'aide et les recettes des ressources naturelles sont pour l'essentiel reçues par l'État, qui n'a pas besoin de taxer les citoyens, il est intéressant de se demander quelles sont les similitudes entre ces deux formes de ressources — que nous dénommons ici transferts sans contrepartie — sous l'angle de leur impact sur les institutions. Pour éviter les problèmes bien connus des régressions transversales¹, une méthode consiste à examiner dans chaque pays les écarts de performance des secteurs à forte composante institutionnelle². Cette méthode permet d'exploiter les effets différenciés à l'échelon national (écarts de croissance entre les secteurs ayant de nombreuses institutions et les autres) et l'effet relatif au traitement dont bénéficie un pays (variation des volumes d'aide ou de rentes) pour examiner les répercussions de l'aide. Elle permet également de tenir compte des effets nationaux (et sectoriels); les conclusions ne sont donc pas aussi sensibles aux spécifications particulières des régressions que les régressions transversales habituelles.

Les régressions employées revêtent la forme suivante :

$$G_{ij} = K + \zeta_{1 \dots m} * CI + \zeta_{m+1 \dots n} * II + \zeta_{n+1} * S_{ij} + \alpha (A_j * INS_i) + \varepsilon_{ij}$$

où G_{ij} est le taux de croissance moyen annuel de la valeur ajoutée de l'activité i dans le pays j sur une période de 10 ans (1980–90), obtenu en normalisant la croissance en valeur ajoutée nominale au moyen du déflateur du PIB; K est une constante, $\zeta_{1 \dots m}$ sont les coefficients des effets fixes nationaux, CI les indicateurs nationaux,

Note : Le principal auteur de cet encadré est Arvind Subramanian.

¹Voir Levine and Renelt (1992), Durlauf, Johnson, and Temple (2005) et Rodrik (2005).

²Voir Rajan et Subramanian (2005), dont s'inspire cet encadré et Rajan et Zingales (1998) pour la mise au point de cette technique. On entend par secteurs à forte composante institutionnelle ceux qui présentent la plus grande probabilité d'avoir besoin des mécanismes institutionnels plus efficaces pour assurer l'exécution des contrats et la protection des droits de la propriété.

$\zeta_{m+1 \dots n}$ les coefficients des effets fixes sectoriels, II les indicateurs sectoriels, ζ_{n+1} le coefficient de la part de l'activité i dans la valeur ajoutée totale du pays j au cours de la période initiale (qui tient compte des effets de convergence), S_{ij} est la part de l'industrie i dans la production manufacturière du pays j au cours de la période initiale, A_j est l'aide au pays j et INS_i est la composante institutionnelle de l'activité i . Le coefficient d'intérêt est α , qui représente l'interaction entre la variable de l'aide à un pays donné et la composante institutionnelle d'un secteur. Si les pays qui bénéficient d'un volume d'aide supérieur observent un effet négatif plus prononcé dans les branches d'activité qui ont davantage d'institutions, le coefficient de α devrait être négatif.

La principale difficulté consiste à identifier les secteurs à forte composante institutionnelle. Blanchard et Kremer (1997) ont mis au point une mesure de la dépendance d'un secteur à l'égard des systèmes institutionnels qui repose essentiellement sur le degré auquel les transactions nécessaires à la production doivent être régies par des contrats. Plus le nombre de ces transactions est élevé, plus il est nécessaire d'avoir des institutions pour veiller à l'exécution des contrats. À la suite de Blanchard et Kremer (1997) et de Levchenko (2004), nous calculons à partir d'une matrice entrée-sortie (pour 1992) des États-Unis l'indice Herfindahl de concentration des achats par secteur i , où

$$c_i = \sum_z (\phi_{iz})^2,$$

ϕ_{iz} étant la part des intrants z dans la production de i . Plus l'indice est élevé, moins les branches d'activité qui approvisionnent le secteur sont nombreuses, ce qui augmente la possibilité de réguler les transactions dans le cadre de relations régulières et de longue durée entre l'entreprise et ses fournisseurs ou d'une intégration verticale plutôt qu'au travers d'une gouvernance officielle exercée par les tribunaux ou les instances de réglementation. Dans l'échantillon, par exemple, le secteur des machines électriques (note sur l'indice Herfindahl : 0,07) fait davantage appel aux institutions que l'industrie alimentaire (note : 0,25). Dans les pays où la capacité de gouvernance est inférieure, les secteurs qui sont tribu-

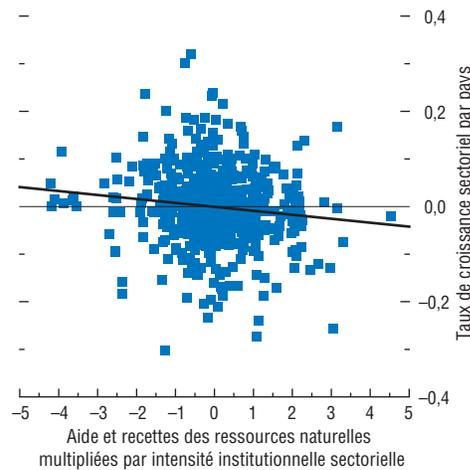
taires des transactions, à savoir ceux qui obtiennent des notes plus basses sur l'indice de concentration, devront *a priori* soit modifier leur structure d'organisation, soit opérer moins de transactions, deux solutions qui ont des effets défavorables sur la croissance. Nous craignons que cette mesure, du fait qu'elle se fonde sur les données nationales sur les branches d'activité, ne s'applique pas aussi bien aux pays en développement. Un autre problème est que l'indice évalue la concentration sectorielle des achats — et non la concentration des entreprises — qui serait une mesure plus appropriée des transactions «extérieures» ou effectuées aux conditions du marché. L'analyse empirique cherche à résoudre ces problèmes en validant l'utilisation de cette mesure de la composante institutionnelle. Si la concentration des achats extérieurs était une mesure valable de cette composante, dans les pays dotés d'institutions plus efficaces, les secteurs à plus forte composante institutionnelle devraient afficher une croissance plus rapide. C'est ce qui ressort de l'analyse, pas uniquement en ce qui concerne les pays en développement, mais aussi sur des échantillons comprenant des pays industrialisés.

L'analyse aboutit aux conclusions suivantes :

- Premièrement, il y a une corrélation négative robuste entre le niveau des transferts sans contrepartie et les institutions (voir graphique)³. Ce résultat demeure valable même quand l'on tient compte de la possibilité que l'aide et les recettes tirées des ressources naturelles allègent les contraintes financières pesant sur certains secteurs. (Individuellement, les effets de l'aide et des recettes des ressources naturelles sont quantitativement similaires, mais non robustes statistiquement.)

³Le coefficient sur la ligne de régression, significatif au niveau de confiance de 1 %, s'interprète comme suit : étant donné deux pays séparés par un écart-type en termes d'aide et de recettes des ressources naturelles, et deux secteurs séparés par un écart-type en termes de composante institutionnelle, le secteur à plus forte composante institutionnelle dans le pays bénéficiant des rentes les plus élevées affichera une croissance annuelle inférieure d'un point à celle du secteur à moindre composante institutionnelle dans le pays recevant le moins de rentes.

Impact des transferts sans contrepartie sur les institutions¹



Source : Rajan and Subramanian (2005).

¹En abscisse : produit du ratio aide et exportations de combustibles et de minéraux/PIB du pays *j* et de l'intensité institutionnelle sectorielle *i*. En ordonnée, la part du taux de croissance sectorielle *i* du pays *j* qui n'est pas expliquée par des facteurs autres que ceux qui sont susmentionnés. La régression tient compte des effets fixes pays et secteurs et inclut un facteur de convergence.

- Deuxièmement, les retombées défavorables des transferts sans contrepartie ne se font sentir que dans les pays dotés d'institutions fragiles et non dans ceux où elles sont plus solides. Ainsi, quand l'échantillon est divisé en deux groupes de pays, l'un se situant au-dessus de la valeur médiane pour les institutions, l'autre au-dessous, l'effet négatif des transferts sans contrepartie est significatif pour le deuxième groupe, mais pas pour le premier. Qui plus est, le coefficient relatif au second échantillon était le double de celui concernant l'ensemble de l'échantillon.

Globalement, cette analyse confirme le message central du chapitre : dans un contexte de hausse rapide du volume d'aide, il importe de prêter une attention particulière à son effet potentiel sur les institutions nationales et d'établir des mécanismes de distribution de l'aide et des mesures connexes qui en limitent les retombées défavorables, particulièrement dans le cas des pays dotés d'institutions déjà fragiles.

- la baisse des coûts de transaction pour les bénéficiaires de l'aide grâce à l'harmonisation des modes de distribution de l'aide et au recours plus intensif aux réseaux multilatéraux par exemple³⁰;
- en présence d'effets de seuil, une plus grande sélectivité de l'aide, priorité étant accordée aux pays dotés d'institutions solides, comme envisagé dans le cadre du Compte du Millénaire des États-Unis (*U.S. Millennium Challenge Account*) et à ceux qui ont une stratégie bien développée pour améliorer simultanément les institutions;
- pour les pays aux institutions vulnérables, envisager d'autres modes de distribution de l'aide³¹.

Promouvoir la transparence

La transparence concourt à l'amélioration des institutions, car elle permet de repérer les rentes existant dans une économie et de durcir les sanctions pour extraction de rentes. La communauté internationale a un rôle déterminant à jouer pour promouvoir la transparence dans les pays en développement, par exemple en reconnaissant que certaines pratiques nuisibles, comme la corruption, sont parfois «à double face». La Convention de l'OCDE sur la lutte contre la corruption d'agents publics étrangers dans le cadre de transactions commerciales internationales oblige les pays signataires — à savoir les 30 pays membres de l'OCDE et 6 pays non membres — à ériger la corruption d'agents publics étrangers en infraction pénale au même titre que celle d'un agent public national³².

L'Initiative pour la transparence des industries extractives (ITIE), lancée par le Royaume-Uni en 2002, est au centre des efforts destinés à encourager les gouvernements et les entreprises opérant dans les pays exportateurs de ressources naturelles

à divulguer les recettes et les paiements associés à ces ressources. L'ITIE regroupe tout un éventail de participants — gouvernements, organisations internationales, entreprises, organisations non gouvernementales (ONG), investisseurs, organismes professionnels et sectoriels — qui adhèrent aux principes qu'elle a établis afin de rehausser la transparence dans le secteur des ressources naturelles et, partant, l'obligation de rendre des comptes. Les critères accompagnant ces principes comportent des mesures d'application précises, comme la mise en place d'un programme de travail en vue de publier des audits indépendants, avec l'aide des institutions financières internationales le cas échéant. Une vingtaine de pays ont souscrit aux principes et critères de l'ITIE, et huit ont déjà atteint différents stades d'exécution, notamment, dans certains cas, la publication de rapports sur les recettes et paiements conformes aux principes de l'ITIE³³. L'Initiative, si elle recueille une forte adhésion, pourrait améliorer la transparence des données sur les recettes et aider à combattre la corruption et les malversations associées aux paiements des entreprises aux gouvernements et aux entités para-gouvernementales (voir l'édition d'avril 2005 des *Perspectives de l'économie mondiale*, 2005, et le site Internet du Ministère du développement international du Royaume-Uni — DFID)³⁴. Le Fonds fiduciaire multidonateur de l'ITIE, administré par la Banque mondiale, apporte des financements et une assistance technique aux autorités des pays en développement pour appuyer les efforts visant à faire avancer les programmes de l'Initiative. Plus généralement, le FMI et la Banque mondiale soutiennent la mise en œuvre de l'ITIE à l'échelon national.

Le FMI, la Banque mondiale et d'autres organismes internationaux favorisent également la transparence en imposant, par exemple, une con-

³⁰Dans cette optique, la Commission pour l'Afrique recommande que l'aide soit fournie de manière souple et prévisible sur le long terme. Voir aussi Birdsall (2004).

³¹Easterly (2002) propose de remettre directement aux citoyens des bons leur permettant d'acheter des services. Klein et Harford (2005) suggèrent des modes de distribution innovants, notamment une aide fondée sur les résultats et le recours plus intensif au secteur privé.

³² Voir la définition du terme corruption sur le site Internet <http://www/oecd.org>.

³³On trouvera des rapports d'avancement des travaux actualisés sur le site Internet <http://www.eitransparency.org/countryupdates.htm>.

³⁴Voir le site Internet <http://www2.dfid.gov.uk/news/files/extractiveindustries.asp>.

ditionnalité axée sur la réalisation d'audits dans d'importants organismes et établissements publics, et par des projets visant à assurer la transparence des données³⁵. En Ouganda, des études de suivi des dépenses publiques (ESDP) ont permis d'accroître spectaculairement le ratio des dépenses d'éducation primaire réelles aux crédits de l'administration centrale (graphique 3.12)³⁶. Le Code de bonnes pratiques pour la transparence des finances publiques du FMI contribue à la responsabilisation des gouvernements envers leurs citoyens en encourageant un débat informé sur les recettes et les dépenses. De la même manière, le Code de bonnes pratiques pour la transparence des politiques monétaire et financière peut aider à diminuer le financement par la banque centrale, améliorer l'accès du secteur privé au crédit et réduire les prêts de faveur³⁷.

Les ONG et les syndicats peuvent jouer un rôle crucial en repérant les obstacles institutionnels ou en élaborant des lois pour aider la société civile à réclamer une plus grande transparence. Il en existe plusieurs exemples probants, même si les ONG, les syndicats et la société civile en général sont plus efficaces dans un environnement qui leur offre la possibilité de s'exprimer et où il existe déjà certains principes de responsabilité (graphique 3.13)³⁸.

³⁵Dans sa stratégie d'assistance à l'Indonésie pour 2004–07, la Banque mondiale a fondé la totalité de son portefeuille de projets sur des mesures de lutte contre la corruption.

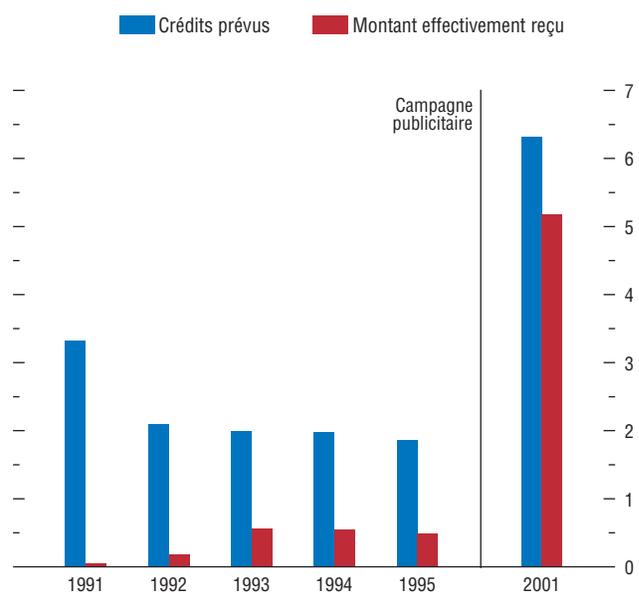
³⁶Avant la mise en œuvre des ESDP, la plupart des crédits étaient soit réorientés par différents échelons de l'administration, soit détournés (Ablo and Reinikka, 1998). Par conséquent, la fuite des crédits scolaires par étudiant a diminué de près de 90 % à 20 % (Reinikka and Smith, 2004). L'Ouganda a fait des ESDP un instrument standard dans plusieurs autres secteurs, pratique qui s'est également étendue à d'autres pays, dont la Zambie et le Pérou.

³⁷Pour une analyse plus détaillée de la contribution du FMI à l'évolution institutionnelle dans les pays en développement, voir l'édition d'avril 2003 des *Perspectives de l'économie mondiale*.

³⁸À titre d'exemple, à Bangalore (Inde), un petit groupe consultatif a lancé une «fiche d'évaluation par les citoyens» destinée à communiquer aux prestataires locaux de services publics les réactions des usagers (Public Affairs Center, 2005). Cette démarche a été reprise ultérieurement dans d'autres villes indiennes et dans des pays tels que l'Albanie, les Philippines, l'Ukraine et le Vietnam.

Graphique 3.12. Ouganda : fuite des crédits aux écoles¹
(Dollars EU par étudiant)

Après la réalisation d'études de suivi des dépenses publiques et d'une campagne publicitaire, la fuite des crédits aux écoles primaires a chuté, passant de près de 90 % entre 1991 et 1995 à 18 % en 2001.

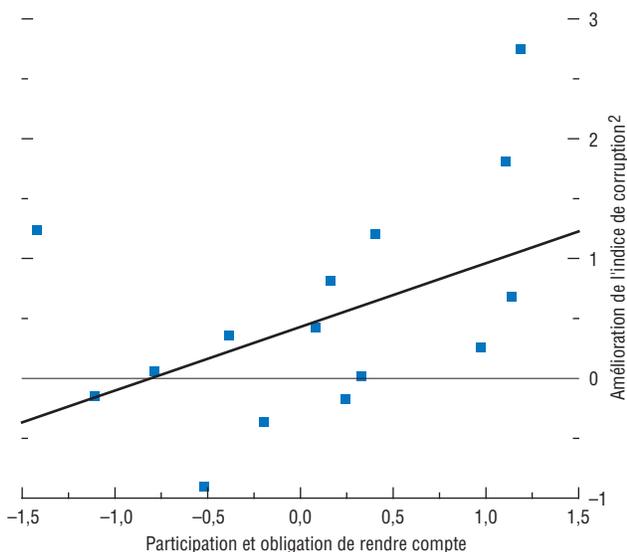


Sources : Ablo and Reinikka (1998); Reinikka and Smith (2004).

¹ Les chiffres se rapportent au montant moyen des crédits par étudiant. Ils ont été convertis en dollars EU d'après le taux de change moyen pour la période 1991–92.

Graphique 3.13. Obligation de rendre compte et recul de la corruption¹

Au cours de la décennie écoulée, l'indice de corruption a enregistré une amélioration sensible dans les pays où la participation et l'obligation de rendre compte sont élevées.



Sources : Kaufmann, Kraay, and Mastruzzi (2005); Transparency International et l'université de Passau (2004); calculs des services du FMI.

¹ L'échantillon utilisé pour le graphique ne comprend que les pays où la note de corruption initiale, établie en 1995 par Transparency International (TI) et l'université de Passau, est inférieure à la note intermédiaire de 5. La participation et l'obligation de rendre compte correspondent à la note moyenne entre 1996 et 2004. Se reporter à l'appendice 3.1 pour de plus amples informations.

² L'amélioration de la note relative à la corruption de TI correspond à sa variation entre 2004 et 1995.

Conclusions

Les institutions d'un pays sont modelées par son histoire, sa structure économique, son régime politique et sa culture, d'où leur tendance à perdurer. Elles n'en sont pas pour autant immuables, comme le montre l'analyse présentée ici. Au cours des trente dernières années, des améliorations institutionnelles ont été observées dans 65 pays en développement, et elles ont donné lieu — au bout de laps de temps variables — à des augmentations durables de la croissance et de l'investissement privé.

La théorie et l'histoire enseignent que le développement d'institutions efficaces est favorisé lorsque deux grandes conditions sont satisfaites : un climat économique non propice à la recherche de rentes et, parallèlement, la présence de contre-pouvoirs appropriés pour contrôler les détenteurs du pouvoir politique. Confirmant cette notion, l'analyse économétrique conclut que l'amélioration des institutions a plus de chances de se réaliser dans les pays plus ouverts, où la transparence politique est plus forte et le niveau d'instruction de la population plus élevé, et qui sont situés dans la même région que des pays dotés d'institutions plutôt performantes. Les volumes substantiels d'aide, en revanche, peuvent y faire obstacle. Comme on pouvait s'y attendre, bon nombre des facteurs qui influencent ces transitions semblent également augmenter la qualité institutionnelle en général même si, du fait qu'il est difficile de définir l'orientation de la causalité dans les analyses transversales, ces conclusions sont plus aléatoires. Il semble exister un lien robuste entre l'efficacité des institutions et l'accroissement de l'ouverture économique et du degré de responsabilisation de l'exécutif politique. Des revenus initiaux plus élevés vont également de pair avec une amélioration de la qualité institutionnelle, ce qui est compatible avec la probabilité plus faible d'une amélioration des institutions observée — celles-ci étant déjà de bonne qualité. La qualité institutionnelle des pays voisins, le degré d'instruction et l'importance du secteur des ressources naturelles semblent également entrer en jeu, mais le montant global de l'aide ne paraît pas clairement lié au niveau des institutions d'un pays.

Des structures institutionnelles très diverses peuvent être efficaces, et la transformation des institutions doit être conçue et pilotée par les pays eux-mêmes. L'analyse contenue dans le présent chapitre indique toutefois que des facteurs extérieurs peuvent jouer un rôle complémentaire décisif. Le résultat le plus solide et robuste est peut-être celui qui établit que plus un pays est ouvert, plus ses institutions économiques gagnent en efficacité, ce qui corrobore l'idée qu'il revient aux pays en développement eux-mêmes de procéder à une libéralisation ambitieuse des échanges dans le cadre du cycle de Doha. Cela dit, une impulsion régionale dynamique et des ancrages extérieurs bien conçus ont également un rôle capital à jouer — ce qui montre à quel point il importe de consolider les forums existants, comme le NEPAD — tout comme l'amélioration de la transparence, surtout dans les pays où les ressources naturelles constituent des secteurs de premier plan. Les données concernant l'incidence des flux d'aide sont mitigées, mais étant donné l'augmentation considérable du volume de l'aide au regard des dépenses publiques dans plusieurs pays qui est prévue au cours des prochaines années, et la nécessité de veiller à ce que l'aide serve effectivement à faire reculer la pauvreté, les donateurs et les pays bénéficiaires doivent en peser minutieusement les effets potentiels sur les institutions, cas par cas, et s'efforcer de structurer la distribution de l'aide — et les mesures d'accompagnement dans d'autres domaines — de manière à en circonscrire les retombées dans chaque pays bénéficiaire.

Appendice 3.1. Composition des échantillons, sources des données et méthodes

Le principal auteur de cet appendice est Angela Espiritu.

Cet appendice contient des informations détaillées sur la composition des échantillons, les données et leurs sources, ainsi que les méthodes empiriques utilisées dans les analyses sur lesquelles le chapitre s'appuie.

L'échantillon se compose de 105 pays, avancés et en développement, de toutes les régions. Les pays sont classés selon les groupes actuellement utilisés dans les *Perspectives de l'économie mondiale*. Les économies en développement mentionnées dans le corps du texte du chapitre III comprennent également les pays émergents. Les analyses couvrent la période comprise entre 1970 et 2004. Le modèle calcule les régressions des indicateurs de l'efficacité institutionnelle de chaque pays sur un ensemble de variables indépendantes, notamment les facteurs explicatifs dérivant de considérations analytiques et un ensemble de valeurs de contrôle exogènes. Les données utilisées dans les analyses, ainsi que leurs sources, sont présentées ci-dessous.

Données et sources

Mesures de la qualité institutionnelle

- Cinq indicateurs distincts de gouvernance établis par Kaufmann, Kraay et Mastruzzi (KKM)³⁹ : 1) *corruption* — mesure la corruption perçue, dont la définition classique est l'exercice d'un pouvoir public à des fins privées; 2) *état de droit* — mesure le degré de protection des droits de propriété, l'incidence de criminalité perçue, l'efficacité du système judiciaire et le caractère exécutoire des contrats; 3) *stabilité politique* — mesure la probabilité perçue que le gouvernement soit renversé par des moyens institutionnels et/ou violents; 4) *efficacité de l'administration* — mesure la qualité du service public, la compétence et l'indépendance de la fonction publique, et la crédibilité des politiques gouvernementales; 5) *qualité réglementaire* — mesure l'absence de contrôles sur le marché des produits, le système bancaire, les échanges internationaux et le développement des entreprises. Un *indice global de gouvernance* est également établi à partir des moyennes simples des cinq indicateurs. Les données disponibles sont bisannuelles et couvrent la période 1996–2004.

³⁹Pour de plus amples informations sur les indicateurs KKM, voir le site <http://www.worldbank.org/wbi/governance>.

- Une mesure du risque politique et un indicateur spécifique de l'ordre public de la base de données ICRG (International Country Risk Guide)⁴⁰. La mesure du *risque politique* évalue la stabilité politique d'un pays en fonction des éléments suivants : stabilité gouvernementale, situation socioéconomique, profil d'investissement, conflits internes et externes, corruption, rôle de l'armée et de la religion dans la politique, ordre public, tensions ethniques, obligation de rendre compte et qualité de l'administration. L'indicateur de *l'ordre public* mesure l'objectivité du régime juridique et le degré auquel les lois sont observées dans la société. Les données sont disponibles à compter de l'année 1984, et mises à jour tous les mois.
- Des mesures du climat économique d'un pays tirées de la base de données *Doing Business* (DB) de la Banque mondiale⁴¹. Il s'agit notamment du coût de démarrage et de fermeture d'une entreprise, en termes de temps et d'argent, de la difficulté à embaucher ou à licencier la main-d'œuvre, des règles et des démarches nécessaires pour emprunter de l'argent à des fins professionnelles, et du caractère exécutoire des contrats. Les données disponibles concernent l'année 2004.
- La Banque mondiale mesure le climat de l'investissement dans un pays à partir de la base de données *Investment Climate Surveys* (IC)⁴². Ces mesures indiquent de quelle manière les investisseurs perçoivent, globalement, les obstacles aux affaires, la résolution des différends, et le développement financier. Les données disponibles couvrent l'année 2004.
- Des indices mesurant la *liberté économique*, établis par l'Institut Cato et la Heritage Foundation⁴³. L'indice de l'Institut Cato établi par Gwartney et Lawson (2004) détermine le

degré de liberté économique d'un pays en fonction de cinq grands facteurs : la taille de l'administration; la structure juridique et la sécurité des droits de propriété; l'accès à de l'argent sain; la liberté de commercer à l'échelon international, et les réglementations du crédit, du travail et des entreprises. Les notes vont de 1 (liberté réprimée) à 10 (libre). Les données sont publiées périodiquement et couvrent la période 1970–2002. L'indice de la Heritage Foundation comporte dix éléments : politique commerciale; charge budgétaire; intervention de l'État; politique monétaire; flux de capitaux et investissement étranger; systèmes bancaire et financier; salaires et prix; droits de la propriété; réglementation; marché noir. Les données couvrent la période 1995–2005⁴⁴.

- Des indices mesurant la qualité des institutions politiques dégagées de la base de données Polity IV⁴⁵. Les indices utilisés sont les suivants : 1) l'indice *Polity Score* — mesure le degré de démocratie ou d'autocratie d'un pays; 2) l'indice *Executive Constraint* — mesure l'ampleur des contraintes auxquelles sont assujettis les individus ou les groupes qui détiennent le pouvoir de décision au sein de l'exécutif. Les données couvrent la période 1960–2003.

Parce que l'indice de liberté économique de l'Institut Cato couvre davantage d'années et, dans certains cas, de pays que les autres indices, c'est celui que nous avons utilisé dans la majorité des analyses pour évaluer les institutions économiques. Il est fortement corrélé aux indicateurs des sous-périodes dans les cas où les deux sont disponibles. Ainsi, les coefficients de corrélation entre l'indice Cato et l'indice de la Heritage Foundation, l'indice global de gouvernance

⁴⁰Pour de plus amples informations sur les indicateurs ICRG, voir le site <http://www.countrydata.com>.

⁴¹Pour de plus amples informations sur les indices DB, voir le site <http://rru/worldbank.org/DoingBusiness>.

⁴²Pour de plus amples informations sur les indices IC, voir le site <http://rru/worldbank.org/investmentclimate>.

⁴³Pour de plus amples informations sur l'indice de liberté économique de l'Institut Cato, voir le site <http://www/freetheworld.com/download.html>; en ce qui concerne l'indice de la Heritage Foundation, voir <http://www/heritage.org/research/features/index/downloads.cfm>.

⁴⁴Pour les régressions, les deux indices ont été recalculés sans prendre en compte l'élément «ouverture aux échanges», puisque l'indicateur de l'ouverture commerciale, décrit plus loin, a servi de variable indépendante.

⁴⁵Pour de plus amples informations sur la base de données Polity IV, voir le site <http://www.cidcm.umd.edu/inscr/polity>.

KKM et la mesure de corruption KKM sont, respectivement, de 0,82, 0,84 et 0,78.

Moteurs institutionnels

- Indice d'*ouverture aux échanges* de Wacziarg et Welch (2003)⁴⁶, fondé sur : les taux de droits de douane moyens, les obstacles non tarifaires moyens, la prime de change moyenne sur le marché parallèle, l'existence d'un office de commercialisation des exportations et la présence au pouvoir d'un gouvernement communiste. La variable est égale à zéro avant la libéralisation, et à l'unité à compter du début de la libéralisation.
- L'indice d'éducation reprend à la fois les taux d'inscription primaire et secondaire des *Indicateurs du développement dans le monde* de la Banque mondiale et l'indice du niveau d'instruction de Barro et Lee (2000)⁴⁷. Les *taux d'inscription primaire* ou *secondaire* désignent le nombre total d'inscrits dans l'enseignement primaire ou secondaire par rapport à la population totale du groupe d'âge correspondant. Les données, publiées périodiquement, couvrent la période 1960–2003. On entend par *niveau d'instruction* le nombre moyen d'années de scolarité de l'ensemble de la population âgée de plus de 15 ans. Les données couvrent la période 1960–2000.
- Un indice mesurant l'obligation des élites à rendre compte de leurs actions au grand public de l'indicateur *Participation et obligation de rendre compte* de KKM. Cet indice évalue le degré de participation des citoyens dans le choix des gouvernements, les libertés civiles et la liberté de la presse. L'indice de Freedom House (2005) mesure spécifiquement la *liberté de la presse*⁴⁸ en évaluant l'environnement juridique des médias, les pressions politiques auxquels ils sont soumis et l'accès de la société à l'informa-

tion. Les données couvrent la période 1979–2004 et concernent jusqu'à 194 pays.

- La mesure des *retombées extérieures* est établie par la moyenne simple et/ou pondérée de la *qualité des institutions des pays voisins* ou des *partenaires commerciaux*. Les coefficients tiennent compte du produit intérieur brut (PIB) pour les premiers, et de la part des échanges pour les seconds. Dans les régressions transversales et à données de panel évoquées dans le corps du texte du chapitre III, seuls les coefficients de la moyenne simple de la qualité institutionnelle des pays voisins sont indiqués; d'autres modes de calcul aboutissent à des résultats analogues. Ces moyennes permettent également de calculer un *terme de rattrapage* en mesurant l'écart entre la qualité institutionnelle actuelle d'un pays et la qualité institutionnelle retardée de ses voisins ou partenaires commerciaux.
- La *dépendance à l'égard des ressources naturelles* est mesurée au moyen d'un indicateur égal à l'unité si les exportations de combustibles nettes d'un pays (telles que signalées dans les *Indicateurs du développement dans le monde*) dépassent 5 % du PIB, et égal à zéro autrement.
- L'indice de *transparence* d'Oxford Analytica⁴⁹ mesure le degré de conformité d'un pays aux normes et codes internationaux dans les domaines suivants : supervision bancaire, gouvernement d'entreprise, blanchiment de capitaux, réglementation des valeurs mobilières, contrôle des assurances, transparence monétaire et budgétaire, comptabilité et audit, régimes d'insolvabilité et systèmes de paiement. Les données disponibles concernent l'année 2003.
- L'indice de *l'indépendance de la banque centrale* est tiré de Arnone and others (2005). Les données disponibles couvrent les années 1991–92 et 2004.

⁴⁶Pour de plus amples informations sur l'indice d'ouverture aux échanges, voir <http://papers.nber.org/papers/w10152.pdf>.

⁴⁷Pour de plus amples informations sur l'indice mesurant le niveau d'instruction, voir <http://papers.nber.org/papers/w7911.pdf>.

⁴⁸Pour de plus amples informations sur l'indice de la liberté de la presse, voir <http://www.freedomhouse.org/research/presssurvey.htm>.

⁴⁹Pour de plus amples informations sur les indicateurs d'Oxford Analytica, voir <http://www.oxan.com/cr/projects/standardsandcodes.asp>.

Contrôles

- Les variables utilisées sont les suivantes : 1) Le logarithme du *revenu par habitant* de la Penn World Table, Version 6.1 (Heston, Summers, and Aten, 2002); 2) *l'inégalité* mesurée par le coefficient de Gini des *Indicateurs du développement dans le monde*; 3) les *dépenses militaires* des *International Finance Statistics* du FMI mesurées par le ratio dépenses de défense/total des dépenses publiques; 4) *l'aide* en pourcentage du PIB des *Indicateurs du développement dans le monde*.

Composition de l'échantillon, méthodes et autres observations

Analyse transversale

L'échantillon se compose de 104 pays pour la moyenne de la période 1970–2004. Les résultats sont obtenus en utilisant pour variables dépendantes l'indice global KKM, l'indice de corruption KKM, et l'indice de liberté économique de la Heritage Foundation. Ces résultats sont globalement représentatifs d'autres indicateurs de la qualité institutionnelle. Les variables indépendantes comprennent l'ouverture, la scolarisation, l'indice de participation et d'obligation de rendre compte de KKM, la transparence budgétaire, l'indépendance de la banque centrale, les exportations de combustibles nettes, l'aide, la qualité institutionnelle des pays voisins et le revenu initial. Le modèle a été estimé par la méthode des doubles moindres carrés, en prenant les valeurs initiales des variables pour instruments.

Analyse par données de panel

Étant donné les lacunes des séries temporelles, la régression par données de panel fait appel à l'indice de liberté économique de l'Institut Cato pour analyser l'efficacité institutionnelle. L'ensemble de données couvre un échantillon de 93 pays entre 1970 et 2004. La moyenne des données est établie sur des périodes de cinq ans, le nombre moyen d'observations étant de six par pays. On a utilisé le même groupe de variables indépendantes que dans l'analyse transversale. On a estimé un modèle

linéaire à effets fixes, en prenant pour instruments les valeurs des variables en début de période. Dans ce contexte, l'effet de l'ouverture aux échanges est beaucoup plus modéré que dans l'analyse transversale, les effets fixes absorbant une grande part de sa capacité d'explication.

Transitions institutionnelles

L'échantillon se compose de 90 pays environ sur la période 1970–2004. On a défini de manière empirique, pour chaque pays, l'année de démarrage de la transition comme étant la première année durant laquelle la moyenne mobile des huit années à venir de la variable concernée est à la fois : sensiblement supérieure à la moyenne mobile des huit années antérieures et suffisamment élevée en termes absolus.

Les mutations institutionnelles se produisant généralement sur une période prolongée, on considère que les huit années suivant le démarrage de ce phénomène font partie d'une même transition. Les observations suivant la fin de cette période sont écartées. Pour garantir que les transitions identifiées sont des mutations durables, on n'a pas pris en compte les pays définis comme ayant connu une transformation favorable mais suivie d'une autre, défavorable. On a utilisé l'indice Polity de Marshall and Jaggers pour les transformations politiques, et l'indice de liberté économique de l'Institut Cato pour les mutations économiques. Dans le cas de l'indice Polity, la charnière entre la moyenne mobile des huit années antérieures et celle des huit années postérieures est fixée à 4 points. S'agissant de l'indice de liberté économique, cette charnière est fixée à 1 point, et le niveau minimum enregistré de 4 points. La liste des transitions identifiées a été revue par les missions résidentes du FMI et, le cas échéant, corrigée. La liste définitive est présentée au tableau 3.4.

Après identification des transitions, on a établi une variable fictive égale à l'unité à compter de l'année de transition. On a ensuite utilisé cette variable pour effectuer des régressions de probits en employant le même groupe de variables indépendantes que dans l'analyse transversale et dans les spécifications de panel, sauf en ce qui concerne la

Tableau 3.4. Liste des transitions institutionnelles, 1970–2004¹

Pays	Année de la transition des institutions économiques	Pays	Année de la transition des institutions économiques
Afrique du Sud	1996	Lituanie	2000
Albanie	1993	Macédoine, ex Rép. Yougoslave de	1994
Argentine	1991	Malte	2004
Bangladesh	1987	Maurice	1985
Bénin	1992	Mexique	1991
Bolivie	1985	Namibie	1995
Botswana	1998	Nicaragua	1994
Brésil	1999	Nigéria	2003
Bulgarie	1997	Ouganda	1996
Cambodge	1999	Panama	2000
Chili	1976	Paraguay	2004
Chine	1978	Pérou	1993
Corée	1998	Philippines	1994
Costa Rica	1990	Pologne	1990
Croatie	2000	République arabe syrienne	1987
Djibouti	1996	République Dominicaine	1996
El Salvador	1994	République slovaque	2000
Émirats arabes unis	1988	République tchèque	1991
Équateur	2000	Roumanie	2000
Estonie	1995	Russie	2000
Géorgie	1995	Sénégal	1994
Ghana	1985	Serbie-et-Monténégro	2001
Guatemala	1994	Sierra Leone	2002
Guinée-Bissau	1994	Slovénie	2000
Guyana	1991	Sri Lanka	1990
Honduras	2003	Taiwan, province chinoise de	1980
Hongrie	1995	Tanzanie	1997
Indonésie	1985	Togo	1985
Iran, Rép. islamique d'	1999	Trinité-et-Tobago	1993
Jamaïque	1993	Turquie	2001
Jordanie	1998	Ukraine	2000
Koweït	1986	Zambie	1997
Lettonie	1999		

Sources : Gwartney and Lawson (2004); calculs des services du FMI.

¹Dans certains pays, l'amélioration sensible des institutions politiques et économiques date d'avant 1970. Par exemple, la Corée a nettement amélioré ses institutions économiques dans les années 60. Pour plus d'information sur les données et la méthodologie utilisées pour déterminer les transitions institutionnelles, se reporter à l'appendice 3.1.

qualité institutionnelle des pays voisins, où l'on a utilisé le terme de rattrapage au lieu de la seule moyenne. Pour les régressions décrites dans ce chapitre, l'indice de l'Institut Cato et celui de la Heritage Foundation ont été recalculés sans prendre en compte l'élément «ouverture aux échanges», puisque l'indicateur de l'ouverture commerciale, décrit plus loin, a servi de variable indépendante.

Bibliographie

Ablo, Emmanuel, and Ritva Reinikka, 1998, "Do Budgets Really Matter? Evidence from Public Spending

on Education and Health in Uganda," World Bank Policy Research Working Paper No. 1926 (Washington: World Bank).

Acemoglu, Daron, and Simon Johnson, 2003, "Unbundling Institutions," NBER Working Paper No. 9934 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).

———, Daron, and others, 2003, "Institutional Causes, Macroeconomic Symptoms: Volatility, Crises, and Growth," *Journal of Monetary Economics*, Vol. 50, No. 1, p. 49–123.

Ades, Alberto, and Rafael Di Tella, 1999, "Rents, Competition, and Corruption," *American Economic Review*, Vol. 89, No. 4, p. 982–93.

- Alesina, Alberto, and Beatrice Weder, 2002, "Do Corrupt Governments Receive Less Foreign Aid?" *American Economic Review*, Vol. 92, No. 4, p. 1126–37.
- Arellano, Cristina, and others, 2005, "The Dynamic Implications of Foreign Aid and Its Variability," IMF Working Paper No. 05/119 (Washington: International Monetary Fund).
- Arnone, Marco, and others, 2005, "New Indices of Central Bank Independence," IMF Working Paper (Washington: International Monetary Fund, à paraître).
- Azam, Jean-Paul, Shantayanan Devarajan, and Stephen A. O'Connell, 1999, "Aid Dependence Reconsidered," World Bank Policy Research Working Paper No. 2144 (Washington: World Bank).
- Banque mondiale, 1996, *Rapport sur le développement dans le monde* (Washington).
- , 2005, *Indicateurs du développement dans le monde* (Washington).
- Barro, Robert J., and Jong-Wha Lee, 2000, "International Data on Educational Attainment: Updates and Implications," CID Working Paper No. 42 (Cambridge, Massachusetts: Center for International Development).
- Birdsall, Nancy, 2004, "Seven Deadly Sins: Reflections on Donor Failings," Center for Global Development Working Paper No. 50 (Washington: Center for Global Development).
- Blanchard, Olivier, and Michael Kremer, 1997, "Disorganization," *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 112, No. 4, p. 1091–126.
- Bräutigam, Deborah, and Stephen Knack, 2004, "Foreign Aid, Institutions, and Governance in Sub-Saharan Africa," *Economic Development and Cultural Change*, Vol. 52, No. 2, p. 255–85.
- Broadman, Harry G., and Francesca Recanatini, 2002, "Corruption and Policy: Back to the Roots," *Journal of Policy Reform*, Vol. 5, No. 1, p. 37–49.
- Capital Markets Consultative Group, 2003, *Foreign Direct Investment in Emerging Market Countries—Report of the Working Group of the Capital Markets Consultative Group (CMCG)*. Disponible sur Internet : <http://www.imf.org/external/np/cm/cmcg/2003/eng/091803.HTM>.
- Chae, Wook, and Hongyul Han, 2001, "Impact of China's Accession to the WTO and Policy Implications for Asia-Pacific Developing Economies," Korea Institute for International Economic Policy Working Paper No. 01–02 (March), p. 1–73.
- Chao, Kang, 1986, *Man and Land in Chinese History: An Economic Analysis* (Palo Alto, California: Stanford University Press).
- Chen, Shaohua, and Martin Ravallion, 2004, "How Have the World's Poorest Fared Since the Early 1980s?" *World Bank Research Observer*, Vol. 19, No. 2, p. 141–69.
- China Statistical Yearbook*, 1996 (Beijing: China Statistical Office).
- , 2004 (Beijing: China Statistical Office).
- Collier, Paul, 1999, "Aid 'Dependency': A Critique," *Journal of African Economies*, Vol. 8, No. 4 (Special Issue), p. 528–45.
- Commission for Africa Report*, 2005. Disponible sur Internet : <http://www.commissionforafrica.org/english/report/introduction.html>.
- Congressional Budget Office, 1997, "The Role of Foreign Aid in Development: Costa Rica and Honduras," in *Monthly Budget Review*. Disponible sur Internet : <http://www.cbo.gov/StudiesRpts.cfm>.
- Durlauf, Steven, Paul Johnson, and Jonathan Temple, 2005, "Growth Econometrics," in *Handbook of Economic Growth*, ed. by P. Aghion and S. Durlauf (Amsterdam: North-Holland, Elsevier, à paraître). Disponible sur Internet : <http://irving.vassar.edu/faculty/pj/growtheconometrics.pdf>.
- Easterly, William, 2002, "Inequality Does Cause Underdevelopment: New Evidence," Center for Global Development Working Paper No. 1 (Washington: Center for Global Development).
- Fonds monétaire international, 2004a, *Balance of Payments Statistics Yearbook 2004* (Washington).
- , 2004b, *Government Finance Statistics Yearbook* (Washington).
- et Banque mondiale, 2005, *Rapport de suivi mondial 2005* (Washington).
- Feyzioglu, Tarhan, Vinaya Swaroop, and Min Zhu, 1998, "A Panel Data Analysis of the Fungibility of Foreign Aid," *World Bank Economic Review*, Vol. 12, No. 1, p. 29–58.
- Fisman, Raymond, and Roberta Gatti, 2002, "Decentralization and Corruption: Evidence Across Countries," *Journal of Public Economics*, Vol. 83, No. 3, p. 324–45.
- Freedom House, 2005, "Freedom of the Press 2005." Disponible sur Internet : <http://www.freedomhouse.org/research/pressurvey.htm>
- Giavazzi, Francesco, and Guido Tabellini, 2004, "Economic and Political Liberalizations," NBER Working Paper No. 10657 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Glaeser, Edward, and Raven Saks, 2004, "Corruption in America," NBER Working Paper No. 10821 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).

- Goldsmith, Arthur A., 2001, "Foreign Aid and Statehood in Africa," *International Organization*, Vol. 55, No. 1, p. 123–48.
- Gupta, Sanjeev, and others, 2004, "Foreign Aid and Revenue Response: Does the Composition of Aid Matter?" in *Helping Countries Develop: the Role of Fiscal Policy*, ed. by Sanjeev Gupta, Benedict Clements, and Gabriela Inchauste (Washington: International Monetary Fund), p. 385–406.
- Gwartney, James, and Robert Lawson, 2004, *Economic Freedom of the World: 2004 Annual Report* (Vancouver: The Fraser Institute). Disponible sur Internet : www.freetheworld.com.
- Heritage Foundation, 2005, "Index of Economic Freedom." Disponible sur Internet : <http://www.heritage.org/research/features/index>.
- Heston, Alan, Robert Summers, and Bettina Aten, 2002, "Penn World Table Version 6.1" (October) Center for International Comparisons at the University of Pennsylvania (Philadelphia, Pennsylvania: University of Pennsylvania).
- Islam, Roumeen, and Claudio Montenegro, 2002, "What Determines the Quality of Institutions?" World Bank Policy Research Working Paper No. 2764 (Washington: World Bank).
- Johnson, Simon, Jonathan D. Ostry, and Arvind Subramanian, 2005, "Can PRGF Policy Levers Improve Institutions and Lead to Sustained Growth?" (Washington: International Monetary Fund, à paraître).
- Kaufmann, Daniel, 2004, "Governance Redux: The Empirical Challenge," in *Global Competitiveness Report 2003–2004* (Geneva: World Economic Forum).
- , Aart Kraay, and Massimo Mastruzzi, 2005, "Governance Matters IV: Governance Indicators for 1996–2004," World Bank Policy Research Working Paper No. 3630 (Washington: World Bank).
- , Aart Kraay, and Pablo Zoido-Lobaton, 1999a, "Aggregating Governance Indicators," World Bank Policy Research Working Paper No. 2195 (Washington: World Bank).
- , 1999b, "Governance Matters," World Bank Policy Research Working Paper No. 2196 (Washington: World Bank).
- , Gil Mehrez, and Tugrul Gurgur, 2002, "Voice or Public Sector Management? An Empirical Investigation of Determinants of Public Sector Performance Based on a Survey of Public Officials," World Bank Policy Research Working Paper (unpublished; Washington: World Bank).
- Klein, Michael, and Tim Harford, 2005, *The Market for Aid* (Washington: International Finance Corporation).
- Klenow, Peter J., and Andrés Rodríguez-Clare, 2004, "Externalities and Growth," NBER Working Paper No. 11009 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research). Also à paraître in the *Handbook of Economic Growth*, ed. by P. Aghion and S. Durlauf (Amsterdam: North-Holland, Elsevier).
- Knack, Stephen, 2001, "Aid Dependence and the Quality of Governance: Cross-Country Empirical Tests," *Southern Economic Journal*, Vol. 68, No. 2, p. 310–29.
- , and Aminur Rahman, 2004, "Donor Fragmentation and Bureaucratic Quality in Aid Recipients," World Bank Policy Research Working Paper 3186 (Washington: World Bank).
- Krueger, Anne, 1974, "The Political Economy of the Rent-Seeking Society," *American Economic Review*, Vol. 64, No. 3, p. 291–303.
- Levchenko, Andrei, 2004, "Institutional Quality and International Trade," IMF Working Paper 04/231 (Washington: International Monetary Fund).
- Levine, Ross, and David Renelt, 1992, "A Sensitivity Analysis of Cross-Country Growth Regressions," *American Economic Review*, Vol. 82, No. 4, p. 942–63.
- Lin, Justin Y., 1995, "The Needham Puzzle: Why the Industrial Revolution Did Not Originate in China," *Economic Development and Cultural Change*, Vol. 43, No. 2, p. 269–92.
- Maddison, Angus, 2003, *The World Economy: Historical Statistics* (Paris: Development Center of the Organization for Economic Cooperation and Development).
- Mallon, Glenda, and John Whalley, 2004, "China's Post Accession WTO Stance," NBER Working Paper No. 10649 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Marshall, Monty, and Keith Jagggers, 2003, Polity IV data set. Disponible sur Internet : <http://www.cidcm.umd.edu/inscr/polity>.
- Mattoo, Aaditya, and Arvind Subramanian, 2004, "The WTO and the Poorest Countries: The Stark Reality," *World Trade Review*, Vol. 3, No. 3, p. 385–407.
- Michels, Robert, 1911, *Political Parties: A Sociological Study of the Oligarchical Tendencies of Modern Democracy* (New York: Hearst's International Library).
- Moss, Todd, and Arvind Subramanian, 2005, "After the Big Push: the Fiscal Implications of Large Aid Increases" (unpublished; Washington: Center for Global Development).
- Naughton, Barry, 1994, "Chinese Institutional Innovation and Privatization from Below," *American Economic Review, Papers and Proceedings*, Vol. 84 (May), p. 266–70.

- Needham, Joseph, 1954–97, *Science and Civilization in China* (Cambridge, United Kingdom: Cambridge University Press).
- North, Douglass C., 1991, “Institutions,” *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 5, No. 1, p. 97–112.
- Nouveau Partenariat pour le développement de l’Afrique (NEPAD), 2005. Disponible sur Internet : <http://www.nepad.org/2005/files/inbrief.php>.
- Oi, Jean C., 1995, “The Role of the Local State in China’s Transitional Economy,” *The China Quarterly*, No. 144 (December), p. 1132–49.
- Olken, Benjamin A., 2004, “Monitoring Corruption: Evidence from a Field Experiment in Indonesia” (unpublished; Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Persson, Torsten, Guido Tabellini, and Francesco Trebbi, 2003, “Electoral Rules and Corruption,” *Journal of the European Economic Association*, Vol. 1, No. 4, p. 958–89.
- Pomeranz, Ken, 2000, *The Great Divergence: China, Europe, and the Making of the Modern World Economy* (Princeton, New Jersey: Princeton University Press).
- Prati, Alessandro, Francesca Recanatini, and Guido Tabellini, 2005, “Why Are Some Public Agencies Less Corrupt Than Others?” IMF Working Paper (Washington: International Monetary Fund, à paraître).
- Projet objectifs du Millénaire des Nations Unies, 2005, «Investir dans le développement : plan pratique de réalisation des objectifs du Millénaire pour le développement» (New York, Nations Unies).
- Public Affairs Center, 2005, “Report Card on Public Services.” Disponible sur Internet : <http://www.pacindia.org/rcrc/03Report%20Cards>.
- Qian, Yingyi, 2003, “How Reform Worked in China,” in *In Search of Prosperity—Analytic Narratives on Economic Growth*, ed. by Dani Rodrik (Princeton, New Jersey: Princeton University Press).
- Rajan, Raghuram, and Arvind Subramanian, 2005, “Do Unrequited Resources Stymie Institutional Development?” (unpublished; Washington: International Monetary Fund).
- , and Luigi Zingales, 1998, “Financial Dependence and Growth,” *American Economic Review*, Vol. 88, No. 3, p. 559–86.
- , 2003a, “The Great Reversals: The Politics of Financial Development in the Twentieth Century,” *Journal of Financial Economics*, Vol. 69, No. 1, p. 5–50.
- , 2003b, *Saving Capitalism from the Capitalists: Unleashing the Power of Financial Markets to Create Wealth and Spread Opportunity* (New York: Crown Publishing).
- Reinikka, Ritva, and Nathaniel Smith, 2004, *Public Expenditure Tracking Surveys in Education* (Paris: UNESCO, International Institute for Education Planning).
- , and Jakob Svensson, 2004a, “The Power of Information: Evidence from a Newspaper Campaign to Reduce Capture,” World Bank Policy Research Working Paper No. 3239 (Washington: World Bank).
- , 2004b, “Local Capture: Evidence from a Central Government Transfer Program in Uganda,” *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 119, No. 2, p. 679–705.
- Rodrik, Dani, 2005, “Why We Learn Nothing from Regressing Economic Growth on Policies” (unpublished; Cambridge, Massachusetts: Harvard University, Kennedy School of Government).
- , Arvind Subramanian, and Francesco Trebbi, 2004, “Institutions Rule: The Primacy of Institutions over Geography and Integration in Economic Development,” *Journal of Economic Growth*, Vol. 9, No. 2, p. 131–65.
- Sachs, Jeffrey D., and Wing Thye Woo, 1997, “Understanding China’s Economic Performance,” NBER Working Paper No. 5935 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Svensson, Jakob, 2000, “Foreign Aid and Rent-Seeking,” *Journal of International Economics*, Vol. 51, No. 2, p. 437–61.
- Tavares, Jose, 2003, “Does Foreign Aid Corrupt?” *Economics Letters*, Vol. 79, No. 1, p. 99–106.
- Transparency International and The University of Passau, 2004, “2004 Corruption Perceptions Index.” Disponible sur Internet : www.icgg.org/corruption.index.html.
- Treisman, Daniel, 2000, “The Causes of Corruption: A Cross-National Study,” *Journal of Public Economics*, Vol. 76, No. 3, p. 399–457.
- Union européenne, 1993, *Copenhagen Criteria*. Disponible sur Internet : http://europa.eu.int/scadplus/glossary/accesion_criteria_copenhagen_en.htm.
- , 2005, *European Neighbourhood Policy*. Disponible sur Internet : http://europa.eu.int/comm/world/enp/public_en.htm.
- Wacziarg, Romain, and Karen Horn Welch, 2003, “Trade Liberalization and Growth: New Evidence,” NBER Working Paper No. 10152 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Wei, Shang-Jin, 2000, “Natural Openness and Good Government,” NBER Working Paper No. 7765 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).

LE CIBLAGE DE L'INFLATION EST-IL UNE BONNE STRATÉGIE POUR LES PAYS ÉMERGENTS?

Le ciblage de l'inflation est une stratégie qui connaît un succès croissant : quelque vingt et un pays (huit pays industrialisés et treize pays émergents) l'appliquent désormais, alors que d'autres envisagent de l'adopter. Bien que les études sur le ciblage de l'inflation dans les pays industrialisés soient nombreuses, les effets de cette stratégie dans les pays émergents n'ont guère été analysés jusqu'à présent.

Ce chapitre vise à combler cette lacune. Nous dresserons un bilan du ciblage de l'inflation dans les pays émergents qui l'ont adopté depuis la fin des années 90, examinant notamment leurs résultats macroéconomiques, ainsi que les avantages et le coût potentiels de cette politique. Aux fins de l'analyse, une enquête approfondie a été menée auprès de trente et une banques centrales. Une attention particulière est accordée aux réformes institutionnelles ainsi qu'à la faisabilité et au succès de cette stratégie lorsqu'au départ certaines conditions, comme l'indépendance de la banque centrale, ne sont pas réunies.

Qu'est-ce que le ciblage de l'inflation et en quoi est-il important?

Il est communément admis maintenant que le rôle principal de la politique monétaire est de maintenir la stabilité des prix¹. Alan Greenspan, Président du comité d'open-market de la Réserve fédérale, en a donné une définition pratique qui est désormais plus ou moins acceptée par tous : «La stabilité des prix est réalisée lorsque les agents économiques ne tiennent plus compte de l'évolution prévisible du niveau général des prix dans

leur processus de prise de décision» (Greenspan, déposition devant le Congrès des États-Unis, 1996). On pense fréquemment que cela correspond à un taux annuel d'inflation peu élevé².

Le ciblage de l'inflation est l'un des instruments opérationnels de la politique monétaire utilisés pour réaliser la stabilité des prix. Avec cette stratégie, contrairement aux autres, notamment le ciblage monétaire ou du taux de change, qui visent à contenir l'inflation à un taux faible et stable en ciblant des variables intermédiaires (par exemple, le taux de croissance des agrégats monétaires ou le niveau du taux de change d'une monnaie «d'ancrage»), c'est l'inflation qui est ciblée directement. Les ouvrages consacrés à ce sujet offrent différentes définitions³. En pratique, toutefois, deux grandes caractéristiques servent à distinguer le ciblage de l'inflation des autres stratégies monétaires.

- La banque centrale est tenue d'établir et de réaliser une cible chiffrée unique sous la forme d'un taux ou d'une fourchette d'inflation annuelle. Une cible unique fait ressortir le fait que la stabilisation des prix est au cœur de la stratégie et le chiffre donne une indication de ce que les autorités entendent par stabilité des prix.
- Les prévisions d'inflation à un certain horizon sont une cible intermédiaire de fait. Pour cette raison, le ciblage de l'inflation est parfois appelé «ciblage des prévisions d'inflation» (Svensson, 1998). Puisque l'inflation est en partie prédéterminée à court terme à cause des contrats de prix et de salaire en vigueur ou de l'indexation au taux d'inflation antérieur, la politique monétaire ne peut qu'influencer l'inflation anticipée. En modifiant les conditions

Les principaux auteurs de ce chapitre sont Nicoletta Batini, Kenneth Kuttner et Douglas Laxton, qui ont bénéficié du concours de Manuela Goretti et, pour leurs recherches, de celui de Nathalie Carcenac.

¹Voir Batini and Yates (2003) et Pianalto (2005).

²Voir Bernanke and others (1999), Mishkin and Schmidt-Hebbel (2001), Brook, Karagedikli, and Scrimgeour (2002), Batini (2004) et Burdekin and Siklos (2004).

³Voir, entre autres, Leiderman and Svensson (1995), Mishkin (1999) et Bernanke and others (1999).

Tableau 4.1. Pays ciblant l'inflation

	Date d'adoption du ciblage ¹	Cible chiffrée unique = inflation	Cible d'inflation actuelle (pourcentage)	Processus de prévision	Publication des prévisions
Pays émergents					
Israël	1997 : T2	0	1-3	0	0
République tchèque	1998 : T1	0	3 (+/-1)	0	0
Corée	1998 : T2	0	2,5-3,5	0	0
Pologne	1999 : T1	0	2,5 (+/-1)	0	0
Brésil	1999 : T2	0	4,5 (+/-2,5)	0	0
Chili	1999 : T3	0	2-4	0	0
Colombie	1999 : T3	0	5 (+/-0,5)	0	0
Afrique du Sud	2000 : T1	0	3-6	0	0
Thaïlande	2000 : T2	0	0-3,5	0	0
Mexique	2001 : T1	0	3 (+/-1)	0	N
Hongrie	2001 : T3	0	3,5 (+/-1)	0	0
Pérou	2002 : T1	0	2,5 (+/-1)	0	0
Philippines	2002 : T1	0	5-6	0	0
Pays industrialisés					
Nouvelle-Zélande	1990 : T1	0	1-3	0	0
Canada	1991 : T1	0	1-3	0	0
Royaume-Uni	1992 : T4	0	2	0	0
Australie	1993 : T1	0	2-3	0	0
Suède	1993 : T1	0	2 (+/-1)	0	0
Suisse	2000 : T1	0	<2	0	0
Islande	2001 : T1	0	2,5	0	0
Norvège	2001 : T1	0	2,5	0	0

Sources nationales.

¹Date à laquelle les pays ont en fait adopté le ciblage de l'inflation selon la définition donnée au début du présent chapitre. Les dates d'adoption officielles peuvent être différentes.

monétaires en fonction des nouvelles informations, les banques centrales influencent les anticipations inflationnistes et les alignent sur la cible, ce qui permet d'aboutir à un taux effectif d'inflation correspondant à la cible.

Jusqu'à maintenant, la stratégie monétaire des vingt et un pays répond à ces critères et, aux fins du chapitre, ils sont considérés comme des pays ciblant l'inflation (tableau 4.1)⁴. La définition de ce ciblage en fonction de ces deux caractéristiques fait clairement ressortir pourquoi, par exemple, ni la Réserve fédérale, ni la Banque centrale européenne ne peuvent être considérées comme des institutions ciblant l'inflation : la première ne chiffre pas spécifiquement son objectif de stabilité des prix⁵, et la seconde accorde traditionnellement un statut privilégié à une «valeur

de référence» pour la croissance dans la zone euro de la masse monétaire au sens large (M3)⁶.

Les défenseurs de cette stratégie soutiennent qu'elle offre plus d'avantages que les autres (voir, par exemple, Truman, 2003), et surtout :

- Elle peut renforcer la crédibilité et ancrer les anticipations inflationnistes plus rapidement et plus durablement. Elle indique clairement qu'un taux faible d'inflation est l'objectif primordial de la politique monétaire et elle suppose davantage de transparence afin de compenser la plus grande marge de manœuvre opérationnelle qu'elle offre. En outre, les cibles d'inflation sont intrinsèquement plus précises et plus faciles à observer et à comprendre que les autres, car, d'ordinaire, elles ne changent pas et il est possible de les maîtriser par des moyens moné-

⁴Selon ces critères, le Chili et Israël n'étaient pas classés parmi les pays ciblant l'inflation avant qu'ils ne réduisent le rôle du ciblage du taux de change (respectivement, en 1999 et en 1997).

⁵Voir Kohn (2003), Gramlich (2003) et Bernanke (2003).

⁶Voir Banque centrale européenne (1999), Solans (2000) et Issing (2000). Cependant, la BCE accorde depuis peu moins d'importance à cette valeur de référence, s'orientant davantage vers un régime «pur» de ciblage de l'inflation. Voir Banque centrale européenne (2003).

taires⁷. De cette façon, le ciblage de l'inflation peut aider les agents économiques à mieux comprendre et à mieux évaluer la performance de la banque centrale, en ancrant les anticipations inflationnistes plus rapidement et durablement que d'autres stratégies, dans lesquelles les fonctions de cet établissement sont moins claires ou moins faciles à suivre (voir encadré 4.1 : «Examen approfondi du ciblage monétaire et du ciblage du taux de change»).

- *Le ciblage de l'inflation donne davantage de flexibilité.* L'inflation ne pouvant être maîtrisée instantanément, son ciblage est en général interprété comme un objectif à moyen terme. Cela suppose que la banque centrale applique la cible à un certain horizon, en s'employant essentiellement à contenir les anticipations inflationnistes de façon à l'atteindre⁸. Les écarts à court terme sont acceptables et ne se traduisent pas nécessairement par une perte de crédibilité⁹. Une plus grande flexibilité pourrait aider à réduire la variabilité de l'écart de production (à l'encadré 4.1, nous examinons comment certaines solutions utilisées à la place du ciblage de l'inflation peuvent accroître les coûts de production).
- *Avec le ciblage de l'inflation, le coût économique de tout échec de la politique monétaire est moins élevé.* Le coût en termes de production des échecs de certaines solutions alternatives, comme l'arrimage du taux de change, peut être très élevé, car le pays affronte

en général des pertes de réserves massives, une forte inflation, une crise financière ou bancaire et éventuellement une défaillance de la dette¹⁰. En revanche, si une politique de ciblage de l'inflation est suivie, le coût se limite à une inflation supérieure à la cible et à un recul temporaire de la croissance, les taux d'intérêt étant relevés pour ramener l'inflation au niveau de la cible¹¹.

Les critiques soutiennent que le ciblage de l'inflation présente de graves inconvénients.

- *Cette stratégie limite trop la marge de manœuvre des autorités et freine donc inutilement la croissance.* Puisque son succès repose sur l'instauration d'un équilibre entre la crédibilité de la banque centrale et celle des agents économiques intérieurs, elle ne peut être efficace que si la banque centrale agit de façon cohérente et convaincante pour atteindre la cible d'inflation — en d'autres termes, cet établissement doit montrer par des mesures tangibles qu'il est déterminé à assurer un taux d'inflation faible et stable. Dans les phases initiales, cela peut exiger une réaction énergique aux tensions inflationnistes qui risquent de réduire temporairement la production. De façon plus générale, le ciblage de l'inflation impose indûment des contraintes aux autorités et limite trop leur marge de manœuvre en les amenant à s'engager à ramener l'inflation à un taux donné à un horizon précis¹². En prévoyant autant de restrictions, il freine inutilement la croissance¹³.

⁷Les cibles monétaires, par exemple, doivent être révisées tous les ans et sont difficiles à maîtriser, car les variations de la demande de monnaie ou du multiplicateur monétaire empêchent d'agir sur la masse monétaire et faussent la relation à long terme entre la monnaie et l'inflation. De même, la banque centrale ne peut maîtriser les cibles de taux de change que dans certaines limites, le taux de change étant en fin de compte déterminé par l'offre et la demande internationale de monnaie nationale par rapport à la monnaie «d'ancrage», aussi les changements d'opinion au sujet de la monnaie nationale risquent-ils de déclencher des variations brutales de sa valeur relative que la banque centrale ne peut pas compenser facilement. De nombreuses banques centrales ont abandonné le ciblage monétaire et celui du taux de change pour ces raisons. Voir l'encadré 4.1.

⁸L'horizon auquel la banque centrale s'efforce de stabiliser l'inflation conformément à la cible retenue varie en général en fonction des types de chocs qui ont provoqué l'écart par rapport à cette cible et de la vitesse de circulation de la monnaie. Voir Batini and Nelson (2001) pour un examen de l'horizon optimal en matière de ciblage de l'inflation.

⁹Dans un contexte de «crédibilité parfaite» et de ciblage de l'inflation, les agents économiques s'ajustent préventivement aux tensions inflationnistes naissantes, de sorte que la banque centrale n'a même pas besoin d'agir autant sur les taux d'intérêt et que la stabilisation des prix se fait à un coût encore inférieur en termes de variabilité de l'écart de production (voir, par exemple, King, 2005).

¹⁰Voir, à titre d'exemple, l'expérience de l'Argentine en 2001.

¹¹Voir, à titre d'exemple, l'expérience de l'Afrique du Sud à la fin de 2002.

¹²L'horizon auquel la banque centrale s'efforce de stabiliser l'inflation conformément à la cible retenue n'est pas toujours précisé et varie d'un pays à l'autre. Voir Batini and Nelson (2001) pour un examen de l'horizon optimal en matière de ciblage de l'inflation.

¹³Voir, entre autres, Rivlin (2002) et Blanchard (2003).

Encadré 4.1. Examen approfondi du ciblage monétaire et du ciblage du taux de change

Le ciblage monétaire et celui du taux de change sont les principales stratégies monétaires utilisées à la place du ciblage de l'inflation. Ces deux stratégies sont indirectes, car elles ciblent des variables «intermédiaires» en partant de l'hypothèse qu'elles peuvent être maîtrisées et sont liées de manière fiable à l'objectif ultime qui est la lutte contre l'inflation. Nous décrivons dans cet encadré les points forts et les faiblesses de ces deux stratégies et examinons brièvement le bilan des pays qui les ont utilisées¹.

Ciblage monétaire

À la fin des années 70 et dans les années 80, de nombreuses banques centrales ont axé la lutte contre l'inflation sur le ciblage monétaire (Goodhart, 1989). Cette stratégie nécessite d'annoncer tous les ans un objectif pour la croissance d'un agrégat monétaire² en s'appuyant sur l'hypothèse qu'en régulant la croissance de la monnaie, il est possible de maîtriser l'inflation³. Ses principaux avantages sont qu'en étant en

général disponibles avant les autres, les données monétaires renseignent rapidement sur les perspectives d'inflation à court terme, et que la masse monétaire nominale peut être maîtrisée plus directement que l'inflation. Une maîtrise rigoureuse de la masse monétaire est en outre largement incompatible avec la monétisation de la dette, aussi estime-t-on qu'elle permet d'exercer une certaine discipline sur la politique budgétaire. Par ailleurs, le ciblage monétaire n'exige en général qu'un faible effort analytique — et des hypothèses annuelles que pour les tendances de la croissance réelle et de la vitesse de circulation de la monnaie, ainsi que pour le multiplicateur de la base monétaire.

Par contre, le ciblage monétaire présente des inconvénients théoriques et pratiques. Sur le plan théorique, il est plus difficile d'ancrer les anticipations inflationnistes, car il fait intervenir une seconde cible chiffrée à côté de la cible monétaire ultime, obscurcit la mission de la banque centrale et complique le suivi de ses résultats. Cette stratégie est donc particulièrement contre-indiquée lorsque le bilan du pays en matière d'inflation et la crédibilité de la banque centrale sont fragiles. Les cibles sont établies à partir de l'hypothèse que la banque centrale a pleinement la maîtrise du stock de monnaie nominale (en d'autres termes, que le multiplicateur monétaire est prévisible) et que la vitesse de circulation de la monnaie est également prévisible (c'est-à-dire que la relation à long terme entre la croissance de la monnaie et celle du revenu nominal — et donc de l'inflation pour une croissance réelle tendancielle donnée — est stable). En pratique, il est rare que les cibles monétaires soient atteintes, ce qui amène le public à s'interroger sur leur utilité en tant que cibles intermédiaires. Les pays en développement sont les seuls qui utilisent encore aujourd'hui cette stratégie⁴, même

Note : Les principaux auteurs de cet encadré sont Nicoletta Batini et Manuela Goretti.

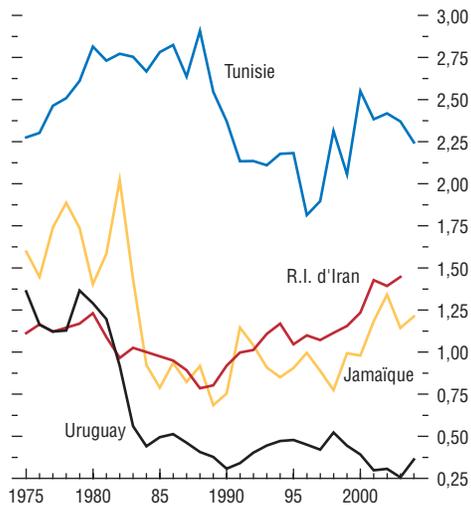
¹Il est possible de constater nombre des points forts et des faiblesses des cibles intermédiaires par rapport au ciblage de l'inflation en examinant l'expérience du Royaume-Uni depuis la seconde guerre mondiale. Voir Batini and Nelson, 2005.

²La plupart des définitions sont nationales, mais les cibles monétaires visent en général des agrégats légèrement plus larges que la monnaie de base, c'est-à-dire qui comprennent la monnaie en circulation, les dépôts à vue et ceux à terme auxquels l'accès est illimité.

³Cette hypothèse a son origine dans la fameuse identité d'Irving Fisher appelée «équation quantitative» ou «équation des échanges». D'après cette identité, la valeur de toutes les transactions économiques (ou, de façon plus générale, le revenu nominal généré dans une économie) doit être exprimée en monnaie. Il en résulte que le produit de la monnaie en circulation par la vitesse de circulation de la monnaie, c'est-à-dire le nombre de fois qu'une unité de monnaie est dépensée pendant une certaine période, est égal au revenu nominal. À cause de la neutralité de la monnaie, les variations du stock de monnaie nominale n'ont aucun effet sur celles de la production réelle à long terme, mais peuvent cependant influencer sur l'inflation aussi longtemps que la vitesse de circulation de la monnaie est constante.

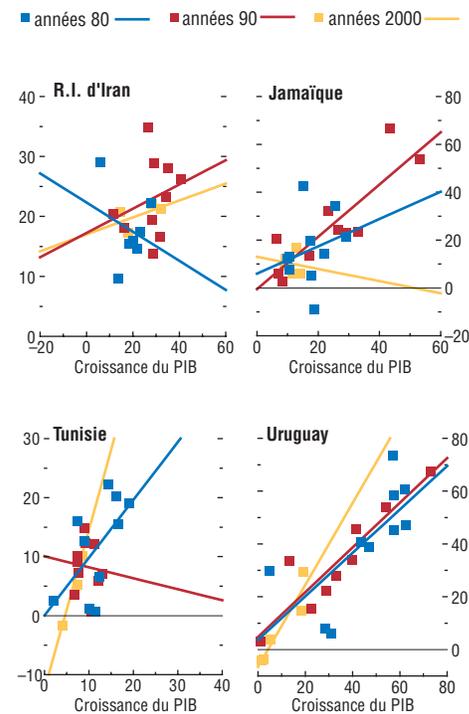
⁴Sur les vingt-deux pays qui déclarent avoir adopté le ciblage monétaire, neuf seulement (dont cinq appliquent des programmes avec le FMI) publient périodiquement des cibles chiffrées. Cependant, de nombreux pays continuent de suivre les agrégats monétaires et du crédit dans le cadre de leur évaluation globale de la situation économique et de celle des marchés financiers.

Multiplicateurs monétaires¹



Sources : FMI, *International Financial Statistics*; calculs des services du FMI.
¹Ratio monnaie au sens étroit (M1)/monnaie de base. En Iran et en Tunisie, les cibles monétaires effectives sont des agrégats plus larges que M1 (M2 et M3, respectivement). Cependant, la variabilité de M1 se répercute sur ces agrégats.

Croissance monétaire/croissance du revenu nominal (Pourcentages; croissance de M1 en ordonnée)



Sources : FMI, *International Financial Statistics*; calculs des services du FMI.

si, dans ces pays, ni le multiplicateur monétaire⁵, ni la vitesse de circulation de la monnaie, n'apparaît stable à terme (comme le montrent les chiffres pour un groupe représentatif de pays n'appliquant pas de programme avec le FMI).

Ciblage du taux de change

Il existe deux grands types de taux de change qui peuvent faire l'objet d'un ciblage : les taux fixes (régimes de caisse d'émission, unions monétaires et dollarisation unilatérale) et les taux fixes mais ajustables (régimes de parité, y compris les parités bilatérales ou fondées sur un panier de monnaies, ainsi que les parités constantes ou mobiles, la cible pouvant être ponctuelle ou se situer à l'intérieur d'une bande).

⁵Son instabilité et son manque de prévisibilité dans les pays en développement tiennent souvent aux apports de capitaux (y compris les flux d'aide) qui perturbent considérablement la croissance de la base monétaire.

À des degrés divers, les deux types de cibles de taux de change supposent qu'un pays «adopte» la politique monétaire d'un autre pays pour acquérir de l'étranger la crédibilité intérieure qui lui fait défaut⁶. On estime que les taux de changes fixes

⁶Les unions monétaires, comme l'Union économique et monétaire européenne, constituent une catégorie spéciale de taux de change fixes où des groupes de pays abandonnent leurs monnaies nationales pour adopter une nouvelle monnaie unique et commune. Les principaux avantages de ces unions sont une baisse des coûts des transactions monétaires et l'élimination de l'instabilité des taux de change sur leur territoire. Cependant, elles entraînent une perte partielle d'autonomie monétaire, tous les pays membres devant «coordonner» leurs décisions de politique monétaire, et une perte importante de seigneurage pour certains d'entre eux.

Encadré 4.1 (fin)

mais ajustables offrent l'essentiel de la crédibilité qui va de pair avec les taux fixes, sans le manque de flexibilité dont s'accompagnent les dispositifs plus rigides (voir chapitre II de l'édition de septembre 2004 des *Perspectives de l'économie mondiale*). Avec le ciblage du taux de change, la seule mission qui incombe à la banque centrale est de maintenir la valeur de la monnaie nationale par rapport à celle d'un autre pays ou groupe de pays. En l'absence de contrôle efficace des capitaux, les flux de capitaux doivent être stérilisés et l'expansion monétaire intérieure ne peut découler que de celle du pays «d'ancrage», de sorte que l'inflation intérieure est alignée sur celle de ce pays. Cette stratégie offre également la perspective de réduire l'instabilité du taux de change.

Les principaux inconvénients du ciblage du taux de change sont au nombre de trois. Premièrement, puisque les pouvoirs de la banque centrale sont délégués à un autre pays, l'autonomie monétaire est en grande partie, sinon totalement, perdue, autrement dit les instruments monétaires ne peuvent être utilisés à des fins intérieures. Deuxièmement, la banque centrale peut avoir à faire face à des attaques spéculatives et, dans des cas extrêmes, il se peut qu'on aboutisse à une parité non justifiée par les fondamentaux. En outre, cette stratégie créant un sentiment de sécurité à l'encontre du risque de change, elle peut encourager des désalignements monétaires non couverts, de sorte que, si elles sont fructueuses, les attaques spéculatives sont souvent suivies de crises financières et bancaires et de défaillances dans le service de la dette (Flood and Marion, 1999, et Sachs, Tornell, and Velasco, 1996). Troisièmement, le taux de change réel adéquat est alors déterminé entièrement par le niveau des prix intérieurs, ce qui est particulièrement coûteux sur le plan de la production qui doit d'abord s'ajuster lorsque les prix sont visqueux.

Malgré toute l'estime dont jouissaient par le passé les parités fixes mais ajustables, un consensus semble s'être dégagé sur les risques qu'elles présentent pour les économies ouvertes enregistrant des flux de capitaux internationaux (voir, par exemple, Fischer, 2001). Le fait qu'elles soient ajustables les expose davantage aux attaques spéculatives, car nombreux sont ceux qui soutiennent que les autorités sont moins déterminées à les défendre que les parités fixes. Près de la moitié des pays qui ont appliqué pendant au moins cinq ans un taux de change fixe mais ajustable depuis 1991 ont dû renoncer à ce régime à la suite d'une crise monétaire⁷. La plupart des pays ayant adopté un taux de change fixe mais ajustable ont soit abandonné leur monnaie nationale complètement en établissant une parité fixe pour le taux de change (à l'heure actuelle, sept pays seulement — dont la population dépasse 2 millions d'habitants — ont un régime de caisses d'émission⁸), soit mis en place un taux de change flottant conjugué à un ciblage de l'inflation. Dans l'ensemble, les résultats récents en matière d'inflation des pays qui appliquent un régime d'arrimage ferme sont bons (voir le corps du chapitre), encore qu'ils soient inférieurs à ceux des pays qui sont passés au ciblage de l'inflation. En outre, le coût d'un échec de cette stratégie est beaucoup plus élevé comme le montre l'expérience récente de l'Argentine.

⁷Près de la moitié des autres pays (avec une population totale inférieure à 2 millions d'habitants) sont de petites économies dépendant du tourisme ou des principautés dont l'autonomie est très limitée.

⁸Nous utilisons une classification de fait établie à partir de la méthodologie d'Obstfeld et de Rogoff (1995). Sur cette base, les pays qui appliquent encore un régime de caisse d'émission ou dans lesquels une autre monnaie a cours légal sont les suivants : Bosnie-Herzégovine, Bulgarie, El Salvador, Équateur, RAS de Hong Kong, Lituanie et Panama.

- *Le ciblage de l'inflation ne peut pas ancrer les anticipations, car les autorités disposent à certains égards d'une marge de manœuvre trop grande.* Contrairement à ceux qui s'inquiètent des contraintes excessives que peut imposer cette

stratégie, certains soutiennent qu'elle ne peut aider à établir la crédibilité des pays qui en sont dépourvus, étant donné que les autorités ont trop de latitude pour décider comment et quand la cible d'inflation doit être

atteinte et que cette cible peut fort bien être modifiée¹⁴.

- *Le ciblage de l'inflation rend le taux de change très instable.* Beaucoup estiment que, parce que cette stratégie érige la stabilité des prix en objectif primordial pour la banque centrale, les autorités sont amenées à se désintéresser du taux de change. Si tel est le cas, cela risque d'avoir un impact négatif sur la stabilité du taux de change et la croissance.
- *Le ciblage de l'inflation n'est valable que dans les pays où est réuni un ensemble de «préconditions» rigoureuses,* de sorte qu'il ne convient pas pour la majorité des pays émergents. Les préconditions souvent jugées essentielles sont la capacité technique de la banque centrale d'appliquer cette stratégie, l'absence de prédominance de la politique budgétaire, la solidité des marchés financiers et un cadre institutionnel efficace motivant les autorités et les aidant à freiner l'inflation conformément à l'engagement pris par elles.

Évaluation de l'impact du ciblage de l'inflation

Les études empiriques ont été jusqu'à présent essentiellement axées sur les pays industrialisés, car ces pays qui, pour la plupart, ont adopté le ciblage de l'inflation au début des années 90, l'appliquent depuis suffisamment longtemps pour qu'on puisse en mesurer l'impact économique¹⁵. En général, elles semblent indiquer que cette stratégie est allée de pair avec une amélioration des résultats économiques, encore que les informations disponibles sur cette amélioration soient le plus souvent insuffisantes pour être statistiquement significatives. Cependant, aucune étude ne constate une dégradation des résultats économiques.

Cette absence de preuve manifeste au niveau des pays industrialisés s'explique peut-être par plusieurs facteurs. Premièrement, sept ou huit pays seulement ciblent l'inflation et le nombre de pays n'ayant pas adopté cette stratégie avec

lesquels il est possible de faire des comparaisons est également limité. Deuxièmement, les meilleurs résultats macroéconomiques observés dans les pays du premier aussi bien que du second groupe pendant les années 90 tiennent à diverses raisons, et notamment une meilleure politique monétaire (par exemple, l'amélioration de certains résultats de nombreux pays ne ciblant pas l'inflation s'explique par la préparation à l'adhésion à l'Union économique et monétaire européenne). En fait, étant donné que, dans la plupart des pays industrialisés, le taux d'inflation était relativement faible et stable au début des années 90, il est plus difficile d'identifier la part de l'amélioration qui pourrait être imputable au ciblage de l'inflation.

À maints égards, les pays émergents offrent un ensemble de données plus utile pour évaluer les effets du ciblage de l'inflation que les pays industrialisés. Si la période couverte est plus courte (de trois à sept ans), l'échantillon de pays à comparer est beaucoup plus grand. En outre, puisque, avant de passer au ciblage de l'inflation, la situation macroéconomique était instable dans beaucoup de pays émergents qui enregistraient un taux d'inflation relativement élevé, il devrait être plus facile d'évaluer les effets de cette stratégie. Et, surtout, l'expérience des pays émergents permet de voir comment ce ciblage fonctionne en période de perturbations économiques. Bien que le niveau de l'inflation mondiale et la situation sur les marchés financiers aient été en général rassurants ces dernières années, plusieurs pays émergents ont subi des tensions importantes alors qu'ils appliquaient une politique de ciblage de l'inflation (par exemple, le Brésil et les autres pays d'Amérique latine au début des années 2000, l'Afrique du Sud à la fin de 2002 et la Hongrie et la Pologne depuis 2000).

Pour notre analyse, nous examinons treize pays émergents ciblant l'inflation (voir tableau 4.1)¹⁶. Nous les comparons avec les vingt-deux autres pays émergents qui figurent dans l'indice JPMorgan

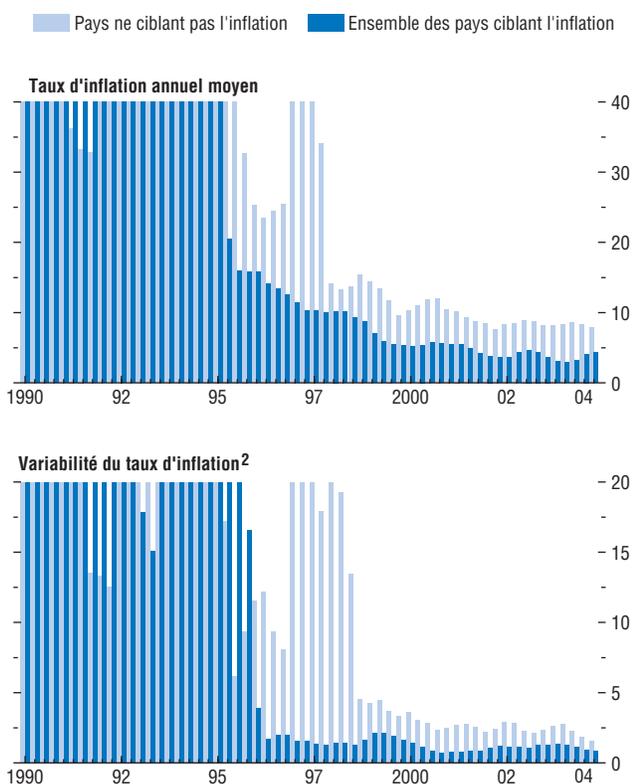
¹⁴Voir, par exemple, Rich (2000, 2001); Genberg (2001); Kumhof (2002).

¹⁵Voir, entre autres, Ball and Sheridan (2003); Levin, Natalucci, and Piger (2004); Truman (2003); Hyvonen (2005).

¹⁶À l'exception d'Israël et de la République tchèque, ces pays figurent dans l'indice JPMorgan EMBI.

Graphique 4.1. Inflation, 1990–2004¹
(Pourcentages)

Ces 15 dernières années, le taux moyen d'inflation a baissé dans tous les pays, mais cette baisse est plus sensible à l'heure actuelle dans les pays ciblant l'inflation.



Sources : FMI, *International Financial Statistics*; calculs des services du FMI.

¹Moyenne régionale pour les pays émergents et certains pays en développement; les taux moyens d'inflation supérieurs à 40 % et les variabilités de plus de 20 % ne sont pas indiqués afin de donner une image claire de la réduction récente des écarts moyens d'inflation.

²Écart-type glissant sur un an.

Tableau 4.2. Inflation : résultats par rapport aux cibles

	Écart-type par rapport à la cible (erreur-type) (points de pourcentage) ¹	Fréquence des écarts ² (pourcentage)		
		Total	Écarts inférieurs	Écarts supérieurs
Ensemble des pays	1,8	43,5	24,2	19,3
Cibles d'inflation stable	1,3	32,2	21,7	10,6
Cibles de désinflation	2,2	59,7	27,7	32,0
Pays industrialisés	1,3	34,8	22,5	12,3
Pays émergents	2,3	52,2	25,9	26,2

Source : Roger and Stone (2005).

¹Résultats par rapport aux cibles ou au centre des fourchettes cibles. Moyennes également pondérées de statistiques correspondantes pour les divers pays des groupes pertinents. Les statistiques de chaque pays sont établies en fonction des écarts mensuels (trimestriels dans le cas de l'Australie et de la Nouvelle-Zélande) entre les taux d'inflation sur 12 mois et les centres des fourchettes cibles.

²Résultats de l'inflation par rapport aux limites des fourchettes cibles.

EMBI (indice des obligations des marchés émergents) et sept pays plus ou moins classés de façon analogue¹⁷.

Il est utile en premier lieu d'examiner les résultats de l'inflation dans les deux groupes de pays au cours des quinze dernières années (graphique 4.1). Elle a été très élevée du début au milieu des années 90, mais, à partir de 1997, elle a été légèrement plus forte dans les pays ne ciblant pas l'inflation qui, comme groupe, avaient déjà amorcé un processus de désinflation en 1995¹⁸. L'inflation a ralenti dans les deux groupes, mais, même en 2004, il subsistait un écart important, de l'ordre de 3½ points. Cet écart montre que la plupart des pays ayant adopté une stratégie de ciblage avaient pu en général maintenir leur taux effectif moyen d'inflation dans le périmètre de la cible, encore que de nombreux dérapages aient été observés, surtout dans les pays en voie de désinflation, où ils ont eu tendance à être plus graves et plus fréquents que dans ceux dotés de cibles d'inflation stable (tableau 4.2; Roger and Stone, 2005).

¹⁷Botswana, Costa Rica, Ghana, Guatemala, Inde, Jordanie et Tanzanie. Nous excluons aussi parfois ces sept pays du groupe témoin.

¹⁸L'hypothèse avancée par Ball et Sheridan (2003), selon laquelle les pays ayant décidé de cibler l'inflation enregistraient une accélération provisoire de l'inflation, ne cadre pas en général avec les données obtenues lorsque des pays émergents sont inclus dans l'échantillon.

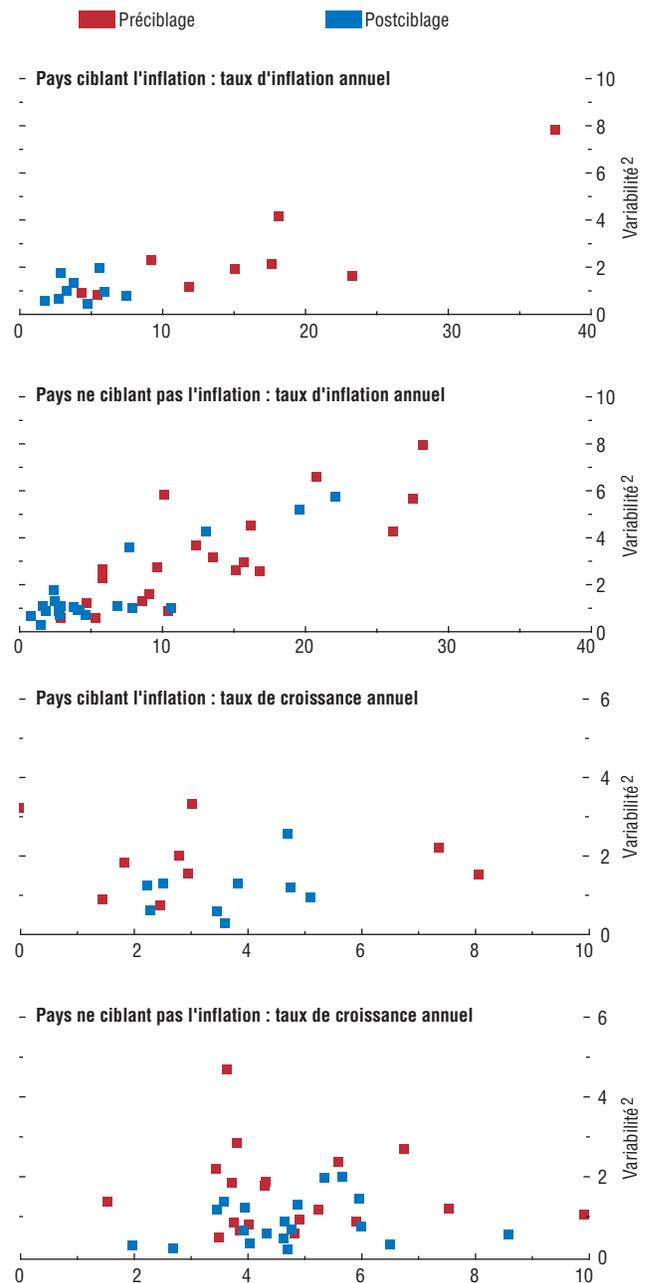
Nous examinons maintenant les résultats économiques des pays avant et après l'adoption du ciblage de l'inflation par rapport à ceux des pays n'ayant pas suivi cette stratégie. Cette approche soulève la question du choix de la «date de rupture» pour ces derniers : aucune partition de l'échantillon n'étant parfaite, nous utilisons comme Ball et Sheridan (2003) la date moyenne d'adoption de la stratégie par les premiers (soit le quatrième trimestre de 1999; en pratique, les dates vont du deuxième trimestre de 1997 au premier trimestre de 2002). D'autres partitions de l'échantillon également examinées donnent des résultats très semblables (voir infra).

Comme l'indique le graphique 4.2 (partie supérieure), l'inflation et sa variabilité, avant l'adoption du ciblage, sont très fortes dans de nombreux pays de l'échantillon. Le passage à un taux d'inflation faible et stable après l'adoption du ciblage est frappant : en 2004, tous les pays se situent à l'intérieur d'une fourchette allant de 1 à 7 %, avec un écart type maximum de 2 %. Les pays n'ayant pas adopté cette stratégie enregistrent aussi un taux d'inflation plus faible et plus stable et nombre d'entre eux sont parvenus à stabiliser l'inflation à des niveaux bas; cependant, la convergence entre ces pays, comme groupe, est moins forte que dans le premier groupe, beaucoup continuant d'avoir un taux d'inflation assez élevé et instable. En ce qui concerne la croissance et l'instabilité de la production réelle, les résultats sont moins nets : abstraction faite d'une ou deux aberrations, l'instabilité de la production est en général moins forte dans la période de «postciblage» dans les deux groupes, le taux de croissance moyen ne variant guère.

Une analyse statistique plus formelle, conforme à celle proposée par Ball et Sheridan (2003), donne des résultats très analogues (voir appendice 4.1 pour plus de précisions). Cette analyse repose sur l'hypothèse qu'une certaine mesure des résultats macroéconomiques (appelons-la X) est fonction en partie de leur évolution antérieure et en partie d'une certaine valeur moyenne sous-jacente de la variable en question. Dans le cas du taux d'inflation des pays qui lui fixent des cibles, cette moyenne devrait, cela va de soi, correspondre à

Graphique 4.2. Inflation et croissance¹ (1985–2004; pourcentages; moyenne en abscisse)

Ces 15 dernières années, la convergence vers des taux d'inflation faibles et stables a été plus forte, et la croissance plus homogène, dans les pays ayant ciblé l'inflation.



Sources : FMI, *International Financial Statistics*; base de données analytiques de l'OCDE; calculs des services du FMI.

¹Moyenne de la période pour les pays émergents et certains pays en développement dont le taux d'inflation avant son ciblage était inférieur à 40 %.

²Écart-type glissant sur un an.

Tableau 4.3. Résultats de référence

Variables	Variable fictive du ciblage de l'inflation
Inflation selon l'IPC	-4,820*
Variabilité de l'inflation selon l'IPC	-3,638*
Variabilité de la croissance de la production réelle	-0,633
Variabilité de l'écart de production	-0,010*

Sources : IMF, *International Financial Statistics*; calculs des services du FMI.

Note : * signale une signification statistique au seuil de 5 %.

ces cibles; pour les autres pays, elle serait purement et simplement le niveau «normal» vers lequel revient l'inflation observée.

Les résultats confirment les données descriptives, ainsi que l'image que donnent les points : la supériorité du ciblage de l'inflation *sur* les autres stratégies se traduit par une réduction sensible de 4,8 points du taux moyen de l'inflation et un recul de son écart-type de 3,6 points (tableau 4.3)¹⁹. L'écart-type de production est lui aussi légèrement inférieur dans les pays ciblant l'inflation et la différence avec le groupe témoin est statistiquement significative au niveau de 5 %. En conséquence, rien ne prouve que ces pays aient atteint leurs objectifs d'inflation au détriment de la stabilisation de la production réelle²⁰.

Examinons maintenant la sensibilité de ces résultats : 1) à la partition de l'échantillon en période «préciblage» et en période «postciblage», 2) à l'exclusion des pays dont l'inflation était forte au cours de la période «préciblage», 3) à l'exclusion des pays à «faible revenu», ou de ces pays et des pays qui ne sont pas à «revenu intermédiaire (tranche supérieure)» selon la classifi-

cation de la Banque mondiale, 4) à l'exclusion des sept pays ne ciblant pas l'inflation non compris dans l'indice JPMorgan EMBI, 5) à l'exclusion des pays surendettés selon la classification de la Banque mondiale, 6) à l'exclusion des pays ayant arrimé leur taux de change pendant la période «postciblage» et, finalement, 7) aux différents degrés de discipline budgétaire des pays. (L'appendice 4.1 décrit les contrôles, ainsi que les autres méthodes de partition de l'échantillon, et donne tous les résultats pertinents.)

Aucune de ces modifications ne change fondamentalement les résultats de référence donnés précédemment. Comme l'indiquent les tableaux 4.4 et 4.5, le ciblage de l'inflation continue d'aller de pair avec une réduction statistiquement significative du taux d'inflation et de son écart-type supérieure à celle des autres stratégies, avec en outre un impact nul ou très faible sur la variabilité de la production²¹. Les premiers résultats de l'analyse semblent donc très solides, même lorsque l'amélioration de la performance budgétaire pendant la période «postciblage» est prise en compte. Il est intéressant de souligner que le ciblage de l'inflation semble donner de meilleurs résultats que l'arrimage du taux de change, même lorsqu'il est uniquement comparé aux stratégies d'arrimage qui ont été couronnées de succès.

Le fait que les résultats en matière d'inflation soient meilleurs dans le cas du ciblage de l'inflation n'est guère surprenant, car la maîtrise de l'inflation est, après tout, l'objectif à moyen terme primordial de la banque centrale. Il est intéressant de se demander comment se com-

¹⁹Cette conclusion contredit les arguments avancés par, entre autres, Kumhof (2002), Genberg (2001) et Rich (2000), qui soutiennent que la flexibilité et la marge de manœuvre que donne cette stratégie empêchent en fait la banque centrale de réduire durablement l'inflation.

²⁰Ce qui donne à penser que la crainte que le ciblage de l'inflation soit trop rigide et limite de façon inappropriée la marge de manœuvre des autorités au détriment du taux ou de la variabilité de la croissance (voir, entre autres, Friedman (2002); Baltensperger, Fischer, and Jordan (2002); Meyer (2002); Rivlin (2002); Blanchard (2003)) n'est peut-être pas justifiée, du moins dans le cas des pays émergents.

²¹Les avantages du ciblage de l'inflation par rapport aux autres stratégies se vérifient indépendamment des contrôles utilisés. Cependant, dans les pays dont le taux d'inflation initial dépassait 40 %, la réduction du taux et de la variabilité de l'inflation entre les périodes de préciblage et de postciblage a été relativement plus faible. Nous constatons aussi que, lorsque les pays surendettés sont exclus, l'amélioration statistiquement significative des résultats macroéconomiques est toujours plus importante dans le cas du ciblage de l'inflation que dans celui des autres stratégies, encore que la réduction de la variabilité de l'inflation et de l'écart de production ne soit plus statistiquement significative.

Tableau 4.4. Vérification de la robustesse du modèle de référence en utilisant différentes classifications

Variables	Classification par revenu de la Banque mondiale		Classification par la dette extérieure de la Banque mondiale		Classification EMBI
	Exclusion des pays à faible revenu	Exclusion des pays à revenu intermédiaire (tranche inférieure)	Exclusion des pays surendettés	Marchés émergents	
	<i>Variable fictive du ciblage de l'inflation</i>				
Inflation selon l'IPC	-5,025**	-9,406*	-3,820**	-4,972**	-4,653**
Variabilité de l'inflation selon l'IPC	-4,138**	-4,209	-1,842	-4,828**	-3,959**
Variabilité de la croissance de la production réelle	-0,898	-3,128*	-0,435	-1,235	-0,937
Variabilité de l'écart de production	-0,012**	-0,024**	-0,009	-0,014**	-0,012**

Sources : FMI, *International Financial Statistics*; JPMorgan Chase & Co.; sources nationales; Banque mondiale; calculs des services du FMI.
 Note : Un et deux astérisques signalent une signification statistique aux seuils de 10 % et 5 %, respectivement.

parent les résultats de certains facteurs qui ne sont pas liés en soi à l'inflation, comme les anticipations inflationnistes basées sur des enquêtes, leur variabilité, ainsi que celle du taux de change nominal, des réserves de change et du taux d'intérêt réel. Enfin, la performance du ciblage de l'inflation a été testée au moyen d'une variable représentant la probabilité des crises de change, en utilisant l'indice des «pressions du marché des changes» établi à partir des travaux très originaux de Girton et Roper (1977) et de ceux d'Eichengreen, Rose et Wyplosz (1994, 1995).

En utilisant le même cadre statistique, nous constatons qu'il est possible de réduire l'inflation (taux et variabilité, notamment) en la ciblant (tableau 4.6). Cela confirme que cette stratégie présente par rapport aux autres l'avantage d'ancrer les anticipations et de renforcer plus durablement la crédibilité, même si les pays émergents manquent leurs cibles d'inflation plus souvent et dans des proportions plus larges que les pays industrialisés. Dans l'échantillon utilisé, la position budgétaire avant l'adoption du ciblage de l'inflation ou l'absence d'amélioration budgétaire après cette adoption ne semble pas empêcher

cette stratégie d'aider plus que les autres les pays à parvenir à un taux d'inflation plus bas et plus stable (ou à des anticipations inflationnistes plus faibles)²². Le taux de change nominal est moins instable et l'écart-type du taux d'intérêt réel et la variabilité des réserves internationales sont plus faibles que dans les pays ne ciblant pas l'inflation²³. Il est intéressant de souligner qu'au seuil de 5 %, le ciblage de l'inflation s'accompagne d'un risque moins élevé de crise, à cause en partie peut-être de la plus grande flexibilité de droit, sinon de fait, du régime de change.

Deux réserves importantes doivent être apportées aux conclusions de la présente analyse. Premièrement, même si le ciblage de l'inflation donne des résultats encourageants jusqu'à présent dans les pays émergents, la période écoulée depuis qu'ils l'ont adopté est brève. Il est donc difficile de tirer des conclusions définitives sur ses effets. Néanmoins, les similitudes observées dans l'évolution des anticipations inflationnistes dans les pays émergents et les pays industrialisés ayant appliqué cette stratégie sur une période comparable sont de bon augure pour son avenir dans les pays émergents ciblant l'inflation (encadré 4.2).

²²Une étude de cas faite par Celasun, Gelos et Prati (2004) sur des échantillons antédantant l'adoption du ciblage a permis de constater que les améliorations budgétaires ont peut-être aidé à réduire les anticipations inflationnistes dans certains pays émergents.

²³La variabilité du taux de change dans les pays ciblant l'inflation est toujours moins forte que dans les autres, même en excluant du groupe témoin de ces derniers les pays ciblant le taux de change.

Tableau 4.5. Vérification de la robustesse du modèle de référence par dates et variables de contrôle

Variables	Dates			Variables de contrôle				
	Date de départ : 1990	Dates effectives pour les pays ne ciblant pas l'inflation; date de départ : 1985	Périodes 1994–96/2002–04	Discipline budgétaire		Inflation		Arrimage du taux de change
				Dettes/PIB (préciblage) ¹	Dettes/PIB (variation) ^{2,3}	Préciblage > 40 % ⁴	Préciblage >100 % ⁵	
<i>Variable fictive du ciblage de l'inflation</i>				<i>Variable fictive du ciblage de l'inflation/variables de contrôle</i>				
Inflation selon l'IPC	-4,818**	-6,519***	-4,520***	-5,254***	-5,910**	-4,411**/10,036**	-4,758**	-5,829**
Variabilité de l'inflation selon l'IPC	-3,636**	-4,159***	-2,358**	-3,461**	-4,084**	-3,498**/7,695**	-3,631**	-3,835**
Variabilité de la croissance de la production réelle	-0,653	-1,221	-1,030	-0,595	-0,868	-0,649/2,650**	-0,633	-0,751
Variabilité de l'écart de production	-0,009**	-0,013**	-0,010*	-0,010**	-0,011**	-0,011**/0,015**	-0,010**	-0,013**

Sources : FMI, *International Financial Statistics*; sources nationales; calculs des services du FMI.

Note : Un, deux et trois astérisques signalent une signification statistique aux seuils de 10 %, 5 % et 1 %, respectivement. Il est fait abstraction des variables de contrôle statistiquement peu significatives.

¹ Dette en pourcentage du PIB avant l'adoption du ciblage de l'inflation.

² Variation de la dette en pourcentage du PIB depuis la période ayant précédé l'adoption du ciblage de l'inflation.

³ L'Argentine et la Chine ne figurent pas dans l'échantillon, car les réformes budgétaires ont été beaucoup plus importantes dans ces pays que dans ceux ne ciblant pas l'inflation et, en conséquence, faussaient les résultats (lorsque ces pays sont inclus, une amélioration de la position budgétaire aggrave les anticipations inflationnistes).

⁴ L'inflation moyenne sur la période ayant précédé l'adoption de son ciblage dépasse 40 %.

⁵ L'inflation moyenne sur la période ayant précédé l'adoption de son ciblage dépasse 100 %.

Deuxièmement, faute de comparaison contre-factuelle, il est difficile d'établir de façon catégorique si le ciblage de l'inflation a joué un rôle dans les effets positifs observés. Son adoption a souvent coïncidé avec celle d'une réforme importante de la législation de la banque centrale au début des années 90, ce qui peut s'interpréter comme une réorientation des préférences vers une baisse de l'inflation. Le fait que ces établissements aient *toujours* ressenti la nécessité d'installer un nouveau cadre monétaire donne toutefois à penser qu'un changement de politique doit s'accompagner du cadre qui permet de le concrétiser.

Des «préconditions» doivent-elles être réunies pour adopter le ciblage de l'inflation?

L'une des objections souvent avancées (voir supra) est que le ciblage de l'inflation nécessite que soient réunies de lourdes conditions institu-

tionnelles et techniques de sorte qu'il ne convient pas aux pays émergents. L'examen le plus approfondi de ce point a été fait par Eichengreen *et al.* (1999), pour qui les moyens techniques nécessaires et l'autonomie indispensable de la banque centrale font cruellement défaut dans la plupart des pays émergents (dont plusieurs ont par la suite adopté cette stratégie)²⁴. Selon les arguments de ces auteurs, il serait préférable que ces pays continuent d'appliquer les stratégies «traditionnelles», comme l'arrimage du taux de change ou le ciblage de la croissance monétaire. Ces «préconditions» se répartissent en quatre grandes catégories :

- *Indépendance institutionnelle.* La banque centrale doit être pleinement autonome en vertu de la loi et ne pas subir de pressions politiques ou budgétaires susceptibles d'entraver la réalisation de l'objectif d'inflation.
- *Infrastructure technique parfaitement au point.* La banque centrale doit avoir les moyens d'établir des prévisions et des modèles sur l'infla-

²⁴ La pertinence théorique de «préconditions» a également été soulignée par Agénor (2002), Stone et Zelmer (2000), Carare, Schaechter et Stone (2002), Khan (2003) et dans l'édition de mai 2001 des *Perspectives de l'économie mondiale*, alors qu'une attitude plus neutre ou plus modérée a été adoptée par Truman (2003), Jonas et Mishkin (2005), Debelle (2001) et Amato et Gerlach (2002).

Tableau 4.6. Vérification de la robustesse du modèle de référence : autres indicateurs de performance

Variables	Date de départ		Dates effectives pour les pays ne ciblant pas l'inflation; date de départ : 1985	Périodes 1994-96/2002-04	Discipline budgétaire		Inflation		Arrimage du taux de change
	1985	1990			Dettes/PIB (préciblage) ¹	Dettes/PIB (variation) ^{2,3}	Préciblage >40 % ⁴	Préciblage >100 % ⁵	
	Variable fictive du ciblage de l'inflation			Variable fictive du ciblage de l'inflation/variables de contrôle					
π : prévisions sur 5 ans ⁵	-2,672**	-2,672**	-3,016**	-2,197	-2,906**	-2,901**	-2,578**	-2,726**	-1,721
Variabilité des prévisions de π sur 5 ans	-2,076**	-2,076**	-1,330**	-1,717**	-1,840*	-1,755**	-1,765**	-2,103**	-1,491**
π : prévisions sur 6-10-ans	-2,185**	-2,185**	-2,558**	-2,184	-2,203*	-2,404*	-2,085**	-2,146*	-1,592*
Variabilité des prévisions de π sur 6-10 ans	-1,737***	-1,737***	-1,232**	-1,596**	-1,350**/ 0,018***	-1,548***	-1,645***	-1,704**	-1,675*
Indice des pressions sur le marché des changes	-0,340**	-0,327*	-0,330	-0,494*	-0,328**	-0,384**	-0,339**	-0,340*	-0,519***/ -0,433*
Variabilité du taux de change	-11,090*	-11,107**	-9,303	-3,654	-9,510**	-7,958*	-9,721*	-11,927*	-13,240**
Variabilité des réserves	-16,333***	-16,384***	-21,945***	-14,770**	-15,458**	-20,886***/ 0,186**	-16,072***	-16,328***	-20,109***
Variabilité du taux d'intérêt réel	-5,025***	-5,025**	-4,695***	-3,020**	-4,985**	-6,186**	-5,129**/ 8,790**	-5,019**	-5,817**

Sources : FMI, *International Financial Statistics*; sources nationales; calculs des services du FMI.

Note : Un, deux et trois astérisques signalent une signification statistique aux seuils de 10 %, 5 % et 1 %, respectivement. Il est fait abstraction des variables de contrôle statistiquement peu significatives.

¹ Dette en pourcentage du PIB avant l'adoption du ciblage de l'inflation.

² Variation de la dette en pourcentage du PIB depuis la période ayant précédé l'adoption du ciblage de l'inflation.

³ L'Argentine et la Chine ne figurent pas dans l'échantillon, car les réformes budgétaires ont été beaucoup plus importantes dans ces pays que dans ceux ne ciblant pas l'inflation et, en conséquence, faussaient les résultats (lorsque ces pays sont inclus, une amélioration de la position budgétaire aggrave les anticipations inflationnistes).

⁴ L'inflation moyenne sur la période ayant précédé l'adoption de son ciblage dépasse 40 %.

⁵ L'inflation moyenne sur la période ayant précédé l'adoption de son ciblage dépasse 100 %.

⁶ π s'entend de l'inflation selon l'IPC.

tion, et disposer des données nécessaires pour les concrétiser.

- *Structure économique.* Pour maîtriser efficacement l'inflation, il faut que les prix soient intégralement libérés, que l'économie ne soit pas trop sensible aux cours des produits de base et aux taux de change et que la dollarisation soit minime.
- *Système financier robuste.* Afin de réduire au minimum les risques de conflit avec les objectifs de stabilisation financière et de garantir une application efficace de la politique monétaire, le système financier doit être solide et les marchés des capitaux développés.

Pour évaluer le rôle des «préconditions» à l'adoption du ciblage de l'inflation, une enquête spéciale a été menée, dans le cadre de laquelle les banques centrales des vingt et un pays ayant suivi cette stratégie et de dix autres pays émergents²⁵ ont été invitées à remplir un questionnaire. Le questionnaire remis aux banques du premier groupe de pays portait essentiellement sur la formulation, l'application et la communication de leurs politiques, ainsi que sur les changements apportés à divers aspects de leurs pratiques avant et après l'adoption du ciblage²⁶. Les réponses ont été comparées à des sources primaires et secondaires

²⁵ Botswana, Guatemala, Inde, Indonésie, Malaisie, Pakistan, Russie, Tanzanie, Turquie et Uruguay.

²⁶ Dans le cas des pays n'ayant pas adopté le ciblage, le questionnaire était strictement le même, mais portait sur les changements intervenus avant et après le passage au régime monétaire en vigueur.

Encadré 4.2. Anticipations inflationnistes à long terme et crédibilité

Les pays qui ont adopté le ciblage de l'inflation étaient tous passés auparavant par des périodes de forte hausse des prix et la mise en place de cette stratégie a été considérée comme une mesure importante pour ancrer durablement les anticipations inflationnistes, une fois apportée la preuve que des résultats étaient obtenus sur le front de l'inflation. En fait, lorsque le ciblage de l'inflation devient crédible, les mesures des anticipations inflationnistes à long terme devraient être mieux ancrées à la cible et la prime d'inflation intégrée au rendement des obligations à long terme devrait être moins sensible aux informations économiques sur l'évolution de l'inflation à court terme. Quelle est l'expérience des pays ciblant l'inflation et comment se compare-t-elle à celle de pays n'ayant pas adopté cette stratégie? Dans cet encadré, nous examinons certaines données empiriques provenant d'économies avancées, puis appliquons une partie de cette analyse à un groupe de pays émergents.

D'après de récentes observations communiquées par Levin, Natalucci et Piger (2004), les anticipations inflationnistes à long terme sont mieux ancrées dans les pays qui ont bien défini une cible ponctuelle pour l'inflation et ont montré qu'ils obtenaient des résultats dans la lutte contre la hausse des prix. En utilisant les prévisions d'inflation de Consensus Economics, ces auteurs montrent l'absence de relations entre les anticipations inflationnistes à long terme (6 à 10 ans) et l'inflation effective dans un groupe de cinq pays ciblant l'inflation (Australie, Canada, Nouvelle-Zélande, Royaume-Uni et Suède), alors qu'il y a des raisons de penser que de telles relations existent toujours aux États-Unis et dans la zone euro.

Des constatations analogues ont été faites par Gürkaynak, Sack et Swanson (2003) qui soutiennent que l'instabilité de la courbe de rendement à terme est «excessive» aux États-Unis du fait qu'en matière d'inflation, la Réserve fédérale ne se dote pas d'objectifs chiffrés qui aideraient

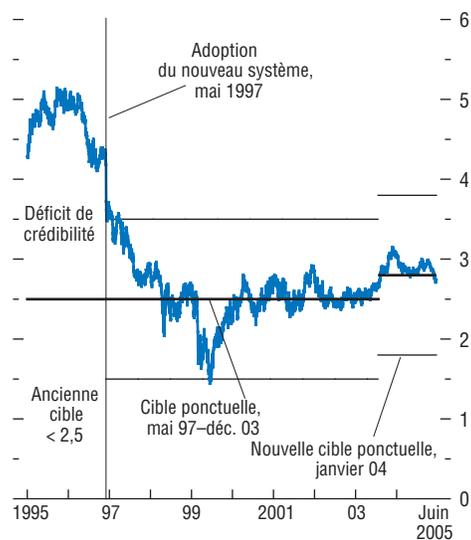
à ancrer les anticipations à long terme. En particulier, ces auteurs montrent qu'aux États-Unis, les rendements à long terme réagissent «excessivement» aux informations économiques, y compris les modifications inattendues du taux des fonds de la Réserve fédérale, que les participants au marché interprètent comme des signaux donnés sur les objectifs d'inflation à long terme de cet établissement. Prenant à titre de comparaison un pays ciblant l'inflation, ils soulignent que cette sensibilité «excessive» des anticipations à long terme n'existe plus au Royaume-Uni depuis la réforme de mai 1997, en vertu de laquelle une cible ponctuelle de 2,5 points a été fixée pour l'inflation et une autonomie opérationnelle conférée à la Banque d'Angleterre¹. En fait, après cette réforme, les anticipations inflationnistes à long terme ont fortement diminué (voir le graphique). La prime d'inflation afférente aux obligations à long terme s'est alignée sur la cible en quelques mois et ne s'en est pas écartée de plus d'un point depuis lors. Cette évolution contraste fortement avec la période antérieure à mai 1997, pendant laquelle les anticipations inflationnistes à long terme dépassaient systématiquement la fourchette d'objectifs fixée pour l'inflation, ainsi que l'inflation effective.

Il ressort de l'expérience du Royaume-Uni qu'une modification profonde des fondamentaux (autonomie opérationnelle de la banque centrale et cible ponctuelle bien définie) peut avoir un effet considérable et durable sur l'ancrage des anticipations inflationnistes. L'expérience montre que, dans les autres pays avancés ciblant l'inflation qui définissaient déjà parfaitement des cibles ponctuelles et dont la banque centrale était indépendante au moment où ils ont annoncé le passage à cette stratégie, les anticipations inflationnistes à long terme se sont ancrées plus lentement

¹La cible ponctuelle a été révisée en janvier 2004 et est maintenant exprimée par rapport à l'indice des prix à la consommation harmonisé. La Banque d'Angleterre a signalé que cette cible, fixée à 2,0 %, était compatible avec une cible de 2,8 % exprimée par rapport à l'indice des prix de détail (IPD) qui est utilisé pour les obligations indexées.

Note : Les principaux auteurs de cet encadré sont Manuela Goretti et Douglas Laxton.

Royaume-Uni : indice des prix à la consommation — anticipations sur 10 ans¹ (Pourcentages)



Source : Banque d'Angleterre.

¹La définition et le niveau de la cible ont été révisés en janvier 2004. Elle est maintenant fixée à 2,0 % et est exprimée en glissement annuel de l'indice des prix à la consommation harmonisé. Ce taux est compatible avec une estimation de 2,8 % pour l'indice des prix de détail (IPD) qui est utilisé pour les obligations indexées.

dans ceux qui ont été les premiers à l'adopter (Canada, Nouvelle-Zélande et Suède) que dans les autres (Australie, Norvège et Suisse). Deux raisons peuvent expliquer ce phénomène. Premièrement, à mesure que les pays acquièrent de l'expérience avec le régime et que celui-ci est mieux compris par le grand public et les participants aux marchés obligataires, il se peut que le délai nécessaire pour établir de bons antécédents en matière d'inflation et pour ériger la cible d'inflation en un point de convergence pour les anticipations inflationnistes à long terme soit moins long. Deuxièmement, le délai peut être plus court si le pays avait déjà fait ses preuves dans la lutte contre l'inflation lorsqu'il a annoncé l'adoption d'un régime de ciblage (Suisse, par exemple).

Écart-type des révisions des prévisions d'inflation à long terme

(Échantillon 2003 : T3–2005 : T2)

	Pays ciblant l'inflation	Pays ne ciblant pas l'inflation
Ensemble des pays émergents	0,33	2,19
Europe orientale	0,38	1,09
Asie	0,27	0,59
Amérique latine	0,34	4,88

Source : Consensus Economics.

Que pouvons-nous tirer des observations concernant les pays moins avancés et comment les pays ciblant l'inflation se comparent-ils aux autres? Puisqu'il n'existe pas en général d'indicateurs des anticipations inflationnistes à long terme découlant des marchés obligataires, nous prenons, comme Levin, Natalucci et Piger, les prévisions d'inflation à long terme (6 à 10 ans) de Consensus Economics qui couvrent dix pays ciblant l'inflation et neuf autres pays². Premièrement, les révisions de ces prévisions sont beaucoup moins importantes pour les premiers que pour les seconds, que l'échantillon de pays soit pris dans son ensemble ou par régions (voir tableau ci-dessus). Deuxièmement, à l'exception de la Colombie, les anticipations inflationnistes à long terme s'inscrivent dans les bandes annoncées à l'avance pour chaque pays depuis le deuxième trimestre de 2002 et sont depuis lors encore plus strictement ancrées au point milieu des bandes ou des fourchettes cibles³. Troisièmement, rien ne permet d'affirmer que, ces deux dernières années, les révisions des anticipations inflationnistes à long terme du groupe pris

²Les pays ciblant l'inflation couverts dans les enquêtes de Consensus Economics sont le Brésil, le Chili, la Colombie, la Corée, la Hongrie, le Mexique, le Pérou, la Pologne, la République tchèque et la Thaïlande, tandis que les pays ne ciblant pas l'inflation sont l'Argentine, la Chine, l'Inde, l'Indonésie, la Malaisie, la Russie, la Turquie, l'Ukraine et le Venezuela.

³En Colombie, les anticipations inflationnistes à long terme fondées sur les obligations indexées ou conventionnelles semblent beaucoup plus ancrées à l'objectif que ne le laissent supposer les données de l'enquête.

Encadré 4.2. (fin)

Estimations (regroupées) de régression des effets de l'inflation sur les révisions des prévisions d'inflation à long terme

(Échantillon 2003 : T2–2005 : T2)

	Pays ciblant l'inflation	Pays ne ciblant pas l'inflation
Inflation d'une année sur l'autre	0,03 (<i>t</i> = 0,89)	0,25 (<i>t</i> = 3,48)
Inflation tendancielle	0,04 (<i>t</i> = 0,55)	0,01 (<i>t</i> = 0,13)

Sources : Consensus Economics; FMI, *International Financial Statistics*.

Note : La méthodologie d'estimation est fondée sur Levin, Natalucci et Piger (2004). Les estimations ont été extraites de STATA avec des erreurs-types robustes.

dans son ensemble ont réagi aux variations soit de l'inflation effective, soit de la moyenne mobile sur trois ans de l'inflation tendancielle de Levin, Natalucci et Piger (voir tableau ci-dessus). Par contre, pour l'échantillon des neuf pays émergents ne ciblant pas l'inflation couverts par Consensus Economics, les révisions des anticipations inflationnistes à long terme sont nettement et fortement liées aux informations sur l'évolution récente de l'inflation. En fait, à la différence des conclusions de Levin, Natalucci et Piger qui ont montré que, dans le cas des pays avancés ne ciblant pas l'inflation, ce type de révisions s'appuient beaucoup sur une mesure tendancielle de l'inflation, ces résultats donnent à penser que les anticipations inflationnistes à long terme dans les pays moins avan-

cés ne ciblant pas l'inflation sont loin d'être fermement ancrées et dépendent fortement des révisions de l'inflation globale effective⁴. Si l'échantillon n'est pas suffisant pour tirer des conclusions pour chacun de ces dix pays ciblant l'inflation ou pour établir une distinction entre ceux qui se dotent de cibles ponctuelles et ceux qui définissent des fourchettes cibles, il est intéressant de constater que les données concernant les pays émergents ne sont pas incompatibles avec les constatations faites pour les pays avancés, ce qui semble indiquer que les anticipations inflationnistes à long terme s'ancreront peut-être mieux au fil des ans dans les pays ciblant l'inflation que dans les autres.

⁴Les principaux résultats sont robustes lorsqu'il est fait abstraction de l'Argentine et du Venezuela dans l'échantillon des pays ne ciblant pas l'inflation. Cependant, les révisions des anticipations inflationnistes à long terme dépendent alors fortement des deux indicateurs d'inflation. En outre, lorsque l'inflation tendancielle est retirée de la régression concernant les pays ciblant l'inflation, les estimations du paramètre continuent d'avoir peu de signification pour l'inflation effective. Les mesures des anticipations inflationnistes pour la Colombie établies à partir des obligations conventionnelles ou indexées semblent indiquer que les anticipations à long terme sont ancrées à l'objectif, alors que les estimations établies à partir des données de l'enquête font ressortir des écarts importants. L'élimination de la Colombie de l'échantillon de pays ciblant l'inflation réduit à la fois l'ampleur et la signification des paramètres sur les variables d'inflation.

indépendantes et, dans de nombreux cas, complétées par des données économiques «fiables» (voir appendice 4.1).

Dans l'ensemble, les informations recueillies indiquent que les «préconditions» n'étaient réunies dans aucun des pays ayant adopté le ciblage de l'inflation, encore que, ce qui n'est guère surprenant, la situation dans les pays in-

dustrialisés était, dans une certaine mesure du moins, meilleure que dans les pays émergents (tableau 4.7).

- *Indépendance institutionnelle*. La plupart des banques centrales jouissaient, en droit du moins, d'une autonomie opérationnelle au moment de l'adoption du ciblage de l'inflation²⁷. Cependant, les réponses à l'enquête, confirmées par la

²⁷L'autonomie opérationnelle, qui permet à la banque centrale d'avoir pleinement la maîtrise de ses moyens d'intervention, est de loin le critère le plus important de l'indépendance de cet établissement. En revanche, l'autonomie décisionnelle, ou la faculté pour la banque centrale de fixer unilatéralement les objectifs macroéconomiques, est rare, même dans les pays industrialisés où ces objectifs sont en général définis par le gouvernement, seul ou en concertation avec elle. Voir Debelle and Fischer (1994).

Tableau 4.7. Vérification de la robustesse du modèle de référence : préconditions et conditions actuelles
(1 = pratiques optimales en vigueur)

	Pays ciblant l'inflation				Pays ne ciblant pas l'inflation	
	Pays émergents		Pays industrialisés		Pays émergents	
	Avant l'adoption	Actuellement	Avant l'adoption	Actuellement	Avant l'adoption du régime actuel	Actuellement
Infrastructure technique	0,29	0,97	0,74	0,98	0,51	0,62
Disponibilité des données	0,63	0,92	0,84	0,94	0,65	0,70
Processus systématique de prévision	0,10	1,00	1,00	1,00	0,60	0,80
Modèles permettant de faire des prévisions conditionnelles	0,13	1,00	0,38	1,00	0,28	0,35
Santé du système financier	0,41	0,48	0,53	0,60	0,40	0,49
Banques : fonds propres réglementaires/ actifs pondérés par les risques	0,75	1,00	0,75	1,00	0,71	0,86
Capitalisation boursière/PIB	0,16	0,21	0,28	0,44	0,16	0,19
Capitalisation des obligations privées/PIB	0,10	0,07	0,40	0,31	0,29	0,20
Taux de rotation sur les marchés boursiers	0,29	0,22	0,28	0,35	0,37	0,45
Asymétrie des monnaies	0,92	0,96	1,00	1,00	0,67	0,97
Échéance des obligations	0,23	0,43	0,46	0,52	0,18	0,29
Indépendance institutionnelle	0,59	0,72	0,56	0,78	0,49	0,64
Obligations budgétaires	0,77	1,00	0,75	1,00	0,50	0,70
Autonomie opérationnelle	0,81	0,96	0,63	1,00	0,70	1,00
Mandat légal de la banque centrale	0,50	0,62	0,16	0,44	0,40	0,55
Gouverneur : sécurité de l'emploi	0,85	0,85	1,00	1,00	0,80	0,80
Solde budgétaire/PIB (%)	0,48	0,47	0,45	0,78	0,38	0,42
Dette publique/PIB (%)	0,47	0,47	0,53	0,54	0,35	0,46
Indépendance de la banque centrale	0,26	0,64	0,44	0,72	0,32	0,55
Structure économique	0,36	0,46	0,47	0,55	0,55	0,44
Répercussions sur le taux de change	0,23	0,44	0,31	0,50	0,33	0,42
Sensibilité aux cours des produits de base	0,35	0,42	0,44	0,56	0,67	0,55
Niveau de la dollarisation	0,69	0,75	1,00	1,00	0,63	0,60
Ouverture commerciale	0,18	0,21	0,13	0,16	0,56	0,19

Sources : Arnone and others (2005); FMI, *Global Financial Stability Report*; FMI, *International Financial Statistics*; sources nationales; OCDE; Ramón-Ballester and Wezel (2004); Banque mondiale, Financial Structure and Economic Development Database; calculs des services du FMI.

législation des banques centrales, montrent qu'un cinquième seulement²⁸ des pays émergents satisfaisaient alors aux autres indicateurs clés d'indépendance²⁹, et peuvent ainsi être considérés comme ayant adopté ce régime en béné-

ficiant d'un degré élevé d'autonomie légale³⁰. Naturellement, il est possible que même les dispositions conçues pour protéger la banque centrale contre les pressions à la monétisation n'aient pu être appliquées à cause d'un grave

²⁸Cette constatation générale est confirmée par des indicateurs plus vastes d'indépendance de la banque centrale, notamment les indices préparés par Arnone *et al.* (2005) à partir des méthodes de Grilli, Masciandaro et Tabellini (1991).

²⁹Il s'agit d'évaluer dans quelle mesure 1) la banque centrale est exemptée de toute obligation d'acheter des titres de dette publique, empêchant ainsi la monétisation, 2) le gouverneur de la banque centrale bénéficie d'un degré élevé de sécurité de l'emploi (plus précisément, son mandat est fixe et sa révocation n'est autorisée que pour de justes motifs) et 3) la lutte contre l'inflation (la stabilité des prix) est la seule mission officielle de la banque centrale ou revêt la priorité la plus élevée si d'autres missions sont prévues.

³⁰Il convient également de souligner que l'autonomie légale a parfois été accordée en même temps que l'adoption du ciblage de l'inflation (et, dans un cas, après). Nombre de banques centrales de notre échantillon ont acquis davantage d'indépendance au début des années 90 (voir, Jácóme, 2001, pour une enquête sur l'évolution de la situation en Amérique latine). En Corée et en Hongrie, par contre, la banque centrale est devenue totalement indépendante dès l'adoption de cette stratégie, ce qui donne à penser que la relation étroite qui existe entre cette institution et cette stratégie a été reconnue. En Thaïlande, la banque centrale, qui cible l'inflation depuis 2000, est toujours régie par des statuts datant de 1942 et pour ainsi dire muets sur les questions d'autonomie monétaire, encore qu'une nouvelle législation pour cet établissement ait semble-t-il été soumise à l'examen du Parlement.

déséquilibre budgétaire. Il ressort des données que les pays faisaient face à une grande variété de situations budgétaires lorsqu'ils ont adopté ce régime. Israël et les Philippines, par exemple, avaient un ratio dette publique/PIB élevé et un important déficit budgétaire, alors qu'au Chili, les finances publiques étaient saines. En général, l'endettement public était plutôt plus élevé dans les pays émergents que dans les pays industrialisés.

- *Infrastructure technique.* Selon les réponses données à l'enquête, la majorité des pays industrialisés ou émergents n'avaient que des moyens de prévision très faibles, voire inexistant, ni aucun modèle de prévision lorsqu'ils ont adopté le ciblage de l'inflation; lorsqu'elles disposaient d'un modèle peu développé, les banques centrales ont indiqué pour la plupart³¹ qu'il ne permettait pas de faire de prévisions à partir de différentes hypothèses pour cet instrument de politique monétaire. En outre, il existait souvent dans les pays industrialisés, à la différence de la plupart des pays émergents, une sorte de dispositif automatique de prévision. De même, la disponibilité des données n'était pas parfaite au moment de l'adoption du ciblage de l'inflation, la situation étant, là encore, moins bonne dans les pays émergents que dans les pays industrialisés.
- *Structure économique.* Selon les résultats de l'enquête, la situation économique n'était idéale dans aucun des pays lorsqu'ils ont adopté le ciblage de l'inflation. Les pays étaient tous sensibles aux variations des taux de change et des cours des produits de base et, même si la dollarisation n'était pas un problème dans les pays industrialisés, il ressort de l'enquête et des données recueillies par Ramón-Ballester et Wezel (2004) qu'elle existait dans une certaine mesure dans les pays émergents, le Pérou étant le pays le plus dollarisé³². Enfin et surtout, l'enquête montre que l'indice des prix à la consommation comportait au moment où les pays

ont choisi un régime de ciblage de l'inflation (et comporte encore dans la plupart des cas) une proportion élevée de prix administrés.

- *Solidité du système financier et bancaire.* Il ressort d'indicateurs comme le ratio d'adéquation des fonds propres pondéré par les risques, les mesures de la capacité d'absorption du marché financier (ratios de capitalisation boursière/PIB, d'émission d'obligations privées/PIB et de rotation sur les marchés boursiers ou échéance maximum des obligations nominales, d'État ou des sociétés, activement négociées) et l'étendue des positions ouvertes en devises des banques que le système financier et bancaire des pays était, dans la plupart des cas, relativement fragile au moment où ils ont adopté le ciblage de l'inflation.

Le fait que les «préconditions» n'étaient guère réunies dans aucun des pays (pris ensemble ou individuellement) ciblant l'inflation semble indiquer que l'absence de ces conditions n'est pas en soi un obstacle à l'adoption et au succès de cette stratégie (graphique 4.3). Des tests économétriques plus formels confirment cette constatation. En utilisant les «préconditions» énumérées au tableau 4.7 comme variables de contrôle supplémentaires dans les régressions de la précédente section, nous observons qu'aucune d'entre elles ne joue un rôle significatif dans les équations expliquant l'amélioration des résultats macroéconomiques après l'adoption du ciblage de l'inflation.

Le tableau 4.7 permet de faire deux autres constatations.

- Premièrement, les différences d'ordre institutionnel, technique ou économique entre les pays émergents au moment où ils sont passés au ciblage de l'inflation et ceux qui pourraient l'adopter aujourd'hui sont assez minces, ce qui donne à penser que ces facteurs ne devraient pas empêcher d'appliquer avec succès cette stratégie dans ces pays. Il n'est toutefois pas possible d'établir à partir de cette analyse si

³¹Exception faite de celles de trois pays industrialisés (Canada, Royaume-Uni et Suède) et de deux pays émergents (Afrique du Sud et Pologne).

³²Ces données correspondent dans l'ensemble à celles de Reinhart, Rogoff et Savastano (2003).

cela vaut pour les autres pays où les conditions initiales sont peut-être plus mauvaises que celles décrites ici.

- Deuxièmement, il ressort des réponses aux enquêtes et des informations disponibles que l'adoption du ciblage de l'inflation est allée de pair avec une amélioration rapide des structures institutionnelles et techniques, et notamment une disponibilité plus grande et une meilleure prévision des données. Ainsi, s'il n'est pas absolument indispensable de respecter certaines normes institutionnelles et techniques avant de passer au ciblage de l'inflation, un effort volontariste d'amélioration du fonctionnement de la banque centrale et d'autres organes administratifs peut être essentiel afin que les conditions nécessaires à son succès soient réunies.

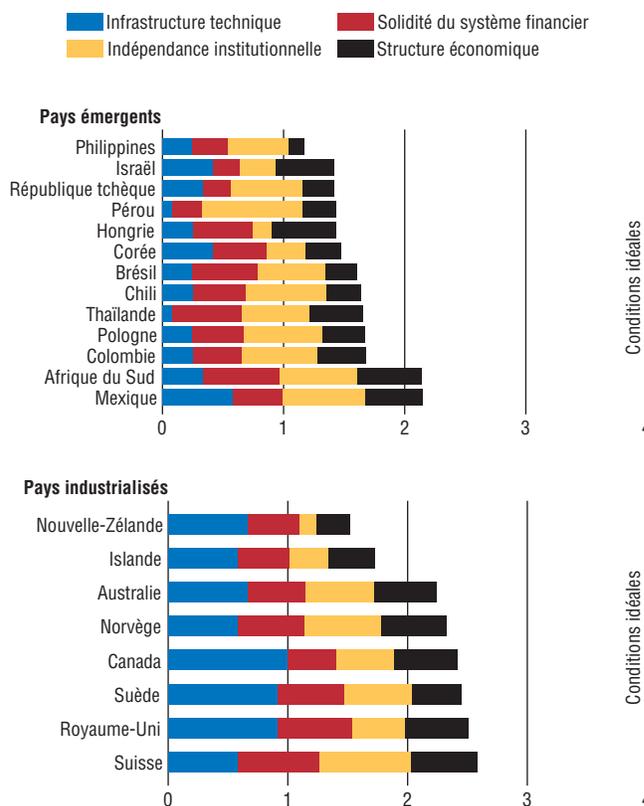
Conclusions

Le ciblage de l'inflation est une stratégie monétaire relativement nouvelle pour les pays émergents. Dans ce chapitre, nous nous sommes efforcés de faire une première évaluation de l'impact de cette stratégie dans ces pays et, bien qu'il ne puisse s'agir que d'une évaluation préliminaire en raison de la brièveté de la période écoulée depuis son adoption, le bilan des premières années d'application est encourageant. Dans les pays qui sont passés à cette stratégie, il semble que le taux d'inflation a diminué, que sa variabilité a été plus faible et que les anticipations inflationnistes ont été moins fortes. Le ciblage de l'inflation n'a eu aucun effet négatif visible sur la production et les résultats d'autres facteurs, comme la variabilité des taux d'intérêt, des taux de change et des réserves internationales, ont aussi été bons. Tout cela peut expliquer l'attrait qu'exerce cette stratégie sur les pays émergents dont la crédibilité est plus difficile à établir à cause d'antécédents médiocres en matière d'inflation et qui doivent impérativement, pour des raisons sociales et politiques, maintenir à son minimum le coût, en termes de production, de la lutte contre l'inflation. Cela peut également expliquer pourquoi aucun pays n'a encore abandonné le ciblage de l'inflation.

Graphique 4.3. Conditions avant l'adoption du ciblage de l'inflation

(0 = médiocre; 1 = idéal; pour chacune des quatre catégories de conditions initiales)

Les conditions initiales n'étaient pas bonnes dans la plupart des pays qui ont adopté le ciblage de l'inflation.



Source : calculs des services du FMI.

En outre, si la banque centrale et le gouvernement doivent à l'évidence être d'accord pour ériger la stabilité des prix en objectif primordial de la politique monétaire, il n'est pas, semble-t-il, nécessaire qu'un ensemble rigoureux de «pré-conditions» institutionnelles, techniques et économiques soient réunies dans les pays émergents pour assurer le succès du ciblage de l'inflation. La faisabilité et la réussite de cette stratégie dépendent apparemment plus de la capacité des autorités à concevoir des réformes institutionnelles après sa mise en place et de leur détermination à les exécuter. En conséquence, les conseils à donner aux pays qui souhaitent adopter ce régime pourraient utilement porter sur les objectifs institutionnels et techniques que les banques centrales doivent s'efforcer d'atteindre avant et après cette adoption afin d'optimiser les avantages potentiels du ciblage de l'inflation.

Appendice 4.1. Précisions sur les spécifications économétriques et sur les données de l'enquête concernant les préconditions et les conditions actuelles

Les principaux auteurs de cet appendice sont Nicoletta Batini et Kenneth Kuttner, qui ont bénéficié du concours de Manuela Goretti.

Le présent appendice apporte des précisions sur les spécifications économétriques de référence ou alternatives examinées dans le corps du chapitre qui permettent de mesurer les résultats macroéconomiques relatifs des pays ciblant l'inflation et des autres. Il donne aussi des précisions sur les données utilisées dans l'analyse empirique figurant également dans le corps du chapitre, y compris celles qui proviennent de l'enquête.

Spécifications économétriques

Dans la logique de Ball et Sheridan (2003), nous considérons que les résultats macroéconomiques dépendent en partie de leur évolution antérieure et en partie d'une certaine valeur moyenne sous-jacente de la variable en question.

Dans le cas des pays qui fixent des cibles d'inflation, cette moyenne devrait, cela va de soi, correspondre à ces cibles; pour les autres pays, elle serait purement et simplement le niveau «normal» vers lequel revient l'inflation observée. Il est possible d'exprimer mathématiquement ce processus comme suit :

$$X_{i,t} = \phi[\alpha^T d_{i,t} + \alpha^N(1 - d_{i,t})] + (1 - \phi)X_{i,t-1}, \quad (1)$$

où $X_{i,t}$ est la valeur d'un indicateur de performance macroéconomique X pour le pays i au moment t , α^T et α^N sont les moyennes auxquelles X revient dans les cas, respectivement, des pays où l'inflation est et n'est pas ciblée, et $d_{i,t}$ est une variable égale à 1 et 0 pour ces deux groupes respectifs de pays. Le paramètre ϕ représente la vitesse à laquelle X retourne à son groupe α : une valeur de ϕ égale à 1 signifie que X revient complètement après une période, tandis qu'une valeur de ϕ égale à 0 laisse supposer que X n'est fonction que de son évolution antérieure, sans tendance aucune à revenir à une valeur particulière.

La régression utilisée par Ball et Sheridan (2003) et pour les résultats indiqués aux tableaux 4.3 à 4.6 n'est qu'une version de l'équation (1), réécrite en fonction de la variation de X , en y ajoutant un terme d'erreur e et en supposant qu'il existe une période «préciblage» et une période «postciblage» :

$$X_{i,\text{post}} - X_{i,\text{pre}} = \phi\alpha^T d_i + \phi\alpha^N(1 - d_i) - \phi X_{i,\text{pre}} + e_i, \quad (2)$$

ou, sous une autre forme, si

$$a_0 = \phi\alpha^N, \quad a_1 = \phi(\alpha^T - \alpha^N) \quad \text{et} \quad b = -\phi, \\ X_{i,\text{post}} - X_{i,\text{pre}} = a_0 + a_1 d_i + b X_{i,\text{pre}} + e_i. \quad (3)$$

La période «préciblage» pour les pays ciblant l'inflation va, par définition, de 1985 au trimestre ayant précédé l'adoption du ciblage, et la période «postciblage» de l'adoption du ciblage à la fin de 2004 (voir corps du chapitre). La date de rupture pour les pays n'ayant pas adopté cette stratégie est le quatrième trimestre de 1999, qui correspond à la date moyenne d'adoption pour les pays émergents ciblant l'inflation.

Dans ce cadre, le paramètre pertinent pour mesurer l'impact économique du ciblage est a_1 ,

le coefficient de la variable fictive du ciblage, qui est utilisé dans les tableaux 4.3 à 4.6 (a_0 au contraire saisit une amélioration généralisée des résultats macroéconomiques dans les pays indépendamment des différences dans leur régime monétaire). Prenons, par exemple, la ligne sur l'inflation selon l'IPC du tableau 4.3, qui reprend les estimations de l'équation (3) lorsque X = l'inflation selon l'IPC. Dans ce cas, $a_1 = -4.8$, ce qui suppose que, dans les pays ciblant l'inflation, la réduction de l'inflation selon l'IPC a dépassé en moyenne de 4,8 points celle enregistrée par les autres pays. Soulignons que, si ϕ était égal à zéro (retour complet à la moyenne), a_1 selon les estimations ne serait que la différence entre $X_{\text{post}} - X_{\text{pre}}$ dans le cas des pays ciblant leur inflation; le seul avantage de la méthode de régression est de pouvoir maîtriser le niveau initial de X_{pre} . En outre, en portant essentiellement sur des périodes relativement longues, l'analyse est en grande partie une comparaison d'états stationnaires, et reste muette sur ce qui se passe pendant la transition au ciblage de l'inflation (ou à toute autre stratégie); pour procéder ainsi, il faudrait, cela va de soi, suivre très attentivement le cycle afin de distinguer les effets de la transition de ceux de la trajectoire normale du cycle.

On trouvera au tableau 4.3 les résultats de référence obtenus en estimant l'équation (3) pour l'échantillon complet des trente-cinq pays émergents de l'indice JPMorgan EMBI, auquel sont ajoutés Israël et la République tchèque (qui ciblent l'inflation) et sept pays qui sont le plus souvent classés parmi les pays émergents. La série de variables X comprend également les mêmes mesures des principaux résultats macroéconomiques qui figurent dans les tableaux descriptifs : inflation selon l'IPC, variabilité de l'inflation et de la croissance du PIB réel et écart de production.

Tests de robustesse

L'une des questions qui se posent dans le contexte de l'analyse de référence précédente est que la partition de l'échantillon entre période «préciblage» et période «postciblage» est quelque

peu arbitraire — en ce qui concerne à la fois la fixation de la date de départ pour le calcul des moyennes de la période «préciblage» et le choix du quatrième trimestre de 1999 comme date de rupture hypothétique pour les pays ne ciblant pas l'inflation. En vue d'évaluer toute distorsion créée par cet arbitraire, l'équation de régression (3) a été réestimée en utilisant deux autres partitions. La première fait débiter la période «préciblage» en 1990 (au lieu de 1985), ce qui supprime dans une large mesure les effets de la crise de la dette des pays d'Amérique latine. La seconde fait passer la date de rupture utilisée pour les pays ne ciblant pas l'inflation du quatrième trimestre de 1999 à la date du dernier changement de fait de stratégie monétaire (d'après les calculs des services du FMI et le *Rapport annuel sur les régimes et les restrictions de change*). Cependant, quelle que soit la partition retenue, les échantillons des périodes «préciblage» et «postciblage» varient selon les pays; en conséquence, pour éliminer tout risque que de simples effets chronologiques modifient les résultats, une troisième partition a été essayée, qui consiste à utiliser comme normes une période «préciblage» 1994–96 et une période «postciblage» 2002–04.

Un certain nombre de vérifications supplémentaires ont en outre été faites afin de s'assurer de la robustesse des résultats eu égard à la sélection de l'échantillon et à l'inclusion d'autres facteurs potentiellement importants pour les performances macroéconomiques. Premièrement, pour se protéger contre le risque que quelques observations extrêmes en matière d'inflation exercent une influence excessive sur la régression, un contrôle a été prévu pour les pays dont le taux d'inflation dépassait 40 % pendant la période «préciblage» (un seuil de 100 % a également été testé). Deuxièmement, l'équation (3) a été réestimée avec un échantillon excluant les pays «à faible revenu» selon la définition de la Banque mondiale et un échantillon excluant les sept pays de notre groupe témoin ne figurant pas dans l'indice JPMorgan EMBI. Troisièmement, un contrôle a été prévu au niveau de l'échantillon complet pour les pays surendettés selon la classification de la Banque mondiale. Quatrième-

ment, un contrôle a été effectué également au niveau de l'échantillon complet pour les pays ar- rimant leur taux de change pendant la période «postciblage». Enfin, des contrôles ont été pré- vus, toujours au niveau de l'échantillon complet, pour le ratio dette publique/PIB de la période «préciblage» et les variations entre la période «préciblage» et la période «postciblage» afin d'écarter le risque que l'amélioration observée des résultats macroéconomiques soit attribuable non pas au ciblage de l'inflation, mais à une meilleure discipline budgétaire. Les résultats pour ces deux séries de tests sont indiqués aux tableaux 4.5 et 4.6.

La signification, le signe et l'ampleur des con- trôles supplémentaires sont indiqués après la barre oblique qui suit chaque estimation du coefficient a_1 (rien n'est indiqué lorsque le contrôle n'est pas significatif). Prenons, par exemple, la cinquième colonne du tableau 4.6, où la signification d'une précondition relative au ratio dette/PIB est exami- née. D'après les résultats, le contrôle n'est signifi- catif que pour la variabilité des anticipations infla- tionnistes portant sur 6 à 10 ans, ce qui donne à penser qu'un «mauvais» ratio dette/PIB après l'adoption du ciblage de l'inflation se traduirait par une diminution de 0,018 point de la variabilité des anticipations inflationnistes généralement as- sociées au ciblage de l'inflation.

Description des variables et sources des données

Sauf indication contraire, toutes les données vont du premier trimestre de 1985 au quatrième trimestre de 2004.

- *Taux d'inflation* : calculé comme le taux de croissance annuel de l'indice des prix à la consommation. Les données trimestrielles proviennent du FMI (*International Financial Statistics*) et de l'OCDE.
- *Taux de croissance de la production* : taux de croissance annuel du PIB réel en monnaie nationale. Les données trimestrielles proviennent du FMI (*International Financial Statistics* et *Perspectives de l'économie mondiale*) et de l'OCDE.
- *Écart de production* : calculé comme le résidu d'une régression du logarithme du PIB réel à

partir d'une constante, d'une tendance linéaire et d'une tendance quadratique.

- *Taux d'intérêt nominal à court terme* : taux d'inté- rêt du marché monétaire à trois mois ou taux de rémunération des dépôts. Les données tri- mestrielles proviennent du FMI (*International Financial Statistics* et *Perspectives de l'économie mondiale*) et de l'OCDE.
- *Taux de change* : monnaie nationale/dollar. Les données trimestrielles proviennent du FMI (*International Financial Statistics*).
- *Réserves internationales, or non compris* : en dol- lars. Les données trimestrielles proviennent du FMI (*International Financial Statistics*).
- *Masse monétaire au sens large* : en monnaie natio- nale, définition la plus large possible. Les don- nées trimestrielles proviennent du FMI (*Inter- national Financial Statistics* et *Perspectives de l'économie mondiale*).
- *Anticipations inflationnistes* : données provenant d'enquêtes de Consensus Economics, Inc. Leur disponibilité varie selon les pays.

Indicateurs des préconditions et des conditions actuelles

Infrastructure de la banque centrale

Ces trois indicateurs fondés sur l'enquête doivent permettre de mesurer les ressources en données de la banque centrale, ainsi que ses capacités de modélisation et de prévision. Pour l'analyse de régression, un indice de l'infrastructure de la banque centrale, correspondant à la moyenne simple de ces trois mesures, a été créé.

- *Disponibilité des données*. L'objet des questions n^{os} 78 et 84 de l'enquête était de savoir si toutes les données macroéconomiques essen- tielles étaient disponibles lorsque le ciblage de l'inflation a été adopté. Les réponses ont été codées comme suit : 1 si toutes ces données étaient disponibles, fiables et de bonne qualité et 0 si elles manquaient. Une valeur de 0,25 a été attribuée si toutes les données étaient dis- ponibles, mais que la plupart d'entre elles étaient très peu fiables, parce que, par exemple, elles devaient le plus souvent être

profondément révisées ou n'étaient disponibles qu'à des fréquences faibles; de même, si les données étaient toutes disponibles, mais que l'une ou quelques-unes d'entre elles n'étaient pas fiables ou de bonne qualité, une valeur de 0,75 a été attribuée.

- *Processus systématique de prévision.* Les questions n^{os} 47 à 52 portaient sur les capacités de prévision en place lorsque le ciblage de l'inflation a été adopté. Une variable a été créée à partir des réponses à ces questions et fixée à 1 si un processus systématique périodique de prévision existait déjà et à 0 en l'absence d'un tel processus.
- *Modèles permettant de faire des prévisions conditionnelles.* À partir de la même série de questions (n^{os} 47 à 52), une variable a été créée et fixée à 1 s'il existait des modèles permettant de faire des prévisions conditionnelles et à 0 en l'absence de tels modèles.

Santé du système financier

Les six indicateurs ci-après mesurent le degré de développement et de solidité des systèmes bancaires et financiers. Deux ont été établis à partir des réponses de l'enquête, et quatre à partir d'autres sources. Pour les besoins de l'analyse de régression, un indice des conditions bancaires et financières, correspondant à la moyenne simple de ces six indicateurs, a été créé. Dans la plupart des cas, le système financier du Royaume-Uni a été pris comme référence pour la construction des composantes de l'indice lui-même, étant donné qu'il est communément admis que ce pays est financièrement développé et dispose d'une réglementation financière solide.

- *Pourcentage des actifs des banques pondérés par les risques.* En utilisant des données établies par les services du FMI et publiées dans une précédente étude de l'institution³³, une variable a été créée et fixée à 1 pour les pays où les fonds propres réglementaires du système bancaire dépassent 10 % des actifs pondérés par les

risques et à 0 pour les pays ne respectant pas cette norme.

- *Capitalisation boursière.* En utilisant des données de la Banque mondiale, le ratio capitalisation boursière/PIB a été calculé pour chaque pays de l'échantillon et rapporté à celui du Royaume-Uni, de sorte qu'une valeur de 1 indique un degré de capitalisation boursière comparable à celui de ce pays³⁴.
- *Capacité d'absorption du marché obligataire privé.* En utilisant les mêmes données de la Banque mondiale, le ratio encours des émissions d'obligations privées/PIB a été calculé pour chaque pays de l'échantillon et rapporté à celui du Royaume-Uni, de sorte qu'une valeur de 1 indique une capacité d'absorption du marché obligataire privé comparable à celui de ce pays.
- *Rotation sur les marchés boursiers.* En utilisant les mêmes données de la Banque mondiale, le ratio de rotation sur les marchés boursiers/PIB a été calculé pour chaque pays de l'échantillon et rapporté à celui du Royaume-Uni, de sorte qu'une valeur de 1 indique un volume de transactions comparable à celui de ce pays.
- *Asymétrie des monnaies.* À la question n^o 106, il était demandé aux banques centrales de caractériser le niveau d'asymétrie des monnaies auquel font face les banques à capital national. À partir des réponses obtenues, une variable a été créée et fixée à 1 si le degré d'asymétrie est «nul» ou «faible» et à 0,5 et à 0 si l'asymétrie signalée est respectivement «modérée» et «forte».
- *Échéance des obligations.* À la question n^o 114, il était demandé aux banques centrales de signaler l'échéance maximum des obligations activement négociées. La réponse à cette question a été convertie en années dont le nombre a été divisé par 30, de sorte qu'une valeur de 1 a été attribuée à cette variable pour les pays où les obligations à 30 ans étaient activement négociées.

³³FMI (2005).

³⁴Les données sous-jacentes proviennent de la World Bank Financial Structure and Economic Database, disponibles sur Internet : <http://www.worldbank.org/research/projects/finstructure/database.htm>.

Indépendance institutionnelle

Les six indicateurs ci-après permettent de voir dans quelle mesure la banque centrale peut poursuivre ses objectifs de politique monétaire sans entrer en conflit avec d'autres objectifs. Trois ont été établis à partir des réponses données à l'enquête auprès des banques centrales de l'échantillon (après vérification à des fins de cohérence auprès d'autres sources émanant de ces établissements), et trois à partir de sources indépendantes. Aux fins de l'analyse de régression, un indice d'autonomie institutionnelle correspondant à la moyenne simple de ces six indicateurs a été mis au point.

- *Absence d'obligations budgétaires.* Aux questions n^{os} 3 et 7, il était demandé aux banques centrales si elles étaient tenues, implicitement ou explicitement, de financer le déficit budgétaire public. À partir des réponses données, une variable a été créée et fixée à 1 en l'absence d'une telle obligation et à 0 dans le cas contraire.
- *Autonomie opérationnelle.* Aux questions n^{os} 4 et 7, il était demandé aux banques centrales si elles jouissaient d'une pleine «autonomie opérationnelle», étant donné qu'il leur incombe de mettre au point les instruments de politique monétaire. Une variable a été créée et fixée à 1 pour les pays ayant indiqué l'existence d'une telle autonomie et à 0 dans le cas contraire.
- *Mandat axé sur la lutte contre l'inflation.* Aux questions n^{os} 14 et 18, il était demandé aux banques centrales de décrire leur mandat légal. À partir des réponses données, une variable a été créée et fixée à 1 si la lutte contre l'inflation est la seule mission officielle de la banque, à 0,5 si, d'autres missions étant prévues, elle revêt la priorité la plus élevée et à 0 si toutes les autres missions qui lui sont confiées ont la même importance que la lutte contre l'inflation.
- *Solde budgétaire favorable.* À partir des données du FMI et de l'OCDE sur les soldes budgétaires primaires, une variable a été créée pour indiquer l'absence de pressions aux fins de financer le dé-

ficit budgétaire. Pour chaque pays de l'échantillon, le ratio solde budgétaire primaire/PIB a été calculé et sa moyenne établie pour les deux années ayant précédé l'adoption du ciblage de l'inflation. (Pour les pays ne ciblant pas l'inflation, les deux années les plus récentes ont été utilisées.) Ce ratio a été noté sur une échelle allant de 0 à 1 en utilisant une transformation logistique³⁵ telle qu'une valeur de 1 a été attribuée aux soldes en équilibre ou excédentaires et de 0 aux déficits dépassant 3 % du PIB.

- *Endettement public faible.* À partir de données de l'OCDE et du FMI (Département des finances publiques et *Perspectives de l'économie mondiale*), le ratio dette publique/PIB a été calculé pour l'année ayant précédé l'adoption du ciblage de l'inflation. (Pour les pays ne ciblant pas l'inflation, l'observation la plus récente a été utilisée.) Une variable égale au plus élevé des deux chiffres suivants : 1 ou 1 moins le ratio dette/PIB, a alors été créée. Ainsi, une valeur de 1 devrait être attribuée aux pays sans dette publique et une valeur de 0 aux pays dont le ratio dette/PIB est égal ou supérieur à 100.
- *Indépendance de la banque centrale.* Cette variable correspond à la mesure «globale» (moyenne) de l'indépendance (politique et économique) de la banque centrale communiquée par Arnone *et al.* (2005). Ces données sont disponibles pour deux périodes : 1991–92 et 2003 et sont établies de telle façon qu'une valeur de 1 indique une indépendance complète et que cette valeur se rapproche de 0 à mesure que baisse le degré d'indépendance.

Structure économique

Les quatre indicateurs, qui ont finalement été mis au point sur la base des résultats de l'enquête et de sources de données indépendantes, visent à saisir une variété de conditions économiques qui, estime-t-on, influent sur les chances de succès du ciblage de l'inflation. Pour les besoins de l'analyse de régression, un indice des conditions éco-

³⁵Exp[2 × (solde + 1,5)] / {1 + exp[2 × (solde + 1,5)]}, où le «solde» est le solde budgétaire exprimé en pourcentage du PIB.

nomiques, correspondant à la moyenne simple de ces quatre indicateurs, a été créé.

- *Faibles répercussions sur le taux de change.* À la question n° 96, il était demandé aux banques centrales de préciser le niveau des répercussions sur le taux de change. Lorsque cette variable a été établie, les réponses ont été codées comme suit : 1 pour «répercussions faibles ou nulles», 0,5 pour «répercussions modérées» et 0 pour «fortes répercussions».
- *Faible sensibilité aux cours des produits de base.* À la question n° 97, il était demandé aux banques centrales de préciser le degré de sensibilité de l'inflation aux variations des cours des produits de base. Lorsque cette variable a été établie, les réponses ont été codées comme suit : 1 pour «non sensible», 0,5 pour «sensible» et 0 pour «très sensible».
- *Étendue de la dollarisation.* À la question n° 98, il était demandé aux banques centrales de préciser le degré de dollarisation de leur économie. À partir des réponses obtenues et de données extraites de Ramón-Ballester et Wezel (2004), une variable a été établie et sa valeur fixée à 1, à 0,5 et à 0 en cas de dollarisation, respectivement, très faible (voire inexistante), modérée et très élevée.
- *Degré d'ouverture commerciale.* À partir de données du FMI (*International Financial Statistics and Perspectives de l'économie mondiale*) et de l'OCDE, le ratio importations plus exportations/PIB a été calculé. Ce ratio a ensuite été rapporté à celui de Singapour (l'économie où la part du commerce extérieur dans le PIB est la plus élevée) et soustrait de 1, ce qui a abouti à un indice qui serait égal à 1 dans le cas hypothétique d'une économie fonctionnant en parfaite autarcie et à 0 dans celui d'une économie dont le degré d'ouverture commerciale est comparable à celui de Singapour. Les calculs concernant cette précondition dans les pays souhaitant cibler l'inflation ont été effectués sur la base du ratio commerce extérieur/PIB moyen sur les deux années ayant précédé l'adoption de cette stratégie; dans le cas des pays ne ciblant pas l'inflation, les données les plus récentes (2004) ont été utilisées.

Bibliographie

- Agénor, Pierre-Richard, 2002, "Monetary Policy Under Flexible Exchange Rates: An Introduction to Inflation Targeting," in *Inflation Targeting: Design, Performance, Challenges*, ed. by Norman Loayza and Raimundo Soto (Santiago: Central Bank of Chile).
- Amato, Jeffrey D., and Stefan Gerlach, 2002, "Inflation Targeting in Emerging Market and Transition Economies: Lessons After a Decade," *European Economic Review*, Vol. 46 (May), p. 781–90.
- Arnove, Marco, and others, 2005, "New Measures of Central Bank Independence," IMF Working Paper (Washington: International Monetary Fund, à paraître).
- Ball, Laurence, and Niamh Sheridan, 2003, "Does Inflation Targeting Matter?" IMF Working Paper 03/129 (Washington: International Monetary Fund). À paraître aussi dans *Inflation Targeting: Theory and Practice*, ed. by Ben S. Bernanke and Michael Woodford (Chicago: University of Chicago Press).
- Baltensperger, Ernst, Andreas M. Fischer, and Thomas J. Jordan, 2002, "Abstaining from Inflation Targets: Understanding the Importance of Strong Goal Independence" (unpublished; Berne: Swiss National Bank, October).
- Banque centrale européenne, 1999, *European Central Bank Monthly Bulletin* (January) (Frankfurt).
- Batini, Nicoletta, 2004, "Achieving and Maintaining Price Stability in Nigeria," IMF Working Paper 04/97 (Washington: International Monetary Fund).
- , and Edward Nelson, 2001, "Optimal Horizons for Inflation Targeting," *Journal of Economic Dynamics and Control*, Vol. 25 (June), p. 891–910.
- , 2005, "The U.K.'s Rocky Road to Stability," Federal Reserve Bank of St. Louis Working Paper No. 2005–020A (St. Louis, Missouri: Federal Reserve Bank of St. Louis).
- , and Anthony Yates, 2003, "Hybrid Inflation and Price-Level Targeting," *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 35 (June), p. 283–300.
- Bernanke, Ben S., 2003, "A Perspective on Inflation Targeting," remarks at the Annual Washington Policy Conference of the National Association of Business Economists, March 25.
- , and others, 1999, *Inflation Targeting: Lessons From the International Experience* (Princeton, New Jersey: Princeton University Press).
- , and Michael Woodford, 2004, eds., *The Inflation-Targeting Debate*, NBER Studies in Business Cycles, Vol. 32 (Chicago: University of Chicago Press).

- Blanchard, Olivier, 2003, "Comment on *Inflation Targeting in Transition Economies: Experience and Prospects*, by Jiri Jonas and Frederic Mishkin," paper prepared for the NBER Conference on Inflation Targeting, Bal Harbour, Florida, January 23–25.
- Brook, Anne-Marie, Özer Karagedikli, and Dean Scrimgeour, 2002, "An Optimal Inflation Target for New Zealand: Lessons from the Literature," *Reserve Bank of New Zealand Bulletin*, Vol. 65, No. 3.
- Burdekin, Richard C.K., and Pierre L. Siklos, 2004, "Fears of Deflation and Policy Responses Then and Now," in *Deflation: Current and Historical Perspectives*, ed. by Richard C.K. Burdekin and Pierre L. Siklos (Cambridge: Cambridge University Press).
- Carare, Alina, Andrea Schaechter, and Mark Stone, 2002, "Establishing Initial Conditions in Support of Inflation Targeting," IMF Working Paper 02/102 (Washington: International Monetary Fund).
- Celasun, Oya, R. Gaston Gelos, and Alessandro Prati, 2004, "Obstacles to Disinflation: What Is the Role of Fiscal Expectations?" *Economic Policy: A European Forum* (October), p. 441–81.
- Debelle, Guy, 2001, "The Case for Inflation Targeting in East Asian Countries," in *Future Directions for Monetary Policies in East Asia*, ed. by David Gruen and John Simon (Sydney: Reserve Bank of Australia).
- , and Stanley Fischer, 1994, "How Independent Should a Central Bank Be?" in *Goals, Guidelines, and Constraints Facing Monetary Policymakers*, ed. by Jeffrey C. Fuhrer (Boston: Federal Reserve Bank of Boston).
- Eichengreen, Barry, and others, 1999, *Transition Strategies and Nominal Anchors on the Road to Greater Exchange-Rate Flexibility*, Essays in International Finance, No. 213 (Princeton, New Jersey: International Finance Section, Department of Economics, Princeton University).
- , Andrew K. Rose, and Charles Wyplosz, 1994, "Speculative Attacks on Pegged Exchange Rates: An Empirical Exploration with Special Reference to the European Monetary System," in *The New Transatlantic Economy*, ed. by Matthew Canzoneri, Paul Masson, and Vittorio Grilli (Cambridge: Cambridge University Press).
- , 1995, "Exchange Market Mayhem: The Antecedents and Aftermath of Speculative Attacks," *Economic Policy*, Vol. 10 (October), p. 249–312.
- , 2003, "Overview of the Background Studies for the Reflections on the ECB's Monetary Policy Strategy" (Frankfurt).
- Fischer, Stanley, 2001, "Exchange Rate Regimes: Is the Bipolar View Correct?" in *Finance and Development*, Vol. 38 (June).
- Flood, Robert, and Nancy Marion, 1999, "Perspectives on the Recent Currency Crisis Literature," *International Journal of Finance and Economics*, Vol. 4 (January), p. 1–26.
- Fonds monétaire international, 2005, "Table 22: Bank Regulatory Capital to Risk-Weighted Assets," *Global Financial Stability Report* (Washington, April).
- Friedman, Benjamin, 2002, "The Use and Meaning of Words in Central Banking: Inflation Targeting, Credibility, and Transparency," NBER Working Paper No. 8972 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Genberg, Hans, 2001, "Asset Prices, Monetary Policy, and Macroeconomic Stability," *De Economist (Netherlands)*, Vol. 149 (December), p. 433–53.
- Girton, Lance, and Don Roper, 1977, "A Monetary Model of Exchange Market Pressure Applied to Postwar Canadian Experience," *American Economic Review*, Vol. 67 (September), p. 537–48.
- Goodhart, Charles, 1989, "Conduct of Monetary Policy," *Economic Journal*, Vol. 99 (June), p. 293–346.
- Gramlich, Edward M., 2003, "Maintaining Price Stability," remarks by Governor Edward M. Gramlich at the Economic Club of Toronto, Toronto, October 1.
- Grilli, Vittorio, Donato Masciandaro, and Guido Tabellini, 1991, "Political and Monetary Institutions and Public Financial Policies in the Industrial Countries," *Economic Policy*, Vol. 6 (October), p. 341–92.
- Gürkaynak, Refet, Brian Sack, and Eric Swanson, 2005, "The Sensitivity of Long-Term Interest Rates to Economic News: Evidence and Implications for Macroeconomic Models," *American Economic Review*, Vol. 95 (March), p. 425–36.
- Heise, Michael, 2003, "The Seductive Charm of Inflation Targets," *Financial Times* (July 1).
- Hume, David, 1752, "Of Money," reprinted in *Essays: Moral, Political and Literary*, 1758, p. 281.
- Hyvonen, Markus, 2004, "Inflation Convergence Across Countries," Research Discussion Paper No. 2004–04 (June) (Sydney, Australia: Economic Research Department, Reserve Bank of Australia).
- Issing, Otmar, 2000, "Europe's Challenges After the Establishment of Monetary Union: A Central Banker's View," speech at CESifo Conference on the Issues of Monetary Integration in Europe, Munich, December 1–2.

- Jácome, H. Luis Ignacio, 2001, "Legal Central Bank Independence and Inflation in Latin America During the 1990s," IMF Working Paper 01/212 (Washington: International Monetary Fund).
- Jonas, Jiri, and Frederick S. Mishkin, 2005, "Inflation Targeting in Transition Countries: Experience and Prospects," in *The Inflation-Targeting Debate*, ed. by Ben S. Bernanke and Michael Woodford, Studies in Business Cycles, No. 32, Part III (Chicago: University of Chicago Press).
- Khan, Mohsin, 2003, "Current Issues in the Design and Conduct of Monetary Policy," IMF Working Paper 03/56 (Washington: International Monetary Fund).
- King, Mervyn, 2005, "Monetary Policy: Practice Ahead of Theory," Mais Lecture 2005, Cass Business School, City University, London, May 17.
- Kohn, Donald, 2003, "Inflation Targeting: Prospects and Problems," panel discussion at the Federal Reserve Bank of St. Louis, St. Louis, Missouri, October 17.
- Kumhof, Michael, 2002, "A Critical View of Inflation Targeting: Crises, Limited Sustainability, and Aggregate Shocks," in *Inflation Targeting: Design, Performance, Challenges*, ed. by Norman Loayza and Raimundo Soto (Santiago: Central Bank of Chile).
- Leiderman, Leonardo, and Lars E.O. Svensson, eds., 1995, *Inflation Targets* (London: Centre for Economic Policy Research).
- Levin, Andrew, Fabio Natalucci, and Jeremy Piger, 2004, "The Macroeconomic Effects of Inflation Targeting," *Federal Reserve Bank of St. Louis Review*, Vol. 86, No. 4, p. 51–80.
- Meyer, Laurence H., 2002, "Inflation Targets and Inflation Targeting," *North American Journal of Economics and Finance*, Vol. 13 (August), p. 147–62.
- Mishkin, Frederick S., 1999, "International Experiences With Different Monetary Policy Regimes," *Journal of Monetary Economics*, Vol. 43 (June), p. 579–606.
- , and Klaus Schmidt-Hebbel, 2001, "One Decade of Inflation Targeting in the World: What Do We Know and What Do We Need to Know?" Central Bank of Chile Working Papers No. 101 (July).
- Obstfeld, Maurice, and Kenneth Rogoff, 1995, "The Mirage of Fixed Exchange Rates," *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 9 (Autumn), p. 73–96.
- Pianalto, Sandra, 2005, "The Power of Price Stability" (Cleveland: Federal Reserve Bank of Cleveland, Research Department, May).
- Ramón-Ballester, Francisco, and Torsten Wezel, 2004, "International Financial Linkages of Latin American Banks: The Effects of Political Risk and Deposit Dollarization," paper presented at the preparatory workshop for the Second High Level Seminar of the Eurosystem and Latin American Central Banks, Lisbon, October.
- Reinhart, Carmen, Kenneth Rogoff, and Miguel Savastano, 2003, "Addicted to Dollars," NBER Working Paper No. 10015 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Rich, George, 2000, "Monetary Policy Without Central Bank Money: A Swiss Perspective," *International Finance*, Vol. 3 (November), p. 439–69.
- , 2001, "Inflation and Money Stock Targets: Is There Really a Difference?" revised version of paper presented at the International Conference on the Conduct of Monetary Policy, Taipei, Taiwan, June 12–13, 1998.
- Rivlin, Alice, 2002, "Comment on *U.S. Monetary Policy in the 1990s*," in *American Economic Policy in the 1990s*, ed. by N. Gregory Mankiw, Jeffrey Frankel, and Peter R. Orzag (Cambridge, Massachusetts: MIT Press).
- Roger, Scott, and Mark Stone, 2005, "On Target: The International Experience with Achieving Inflation Targets," IMF Working Paper 05/163 (Washington: International Monetary Fund).
- Sachs, Jeffrey, Aaron Tornell, and Andrés Velasco, 1996, "The Mexican Peso Crisis: Sudden Death or Death Foretold?" *Journal of International Economics*, Vol. 41 (November), p. 265–83.
- Solans, Eugenio Domingo, 2000, "Monetary Policy Under Inflation Targeting," speech at the Fourth Annual Conference of the Banco Central de Chile, Santiago, December 1.
- Stone, Mark R., and Mark Zelmer, 2000, *Adopting Inflation Targeting: Practical Issues for Emerging Market Countries*, IMF Occasional Paper No. 202 (Washington: International Monetary Fund).
- Svensson, Lars E.O., 1998, "Inflation Targeting in an Open Economy: Strict or Flexible Inflation Targeting," public lecture held at Victoria University of Wellington, November 1997, *Victoria Economic Commentaries*, Vol. 15, No. 1 (Wellington, New Zealand: Victoria University).
- Truman, Edwin M., 2003, *Inflation Targeting in the World Economy* (Washington: Institute for International Economics).



RÉSUMÉ DU PRÉSIDENT PAR INTÉRIM

Observations du Président par intérim du Conseil d'administration à l'issue de la séance consacrée aux Perspectives de l'économie mondiale le 2 septembre 2005.

Les administrateurs notent avec satisfaction la persistance de l'expansion vigoureuse de l'économie mondiale qui, dans l'ensemble, a évolué comme prévu lors du dernier examen des *Perspectives de l'économie mondiale*. Après avoir été la plus élevée depuis trente ans en 2004, la croissance mondiale a ralenti pour s'établir à un rythme plus soutenable en 2005, tandis que les tensions inflationnistes restent faibles. Les administrateurs notent que, dans ce contexte globalement favorable, les divergences demeurent considérables — les États-Unis et la Chine continuent de tirer la croissance mondiale, le Japon se redresse et l'expansion dans la zone euro reste modérée —, tandis que les déséquilibres mondiaux se sont de nouveau creusés.

En dépit du renchérissement du pétrole et des déséquilibres mondiaux, les administrateurs s'attendent à ce que la situation de l'économie mondiale reste favorable, la croissance étant soutenue par des politiques macroéconomiques encore accommodantes, des conditions favorables sur les marchés de capitaux et des bilans d'entreprises de plus en plus solides. Néanmoins, les administrateurs avertissent que les perspectives sont orientées à la baisse plutôt qu'à la hausse, du fait du déséquilibre des projections de croissance et de la forte dépendance à l'égard des États-Unis et de la Chine. Parmi les autres risques à court terme recensés par les administrateurs figure la possibilité que les conditions des marchés de capitaux se détériorent notablement, ce qui contribuerait à un affaiblissement général des marchés immobiliers, et que la montée du protectionnisme dans certains pays conduise à un renforcement des obstacles aux échanges et sape la confiance des investisseurs.

Les administrateurs reconnaissent que les effets limités jusqu'à présent de la montée des cours du pétrole sur l'économie mondiale tiennent en partie à la baisse de l'intensité énergétique de l'activité économique et à des anticipations inflationnistes bien ancrées. Un certain nombre d'administrateurs ont néanmoins exprimé leur préoccupation quant aux retombées futures du niveau élevé et de la volatilité des cours du pétrole, notamment sur les pays en développement importateurs de pétrole. S'ils conviennent que les effets du renchérissement du pétrole sur la croissance ont été relativement modestes jusqu'à présent, ils sont d'avis qu'une nouvelle augmentation substantielle des cours pourrait peser plus lourdement sur l'économie mondiale, en particulier compte tenu des dégâts causés par l'ouragan Katrina aux capacités de raffinage déjà surchargées des États-Unis. À cet égard, plusieurs administrateurs jugent important d'accroître l'investissement dans les capacités de raffinage. Les administrateurs notent avec intérêt les travaux en cours des services du FMI qui permettront de mieux comprendre l'évolution du marché pétrolier et encouragent à poursuivre l'analyse. L'importance d'un renforcement des économies d'énergie et d'une amélioration des données et de la transparence du marché pétrolier a aussi été soulignée.

Les administrateurs sont d'avis que l'augmentation des déséquilibres mondiaux et leur distribution variable restent un risque fondamental pour les perspectives économiques à moyen terme. Dans ce contexte, ils prennent note avec intérêt de l'analyse par les services du FMI de l'épargne et de l'investissement mondiaux au chapitre II et de l'ajustement des comptes des

transactions courantes à l'appendice 1.2. Ils sont d'accord avec l'évaluation selon laquelle le niveau exceptionnellement faible des taux d'investissement pour ce stade du cycle économique a entraîné une offre excédentaire d'épargne au niveau mondial, qui a contribué à la faiblesse des taux d'intérêt actuelle et à la distribution des déséquilibres parmi les grandes régions. Les administrateurs notent que la volonté persistante des investisseurs étrangers de détenir des actifs en dollars a permis jusqu'à présent aux États-Unis de financer sans difficulté leur déficit élevé des transactions courantes, mais ils soulignent que cette situation ne sera pas éternelle. Ils engagent donc de nouveau les pays à s'efforcer de résorber les déséquilibres mondiaux et de soutenir la croissance mondiale pendant le processus d'ajustement. À cet égard, un petit nombre d'administrateurs a aussi appelé à des efforts afin d'améliorer les données sur la composition des réserves de change par monnaie.

Les administrateurs notent avec satisfaction les progrès accomplis dans l'application de la stratégie de coopération visant à corriger les déséquilibres mondiaux qui a été arrêtée lors de la réunion du CMFI en octobre 2004. Ils notent en particulier l'amélioration de la situation budgétaire aux États-Unis, les mesures importantes prises pour assouplir les taux de change en Chine et en Malaisie, ainsi que les indices d'un redressement de la demande intérieure au Japon. Néanmoins, les administrateurs soulignent que de gros efforts supplémentaires sont nécessaires, notamment un ajustement budgétaire plus ambitieux aux États-Unis, l'utilisation active des possibilités d'assouplissement des taux de change — combinée à des réformes dans le secteur financier — en Asie, et la poursuite des réformes structurelles au Japon et dans la zone euro. Pour ce qui est de la hausse rapide des excédents des transactions courantes dans les pays exportateurs de pétrole, les administrateurs soulignent que ces pays devront aussi jouer leur rôle, par exemple en tirant parti de l'augmentation de leurs recettes pour accroître leurs dépenses dans les domaines où le rendement social est élevé, ou en laissant leur taux de change

réel s'apprécier à moyen terme. En outre, les administrateurs indiquent que la promotion d'un climat plus favorable à l'investissement dans plusieurs pays émergents, notamment en Asie, contribuerait à réduire les déséquilibres, étant donné le faible niveau actuel de l'investissement. Tout en reconnaissant que chacune de ces mesures serait utile, les administrateurs souscrivent dans l'ensemble à la principale conclusion des services du FMI selon laquelle les risques d'un ajustement déstabilisateur sont réduits au minimum — et les avantages de l'ajustement amplifiés — lorsque les mesures prises à l'appui de la stratégie de coopération sont prises ensemble, surtout étant donné le volume croissant des déséquilibres mondiaux et le plus grand nombre de pays concernés.

Les administrateurs ont eu un échange de vues intéressant sur l'importance relative, le calendrier et l'échelonnement des différentes mesures de la stratégie convenue de coopération multilatérale. La plupart des administrateurs sont d'avis que l'ajustement budgétaire aux États-Unis reste essentiel, car, à leurs yeux, la forte baisse de l'épargne nationale américaine est une cause fondamentale des déséquilibres courants. La flexibilité des taux de change, en particulier en Asie, sera nécessaire pour faciliter les variations parallèles nécessaires des taux de change. La majorité des administrateurs sont d'avis que les réformes structurelles visant à stimuler le potentiel de croissance au Japon et en Europe font partie intégrante de la stratégie, car elles peuvent promouvoir une croissance mondiale plus équilibrée et atténuer les effets défavorables d'un ajustement budgétaire considérable aux États-Unis sur la croissance mondiale — même si leur effet direct sur les déséquilibres pourrait être plus faible, quoique dans la bonne direction.

Les administrateurs expriment de nouveau leur préoccupation devant les facteurs de vulnérabilité persistants de l'économie mondiale et soulignent la nécessité de prendre des mesures pour stimuler la croissance à long terme. Ils engagent vivement les décideurs à tirer parti de l'expansion actuelle pour s'attaquer aux problèmes énumérés ci-après.

- *Premièrement, des positions budgétaires insoutenables à moyen terme demeurent un risque majeur.* Les déficits budgétaires des grands pays industrialisés ne devraient en général diminuer que modérément à moyen terme, et les administrateurs expriment leur préoccupation devant l'augmentation de la dette publique dans quelques pays industrialisés. Il est encourageant de noter que les pays émergents ont amélioré leur situation budgétaire, même si plusieurs administrateurs sont d'avis que la dette publique reste trop élevée.
- *Deuxièmement, il est nécessaire de déployer des efforts plus ambitieux pour éliminer les obstacles à la croissance à long terme.* Les administrateurs notent que, en dépit de progrès qui sont les bienvenus, dans la plupart des pays et des régions, les obstacles structurels à la croissance restent considérables. Il sera donc nécessaire d'opérer de vastes réformes, notamment des réformes des marchés des produits et du travail dans la zone euro, des réformes du secteur financier et des entreprises au Japon et dans une bonne partie des pays émergents d'Asie, le renforcement du contrôle bancaire en Europe centrale et orientale, et de nouvelles améliorations du climat d'investissement dans bon nombre de pays émergents.
- *Troisièmement, il sera essentiel de mener à bon terme le cycle de Doha.* Les administrateurs conviennent qu'il sera impératif de conclure un accord sur une libéralisation ambitieuse des échanges lors de la réunion ministérielle de l'OMC qui se déroulera dans la RAS de Hong Kong en décembre, notamment sur les modalités de l'élimination des subventions à l'exportation et la réduction des droits de douane sur les produits agricoles.
- *Quatrièmement, il sera essentiel pour les pays à faible revenu de poursuivre les efforts de réduction de la pauvreté.* Les administrateurs notent avec satisfaction l'amélioration des perspectives de croissance dans bon nombre des pays les plus pauvres du monde au cours des dernières années. Ils soulignent que ces pays en développement doivent poursuivre les réformes nécessaires pour assurer une croissance durable et

un recul de la pauvreté, tandis que la communauté internationale doit tenir ses engagements dans les plus brefs délais en leur fournissant des ressources supplémentaires et des débouchés commerciaux.

- *Cinquièmement, il est utile de mettre en place des institutions solides.* Les administrateurs prennent note avec intérêt de l'analyse par les services du FMI du rôle des institutions dans l'amélioration des perspectives des pays en développement. Au cours des trente dernières années, de nombreux pays émergents ou en développement ont amélioré leurs institutions et ces améliorations ont généralement été suivies d'une accélération de la croissance et d'une augmentation de l'investissement. Les administrateurs conviennent qu'il n'existe pas de recette unique et que les réformes institutionnelles doivent dépendre du contexte national. Ils prennent note des conclusions des services du FMI en ce qui concerne les diverses conditions dans lesquelles de bonnes institutions semblent prospérer. En particulier, de bonnes institutions ont plus de chances de se développer dans un environnement ouvert au monde extérieur. Plusieurs administrateurs sont d'avis que l'assistance technique du FMI peut contribuer à renforcer les institutions dans ses principaux domaines de compétence.

Pays industrialisés

Les administrateurs prennent note avec satisfaction de la persistance d'une expansion vigoureuse de l'économie aux *États-Unis*. L'épargne des ménages étant au plus bas, un net ralentissement de la croissance de la consommation privée demeure un risque, surtout si le marché immobilier s'affaiblit. L'inflation de base étant bien maîtrisée, les administrateurs conviennent qu'il est probablement approprié de continuer de retirer modérément l'impulsion monétaire, mais ils soulignent qu'il faudra suivre de près l'évolution des coûts unitaires de main-d'œuvre, qui ont augmenté à une allure soutenue, ainsi que d'éventuels effets secondaires du renchérissement du pétrole. Le risque inhérent à l'exposition des ménages au marché immobilier

devra aussi être surveillé. Les administrateurs jugent encourageante l'amélioration du déficit budgétaire unifié, tout en notant qu'une bonne partie de cette amélioration tient à un rebond des recettes qui ne sera probablement pas permanent. Bon nombre d'administrateurs sont d'avis que les perspectives relativement favorables et les pressions à moyen terme de l'évolution démographique exigent un ajustement budgétaire plus ambitieux que celui prévu aujourd'hui. Ils soulignent qu'il faudra à cet effet envisager de mobiliser des recettes supplémentaires — étant donné la discipline de dépenses déjà rigoureuse qui est prévue dans les propositions budgétaires du gouvernement — et suggèrent la possibilité d'élargir l'assiette de l'impôt sur le revenu ou de taxer la consommation plus directement en établissant une taxe nationale sur la consommation ou une taxe sur l'énergie.

Les administrateurs s'attendent à ce que l'expansion dans la *zone euro* s'accélère progressivement au second semestre de 2005 — tout en notant les risques d'un essoufflement plus prolongé, étant donné les incertitudes persistantes qui entourent les réformes structurelles et les cours du pétrole. Si la plupart des administrateurs sont d'avis que la politique monétaire actuelle est appropriée, un certain nombre d'entre eux estime qu'il faudra envisager d'abaisser les taux d'intérêt si les tensions inflationnistes restent faibles et le redressement attendu de la croissance ne se concrétise pas. Comme les pressions budgétaires découlant du vieillissement de la population vont s'intensifier, les administrateurs conviennent que la plupart des pays devraient avoir pour objectif d'équilibrer leur budget d'ici la fin de la décennie — ce qui exige une amélioration moyenne des soldes structurels d'environ ½ point de pourcentage du PIB par an — tout en poursuivant les réformes des retraites et des soins de santé. Les administrateurs accordent une importance particulière à la nécessité d'intensifier les réformes structurelles des marchés du travail et des produits afin de rehausser le potentiel de croissance et ils soulignent l'importance du volontarisme et de la détermination des autorités nationales pour assurer le succès de ces réformes.

Les administrateurs notent avec satisfaction le rebond de l'économie du *Japon* au premier semestre de 2005. Ils observent que cette expansion est tirée par la solide croissance de la consommation privée et le dynamisme de l'investissement des entreprises. Les administrateurs s'attendent à ce que ce mouvement de reprise se poursuive, bien qu'ils notent certains facteurs de risques — notamment le niveau élevé et la volatilité des cours du pétrole, ainsi que la possibilité de nouvelles pressions à la hausse sur le yen dans un contexte caractérisé par des déséquilibres courants élevés à l'échelle mondiale. Les administrateurs notent avec satisfaction les progrès considérables accomplis dans la correction des faiblesses des banques et des entreprises, qui ont placé l'économie en meilleure position pour maintenir l'expansion. Cet élan de réforme devra être poursuivi. En ce qui concerne la politique monétaire, les administrateurs soulignent que la Banque du Japon doit maintenir sa politique accommodante jusqu'à ce que la déflation soit définitivement vaincue. Les administrateurs conviennent qu'il sera nécessaire de poursuivre le rééquilibrage du budget afin d'inverser la hausse actuelle de la dette publique et de faire face aux pressions budgétaires découlant du vieillissement de la population.

Pays émergents et pays en développement

Les administrateurs notent avec satisfaction la persistance d'une croissance rapide dans les *pays émergents d'Asie*, tout en notant la divergence croissante des résultats au sein de la région. La croissance en Chine et en Inde reste vigoureuse. L'expansion dans une bonne partie du reste de la région a ralenti, du fait du renchérissement du pétrole et d'une correction dans le secteur des technologies de l'information. Les administrateurs s'attendent à ce que l'expansion dans la région s'affermisse pendant le reste de 2005. Cependant, une nouvelle hausse des cours du pétrole et la faiblesse de la demande intérieure constituent des facteurs de risques. Les administrateurs conviennent que la région a un rôle im-

portant à jouer pour favoriser une réduction ordonnée des déséquilibres mondiaux et promouvoir l'ouverture des marchés. Ils s'accordent à penser que l'enjeu principal est d'assurer un équilibre approprié entre la croissance de la demande intérieure et extérieure. À cet égard, ils prennent note avec satisfaction des récentes réformes des taux de change en Chine et en Malaisie, et engagent vivement les autorités à tirer pleinement parti de cette plus grande flexibilité. Ces mesures faciliteront la gestion macroéconomique intérieure et contribueront à la résorption des déséquilibres mondiaux. Il reste important aussi de poursuivre les réformes du secteur financier et d'assurer le contrôle prudentiel du secteur bancaire.

En *Amérique latine*, les administrateurs s'attendent à ce que l'expansion reste vigoureuse, avec une croissance — soutenue par la demande extérieure et intérieure — supérieure à la moyenne de la dernière décennie jusqu'à la fin de 2005–06. Les administrateurs prennent note des risques qui pèsent sur les perspectives à court terme, notamment une augmentation plus forte que prévu des taux d'intérêt dans les pays industrialisés et les incertitudes politiques dans la région. Pour gérer ces risques, soulignent les administrateurs, il conviendra de continuer de mener une politique économique saine et de gérer prudemment la dette. En dépit de ces risques, l'expansion actuelle semble plus solide que les précédentes, grâce, d'une part, à de meilleures politiques monétaires, budgétaires et de la dette extérieure, et, d'autre part, à la bonne tenue de la croissance mondiale et des cours des produits de base. Les administrateurs soulignent qu'il sera important de s'appuyer sur ces progrès et de tirer parti du contexte aujourd'hui favorable sur les marchés de capitaux internationaux pour entreprendre des réformes afin d'éliminer les obstacles persistants à l'accélération de la croissance tout en continuant de renforcer les situations des finances publiques et de la dette.

Dans les *pays émergents d'Europe*, la croissance reste solide, bien que les administrateurs notent que la faible confiance dans la zone euro et la montée des cours du pétrole constituent des

facteurs de risques. Quelques administrateurs craignent une surchauffe dans certains pays, étant donné la croissance exceptionnellement élevée du crédit, l'envolée des prix des biens immobiliers et le niveau élevé des déficits des transactions courantes. Les administrateurs engagent vivement les autorités à prendre des mesures pour ralentir la croissance du crédit et réduire les risques y afférents. En outre, il sera nécessaire de rééquilibrer les budgets pour gérer les pressions de la demande et contribuer à réduire les déficits élevés des transactions courantes — ce qui ouvrirait la voie à l'adoption de l'euro.

Dans la *Communauté des États indépendants*, la croissance du PIB réel a ralenti sensiblement au début de 2005, principalement en raison de la faiblesse de l'investissement et du ralentissement de la croissance du secteur pétrolier, tandis que l'inflation est remontée après une longue période de désinflation soutenue. Les administrateurs soulignent que la combinaison d'un resserrement monétaire et d'une appréciation du taux de change sera nécessaire pour maîtriser l'inflation. En fonction de la capacité d'absorption des divers pays et de leurs progrès dans les réformes structurelles, le resserrement monétaire permettra d'utiliser les recettes tirées des exportations de pétrole et de produits de base pour accroître les dépenses prioritaires et opérer des réformes fiscales. Les administrateurs appellent les pays à faire preuve de plus de détermination dans l'exécution des réformes visant à mettre en place les institutions et les structures à l'appui des droits de la propriété et de la concurrence, avec des interventions réglementées et guidées par des objectifs transparents.

Les administrateurs notent avec satisfaction les solides résultats économiques de l'*Afrique subsaharienne*, qui s'expliquent par la vigueur de la demande mondiale, l'amélioration des politiques macroéconomiques nationales, les progrès des réformes structurelles et la réduction des conflits armés. Cependant, ils soulignent que la plupart des pays africains ont encore bien du mal à réaliser les taux de croissance élevés qui sont nécessaires pour réduire substantiellement la pauvreté et atteindre les objectifs du

Millénaire pour le développement. Les administrateurs soulignent que de nouvelles réformes seront nécessaires pour améliorer le climat d'investissement, notamment la mise en place des institutions qui seront essentielles pour soutenir une économie dynamique et fondée sur le secteur privé. Les administrateurs appellent aussi la communauté internationale à appuyer les efforts de réforme de l'Afrique. Ils notent avec une satisfaction particulière le nouvel engagement de la communauté internationale à fournir des ressources supplémentaires à l'Afrique, comme en témoigne l'accord conclu par le G-8 à Gleneagles en juillet.

Les perspectives de la région du *Moyen-Orient* demeurent favorables, grâce à la bonne tenue des recettes tirées des exportations pétrolières. En dépit d'une demande intérieure vigoureuse, l'inflation est restée stable en général. Comme il est prévu qu'une grande partie du surcroît de recettes pétrolières sera permanente, les administrateurs soulignent que la gestion de ces recettes constituera un défi de premier plan pour les pouvoirs publics de la région. Ce sera l'occasion de corriger certains problèmes économiques persistants dans la région, et notamment de financer des réformes visant à créer des emplois pour une population d'âge actif en croissance rapide. Cependant, les administrateurs soulignent que les politiques budgétaires et structurelles devront être gérées soigneusement

pour assurer l'absorption efficace du surcroît de recettes pétrolières.

Les administrateurs notent avec intérêt l'analyse par les services du FMI du ciblage de l'inflation, qui est devenu une stratégie monétaire de plus en plus courante dans les pays émergents. Bon nombre d'administrateurs sont d'avis que le ciblage de l'inflation peut apporter des avantages importants à ces pays en réduisant l'inflation et en ancrant mieux les anticipations inflationnistes, mais quelques autres administrateurs avertissent que — étant donné l'expérience relativement limitée dans ce domaine et le fait que certains pays aient réussi à stabiliser leur économie sans cibler l'inflation — il est difficile de tirer des conclusions définitives. Les administrateurs prennent note aussi de l'observation des services du FMI selon laquelle le succès du ciblage de l'inflation semble dépendre moins de conditions institutionnelles, techniques et économiques que de l'engagement des autorités et de leur capacité de concevoir et d'appliquer des changements institutionnels après l'introduction de ce régime. Tout en notant qu'il est possible de mettre en place les conditions nécessaires après qu'un pays adopte un régime de ciblage de l'inflation, plusieurs administrateurs sont néanmoins d'avis que certaines conditions préalables — en particulier la crédibilité et l'indépendance de la banque centrale — restent importantes pour assurer le succès de ce régime.

APPENDICE STATISTIQUE

Cet appendice présente des données rétrospectives et des projections. Il comprend cinq sections : hypothèses, modifications récentes, données et conventions, classification des pays et tableaux statistiques.

La première section résume les hypothèses sur lesquelles reposent les estimations et projections pour 2005 et 2006 et celles du scénario à moyen terme pour la période 2007–10. La deuxième rappelle brièvement les modifications apportées à la base de données et aux tableaux de l'appendice statistique. La troisième donne une description générale des données et des conventions utilisées pour calculer les chiffres composites pour chaque groupe de pays. La quatrième section, enfin, résume la classification des pays par sous-groupes types.

La dernière et principale section regroupe les tableaux statistiques, établis sur la base des informations disponibles début septembre 2005. Par souci de commodité uniquement, les chiffres portant sur 2005 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 économies avancées demeureront constants à leur niveau moyen de la période 8 juillet–5 août 2005. Pour 2005 et 2006, ces hypothèses se traduisent par les taux moyens de conversion suivants : 1,481 et 1,456 pour le taux dollar/DTS, 1,25 et 1,21 pour le taux dollar/euro, et 108,9 et 110,8 pour le taux dollar/yen, respectivement.

Le *prix du baril de pétrole* sera en moyenne de 54,23 dollars EU en 2005 et de 61,75 dollars EU en 2006.

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 d'économies avancées sont décrites dans l'encadré A1.

S'agissant des *taux d'intérêt*, le taux interbancaire offert à Londres à six mois en dollars EU s'établira en moyenne à 3,6 % en 2005 et à 4,5 % en 2006; le taux moyen des dépôts à trois mois en euros se chiffrera à 2,1 % en 2005 et à 2,4 % en 2006, tandis que le taux moyen des dépôts à six mois au Japon sera de 0,1 % en 2005 et de 0,2 % en 2006.

En ce qui concerne *l'euro*, le Conseil de l'Union européenne a décidé le 31 décembre 1998 qu'à compter du 1^{er} janvier 1999, les taux de conversion des monnaies des États membres qui ont adopté l'euro sont irrévocablement fixés comme suit :

1 euro = 1,95583	deutsche mark
= 340,750	drachmes grecques ¹
= 200,482	escudos portugais
= 2,20371	florins néerlandais
= 40,3399	francs belges
= 6,55957	francs français
= 40,3399	francs luxembourgeois
= 1.936,27	lires italiennes
= 0,787564	livre irlandaise
= 5,94573	marks finlandais
= 166,386	pesetas espagnoles
= 13,7603	schillings autrichiens

(Pour plus de détails sur les taux de conversion de l'euro, se reporter à l'encadré 5.4 de l'édition d'octobre 1998 des *Perspectives*.)

¹Pour la Grèce, le taux de conversion de sa monnaie a été établi avant sa participation à la zone euro le 1^{er} janvier 2001.

Encadré A1. Hypothèses de politique économique retenues pour les projections relatives à un échantillon d'économies avancées

Les *hypothèses de politique budgétaire* à court terme retenues dans les *Perspectives de l'économie mondiale* reposent sur les budgets annoncés par les autorités et corrigés des différences entre les hypothèses macroéconomiques et les projections de résultats budgétaires effectifs des services du FMI et celles des autorités nationales. Les mesures dont l'application est jugée probable sont incluses dans les projections budgétaires à moyen terme. Lorsque les services du FMI ne disposent pas d'informations suffisantes pour évaluer les intentions gouvernementales et les perspectives de mise en œuvre des mesures décidées, le solde primaire structurel est censé rester inchangé, sauf indication contraire. Les hypothèses indiquées ci-après ont été adoptées pour certaines économies avancées (voir aussi les tableaux 12–14 de l'appendice statistique pour des données sur les soldes budgétaires et structurels)¹.

États-Unis. Les projections s'appuient sur l'examen par l'Administration du budget 2006 au milieu de l'exercice (13 juillet 2005), avec un ajustement pour tenir compte 1) des différences entre les hypothèses macroéconomiques, 2) des hypothèses des services du FMI concernant des dépenses de défense nationale supplémentaires sur la base de l'analyse du Congressional Budget Office, 3) d'une maîtrise plus lente de la croissance des dépenses discrétionnaires et 4) des dépenses

¹L'écart de production correspond à la production effective diminuée de la production potentielle, en pourcentage de cette dernière. Le solde structurel, qui est exprimé en pourcentage de la production potentielle, est celui qui serait enregistré si la production effective et la production potentielle coïncidaient; 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 budgétaire. Le calcul du solde structurel repose sur l'estimation par les services du FMI du PIB potentiel et des élasticités des recettes et des dépenses (voir les *Perspectives de l'économie mondiale* d'octobre 1993, annexe I). La dette nette correspond à la dette brute moins les actifs financiers des administrations publiques, lesquels comprennent les actifs détenus par le système de sécurité sociale. Les estimations de l'écart de production et du solde budgétaire structurel comportent une marge d'incertitude significative.

consacrées au nettoyage et à la reconstruction dans les régions touchées par l'ouragan Katrina.

Japon. Les projections à moyen terme supposent que les dépenses et les recettes des administrations publiques (hors sécurité sociale) sont ajustées de façon à atteindre l'objectif actuel du gouvernement de parvenir à l'équilibre du solde primaire au début des années 2010.

Allemagne. Les projections pour 2005–10 reposent sur les hypothèses macroéconomiques des services du FMI, ainsi que des estimations des mesures d'ajustement budgétaire et des réformes structurelles.

France. Les projections pour 2005 se fondent sur le budget initial et les projections actualisées des autorités, corrigés des hypothèses macroéconomiques des services du FMI et de l'exécution du budget jusqu'à présent. Pour 2006–08, les projections reposent sur les mesures qui figurent dans la mise à jour du programme de stabilité 2006–08, corrigées des hypothèses macroéconomiques des services du FMI et d'une baisse des projections des recettes non fiscales. Pour 2009–10, les services du FMI supposent que la politique fiscale ne sera pas modifiée et que les dépenses réelles progresseront comme prévu dans la mise à jour du programme de stabilité pour 2008.

Italie. Les projections pour 2005 se fondent sur les hypothèses macroéconomiques des services du FMI et leur évaluation du budget des autorités. Au-delà de 2005, les projections reposent sur l'hypothèse d'un solde primaire structurel constant, hors mesures temporaires en 2005, et sont ajustées pour tenir compte des économies résultant des mesures prises (par exemple, la réforme des retraites de 2004, dont les effets commenceront à se faire sentir en 2008).

Royaume-Uni. Les projections ont été établies à partir des informations fournies dans la loi de finances de 2005. Elles tiennent compte aussi des statistiques les plus récentes publiées par les services nationaux de la statistique, y compris les résultats budgétaires prévisionnels jusqu'à la fin du premier trimestre de 2005.

Canada. Les projections s'appuient sur la loi de finances de 2005 et sur des mises à jour fournies

par les autorités. Le solde du budget fédéral correspond à l'estimation faite par les services du FMI de l'excédent prévisionnel (solde du budget, moins imprévus et réserves économiques).

Australie. Les projections budgétaires jusqu'à la fin de l'exercice 2008/09 reposent sur la stratégie et les perspectives budgétaires de 2005-06. Les services du FMI supposent que la politique budgétaire est restée inchangée par la suite.

Autriche. Pour 2004, les données budgétaires reposent sur les estimations des autorités. Les projections pour 2005-06 se fondent sur les budgets 2005 et 2006. Les projections pour 2007-08 reposent sur le programme de stabilité (2004-08). Pour 2009-10, les projections supposent que les soldes globaux et structurels seront les mêmes qu'en 2008.

Belgique. Pour 2005 et les exercices ultérieurs, les projections budgétaires sont fondées sur la politique actuelle du gouvernement et la tendance historique des dépenses, et sont corrigées en fonction des hypothèses macroéconomiques retenues par les services du FMI.

Corée. Pour 2005, on suppose que les résultats budgétaires cadreront avec les prévisions de la loi de finances. Pour le moyen terme, on suppose que la politique budgétaire permettra de parvenir à l'équilibre, hors sécurité sociale.

Danemark. Pour 2005, les projections correspondent aux dernières projections et à la loi de finances présentées par les autorités, après ajustement pour tenir compte des projections macroéconomiques des services du FMI. Pour 2006-10, elles sont conformes au cadre d'action politique à moyen terme des autorités, corrigé également des projections macroéconomiques des services du FMI, qui prévoit un excédent moyen de 1,5 à 2,5 % du PIB, grâce au plafonnement de l'augmentation des dépenses de consommation publiques réelles.

Espagne. Jusqu'à la fin de l'exercice 2008, les projections sont fondées sur les mesures prévues dans le programme de stabilité actualisé par les autorités espagnoles en décembre 2004, après correction pour tenir compte des projections macroéconomiques des services du FMI. Pour les exercices

suivants, il est supposé qu'aucune modification significative n'a été apportée à ces mesures.

Grèce. Les projections budgétaires reposent sur 1) un ratio constant des recettes fiscales et non fiscales au PIB, 2) une baisse des transferts de l'UE à moyen terme, 3) la hausse continue des cotisations sociales, 4) la persistance de la tendance récente pour la croissance des salaires, les dépenses sociales et les dépenses opérationnelles, 5) une diminution progressive des dépenses d'investissement, qui avaient atteint un record en 2003-04 du fait des Jeux olympiques de 2004, et 6) un ratio constant des autres dépenses au PIB.

Nouvelle-Zélande. Les projections budgétaires jusqu'à la fin de l'exercice 2008/09 reposent sur le budget 2005 publié en mai 2005. Pour le reste de la période couverte par les projections, les services du FMI supposent que la politique est inchangée.

Pays-Bas. Pour 2005 et au-delà, les projections budgétaires s'appuient sur le budget 2005, le dernier programme de stabilité et d'autres prévisions des autorités, corrigés en fonction des hypothèses macroéconomiques des services du FMI.

Portugal. Pour 2005-09, les projections sont fondées sur le programme de stabilité mis à jour par les autorités en juin 2005.

Suède. Les projections ont été établies à partir de la loi de finances du printemps, présentée le 15 avril 2005.

Suisse. Les estimations pour 2004 et les projections pour 2005-10 reposent sur les calculs des services du FMI, qui prévoient des mesures visant à rétablir l'équilibre des comptes fédéraux.

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, de sorte que les taux d'intérêt officiels augmentent lorsque, d'après les indicateurs économiques, il semble que l'inflation escomptée 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 escompté est inférieur au potentiel et que les capacités inemployées sont importantes. En conséquence, on suppose

Encadré A1 (fin)

que le taux interbancaire offert à Londres sur les dépôts en dollars à six mois (LIBOR) sera en moyenne de 3,6 % en 2005 et de 4,5 % en 2006. Les taux courts sur les avoirs en dollars évoluent en fonction de l'hypothèse — qui ressort des taux à terme en vigueur — que la Réserve fédérale continuera à retirer l'impulsion monétaire à un rythme modéré jusqu'à la fin de 2005. Le

taux moyen des dépôts en euros à trois mois devrait être de 2,1 % en 2005 et de 2,4 % en 2006. Le taux des dépôts en yen à six mois devrait être en moyenne de 0,1 % en 2005 et de 0,2 % en 2006 si la politique monétaire est inchangée. Les modifications apportées aux hypothèses de taux d'intérêt depuis les *Perspectives* d'avril 2005 sont récapitulées au tableau I.1.

Modifications récentes

Au tableau 43, les chiffres composites pour les groupes de pays sont la somme des valeurs en dollars EU pour les pays concernés. Ce calcul diffère des calculs de l'édition d'avril 2005 et des éditions antérieures des *Perspectives de l'économie mondiale*, où les chiffres composites étaient pondérés par le PIB calculé à partir des pouvoirs d'achat et en pourcentage du PIB mondial.

Données et conventions

La base statistique des *Perspectives de l'économie mondiale*, ci-après appelée base de données des *Perspectives*, repose sur des données et projections portant sur 175 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 aussi 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 *Perspectives* incorpore des renseignements communiqués aussi bien par les organismes nationaux que par les institutions internationales.

Avec la refonte du *Système de comptabilité nationale 1993 (SCN)* normalisé des Nations Unies, de la cinquième édition du *Manuel de la balance des paiements (MBP5)*, du *Manuel de statistiques monétaires et financières* et du *Manuel de statistiques de finances publiques 2001* du FMI, les normes de statistique et d'analyse économiques ont été considérablement améliorées². Le FMI a travaillé activement à tous ces projets, et plus particulièrement au nouveau *MBP5*, qui reflète l'intérêt particulier porté par l'institution aux positions extérieures des pays. Les principales modifications du *MBP5* sont présentées dans les *Perspectives* de mai 1994 (encadré 13). Les statistiques nationales de balance des paiements ont commencé à être adaptées aux définitions du nouveau *MBP5* dans l'édition de mai 1995 des *Perspectives*. Il faut toutefois noter que l'ensemble des statistiques ne peut être pleinement conforme à ces définitions que si les statisticiens nationaux communiquent les données révisées en conséquence. Pour le moment, les estimations des *Perspectives* ne sont que partiellement adaptées aux définitions du *MBP5*.

²Banque mondiale, Commission des Communautés européennes, Fonds monétaire international, Organisation de coopération et de développement économiques et Organisation des Nations Unies, *Système de comptabilité nationale 1993* (Washington, Bruxelles/Luxembourg, Paris et New York, 1993); Fonds monétaire international, *Manuel de la balance des paiements, cinquième édition* (Washington, 1993); Fonds monétaire international, *Manuel des statistiques monétaires et financières* (Washington, 2000); et Fonds monétaire international, *Manuel de statistiques de finances publiques* (Washington, 2001).

Conformément aux améliorations apportées récemment aux normes de publication des statistiques économiques, plusieurs économies avancées ont abandonné leur méthode traditionnelle de calcul des variables macroéconomiques et de la croissance, qui reposait sur une *année de base fixe*, pour passer à une méthode de calcul de la croissance agrégée à *bases enchaînées*. Les récents changements radicaux de la structure de ces économies ont obligé ces pays à réviser leur méthode de calcul du PIB réel et de la croissance. L'adoption d'une méthode à bases enchaînées, qui utilise les prix courants, permet aux pays de mesurer la croissance du PIB plus précisément en éliminant les biais à la hausse dans les nouvelles données³. À l'heure actuelle, les données macroéconomiques réelles pour l'Allemagne, l'Australie, l'Autriche, le Canada, l'Espagne, les États-Unis, la Grèce, l'Irlande, le Japon, le Luxembourg, la Nouvelle-Zélande, les Pays-Bas, le Portugal, le Royaume-Uni et la Suède sont calculées selon la méthode à bases enchaînées. Cependant, les données avant 1991 (Allemagne), 1988 (Autriche), 2000 (Espagne), 1995 (Grèce), 1997 (Irlande), 1994 (Japon), 1995 (Luxembourg), 2001 (Pays-Bas) et 1995 (Portugal) sont basées sur des comptes nationaux non révisés et susceptibles d'être révisées.

Les pays membres de l'Union européenne ont adopté un système de comptabilité nationale harmonisé connu sous le nom de SEC 95, qui est utilisé pour toutes les données à partir du début de 1995. Les autorités nationales ont progressé dans la présentation sur cette base des données antérieures à cette date, mais la révision n'est pas achevée dans certains cas, ce qui a amené à ajuster soigneusement certaines données rétrospectives des *Perspectives de l'économie mondiale* afin d'éviter des ruptures de séries. En conséquence, les comptes nationaux de l'Union européenne

antérieurs à 1995 doivent être utilisés avec précaution tant que les services nationaux des statistiques n'auront pas achevé la révision des données rétrospectives. (Voir l'encadré 1.2, «Révisions des méthodes de la comptabilité nationale» de l'édition de mai 2000 des *Perspectives*.)

Les chiffres composites pour les groupes de pays qui figurent dans les *Perspectives* correspondent soit à la somme, soit à la moyenne pondérée des chiffres des différents pays. Sauf indication contraire, les moyennes des taux de croissance sur plusieurs années sont les taux de variation annuelle composés. Les moyennes sont des moyennes arithmétiques pondérées, sauf en ce qui concerne l'inflation et l'expansion monétaire dans le groupe des pays émergents et en développement, 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 EU sur la base des cours de change (moyenne des trois années précédentes) et exprimé 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 à parité des pouvoirs d'achat (PPA) et exprimé en pourcentage du PIB mondial ou de celui du groupe considéré⁴.
- Les chiffres composites portant sur les données de l'économie intérieure pour la zone euro (il s'agit des douze pays membres pour toute la période sauf indication contraire) sont des données agrégées provenant de sources nationales et pondérées en fonction des taux de change de l'écu de 1995.

³Charles Steindel, 1995, «Chain-Weighting: The New Approach to Measuring GDP», *Current Issues in Economics and Finance* (Federal Reserve Bank of New York), Vol. 1 (December).

⁴Voir l'encadré A2 des *Perspectives de l'économie mondiale* d'avril 2004 pour une récapitulation des coefficients de pondération PPA révisés et l'annexe IV des *Perspectives* de mai 1993; voir aussi Anne-Marie Gulde and Marianne Schulze-Ghattas, «Purchasing Power Parity Based Weights for the *World Economic Outlook*», dans *Staff Studies for the World Economic Outlook* (Washington: International Monetary Fund, December 1993), p. 106–23.

- 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 données relatives à l'économie extérieure, les chiffres composites représentent la somme des données pour chaque pays, après conversion en dollars EU 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 EU. Toutefois, en ce qui concerne 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 EU 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).

Dans le cas des pays d'Europe centrale et orientale, les transactions extérieures exprimées en monnaies non convertibles (jusqu'à la fin de 1990) sont converties en dollars EU aux taux implicites dollar EU/rouble obtenus sur la base du taux de change de la monnaie de chaque pays en dollar EU et en rouble.

Classification des pays

Résumé

Les pays sont répartis en deux groupes principaux : économies avancées, et pays émergents et en développement⁵. 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 l'analyse en permettant d'organiser les données de ma-

nière aussi significative que possible. Un certain nombre de pays ne figurent pas actuellement dans cette classification. Il s'agit soit de pays qui ne sont pas membres du FMI, lequel ne suit pas l'évolution de leur économie, soit de pays pour lesquels il n'a pas encore établi une base de données complète. En raison du manque de données, les chiffres composites n'incluent pas les pays ci-après : Afghanistan, Bosnie-Herzégovine, Brunéi Darussalam, Érythrée, Libéria, Serbie-et-Monténégro, Somalie et Timor-Leste. Cuba et la République populaire démocratique de Corée sont des exemples de pays non membres du FMI, tandis que Saint-Marin, parmi les économies avancées, et Aruba, parmi les pays en développement, sont des exemples de pays pour lesquels une base de données n'a pas été établie.

Chacun des deux principaux groupes se subdivise en sous-groupes. Les sept pays du groupe des économies avancées dont les PIB sont les plus importants forment le sous-groupe dit des principales économies avancées. De même, les douze pays participant à la zone euro et les quatre nouvelles économies industrielles d'Asie constituent trois autres sous-groupes. Les pays émergents et en développement sont classés par région et sont groupés en fonction de critères analytiques ou autres. Le tableau A donne la classification par sous-groupes types, avec le nombre de pays appartenant à chaque sous-groupe ainsi que leur part moyenne respective, en l'an 2004, du PIB global calculé à PPA, des exportations de biens et de services et de la population mondiale.

Caractéristiques générales et composition des différents groupes de pays

Économies avancées

Le tableau B donne la composition du groupe des économies avancées (29 pays). Les sept pays de ce groupe dont les PIB sont les

⁵Dans 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. Il s'applique aussi à certaines entités territoriales qui ne sont pas des États, mais qui établissent indépendamment des statistiques distinctes.

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 2004¹

(En pourcentage du total pour le groupe considéré ou du total mondial)

	Nombre de pays	PIB		Exportations de biens et de services		Population	
		Économies avancées	Monde	Économies avancées	Monde	Économies avancées	Monde
Économies avancées	29	100,0	54,6	100,0	71,6	100,0	15,4
États-Unis		38,2	20,9	14,4	10,3	30,5	4,7
Zone euro	12	28,0	15,3	43,7	31,3	32,2	4,9
Allemagne		7,9	4,3	13,2	9,5	8,6	1,3
France		5,7	3,1	6,7	4,8	6,5	1,0
Italie		5,3	2,9	5,5	3,9	6,0	0,9
Espagne		3,2	1,7	3,4	2,4	4,3	0,7
Japon		12,6	6,9	8,0	5,7	13,2	2,7
Royaume-Uni		5,7	3,1	6,6	4,8	6,2	1,0
Canada		3,5	1,9	4,7	3,4	3,3	0,5
Autres économies avancées	13	12,1	6,6	22,5	16,1	14,6	2,2
<i>Pour mémoire</i>							
Principales économies avancées	7	78,8	43,0	59,1	42,3	74,3	11,4
Nouvelles économies industrielles d'Asie	4	6,4	3,5	13,1	9,4	8,5	1,3
		Pays émergents et en développement		Pays émergents et en développement		Pays émergents et en développement	
			Monde		Monde		Monde
Pays émergents et en développement	146	100,0	45,4	100,0	28,2	100,0	84,6
Par région							
Afrique	48	7,2	3,3	7,8	2,2	14,8	12,5
Afrique subsaharienne	45	5,6	2,5	5,7	1,6	13,5	11,4
Afrique du Sud et Nigéria non compris	43	2,9	1,3	2,7	0,8	9,9	8,4
Europe centrale et orientale	15	7,5	3,4	15,0	4,3	3,5	2,9
Communauté des États indépendants ²	13	8,3	3,8	9,6	2,7	5,3	4,5
Russie		5,7	2,6	6,4	1,8	2,7	2,3
Asie, pays en développement d'	23	54,2	24,6	39,2	11,1	61,6	52,1
Chine		29,0	13,2	20,7	5,9	24,5	20,7
Inde		13,0	5,9	3,8	1,1	20,1	17,0
Chine et Inde non comprises	21	12,2	5,5	14,8	4,2	17,0	14,4
Moyen-Orient	14	6,2	2,8	13,7	3,9	4,8	4,0
Hémisphère occidental	33	16,5	7,5	14,8	4,2	10,1	8,5
Brésil		5,8	2,6	3,4	1,0	3,4	2,9
Mexique		4,0	1,8	4,2	1,2	2,0	1,7
Classification analytique							
Source des recettes d'exportation							
Combustibles	18	7,1	3,2	14,2	4,0	7,6	6,4
Autres produits	128	92,9	42,2	85,8	24,3	92,4	78,2
Dont : produits primaires	23	2,2	1,0	2,4	0,7	5,2	4,4
Source de financement extérieur							
Pays débiteurs (net)	126	56,4	25,6	52,0	14,8	67,5	57,2
Dont : financement public	50	12,9	5,8	9,3	2,6	22,4	19,0
Situation du service de la dette							
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 1999 et 2003	56	12,2	5,6	11,4	3,2	23,7	20,1
Autres pays débiteurs (net)	70	44,2	20,1	40,6	11,5	43,8	37,1
Autres groupes							
Pays pauvres très endettés	27	1,9	0,9	1,1	0,3	7,6	6,4
Moyen-Orient et Afrique du Nord	20	8,2	3,7	15,8	4,5	6,8	5,8

¹Les parts de PIB sont fondées sur le calcul des PIB des pays à parité des pouvoirs d'achat (PPA). Le nombre de pays indiqué pour chaque groupe correspond à ceux dont les données sont incluses dans le total.

²La Mongolie, qui n'est pas membre de la Communauté des États indépendants, est incluse dans ce groupe pour des raisons de géographie et de similitude de structure économique.

Tableau B. Économies avancées classées par sous-groupes

Principales zones monétaires	Autres sous-groupes					
	Zone euro		Nouvelles économies industrielles d'Asie	Nouvelles économies avancées	Autres économies avancées	
États-Unis Zone euro Japon	Allemagne Autriche Belgique Espagne Finlande France	Grèce Irlande Italie Luxembourg Pays-Bas Portugal	Corée Hong Kong (RAS) ¹ Singapour Taiwan, prov. chinoise de	Allemagne Canada États-Unis France Italie Japon Royaume-Uni	Australie Chypre Corée Danemark Hong Kong (RAS) ¹ Islande	Israël Norvège Nouv.-Zélande Singapour Suède Suisse Taiwan, prov. chinoise de

¹Le 1^{er} juillet 1997, Hong Kong, dont le territoire a été rétrocédé à la République populaire de Chine, est devenue une région administrative spéciale de la Chine.

plus importants — États-Unis, Japon, Allemagne, France, Italie, Royaume-Uni et Canada — forment ensemble le sous-groupe dit des *principales économies avancées*, souvent appelé le Groupe des Sept, ou G-7. Les douze pays de la *zone euro* et les *nouvelles économies industrielles d'Asie* constituent trois autres sous-groupes. 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 États membres ait augmenté au fil du temps.

À partir de 1991, les données relatives à l'*Allemagne* se rapportent à l'Allemagne de l'Ouest et aux Länder de l'Est (c'est-à-dire l'ex-République démocratique allemande). Pour les années antérieures à 1991, on ne dispose pas de données économiques uniformes ou entièrement comparables. Dans les tableaux où les données sont exprimées en pourcentage de variation annuelle, elles portent donc sur l'Allemagne de l'Ouest jusqu'à la fin de 1991, et sur l'Allemagne unifiée

à partir de 1992. En général, les données sur les comptes nationaux et l'activité économique et financière intérieure se rapportent uniquement à l'Allemagne de l'Ouest jusqu'à la fin de 1990, tandis que les données relatives à l'administration centrale et à la balance des paiements se rapportent à l'Allemagne de l'Ouest jusqu'à la fin de juin 1990 et à l'Allemagne unifiée par la suite.

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 *Perspectives*.

Pays émergents et en développement

Le groupe des pays émergents et en développement (146 pays) rassemble tous les pays qui ne sont pas des économies avancées.

La *ventilation régionale* des pays émergents et en développement est conforme dans l'ensemble à celle de la publication du FMI *Statistiques financières internationales (SFI)* — *Afrique, Asie en développement, Communauté des États indépendants, Europe centrale et orientale, Hémisphère occidental* et *Moyen-Orient*. Il convient de noter aussi que, comme dans *SFI*, l'Égypte et la Jamahiriya arabe libyenne sont classées dans la région du *Moyen-Orient*, et non en Afrique. En outre, les *Perspectives* font parfois référence au groupe régional des pays du Moyen-Orient et d'Afrique du Nord (MOAN) : il s'agit des pays de la Ligue arabe plus la République islamique d'Iran (voir tableau D).

Tableau C. Union européenne

Allemagne	Finlande	Lettonie	Portugal
Autriche	France	Lituanie	Rép. slovaque
Belgique	Grèce	Luxembourg	Rép. tchèque
Chypre	Hongrie	Malte	Royaume-Uni
Danemark	Irlande	Pays-Bas	Slovanie
Espagne	Italie	Pologne	Suède
Estonie			

Tableau D. Moyen-Orient et pays d'Afrique du Nord

Algérie	Émirats arabes unis	Koweït	Qatar
Arabie Saoudite	Iran, Rép. islam. d'	Liban	République arabe syrienne
Bahreïn	Iraq	Libye	Soudan
Djibouti	Jordanie	Maroc	Tunisie
Égypte		Mauritanie	Yémen
		Oman	

Les pays émergents et en développement sont aussi subdivisés en fonction de *critères analytiques*. La classification analytique subdivise les pays de la façon suivante : selon la source de leurs recettes d'exportation et autres revenus provenant de l'étranger, selon le régime de change et selon des critères financiers qui distinguent les pays créanciers (net) des pays débiteurs (net); les pays débiteurs sont eux-mêmes répartis en sous-groupes selon la principale source de financement extérieur et la situation du service de leur dette. Les tableaux E et F 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 *principale 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 et 4, plus division 68).

La classification en fonction de critères financiers distingue les *pays créanciers nets*, les *pays débiteurs nets* et les *pays pauvres très endettés (PPTE)*. Les pays débiteurs nets sont répartis en deux sous-groupes en fonction de deux autres critères, à savoir la principale source de *financement extérieur public* et la *situation du service de la dette*⁶. Le groupe des PPTE comprend tous les pays que le FMI et

Tableau E. Pays émergents et en développement classés par région et par principale source de recettes d'exportation

	Combustibles	Autres produits, dont produits primaires
Afrique	Algérie Angola Congo, Rép. du Gabon Guinée équatoriale Nigéria	Botswana Burkina Faso Burundi Congo, Rép. dém. du Côte d'Ivoire Ghana Guinée Guinée-Bissau Malawi Mauritanie Namibie Niger Ouganda Sierra Leone Tchad Zambie Zimbabwe
Communauté des États indépendants	Azerbaïdjan Turkménistan	Ouzbékistan Tadjikistan
Asie, pays en développement d'		Îles Salomon Papouasie-Nouvelle-Guinée
Moyen-Orient	Arabie Saoudite Iran, Rép. islam. d' Iraq Koweït Libye Oman Qatar République arabe syrienne Yémen	
Hémisphère occidental	Venezuela	Chili Suriname

la Banque mondiale ont recensés dans le cadre de leur initiative relative à la dette, l'initiative PPTE, en vue de réduire leur dette extérieure à un niveau viable dans un délai relativement bref⁷.

⁶Pendant la période 1999–2003, 56 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 1999 et 2003*.

⁷Voir David Andrews, Anthony R. Boote, Syed S. Rizavi, and Sukwinder Singh, *Allègement de la dette des pays à faible revenu — L'Initiative renforcée en faveur des pays pauvres très endettés*, brochure du FMI n° 51 (Washington, Fonds monétaire international, novembre 1999).

Tableau F. Pays émergents et en développement classés par région, par position extérieure nette et appartenance au groupe des pays pauvres très endettés

	Position extérieure nette			Position extérieure nette		
	Pays créditeur net	Pays débiteur net ¹	Pays pauvres très endettés	Pays créditeur net	Pays débiteur net ¹	Pays pauvres très endettés
Afrique						
Maghreb						
Algérie	*					
Maroc		*				
Tunisie		*				
Afrique subsaharienne						
Afrique du Sud		*				
Corne de l'Afrique						
Djibouti		•				
Éthiopie		•	*			
Soudan		*				
Grands lacs						
Burundi		•				
Congo, Rép. dém. du		•	*			
Kenya		•				
Ouganda		*	*			
Rwanda		•	*			
Tanzanie		•	*			
Afrique australe						
Angola		*				
Botswana	*					
Comores		•				
Lesotho		*				
Madagascar		•	*			
Malawi		•	*			
Maurice		*				
Mozambique, Rép. du		*	*			
Namibie	*					
Seychelles		*				
Swaziland		*				
Zambie		•	*			
Zimbabwe		*				
Afrique de l'Ouest et centrale						
Cap-Vert		*				
Gambie		*	*			
Ghana		•	*			
Guinée		•	*			
Mauritanie		*	*			
Nigéria		*				
São Tomé-et-Príncipe		*	*			
Sierra Leone		•	*			
Zone franc CFA						
Bénin		•	*			
Burkina Faso		•	*			
Cameroun		*	*			
Congo, Rép. du		•				
Côte d'Ivoire		•				
Gabon		•				
Guinée-Bissau		•	*			
Guinée équatoriale		*				
Mali		•	*			
Niger		•	*			
République Centrafricaine		•				
Sénégal		*	*			
Tchad		•	*			
Togo		•				
Europe centrale et orientale						
Albanie					*	
Bulgarie		*				
Croatie					*	
Estonie					*	
Hongrie					*	
Lettonie					*	
Lituanie					*	
Macédoine, ex-Rép. yougoslave de					*	
Malte					*	
Pologne					*	
Roumanie					*	
République slovaque		*				
République tchèque					*	
Slovénie		*				
Turquie					*	
Communauté des États indépendants²						
Arménie					*	
Azerbaïdjan		*				
Bélarus					*	
Géorgie		*				
Kazakhstan					*	
Moldova					*	
Mongolie					•	
Ouzbékistan					*	
* République kirghize					•	
Russie		*				
Tadjikistan					*	
Turkménistan		*				
Ukraine		*				
Asie, pays en développement d'						
Bhoutan					•	
Cambodge					•	
Chine		*				
Fidji					*	
Îles Salomon		•				
Indonésie					•	
Kiribati		*				
Malaisie		*				
Myanmar					*	
Papouasie-Nouvelle-Guinée					•	
Philippines					*	
RDP lao		*				
Samoa					*	
Thaïlande		*				
Tonga					*	
Vanuatu					•	
Vietnam					•	
Asie du Sud						
Bangladesh					•	
Inde					*	
Maldives					*	
Népal					•	
Pakistan					•	
Sri Lanka					•	

Tableau F (fin)

	Position extérieure nette			Position extérieure nette		
	Pays créiteur net	Pays débiteur net ¹	Pays pauvres très endettés	Pays créiteur net	Pays débiteur net ¹	Pays pauvres très endettés
Moyen-Orient						
Arabie Saoudite	*					
Bahreïn		*				
Émirats arabes unis	*					
Iran, Rép. islam. d'	*					
Iraq		*				
Koweït	*					
Libye	*					
Oman	*					
Qatar	*					
Yémen	*					
Machrek						
Égypte		*				
Jordanie		*				
Liban		•				
République arabe syrienne		*				
Hémisphère occidental						
Mercosur						
Argentine		•				
Bolivie (membre associé)		•	*			
Brésil		*				
Chili (membre associé)		*				
Paraguay		•				
Uruguay		•				
Région andéenne						
Colombie		•				
Équateur		*				
Pérou		*				
Venezuela	*					
Mexique, Amérique centrale, et Caraïbes						
Mexique				*		
Amérique centrale						
Costa Rica				*		
El Salvador				•		
Guatemala				*		
Honduras				•		*
Nicaragua				*		*
Panama				*		
Caraïbes						
Antigua-et-Barbuda				*		
Antilles néerlandaises				*		
Bahamas				*		
Barbade				*		
Belize				*		
Dominique				*		
Grenade				•		
Guyana				*		*
Haïti				•		
Jamaïque				*		
République Dominicaine				•		
Saint-Kitts-et-Nevis				*		
Saint-Vincent-et-les Grenadines				*		
Sainte-Lucie				•		
Suriname				*		
Trinité-et-Tobago				*		

¹La présence d'un astérisque au lieu d'un rond indique que la principale source de financement extérieur du pays est publique.

²La Mongolie, qui n'est pas membre de la Communauté des États indépendants, est incluse dans ce groupe pour des raisons de géographie et de similitude de structure économique.

Liste des tableaux

Production

1. Production mondiale : récapitulation	219
2. Économies avancées : PIB réel et demande intérieure totale	220
3. Économies avancées : composantes du PIB réel	221
4. Économies avancées : chômage, emploi et PIB réel par habitant	223
5. Pays émergents et en développement classés par sous-groupe : PIB réel	225
6. Pays émergents et en développement : PIB réel	226

Inflation

7. Inflation	230
8. Économies avancées : déflateurs du PIB et prix à la consommation	231
9. Économies avancées : salaires horaires, productivité et coût unitaire de la main-d'œuvre dans l'industrie manufacturière	232
10. Pays émergents et en développement classés par sous-groupe : prix à la consommation	233
11. Pays émergents et en développement : prix à la consommation	234

Politiques financières

12. Principaux indicateurs financiers	238
13. Économies avancées : soldes budgétaires des administrations publiques et de l'administration centrale et soldes budgétaires hors opérations de la sécurité sociale	239
14. Économies avancées : solde budgétaire structurel des administrations publiques	241
15. Économies avancées : agrégats monétaires	242
16. Économies avancées : taux d'intérêt	243
17. Économies avancées : taux de change	244
18. Pays émergents et en développement : solde budgétaire de l'administration centrale	245
19. Pays émergents et en développement : agrégats monétaires au sens large	246

Commerce extérieur

20. État récapitulatif du commerce mondial : volume et prix	247
21. Cours des produits primaires hors combustibles	249
22. Économies avancées : volume des exportations et des importations et termes de l'échange de biens et services	250
23. Pays émergents et en développement classés par région : commerce de marchandises	251
24. Pays émergents et en développement classés par source des recettes d'exportation : commerce de marchandises	254

Transactions courantes

25. État récapitulatif des soldes des transactions courantes	255
26. Économies avancées : soldes des transactions courantes	256
27. Économies avancées : transactions courantes	258
28. Pays émergents et en développement : soldes des transactions courantes	259
29. Pays émergents et en développement classés par région : transactions courantes	261
30. Pays émergents et en développement — Classification analytique : transactions courantes	263
31. Pays émergents et en développement : soldes des transactions courantes	266

Balance des paiements et financement extérieur

32. Balance des paiements, flux de capitaux et financement extérieur : récapitulation	270
33. Pays émergents et en développement classés par région : balance des paiements et financement extérieur	271
34. Pays émergents et en développement — Classification analytique : balance des paiements et financement extérieur	274
35. Pays émergents et en développement : réserves	277
36. Crédits et prêts du FMI (net)	279

Encours et service de la dette extérieure

37. Encours et service de la dette extérieure : récapitulation	280
38. Pays émergents et en développement classés par région : dette extérieure ventilée par échéance et par type de créanciers	282
39. Pays émergents et en développement — Classification analytique : dette extérieure ventilée par échéance et par type de créanciers	284
40. Pays émergents et en développement : dette extérieure rapportée au PIB	286
41. Pays émergents et en développement : ratios du service de la dette	287
42. Commissions et rachats au titre des crédits du FMI	288

Flux de ressources

43. Origines et emplois de l'épargne mondiale : récapitulation	289
--	-----

Scénario de référence à moyen terme

44. Ensemble du monde — Scénario de référence à moyen terme : récapitulation	293
45. Pays émergents et en développement — Scénario de référence à moyen terme : principaux indicateurs économiques	294

Tableau 1. Production mondiale : récapitulation¹

(Variations annuelles en pourcentage)

	Moyennes sur dix ans		1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
	1987-96	1997-2006										
Monde	3,3	3,9	4,2	2,8	3,7	4,7	2,4	3,0	4,0	5,1	4,3	4,3
Économies avancées	3,0	2,7	3,5	2,6	3,5	3,9	1,2	1,5	1,9	3,3	2,5	2,7
États-Unis	2,9	3,3	4,5	4,2	4,4	3,7	0,8	1,6	2,7	4,2	3,5	3,3
Zone euro	...	2,0	2,6	2,8	2,7	3,8	1,7	0,9	0,7	2,0	1,2	1,8
Japon	3,2	1,1	1,8	-1,0	-0,1	2,4	0,2	-0,3	1,4	2,7	2,0	2,0
Autres économies avancées ²	3,8	3,3	4,0	1,9	4,7	5,3	1,7	3,2	2,4	3,9	2,8	3,3
Pays émergents et en développement	3,8	5,3	5,2	3,0	4,0	5,8	4,1	4,8	6,5	7,3	6,4	6,1
Par région												
Afrique	2,2	4,1	3,4	3,2	2,8	3,3	4,1	3,6	4,6	5,3	4,5	5,9
Europe centrale et orientale	0,9	3,7	4,2	2,8	0,5	4,9	0,2	4,4	4,6	6,5	4,3	4,6
Communauté des États indépendants ³	...	5,1	1,1	-3,5	5,1	9,1	6,3	5,3	7,9	8,4	6,0	5,7
Asie, pays en développement d'	7,8	6,7	6,5	4,2	6,2	6,7	5,6	6,6	8,1	8,2	7,8	7,2
Moyen-Orient	3,4	4,6	4,7	4,2	2,0	4,9	3,7	4,2	6,5	5,5	5,4	5,0
Hémisphère occidental	2,7	2,8	5,2	2,3	0,4	3,9	0,5	—	2,2	5,6	4,1	3,8
<i>Pour mémoire</i>												
Union européenne	2,2	2,4	2,9	3,0	2,9	3,9	2,0	1,3	1,3	2,5	1,6	2,1
Classification analytique												
Source des recettes d'exportation												
Combustibles	2,6	4,6	4,4	3,3	0,9	4,7	3,8	3,6	6,4	7,2	6,0	6,2
Autres produits	3,9	5,4	5,3	3,0	4,3	5,9	4,1	4,9	6,5	7,3	6,4	6,1
<i>Dont</i> : produits primaires	3,2	3,4	3,7	2,8	1,3	1,8	2,9	2,9	3,3	5,6	4,4	5,1
Source de financement extérieur												
Pays débiteurs (net)	3,5	4,1	4,6	2,1	2,9	4,6	2,4	3,3	4,9	6,1	5,2	5,2
<i>Dont</i> : financement public	4,4	3,5	4,9	-0,5	1,0	3,1	2,2	1,6	5,3	6,1	5,9	5,3
Situation du service de la dette												
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 1999 et 2003	3,9	4,0	5,4	-0,4	1,7	3,6	3,0	2,2	5,8	6,6	6,0	5,9
<i>Pour mémoire</i>												
Taux de croissance médian												
Économies avancées	3,1	3,0	3,8	3,6	3,8	4,1	1,7	1,9	1,9	3,2	2,6	3,0
Pays émergents et en développement	3,2	4,2	4,7	3,7	3,4	4,1	3,8	3,5	4,5	5,0	4,3	4,5
Production par habitant												
Économies avancées	2,3	2,1	2,9	2,0	2,8	3,3	0,6	0,9	1,3	2,7	2,0	2,2
Pays émergents et en développement	2,1	4,0	3,7	1,6	2,6	4,4	2,7	3,5	5,2	6,0	5,1	4,9
Croissance mondiale sur la base des cours de change	2,6	2,9	3,5	2,2	3,1	4,0	1,4	1,7	2,6	4,0	3,1	3,2
Production mondiale (valeur en milliards de dollars EU)												
Aux cours de change	23.840	35.281	29.876	29.629	30.727	31.546	31.310	32.517	36.481	40.895	43.886	45.942
Sur la base de la parité des pouvoirs d'achat	28.778	49.104	38.351	39.790	41.827	44.729	46.866	49.015	51.824	55.655	59.560	63.420

¹PIB réel.

²Dans ce tableau, il s'agit des économies avancées hors États-Unis, zone euro et Japon.

³La Mongolie, qui n'est pas membre de la Communauté des États indépendants, est incluse dans ce groupe pour des raisons de géographie et de similitude de structure économique.

Tableau 2. Économies avancées : PIB réel et demande intérieure totale*(Variations annuelles en pourcentage)*

	Moyennes sur dix ans												Quatrième trimestre ¹		
	1987-96	1997-2006	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2004	2005	2006
PIB réel															
Économies avancées	3,0	2,7	3,5	2,6	3,5	3,9	1,2	1,5	1,9	3,3	2,5	2,7	...	...	...
États-Unis	2,9	3,3	4,5	4,2	4,4	3,7	0,8	1,6	2,7	4,2	3,5	3,3	3,8	3,3	3,4
Zone euro	...	2,0	2,6	2,8	2,7	3,8	1,7	0,9	0,7	2,0	1,2	1,8	1,5	1,6	2,0
Allemagne	2,6	1,3	1,7	2,0	1,9	3,1	1,2	0,1	-0,2	1,6	0,8	1,2	0,5	1,4	1,7
France	1,9	2,2	2,3	3,4	3,2	4,1	2,1	1,3	0,9	2,0	1,5	1,8	2,1	1,2	2,3
Italie	1,9	1,4	2,0	1,8	1,7	3,0	1,8	0,4	0,3	1,2	—	1,4	0,8	0,8	1,4
Espagne	2,9	3,7	4,0	4,3	4,2	5,8	3,5	2,7	2,9	3,1	3,2	3,0	2,8	2,5	3,8
Pays-Bas	2,7	2,1	3,8	4,3	4,0	3,5	1,4	0,1	-0,1	1,7	0,7	2,0	1,7	0,9	2,2
Belgique	2,2	2,2	3,8	2,1	3,2	3,7	0,9	0,9	1,3	2,7	1,2	2,0	2,6	0,9	2,4
Autriche	2,5	2,2	1,8	3,6	3,3	3,4	0,8	1,0	1,4	2,4	1,9	2,2	2,5	2,1	2,2
Finlande	1,3	3,4	6,2	5,0	3,4	5,0	1,0	2,2	2,4	3,6	1,8	3,2	3,5	3,6	0,8
Grèce	1,4	3,8	3,6	3,4	3,4	4,5	4,3	3,8	4,7	4,2	3,2	2,9	4,2	2,7	3,2
Portugal	4,0	1,9	4,0	4,6	3,8	3,4	1,7	0,4	-1,1	1,0	0,5	1,2	0,5	1,2	1,4
Irlande	5,2	7,0	10,8	8,5	10,7	9,2	6,2	6,1	4,4	4,5	5,0	4,9	2,1	5,2	4,9
Luxembourg	5,2	4,9	8,3	6,8	7,3	9,2	2,2	2,3	2,4	4,4	3,1	3,2	...	...	...
Japon	3,2	1,1	1,8	-1,0	-0,1	2,4	0,2	-0,3	1,4	2,7	2,0	2,0	0,9	2,9	1,8
Royaume-Uni	2,4	2,8	3,2	3,2	3,0	4,0	2,2	2,0	2,5	3,2	1,9	2,2	2,7	2,0	2,3
Canada	2,2	3,5	4,2	4,1	5,5	5,2	1,8	3,1	2,0	2,9	2,9	3,2	3,3	2,9	3,3
Corée	8,4	4,2	4,7	-6,9	9,5	8,5	3,8	7,0	3,1	4,6	3,8	5,0	3,3	3,9	3,9
Australie	3,6	3,5	3,9	5,3	4,3	3,2	2,5	4,0	3,3	3,2	2,2	3,2	1,5	2,7	3,4
Taiwan, prov. chinoise de	7,6	4,0	6,4	4,3	5,3	5,8	-2,2	3,9	3,3	5,7	3,4	4,3	3,2	4,6	3,5
Suède	1,5	2,8	2,4	3,6	4,6	4,3	1,0	2,0	1,5	3,6	2,6	2,8	3,2	3,5	2,8
Suisse	1,4	1,5	1,9	2,8	1,3	3,6	1,0	0,3	-0,4	1,7	0,8	1,8	1,2	1,1	1,9
Hong Kong (RAS)	5,9	3,7	5,1	-5,0	3,4	10,2	0,5	1,9	3,2	8,1	6,3	4,5	6,8	5,6	5,0
Danemark	1,5	2,0	3,0	2,5	2,6	2,8	1,3	0,5	0,7	2,4	2,2	2,1	3,0	2,4	1,2
Norvège	2,9	2,6	5,2	2,6	2,1	2,8	2,7	1,1	0,4	2,9	3,1	3,3	2,6	4,2	2,3
Israël	5,5	3,0	3,6	3,7	2,3	7,7	-0,3	-1,2	1,7	4,4	4,2	3,9	5,6	2,9	4,5
Singapour	9,4	4,3	8,6	-0,8	6,8	9,6	-1,9	3,2	1,4	8,4	3,9	4,5	6,5	2,9	5,6
Nouvelle-Zélande	2,8	3,0	1,9	-0,1	4,4	3,5	2,6	4,7	3,4	4,8	2,5	2,5	3,8	2,9	2,1
Chypre	5,8	3,7	2,3	5,0	4,8	5,0	4,1	2,1	1,9	3,7	3,8	4,0	...	...	...
Islande	1,6	4,1	4,7	5,7	4,4	5,7	2,6	-2,1	4,2	5,2	5,8	4,9	...	...	...
<i>Pour mémoire</i>															
Principales économies avancées	2,7	2,5	3,3	2,8	3,1	3,5	1,0	1,1	1,8	3,2	2,5	2,6	2,5	2,6	2,7
Nouvelles économies industrielles d'Asie	7,9	4,2	5,5	-2,6	7,3	7,9	1,3	5,3	3,1	5,6	4,0	4,7	4,3	4,7	4,3
Demande intérieure réelle totale															
Économies avancées	2,9	2,8	3,3	3,0	4,0	3,9	1,1	1,6	2,1	3,4	2,6	2,6	...	...	...
États-Unis	2,7	3,7	4,8	5,3	5,3	4,4	0,9	2,2	3,0	4,7	3,5	3,1	4,5	3,0	3,3
Zone euro	...	1,9	1,8	3,6	3,5	2,9	1,0	0,4	1,2	2,0	1,4	1,8	1,9	1,3	2,0
Allemagne	2,6	0,8	0,9	2,3	2,7	2,2	-0,5	-1,9	0,6	0,5	0,1	0,9	0,2	0,1	1,6
France	1,7	2,6	1,1	4,0	3,6	4,3	2,0	1,3	1,8	3,2	2,4	2,0	3,5	1,7	2,4
Italie	1,6	1,7	2,7	3,1	3,2	2,3	1,4	1,2	1,2	1,0	0,4	0,9	1,0	0,5	1,0
Espagne	3,3	4,5	3,5	5,6	5,6	6,4	3,7	3,2	3,5	4,7	4,7	4,0	5,0	3,5	4,2
Japon	3,4	0,8	0,7	-1,4	—	1,9	0,8	-1,0	0,7	1,9	2,0	1,9	0,7	2,8	1,8
Royaume-Uni	2,4	3,2	3,4	4,9	4,1	4,1	2,8	3,2	2,7	3,7	1,6	1,8	3,0	1,1	2,1
Canada	1,8	3,8	5,7	2,4	4,1	4,9	1,3	3,3	4,5	3,7	4,6	3,4	4,9	3,4	3,5
Autres économies avancées	5,5	2,8	3,7	-1,6	5,5	5,2	0,6	3,5	1,2	4,0	3,0	3,7	...	...	...
<i>Pour mémoire</i>															
Principales économies avancées	2,6	2,7	3,2	3,5	3,8	3,6	1,0	1,3	2,2	3,4	2,6	2,4	3,0	2,3	2,6
Nouvelles économies industrielles d'Asie	9,0	2,6	4,2	-8,2	7,8	7,5	—	4,1	-0,1	4,0	3,1	4,5	4,9	5,2	-0,8

¹Par rapport au quatrième trimestre de l'année précédente.

Tableau 3. Économies avancées : composantes du PIB réel
 (Variations annuelles en pourcentage)

	Moyennes sur dix ans		1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
	1987-96	1997-2006										
Dépenses de consommation privée												
Économies avancées	3,0	2,7	2,8	3,0	3,9	3,8	2,2	2,1	1,9	2,8	2,5	2,3
États-Unis	2,9	3,7	3,8	5,0	5,1	4,7	2,5	2,7	2,9	3,9	3,4	2,7
Zone euro	...	1,9	1,7	2,9	3,3	3,2	1,8	0,9	1,0	1,6	1,2	1,4
Allemagne	2,9	1,0	0,8	1,5	3,0	2,4	1,9	-0,5	0,1	0,6	-0,3	0,4
France	1,6	2,3	0,2	3,6	3,3	3,5	2,4	2,4	1,6	2,3	1,9	2,1
Italie	1,9	1,7	3,2	3,2	2,6	2,7	0,8	0,4	1,4	1,0	0,7	0,8
Espagne	2,8	3,9	3,2	4,4	4,7	5,5	3,2	2,8	2,5	4,3	4,7	4,0
Japon	3,2	0,8	0,8	-0,2	—	0,5	1,1	0,5	0,2	1,5	1,9	1,7
Royaume-Uni	2,8	3,3	3,6	4,0	4,4	4,6	3,0	3,5	2,6	3,6	1,6	1,8
Canada	2,2	3,5	4,6	2,8	3,8	4,0	2,3	3,7	3,1	3,4	4,0	3,2
Autres économies avancées	5,2	3,1	4,0	-1,0	5,9	5,4	2,6	3,7	1,0	3,0	2,9	3,5
<i>Pour mémoire</i>												
Principales économies avancées	2,8	2,7	2,7	3,4	3,6	3,5	2,1	2,0	2,0	2,8	2,4	2,1
Nouvelles économies industrielles d'Asie	8,2	3,1	4,9	-5,5	8,2	7,4	3,3	4,9	-0,5	1,9	3,1	4,2
Consommation publique												
Économies avancées	2,0	2,4	1,5	1,8	2,9	2,5	2,8	3,5	2,4	2,0	1,8	2,4
États-Unis	1,1	2,6	1,8	1,6	3,1	1,7	3,1	4,3	3,0	2,1	2,1	3,2
Zone euro	...	1,7	1,4	1,4	1,9	2,3	2,1	2,5	1,5	1,1	1,1	1,8
Allemagne	1,7	0,5	0,5	1,8	1,2	1,4	0,5	1,4	0,1	-1,6	-0,3	0,3
France	2,1	1,9	2,0	-0,2	1,9	2,2	1,9	2,9	2,1	2,7	1,5	2,1
Italie	1,1	1,4	0,3	0,3	1,4	1,7	3,8	1,9	2,3	0,7	0,8	0,3
Espagne	4,3	4,3	2,9	3,7	4,2	4,2	3,9	4,5	3,9	6,4	5,7	4,0
Japon	3,4	2,5	1,1	2,2	4,7	4,9	3,0	2,6	1,2	2,7	1,5	1,2
Royaume-Uni	1,0	2,5	-0,5	1,1	4,0	3,7	1,7	4,4	4,5	3,1	1,7	1,6
Canada	1,3	2,7	-1,0	3,2	2,1	3,1	3,9	2,6	2,9	2,7	3,4	4,3
Autres économies avancées	4,6	2,4	2,8	2,7	1,5	2,0	2,9	3,8	2,1	1,6	2,2	2,7
<i>Pour mémoire</i>												
Principales économies avancées	1,6	2,2	1,2	1,5	3,0	2,4	2,7	3,4	2,4	1,9	1,7	2,3
Nouvelles économies industrielles d'Asie	6,6	2,6	3,7	2,8	0,3	2,3	3,3	4,2	2,3	1,3	2,5	2,9
Formation brute de capital fixe												
Économies avancées	3,6	3,4	5,4	5,2	5,5	5,3	-0,9	-1,9	2,0	5,3	4,4	4,1
États-Unis	3,3	4,9	8,0	9,1	8,2	6,1	-1,7	-3,5	3,3	8,4	7,1	5,3
Zone euro	...	2,4	2,8	5,3	6,1	5,1	0,1	-2,3	0,7	1,9	1,5	3,0
Allemagne	3,0	0,4	1,0	4,0	4,7	3,0	-3,7	-6,1	-0,8	-0,2	-0,8	2,8
France	1,9	3,3	0,1	6,9	7,9	7,5	2,3	-1,7	2,7	2,1	2,9	2,7
Italie	1,6	2,1	2,1	4,0	5,0	6,9	1,9	1,2	-1,8	2,1	-2,1	2,0
Espagne	4,2	6,2	5,1	10,1	8,8	8,9	4,5	3,3	5,4	4,4	7,7	4,2
Japon	3,8	-0,1	0,6	-3,8	-1,1	2,0	-1,4	-5,7	0,9	1,7	2,9	3,1
Royaume-Uni	3,0	4,1	6,7	13,0	2,1	3,5	2,4	3,0	—	4,9	2,9	3,2
Canada	2,0	5,7	15,2	2,4	7,3	4,7	4,0	1,7	5,9	6,6	5,7	4,0
Autres économies avancées	7,0	3,1	5,3	-1,4	3,1	6,9	-3,8	3,6	2,0	6,3	4,5	4,6
<i>Pour mémoire</i>												
Principales économies avancées	3,1	3,3	5,2	5,9	5,6	5,0	-0,8	-3,0	2,0	5,3	4,4	4,1
Nouvelles économies industrielles d'Asie	11,8	1,9	4,1	-10,0	2,7	10,6	-6,5	1,9	1,2	6,7	4,4	5,4

Tableau 3 (fin)

	Moyennes sur dix ans		1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
	1987-96	1997-2006										
Demande intérieure finale												
Économies avancées	3,0	2,8	3,1	3,1	4,0	3,9	1,6	1,5	2,0	3,1	2,6	2,7
États-Unis	2,7	3,7	4,3	5,3	5,4	4,5	1,8	1,8	3,0	4,4	3,8	3,3
Zone euro	...	2,0	1,9	3,1	3,6	3,4	1,5	0,5	1,1	1,6	1,3	1,8
Allemagne	2,7	0,8	0,8	2,0	3,0	2,3	0,4	-1,3	-0,1	—	-0,4	0,8
France	1,8	2,4	0,6	3,3	3,8	4,0	2,3	1,7	1,9	2,3	2,0	2,2
Italie	1,7	1,7	2,4	2,8	2,9	3,4	1,6	0,8	0,9	1,1	0,2	0,9
Espagne	3,3	4,0	3,5	5,5	5,5	4,7	3,7	3,3	3,5	4,7	1,9	3,5
Japon	3,4	0,8	0,8	-0,9	0,4	1,6	0,7	-0,7	0,6	1,7	2,0	2,0
Royaume-Uni	2,4	3,2	3,2	4,8	3,9	4,2	2,7	3,6	2,5	3,7	1,8	2,0
Canada	2,0	3,8	5,4	2,8	4,2	4,0	2,9	3,0	3,6	3,9	4,2	3,6
Autres économies avancées	5,9	2,9	4,1	-1,4	4,4	5,4	1,1	3,8	1,5	3,5	3,1	3,7
<i>Pour mémoire</i>												
Principales économies avancées	2,6	2,7	2,9	3,5	3,9	3,7	1,6	1,2	2,1	3,1	2,6	2,5
Nouvelles économies industrielles d'Asie	9,0	2,6	4,3	-6,3	5,3	7,6	0,7	4,0	0,5	2,9	3,4	4,4
Formation de stocks¹												
Économies avancées	—	—	0,3	—	0,1	—	-0,5	0,1	0,1	0,3	-0,1	-0,2
États-Unis	0,1	—	0,5	—	—	-0,1	-0,9	0,4	0,1	0,4	-0,4	-0,3
Zone euro	...	—	-0,1	0,4	-0,1	-0,5	-0,5	-0,1	0,1	0,4	0,1	-0,1
Allemagne	—	—	0,1	0,4	-0,2	-0,1	-0,9	-0,6	0,6	0,5	0,4	0,1
France	-0,1	0,2	0,5	0,7	-0,2	0,3	-0,3	-0,4	-0,2	0,8	0,4	-0,2
Italie	-0,1	—	0,3	0,3	0,3	-1,1	-0,1	0,4	0,3	-0,1	0,2	—
Espagne	—	—	—	0,1	—	0,3	—	—	—	—	—	—
Japon	—	-0,1	-0,1	-0,6	-0,4	0,3	0,1	-0,2	0,2	0,2	—	—
Royaume-Uni	—	—	0,2	0,1	0,2	-0,1	0,1	-0,3	0,2	0,1	-0,2	-0,2
Canada	0,1	0,1	0,7	-0,3	0,1	0,8	-1,7	0,4	0,9	—	0,2	-0,3
Autres économies avancées	—	—	-0,3	-0,6	1,0	-0,1	-0,4	-0,1	-0,2	0,5	—	—
<i>Pour mémoire</i>												
Principales économies avancées	—	—	0,4	—	-0,1	—	-0,6	0,1	0,2	0,3	-0,1	-0,2
Nouvelles économies industrielles d'Asie	0,1	—	-0,2	-1,9	2,1	-0,1	-0,6	0,1	-0,5	0,9	-0,2	0,1
Solde extérieur¹												
Économies avancées	—	-0,1	0,2	-0,3	-0,5	—	0,1	-0,1	-0,2	-0,1	-0,1	0,1
États-Unis	0,2	-0,6	-0,3	-1,2	-1,0	-0,9	-0,2	-0,7	-0,5	-0,7	-0,2	—
Zone euro	...	0,1	0,9	-0,6	-0,7	0,9	0,8	0,5	-0,4	0,1	-0,1	0,1
Allemagne	0,1	0,6	0,8	-0,4	-0,8	1,0	1,7	1,9	-0,8	1,1	0,7	0,3
France	0,2	-0,3	1,2	-0,5	-0,4	-0,1	0,1	—	-0,9	-1,1	-0,9	-0,2
Italie	0,3	-0,4	-0,6	-1,2	-1,4	0,8	0,3	-0,8	-0,9	0,2	-0,4	0,5
Espagne	-0,5	-1,0	0,4	-1,3	-1,4	-0,8	-0,2	-0,7	-1,0	-1,9	-1,7	-1,3
Japon	-0,2	0,3	1,0	0,4	-0,2	0,4	-0,6	0,6	0,6	0,8	—	—
Royaume-Uni	—	-0,5	-0,2	-1,4	-0,9	-0,1	-0,6	-1,2	-0,2	-0,7	0,3	0,4
Canada	0,2	-0,2	-1,7	1,7	1,4	0,6	0,7	-0,2	-2,4	-0,9	-1,3	0,1
Autres économies avancées	-0,3	0,8	0,8	2,5	0,3	0,8	0,9	0,3	1,2	0,8	0,3	0,4
<i>Pour mémoire</i>												
Principales économies avancées	0,1	-0,2	0,1	-0,7	-0,7	-0,2	—	-0,2	-0,4	-0,3	-0,2	0,1
Nouvelles économies industrielles d'Asie	-1,0	1,7	1,3	6,0	0,3	0,6	1,2	1,2	3,1	2,2	1,1	0,6

¹Variations en pourcentage du PIB de la période précédente.

Tableau 4. Économies avancées : chômage, emploi et PIB réel par habitant
 (Pourcentages)

	Moyennes sur dix ans ¹		1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
	1987-96	1997-2006										
Taux de chômage												
Économies avancées	6,8	6,3	6,8	6,7	6,4	5,8	5,9	6,4	6,6	6,3	6,1	5,9
États-Unis ²	6,1	5,0	4,9	4,5	4,2	4,0	4,8	5,8	6,0	5,5	5,2	5,2
Zone euro	...	8,9	10,6	10,0	9,2	8,2	7,9	8,3	8,7	8,9	8,7	8,4
Allemagne	7,3	8,9	9,7	9,1	8,4	7,8	7,9	8,7	9,6	9,2	9,5	9,3
France	10,4	9,8	11,5	11,1	10,5	9,1	8,4	8,9	9,5	9,7	9,8	9,6
Italie	11,3	9,7	11,7	11,8	11,4	10,6	9,5	9,0	8,7	8,5	8,1	7,8
Espagne	20,0	13,0	20,6	18,6	15,6	13,9	10,6	11,5	11,5	11,0	9,1	8,0
Pays-Bas	6,4	3,8	5,0	3,8	3,2	2,8	2,2	2,8	3,7	4,6	5,0	4,5
Belgique	8,4	8,0	9,2	9,3	8,6	6,9	6,7	7,3	7,9	7,8	7,9	8,0
Autriche	3,4	4,3	4,4	4,5	3,9	3,7	3,6	4,1	4,3	4,8	5,0	4,7
Finlande	9,7	9,6	12,6	11,4	10,2	9,8	9,1	9,1	9,0	8,8	8,0	7,8
Grèce	8,4	10,7	9,8	11,0	12,1	11,4	10,8	10,3	9,7	10,5	10,5	10,5
Portugal	5,8	5,7	6,7	5,0	4,4	3,9	4,0	5,0	6,3	6,7	7,4	7,7
Irlande	14,5	5,3	10,3	7,6	5,6	4,3	3,9	4,4	4,7	4,5	4,2	4,0
Luxembourg	2,0	3,6	3,6	3,1	2,9	2,6	2,6	3,0	3,8	4,4	4,8	5,2
Japon	2,6	4,6	3,4	4,1	4,7	4,7	5,0	5,4	5,3	4,7	4,3	4,1
Royaume-Uni	8,5	5,5	7,1	6,3	6,0	5,5	5,1	5,2	5,0	4,8	4,7	4,8
Canada	9,5	7,5	9,2	8,4	7,6	6,9	7,2	7,7	7,6	7,2	6,8	6,7
Corée	2,5	4,2	2,6	7,0	6,6	4,4	4,0	3,3	3,6	3,5	3,6	3,3
Australie	8,4	6,4	8,3	7,7	6,9	6,3	6,8	6,4	6,0	5,5	5,1	5,1
Taiwan, prov. chinoise de	1,7	3,9	2,7	2,7	2,9	3,0	4,6	5,2	5,0	4,4	4,3	4,2
Suède	4,7	5,3	8,1	6,5	5,6	4,7	4,0	4,0	4,9	5,5	5,2	4,9
Suisse	2,1	3,0	4,5	3,4	2,4	1,7	1,6	2,3	3,4	3,5	3,7	3,7
Hong Kong (RAS)	1,9	5,6	2,2	4,7	6,2	5,0	5,1	7,3	7,9	6,8	5,7	4,6
Danemark	9,8	5,8	7,8	6,4	5,5	5,1	4,9	4,9	5,8	6,0	5,6	5,5
Norvège	4,9	3,9	4,1	3,2	3,2	3,4	3,5	3,9	4,5	4,5	4,2	4,0
Israël	8,4	9,2	7,7	8,5	8,9	8,7	9,3	10,3	10,7	10,3	9,1	8,7
Singapour	2,6	3,5	1,8	3,2	3,5	3,1	3,3	4,4	4,7	4,0	3,6	3,4
Nouvelle-Zélande	7,5	5,4	6,6	7,4	6,8	6,0	5,3	5,2	4,7	3,9	4,0	4,2
Chypre	2,6	3,3	3,4	3,4	3,6	3,4	2,9	3,1	3,5	3,6	3,2	3,0
Islande	2,8	2,4	3,9	2,8	1,9	1,3	1,4	2,5	3,4	3,1	2,3	1,7
<i>Pour mémoire</i>												
Principales économies avancées	6,6	6,2	6,5	6,3	6,1	5,7	5,9	6,6	6,7	6,4	6,1	6,0
Nouvelles économies industrielles d'Asie	2,3	4,2	2,6	5,4	5,4	4,0	4,2	4,2	4,4	4,1	4,0	3,7
Croissance de l'emploi												
Économies avancées	1,1	1,1	1,5	1,1	1,4	2,1	0,7	0,3	0,6	1,0	1,2	1,1
États-Unis	1,5	1,3	2,3	1,5	1,5	2,5	—	-0,3	0,9	1,1	1,6	1,7
Zone euro	...	1,2	0,8	1,9	1,8	2,2	1,3	0,5	0,2	0,7	1,0	1,1
Allemagne	0,5	0,5	-0,1	1,2	1,4	1,9	0,4	-0,6	-1,0	0,4	0,2	1,0
France	0,4	1,0	0,4	1,5	2,0	2,7	1,7	0,7	-0,1	-0,1	0,3	0,5
Italie	-0,4	1,0	0,4	1,1	1,3	1,9	2,1	1,5	1,0	0,3	0,4	0,3
Espagne	1,7	4,3	3,7	4,2	5,6	5,6	4,1	3,0	4,0	3,9	5,3	3,2
Japon	1,0	-0,2	1,1	-0,7	-0,8	-0,2	-0,5	-1,3	-0,2	0,2	0,6	—
Royaume-Uni	0,4	1,0	1,8	1,0	1,4	1,2	0,8	0,8	0,9	0,9	0,5	0,2
Canada	1,2	1,9	1,6	2,5	2,7	2,6	1,3	2,4	2,3	1,8	1,2	0,9
Autres économies avancées	1,9	1,3	1,3	-0,9	1,6	2,9	1,1	1,6	0,6	1,6	1,8	1,5
<i>Pour mémoire</i>												
Principales économies avancées	0,9	0,9	1,4	1,0	1,1	1,8	0,4	-0,1	0,5	0,7	0,9	1,0
Nouvelles économies industrielles d'Asie	2,6	1,2	1,8	-2,9	1,5	3,5	1,0	2,0	0,3	1,8	1,7	1,7

Tableau 4 (fin)

	Moyennes sur dix ans ¹		1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
	1987-96	1997-2006										
Croissance du PIB réel par habitant												
Économies avancées	2,3	2,1	2,9	2,0	2,8	3,3	0,6	0,9	1,3	2,7	2,0	2,2
États-Unis	1,7	2,2	3,3	3,0	3,3	2,5	-0,3	0,6	1,7	3,2	2,5	2,3
Zone euro	...	1,7	2,3	2,6	2,5	3,4	1,3	0,5	0,2	1,6	0,9	1,6
Allemagne	1,9	1,2	1,5	2,0	1,9	3,0	1,1	-0,1	-0,3	1,6	0,3	1,2
France	1,4	1,7	1,9	3,0	2,7	3,5	1,4	0,7	0,3	1,4	1,1	1,3
Italie	1,8	1,2	1,9	1,7	1,6	3,0	1,8	0,5	0,4	0,4	-0,2	1,3
Espagne	2,7	3,1	3,8	4,0	3,8	4,6	2,9	2,0	2,3	2,5	2,6	2,5
Japon	2,8	0,9	1,6	-1,3	-0,3	2,2	—	-0,5	1,2	2,6	1,9	1,9
Royaume-Uni	2,1	2,3	2,9	3,0	2,7	3,7	1,8	1,5	2,0	2,7	1,4	1,7
Canada	0,9	2,5	3,2	3,2	4,7	4,3	0,7	1,9	1,1	2,0	2,0	2,4
Autres économies avancées	4,0	2,7	3,4	-0,4	4,4	5,0	0,7	3,0	1,8	3,8	2,6	3,2
<i>Pour mémoire</i>												
Principales économies avancées	2,0	1,9	2,7	2,2	2,5	2,9	0,5	0,6	1,3	2,7	1,9	2,0
Nouvelles économies industrielles d'Asie	6,8	3,4	4,4	-3,6	6,4	7,0	0,5	4,6	2,5	5,0	3,4	4,2

¹Taux composé de variation annuelle pour l'emploi et le PIB par habitant; moyenne arithmétique pour le taux de chômage.

²Les projections relatives au chômage ont été ajustées d'après la nouvelle méthode de collecte qu'utilise le Bureau of Labor Statistics des États-Unis depuis janvier 1994.

Tableau 5. Pays émergents et en développement classés par sous-groupe : PIB réel

(Variations annuelles en pourcentage)

	Moyennes sur dix ans		1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
	1987-96	1997-2006										
Pays émergents et en développement	3,8	5,3	5,2	3,0	4,0	5,8	4,1	4,8	6,5	7,3	6,4	6,1
Par région												
Afrique	2,2	4,1	3,4	3,2	2,8	3,3	4,1	3,6	4,6	5,3	4,5	5,9
Afrique subsaharienne	2,2	4,1	4,2	2,4	2,8	3,6	4,1	3,6	4,1	5,4	4,8	5,9
Afrique du Sud et Nigéria non compris	2,3	4,8	5,5	4,3	3,4	2,8	5,2	4,0	3,6	6,5	5,3	7,4
Europe centrale et orientale	0,9	3,7	4,2	2,8	0,5	4,9	0,2	4,4	4,6	6,5	4,3	4,6
Communauté des États indépendants ¹	...	5,1	1,1	-3,5	5,1	9,1	6,3	5,3	7,9	8,4	6,0	5,7
Russie	...	4,7	1,4	-5,3	6,3	10,0	5,1	4,7	7,3	7,2	5,5	5,3
Russie non comprise	...	6,0	0,6	0,8	2,2	6,8	9,1	6,6	9,2	11,0	7,1	6,8
Asie, pays en développement d'	7,8	6,7	6,5	4,2	6,2	6,7	5,6	6,6	8,1	8,2	7,8	7,2
Chine	10,0	8,4	8,8	7,8	7,1	8,0	7,5	8,3	9,5	9,5	9,0	8,2
Inde	5,9	6,0	5,0	5,8	6,7	5,4	3,9	4,7	7,4	7,3	7,1	6,3
Chine et Inde non comprises	6,4	3,9	3,8	-4,5	3,8	5,4	3,2	4,8	5,8	6,1	5,4	5,7
Moyen-Orient	3,4	4,6	4,7	4,2	2,0	4,9	3,7	4,2	6,5	5,5	5,4	5,0
Hémisphère occidentale	2,7	2,8	5,2	2,3	0,4	3,9	0,5	—	2,2	5,6	4,1	3,8
Brésil	2,1	2,4	3,3	0,1	0,8	4,4	1,3	1,9	0,5	4,9	3,3	3,5
Mexique	2,5	3,5	6,7	4,9	3,9	6,6	-0,2	0,8	1,4	4,4	3,0	3,5
Classification analytique												
Source des recettes d'exportation												
Combustibles	2,6	4,6	4,4	3,3	0,9	4,7	3,8	3,6	6,4	7,2	6,0	6,2
Autres produits	3,9	5,4	5,3	3,0	4,3	5,9	4,1	4,9	6,5	7,3	6,4	6,1
<i>Dont</i> : produits primaires	3,2	3,4	3,7	2,8	1,3	1,8	2,9	2,9	3,3	5,6	4,4	5,1
Source de financement extérieur												
Pays débiteurs (net)	3,5	4,1	4,6	2,1	2,9	4,6	2,4	3,3	4,9	6,1	5,2	5,2
<i>Dont</i> : financement public	4,4	3,5	4,9	-0,5	1,0	3,1	2,2	1,6	5,3	6,1	5,9	5,3
Situation du service de la dette												
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 1999 et 2003	3,9	4,0	5,4	-0,4	1,7	3,6	3,0	2,2	5,8	6,6	6,0	5,9
Autres groupes												
Pays pauvres très endettés	1,8	4,5	4,0	3,6	3,7	2,9	5,1	3,9	4,2	6,4	5,4	5,9
Moyen-Orient et Afrique du Nord	3,1	4,6	4,1	4,8	2,3	4,5	3,9	4,2	6,3	5,5	5,1	5,6
Pour mémoire												
PIB réel par habitant												
Pays émergents et en développement	2,1	4,0	3,7	1,6	2,6	4,4	2,7	3,5	5,2	6,0	5,1	4,9
Afrique	-0,6	1,8	1,0	0,8	0,4	1,0	1,8	1,4	2,4	3,2	2,4	3,7
Europe centrale et orientale	0,2	3,2	3,7	2,3	0,1	4,4	-0,2	3,9	4,2	6,1	3,9	4,2
Communauté des États indépendants ¹	...	5,3	1,3	-3,3	5,3	9,3	6,6	5,6	8,2	8,6	6,2	6,0
Asie, pays en développement d'	6,1	5,4	5,0	2,8	4,8	5,4	4,3	5,4	7,0	7,0	6,6	6,1
Moyen-Orient	0,8	2,5	2,5	2,1	-0,1	2,8	1,6	2,2	4,4	3,5	3,3	3,0
Hémisphère occidentale	0,9	1,3	3,6	0,7	-1,1	2,4	-1,0	-1,5	0,7	4,2	2,7	2,4

¹La Mongolie, qui n'est pas membre de la Communauté des États indépendants, est incluse dans ce groupe pour des raisons de géographie et de similitude de structure économique.

Tableau 6. Pays émergents et en développement : PIB réel¹
(Variations annuelles en pourcentage)

	Moyennes 1987-96	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Afrique	2,2	3,4	3,2	2,8	3,3	4,1	3,6	4,6	5,3	4,5	5,9
Afrique du Sud	1,7	2,6	0,5	2,4	4,2	2,7	3,6	2,8	3,7	4,3	3,9
Algérie	0,8	1,1	5,1	3,2	2,1	2,6	4,7	6,9	5,2	4,8	5,3
Angola	-0,1	7,9	6,8	3,2	3,0	3,1	14,4	3,4	11,1	14,7	27,6
Bénin	3,2	5,7	4,0	5,3	4,9	6,2	4,5	3,9	3,1	3,9	4,4
Botswana	7,6	6,7	5,9	5,5	7,6	5,1	5,0	6,6	4,9	3,8	3,5
Burkina Faso	4,7	6,9	8,4	4,1	3,3	6,7	5,2	7,9	4,6	3,5	5,0
Burundi	-0,5	0,4	4,8	-1,0	-0,9	2,1	4,5	-1,2	4,8	5,0	5,0
Cameroun ²	-2,3	5,1	5,0	4,4	4,2	4,5	4,0	4,1	3,5	2,8	4,3
Cap-Vert	5,0	8,5	8,0	11,9	7,3	6,1	5,4	6,2	4,4	6,3	7,7
Comores	0,8	4,2	1,2	1,9	2,4	2,3	2,3	2,1	1,9	2,8	3,3
Congo, Rép. du	5,0	-0,6	3,7	-3,0	8,2	3,6	5,4	0,3	3,6	9,2	4,9
Congo, Rép. dém. du	-4,3	-5,4	-1,7	-4,3	-6,9	-2,1	3,5	5,7	6,8	6,6	7,0
Côte d'Ivoire	2,8	5,7	4,7	1,5	-3,8	0,1	-1,6	-1,6	1,6	1,0	2,0
Djibouti	-1,5	-0,7	0,1	2,2	0,4	2,0	2,6	3,2	3,0	3,2	3,8
Érythrée	...	7,9	1,8	—	-13,1	9,2	0,7	3,0	1,8	0,8	0,4
Éthiopie	3,1	5,1	-1,4	6,0	5,4	7,7	1,6	-4,2	11,5	7,3	5,0
Gabon	2,5	5,7	3,5	-8,9	-1,9	2,0	—	2,4	1,4	2,2	2,7
Gambie	3,3	4,9	6,5	6,4	5,5	5,8	-3,2	6,9	5,1	4,7	4,7
Ghana	4,7	4,2	4,7	4,4	3,7	4,2	4,5	5,2	5,8	5,8	5,8
Guinée	4,2	4,9	4,8	4,7	1,9	4,0	4,2	1,2	2,7	3,0	4,9
Guinée-Bissau	3,5	6,5	-27,2	7,6	7,5	0,2	-7,2	0,6	4,3	2,3	2,6
Guinée équatoriale	12,4	151,4	26,0	25,2	27,0	48,1	9,7	21,3	32,8	0,2	6,4
Kenya	3,1	0,2	3,3	2,4	0,6	4,7	0,3	2,8	4,3	4,7	4,9
Lesotho	6,1	4,8	-3,5	0,5	1,9	3,3	3,7	3,2	3,0	0,8	1,9
Madagascar	1,2	3,7	3,9	4,7	4,7	6,0	-12,7	9,8	5,3	6,3	7,0
Malawi	3,4	6,6	1,1	3,5	0,8	-4,1	2,1	3,9	4,6	2,1	8,2
Mali	3,3	5,3	8,4	3,0	-3,2	12,1	4,3	7,2	2,2	6,4	6,7
Maroc	3,0	-2,2	7,7	-0,1	1,0	6,3	3,2	5,5	4,2	1,0	5,9
Maurice	6,8	5,7	5,9	4,4	8,2	7,1	3,5	3,2	4,3	3,6	3,6
Mauritanie	3,1	2,8	3,9	7,8	6,7	3,6	2,3	6,4	6,9	5,4	26,9
Mozambique, Rép. du	4,9	11,1	12,6	7,5	1,9	13,1	8,2	7,8	7,2	7,7	7,4
Namibie	3,3	4,2	3,3	3,4	3,5	2,4	2,5	3,7	4,2	3,6	3,8
Niger	1,3	2,8	10,4	-0,6	-1,4	7,1	3,0	5,3	0,9	4,2	4,2
Nigéria	3,6	3,2	0,3	1,5	5,4	3,1	1,5	10,7	6,0	3,9	4,9
Ouganda	6,4	5,5	3,6	8,3	5,3	4,8	6,9	4,5	5,8	5,9	6,6
République Centrafricaine	-1,7	7,5	3,9	3,6	1,8	0,3	-0,6	-7,6	1,3	2,2	3,5
Rwanda	-3,9	13,8	8,9	7,6	6,0	6,7	9,4	0,9	4,0	4,0	4,3
São Tomé-et-Príncipe	0,9	1,0	2,5	2,5	3,0	4,0	4,1	4,0	3,8	3,2	4,5
Sénégal	2,4	3,3	4,5	6,2	3,0	4,7	1,1	6,5	6,2	5,7	5,0
Seychelles	5,3	12,2	2,5	1,9	4,3	-2,2	1,3	-6,3	-2,0	-2,8	-2,0
Sierra Leone	-4,2	-17,6	-0,8	-8,1	3,8	18,2	27,5	9,3	7,4	7,5	7,1
Soudan	2,2	10,8	10,1	5,0	9,2	6,5	6,3	4,6	6,9	8,0	13,6
Swaziland	5,6	3,8	2,8	3,5	2,6	1,6	2,9	2,7	2,1	2,0	1,7
Tanzanie	3,6	3,5	3,7	3,5	5,1	6,2	7,2	7,1	6,7	6,9	7,2
Tchad	3,6	4,2	7,7	-1,7	-0,6	9,9	9,9	11,3	29,7	5,9	7,6
Togo	2,0	3,5	-2,3	2,4	-0,4	0,6	4,5	4,4	2,9	3,0	3,0
Tunisie	4,3	5,4	4,8	6,1	4,7	4,9	1,7	5,6	5,8	5,0	5,9
Zambie	-0,3	3,3	-1,9	2,2	3,6	4,9	3,3	5,1	5,0	5,0	5,0
Zimbabwe	3,6	1,4	0,1	-3,6	-7,3	-2,7	-4,4	-10,4	-4,2	-7,1	-4,8

Tableau 6 (suite)

	Moyennes 1987-96	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Europe centrale et orientale³	0,9	4,2	2,8	0,5	4,9	0,2	4,4	4,6	6,5	4,3	4,6
Albanie	-0,8	-10,2	12,7	10,1	7,3	7,2	3,4	6,0	5,9	6,0	6,0
Bosnie-Herzégovine	...	29,9	15,9	9,6	5,5	4,3	5,3	4,0	5,7	5,4	5,7
Bulgarie	-4,8	-5,6	4,0	2,3	5,4	4,1	4,9	4,3	5,6	5,5	5,5
Croatie	...	6,8	2,5	-0,9	2,9	4,4	5,2	4,3	3,8	3,4	3,9
Estonie	...	11,1	4,4	0,3	7,9	6,5	7,2	6,7	7,8	7,0	6,0
Hongrie	-0,9	4,6	4,9	4,2	5,2	3,8	3,5	2,9	4,2	3,4	3,6
Lettonie	...	8,3	4,7	3,3	6,9	8,0	6,4	7,5	8,5	7,8	6,8
Lituanie	...	7,0	7,3	-1,7	3,9	6,4	6,8	9,7	6,7	6,8	6,5
Macédoine, ex-Rép. yougoslave de	...	1,4	3,4	4,4	4,5	-4,5	0,9	3,5	2,4	3,8	3,7
Malte	5,9	4,8	3,4	4,1	9,9	-0,4	1,0	-1,9	1,0	1,5	1,8
Pologne	1,8	6,8	4,8	4,1	4,0	1,0	1,4	3,8	5,4	3,0	4,0
République slovaque	...	4,6	4,2	1,5	2,0	3,8	4,6	4,5	5,5	5,0	5,4
République tchèque	...	-0,8	-1,0	0,5	3,3	2,6	1,5	3,2	4,4	4,1	3,9
Roumanie	-1,8	-6,1	-4,8	-1,2	2,1	5,7	5,1	5,2	8,3	5,0	5,0
Serbie-et-Monténégro	...	—	2,5	-18,0	5,0	5,5	3,8	2,7	7,2	4,6	4,8
Slovénie	...	4,8	3,6	5,6	3,9	2,7	3,3	2,5	4,6	3,9	4,0
Turquie	4,4	7,5	3,0	-4,4	7,4	-7,5	7,9	5,8	8,9	5,0	5,0
Communauté des États indépendants^{3,4}	...	1,1	-3,5	5,1	9,1	6,3	5,3	7,9	8,4	6,0	5,7
Russie	...	1,4	-5,3	6,3	10,0	5,1	4,7	7,3	7,2	5,5	5,3
Russie non comprise	...	0,6	0,8	2,2	6,8	9,1	6,6	9,2	11,0	7,1	6,8
Arménie	...	3,3	7,3	3,3	6,0	9,6	13,2	13,9	10,1	8,0	6,0
Azerbaïdjan	...	5,8	10,0	7,4	9,2	6,5	8,1	11,5	10,2	18,7	26,6
Bélarus	...	11,4	8,4	3,4	5,8	4,7	5,0	7,0	11,0	7,1	4,0
Géorgie	...	10,6	2,9	3,0	1,9	4,7	5,5	11,1	6,2	7,5	4,5
Kazakhstan	...	1,6	-1,9	2,7	9,8	13,5	9,8	9,3	9,4	8,8	7,7
Moldova	...	1,6	-6,5	-3,4	2,1	6,1	7,8	6,6	7,3	6,0	5,0
Mongolie	-0,2	4,0	3,5	3,2	1,1	1,0	4,0	5,6	10,6	5,0	6,0
Ouzbékistan	...	2,5	2,1	3,4	3,2	4,1	3,1	1,5	7,1	3,5	2,5
République kirghize	...	9,9	2,1	3,7	5,4	5,3	—	7,0	7,1	4,0	5,5
Tadjikistan	...	1,8	5,2	3,8	8,3	10,2	9,1	10,2	10,6	8,0	7,0
Turkménistan	...	-11,3	6,7	16,4	18,6	20,4	15,8	17,1	17,2	9,6	6,5
Ukraine	...	-3,0	-1,9	-0,2	5,9	9,2	5,2	9,6	12,1	5,5	5,4

Tableau 6 (suite)

	Moyennes 1987-96	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Asie, pays en développement d'	7,8	6,5	4,2	6,2	6,7	5,6	6,6	8,1	8,2	7,8	7,2
Afghanistan, État islamique d'	...	...	...	...	...	...	28,6	15,7	7,5	13,6	10,9
Bangladesh	4,2	5,3	5,0	5,4	5,6	4,8	4,8	5,8	5,8	5,7	6,0
Bhoutan	6,2	7,2	5,8	7,7	9,5	8,6	7,1	6,8	7,9	7,7	13,3
Brunéi Darussalam	...	2,6	-4,0	2,6	2,8	3,1	2,8	3,8	1,7	3,0	2,2
Cambodge	...	5,7	5,0	12,6	8,4	5,5	5,3	7,1	7,7	6,3	6,1
Chine	10,0	8,8	7,8	7,1	8,0	7,5	8,3	9,5	9,5	9,0	8,2
Fidji	3,5	-2,3	1,2	9,2	-2,8	2,7	4,3	4,8	4,1	1,2	2,5
Îles Salomon	5,7	-1,4	1,8	-0,5	-14,3	-9,0	-2,4	5,6	5,5	4,4	5,0
Inde	5,9	5,0	5,8	6,7	5,4	3,9	4,7	7,4	7,3	7,1	6,3
Indonésie	7,0	4,5	-13,1	0,8	4,9	3,8	4,4	4,9	5,1	5,8	5,8
Kiribati	2,4	1,9	12,6	9,5	1,6	1,9	-4,2	2,2	-1,4	0,3	0,8
Malaisie	9,1	7,3	-7,4	6,1	8,9	0,3	4,4	5,4	7,1	5,5	6,0
Maldives	7,5	10,4	9,8	7,2	4,8	3,5	6,5	8,4	8,8	1,0	9,0
Myanmar	2,5	5,7	5,8	10,9	13,7	11,3	12,0	13,8	5,0	4,5	3,5
Népal	5,5	5,3	2,9	4,5	6,1	5,5	-0,6	3,4	3,4	2,5	4,0
Pakistan	4,9	1,8	3,1	4,0	3,0	2,5	4,1	5,7	7,1	7,4	6,5
Papouasie-Nouvelle-Guinée	5,1	-3,9	-3,8	7,6	-1,2	-2,3	-0,8	2,7	2,5	2,8	2,8
Philippines	3,7	5,2	-0,6	3,4	4,4	1,8	4,4	4,5	6,0	4,7	4,8
République dém. pop. lao	5,2	6,9	4,0	7,3	5,8	5,8	5,8	5,8	6,4	7,3	7,0
Samoa	2,5	0,8	2,4	2,6	6,9	6,2	1,8	3,1	3,2	3,2	3,2
Sri Lanka	4,3	6,4	4,7	4,3	6,0	-1,5	4,0	6,0	5,4	5,3	6,0
Thaïlande	9,5	-1,4	-10,5	4,4	4,8	2,2	5,3	6,9	6,1	3,5	5,0
Timor-Leste, Rép. dém. du	...	...	...	...	15,4	16,6	-6,7	-6,2	1,8	2,5	4,9
Tonga	1,5	-3,0	3,6	2,3	5,6	1,8	2,1	2,9	1,5	2,5	2,8
Vanuatu	3,5	8,4	4,5	-3,2	2,7	-2,7	-4,9	2,4	3,0	2,8	2,6
Vietnam	7,1	8,2	5,8	4,8	6,8	6,9	7,1	7,3	7,7	7,5	7,0
Moyen-Orient	3,4	4,7	4,2	2,0	4,9	3,7	4,2	6,5	5,5	5,4	5,0
Arabie Saoudite	3,0	2,5	2,8	-0,7	4,9	0,5	0,1	7,7	5,2	6,0	4,7
Bahreïn	4,5	3,1	4,8	4,2	5,3	4,6	5,2	7,2	5,4	7,1	5,2
Égypte	2,8	5,9	7,5	6,1	5,4	3,5	3,2	3,1	4,1	4,8	5,0
Émirats arabes unis	6,3	6,7	4,3	3,9	5,0	8,0	4,1	11,3	8,5	5,6	4,2
Iran, Rép. islamique d'	3,1	3,4	2,7	1,9	5,1	3,7	7,5	6,7	5,6	5,7	5,4
Iraq	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Jordanie	3,0	3,3	3,0	3,4	4,3	5,3	5,7	4,1	7,7	5,0	2,5
Koweït	1,8	2,5	3,7	-1,8	1,9	0,7	-0,5	9,7	7,2	3,2	3,2
Liban	-2,5	4,0	2,3	-1,2	1,2	4,2	2,9	5,0	6,0	—	3,0
Libye	-0,3	4,3	-0,4	0,3	1,1	4,5	3,3	9,1	4,4	4,3	4,4
Oman	4,4	6,2	2,7	-0,2	5,5	7,5	2,3	1,9	4,5	3,8	6,2
Qatar	1,4	31,1	11,7	4,5	9,1	4,5	7,3	8,6	9,3	5,5	7,1
République arabe syrienne	5,8	5,0	6,8	-3,6	0,6	3,8	4,2	2,6	3,4	3,5	4,0
Yémen	...	6,4	5,3	3,5	4,4	4,6	3,9	3,1	2,5	3,7	2,0

Tableau 6 (fin)

	Moyennes 1987-96	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Hémisphère occidental	2,7	5,2	2,3	0,4	3,9	0,5	—	2,2	5,6	4,1	3,8
Antigua-et-Barbuda	3,9	5,6	5,0	4,0	3,5	2,1	2,4	4,9	4,1	2,4	2,6
Antilles néerlandaises	3,0	0,8	0,9	-2,2	-3,9	2,2	1,2	1,7	-0,1	0,7	1,5
Argentine	2,6	8,1	3,8	-3,4	-0,8	-4,4	-10,9	8,8	9,0	7,5	4,2
Bahamas	2,9	4,9	6,8	4,0	1,9	0,8	1,4	1,9	3,0	3,5	4,0
Barbade	0,7	4,6	6,2	0,5	2,3	-2,6	0,5	2,0	4,4	3,1	3,3
Belize	7,7	3,6	3,7	8,7	13,0	4,6	4,7	9,2	4,6	2,2	2,7
Bolivie	3,9	5,0	5,0	0,4	2,5	1,7	2,4	2,8	3,6	3,9	2,5
Brésil	2,1	3,3	0,1	0,8	4,4	1,3	1,9	0,5	4,9	3,3	3,5
Chili	7,9	6,6	3,2	-0,8	4,5	3,4	2,2	3,7	6,1	5,9	5,8
Colombie	4,2	3,4	0,6	-4,2	2,9	1,5	1,9	4,1	4,1	4,0	4,0
Costa Rica	4,8	5,6	8,4	8,2	1,8	1,0	2,9	6,5	4,2	3,2	2,7
Dominique	3,1	2,4	2,8	1,3	0,3	-3,9	-3,7	0,9	3,7	2,8	2,8
El Salvador	4,3	4,2	3,7	3,4	2,2	1,7	2,2	1,8	1,5	2,0	2,0
Équateur	2,7	4,1	2,1	-6,3	2,8	5,1	3,4	2,7	6,9	2,7	2,8
Grenade	3,5	4,4	7,9	7,3	7,0	-4,4	0,8	5,8	-3,0	0,9	7,0
Guatemala	3,9	4,4	5,0	3,8	3,6	2,3	2,2	2,1	2,7	3,2	3,2
Guyana	3,3	6,2	-1,7	3,0	-1,3	2,3	1,1	-0,7	1,6	-2,6	3,4
Haïti	-1,0	2,7	2,2	2,7	0,9	-1,0	-0,5	0,5	-3,8	1,5	2,5
Honduras	3,6	5,0	2,9	-1,9	5,7	2,6	2,7	3,5	4,6	4,2	4,5
Jamaïque	1,7	-1,4	-0,6	1,1	0,8	1,0	1,9	2,0	2,5	0,7	3,7
Mexique	2,5	6,7	4,9	3,9	6,6	-0,2	0,8	1,4	4,4	3,0	3,5
Nicaragua	-0,1	4,0	3,7	7,0	4,1	3,0	0,8	2,3	5,1	3,5	4,0
Panama	2,7	6,5	7,3	3,9	2,7	0,6	2,2	4,3	6,0	3,5	4,0
Paraguay	3,9	3,0	0,6	-1,5	-3,3	2,1	—	3,8	4,0	3,0	3,5
Pérou	0,7	6,8	-0,7	0,9	2,9	0,2	4,9	4,0	4,8	5,5	4,5
République Dominicaine	3,8	8,3	7,3	8,1	7,8	4,0	4,3	-1,6	2,0	4,5	4,5
Saint-Kitts-et-Nevis	5,2	7,3	1,0	3,9	6,5	1,7	-0,3	0,6	4,0	3,5	3,6
Saint-Vincent-et-les Grenadines	4,4	3,1	4,6	4,1	1,8	1,1	3,7	3,9	4,0	4,4	4,2
Sainte-Lucie	4,6	0,6	3,3	3,9	-0,3	-4,1	0,1	2,9	4,0	5,1	5,8
Suriname	0,6	5,7	1,6	-0,9	-0,1	4,5	3,0	5,3	4,6	4,9	3,3
Trinité-et-Tobago	0,3	2,8	7,8	4,4	7,3	4,3	6,8	13,2	6,2	6,3	10,1
Uruguay	3,6	5,0	4,5	-2,8	-1,4	-3,4	-11,0	2,2	12,3	6,0	4,0
Venezuela	2,3	6,4	0,3	-6,0	3,7	3,4	-8,9	-7,7	17,9	7,8	4,5

¹Pour de nombreux pays, les chiffres relatifs aux années récentes sont des estimations des services du FMI. Dans certains cas, la période considérée est l'exercice.

²Les variations en pourcentage pour 2002 sont calculées sur une période de 18 mois à cause du changement des dates de l'exercice (qui va non plus de juillet à juin, mais de janvier à décembre).

³Les données relatives à certains pays portent sur le produit matériel net réel ou sont des estimations fondées sur celui-ci. Pour un grand nombre de pays, les chiffres des dernières années sont des estimations établies par les services du FMI. 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.

⁴La Mongolie, qui n'est pas membre de la Communauté des États indépendants, est incluse dans ce groupe pour des raisons de géographie et de similitude de structure économique.

Tableau 7. Inflation
(Pourcentages)

	Moyennes sur dix ans		1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
	1987-96	1997-2006										
Déflateurs du PIB												
Économies avancées	3,3	1,6	1,7	1,3	0,9	1,4	1,9	1,6	1,6	1,8	1,7	1,7
États-Unis	2,8	2,0	1,7	1,1	1,4	2,2	2,4	1,7	2,0	2,6	2,5	2,1
Zone euro	...	1,8	1,5	1,6	1,0	1,4	2,7	2,5	2,0	1,9	1,6	1,7
Japon	1,0	-1,0	0,4	-0,2	-1,3	-1,5	-1,3	-1,3	-1,4	-1,2	-1,2	-0,6
Autres économies avancées ¹	4,6	1,9	2,6	2,0	1,0	1,9	2,0	1,7	2,0	1,9	1,8	2,3
Prix à la consommation												
Économies avancées	3,5	1,9	2,0	1,5	1,4	2,2	2,1	1,5	1,8	2,0	2,2	2,0
États-Unis	3,7	2,5	2,3	1,5	2,2	3,4	2,8	1,6	2,3	2,7	3,1	2,8
Zone euro ²	...	1,9	1,6	1,1	1,1	2,1	2,3	2,3	2,1	2,1	2,1	1,8
Japon	1,3	-0,1	1,7	0,6	-0,3	-0,9	-0,7	-1,0	-0,2	—	-0,4	-0,1
Autres économies avancées	4,5	1,9	2,2	2,3	1,2	1,8	2,1	1,7	1,8	1,8	2,1	2,2
Pays émergents et en développement	56,6	7,6	11,6	11,2	10,4	7,3	6,7	5,9	6,0	5,8	5,9	5,7
Par région												
Afrique	28,6	10,2	13,5	9,1	11,5	13,1	12,2	9,6	10,4	7,8	8,2	7,0
Europe centrale et orientale	61,3	18,1	51,4	32,7	22,9	22,7	19,4	14,7	9,2	6,5	4,8	4,3
Communauté des États indépendants ³	...	20,6	18,1	23,7	69,6	24,6	20,3	13,8	12,0	10,3	12,6	10,5
Asie, pays en développement d'	11,0	3,7	4,9	7,8	2,5	1,9	2,7	2,1	2,6	4,2	4,2	4,7
Moyen-Orient	15,3	7,8	8,6	8,4	8,5	5,9	5,4	6,5	7,1	8,4	10,0	9,7
Hémisphère occidental	181,9	8,0	11,9	9,0	8,2	7,6	6,1	8,9	10,6	6,5	6,3	5,4
<i>Pour mémoire</i>												
Union européenne	9,6	2,2	2,6	2,1	1,7	2,5	2,6	2,2	2,0	2,2	2,1	1,9
Classification analytique												
Source des recettes d'exportation												
Combustibles	27,0	11,4	15,7	13,1	12,7	10,0	9,6	10,3	11,1	10,3	11,2	10,0
Autres produits	59,6	7,3	11,2	11,1	10,2	7,1	6,5	5,6	5,6	5,4	5,5	5,4
<i>Dont</i> : produits primaires	62,9	18,4	24,2	12,2	23,5	29,1	26,6	14,6	17,5	12,6	13,7	12,0
Source de financement extérieur												
Pays débiteurs (net)	65,4	9,0	13,6	15,2	10,6	9,1	8,4	8,3	7,6	6,0	6,2	5,8
<i>Dont</i> : financement public	41,7	8,9	8,8	17,9	9,9	6,1	7,2	9,4	7,8	6,9	8,1	6,9
Situation du service de la dette												
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 1999 et 2003	50,2	11,9	11,1	20,7	13,3	9,8	11,0	13,6	11,0	9,5	10,4	9,2
Pour mémoire												
Taux d'inflation médian												
Économies avancées	3,5	2,0	1,8	1,6	1,4	2,7	2,5	2,1	2,1	1,9	2,0	2,0
Pays émergents et en développement	10,5	4,9	7,2	6,5	4,1	4,3	4,7	3,2	4,4	4,6	5,0	4,5

¹Dans ce tableau, il s'agit des économies avancées hors États-Unis, zone euro et Japon.²Sur la base de l'indice des prix à la consommation harmonisé d'Eurostat.³La Mongolie, qui n'est pas membre de la Communauté des États indépendants, est incluse dans ce groupe pour des raisons de géographie et de similitude de structure économique.

Tableau 8. Économies avancées : déflateurs du PIB et prix à la consommation*(Variations annuelles en pourcentage)*

	Moyennes sur dix ans												Quatrième trimestre ¹		
	1987-96	1997-2006	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2004	2005	2006
Déflateurs du PIB															
Économies avancées	3,3	1,6	1,7	1,3	0,9	1,4	1,9	1,6	1,6	1,8	1,7	1,7	...	...	...
États-Unis	2,8	2,0	1,7	1,1	1,4	2,2	2,4	1,7	2,0	2,6	2,5	2,1	2,9	2,4	2,0
Zone euro	...	1,8	1,5	1,6	1,0	1,4	2,7	2,5	2,0	1,9	1,6	1,7	1,6	1,6	1,7
Allemagne	3,7	0,6	0,4	0,6	0,4	-0,6	1,2	1,4	1,1	0,8	0,4	0,7	0,7	0,3	1,1
France	2,3	1,3	1,0	1,1	-0,1	1,5	1,8	2,2	1,4	1,6	1,3	1,7	1,5	1,5	1,8
Italie	5,7	2,4	2,4	2,7	1,6	2,2	2,6	3,1	2,9	2,6	1,9	1,8	2,3	1,3	3,3
Espagne	5,6	3,4	2,3	2,4	2,7	2,2	4,2	4,4	4,0	4,1	4,1	3,5	4,5	4,4	3,0
Pays-Bas	1,6	2,9	2,0	1,7	1,6	3,9	9,7	3,8	2,5	0,9	1,4	1,5	1,0	1,2	1,6
Belgique	2,6	1,7	1,4	1,7	1,4	1,3	1,8	1,8	2,0	2,3	2,0	1,7	2,0	2,7	1,2
Autriche	2,9	1,3	—	0,3	0,6	1,8	1,7	1,4	1,4	2,0	1,8	1,8	2,1	1,7	1,5
Finlande	3,7	1,4	2,2	3,7	-0,3	3,0	3,2	1,0	-0,3	0,5	0,3	0,6	0,9	-0,1	1,0
Grèce	14,4	3,9	6,8	5,2	3,0	3,4	3,5	4,0	3,5	3,4	3,1	3,0	4,1	1,8	2,1
Portugal	8,5	3,3	3,8	3,8	3,1	3,5	4,3	4,4	2,8	2,5	2,5	2,7	2,8	2,4	2,8
Irlande	2,9	4,4	7,7	6,5	4,0	5,5	5,7	5,0	2,0	2,2	2,8	2,6	2,9	3,3	2,0
Luxembourg	2,7	2,4	2,7	2,8	2,6	4,0	1,3	1,2	2,6	1,9	2,3	2,6	...	...	...
Japon	1,0	-1,0	0,4	-0,2	-1,3	-1,5	-1,3	-1,3	-1,4	-1,2	-1,2	-0,6	-0,4	-1,8	0,1
Royaume-Uni	4,7	2,3	2,9	2,8	2,1	1,2	2,3	3,1	2,9	2,0	2,0	2,1	2,4	1,4	2,3
Canada	2,7	2,0	1,2	-0,4	1,7	4,1	1,1	1,0	3,3	3,1	2,3	2,2	3,5	2,3	2,0
Corée	7,4	2,6	4,6	5,8	-0,1	0,7	3,5	2,8	2,7	2,7	0,4	2,7	2,4	0,4	2,8
Australie	3,4	2,7	1,6	0,5	0,5	4,1	4,0	2,5	3,1	3,6	4,4	2,7	4,1	4,2	2,0
Taiwan, prov. chinoise de	2,6	-0,2	1,7	2,7	-1,4	-1,7	0,5	-0,9	-2,1	-1,9	-0,5	2,0	-1,6	-0,1	2,2
Suède	4,8	1,4	1,6	0,8	0,7	1,3	2,3	1,7	2,1	0,8	0,7	2,1	0,9	1,1	2,3
Suisse	2,5	0,8	-0,1	-0,3	0,7	0,8	0,6	1,7	0,9	0,9	1,3	1,2	1,1	1,2	1,2
Hong Kong (RAS)	8,0	-2,0	5,7	0,2	-5,9	-6,2	-1,9	-3,6	-5,2	-3,1	-0,6	1,1	-2,1	1,6	0,3
Danemark	3,0	2,0	2,2	1,0	1,8	3,0	2,1	1,6	2,2	1,6	2,1	2,0	0,5	3,1	1,5
Norvège	3,2	4,5	2,9	-0,7	6,6	15,9	1,1	-1,6	2,4	5,0	9,0	5,8	7,5	10,4	2,3
Israël	15,3	3,4	9,2	6,5	6,5	1,5	1,9	4,4	—	-0,2	1,7	2,3	1,0	2,3	2,0
Singapour	3,0	0,1	0,4	-2,3	-4,6	4,1	-1,7	-0,4	0,4	3,5	0,7	1,7	6,5	0,9	0,9
Nouvelle-Zélande	3,5	2,2	1,5	1,5	0,7	2,7	4,1	0,4	2,2	3,3	2,9	2,6	4,7	3,0	2,4
Chypre	4,3	2,9	2,8	2,4	2,3	3,7	3,2	2,2	4,8	2,2	2,5	2,5	...	...	...
Islande	9,7	3,5	3,1	5,2	2,7	2,8	9,2	5,7	-0,2	2,4	2,8	1,9	...	...	...
<i>Pour mémoire</i>															
Principales économies avancées	2,9	1,4	1,4	1,0	0,8	1,3	1,6	1,4	1,5	1,7	1,6	1,5	2,0	1,3	1,7
Nouvelles économies industrielles d'Asie	5,8	1,1	3,6	3,7	-1,4	-0,6	1,7	0,8	0,3	0,7	—	2,3	1,0	0,5	2,3
Prix à la consommation															
Économies avancées	3,5	1,9	2,0	1,5	1,4	2,2	2,1	1,5	1,8	2,0	2,2	2,0	...	...	...
États-Unis	3,7	2,5	2,3	1,5	2,2	3,4	2,8	1,6	2,3	2,7	3,1	2,8	3,4	3,1	2,6
Zone euro ²	...	1,9	1,6	1,1	1,1	2,1	2,3	2,3	2,1	2,1	2,1	1,8	2,4	2,2	1,8
Allemagne	2,6	1,4	1,5	0,6	0,6	1,4	1,9	1,3	1,0	1,8	1,7	1,7	2,1	1,9	1,6
France	2,6	1,6	1,3	0,7	0,6	1,8	1,8	1,9	2,2	2,3	1,9	1,8	2,3	1,9	1,5
Italie	5,2	2,2	1,9	2,0	1,7	2,6	2,3	2,6	2,8	2,3	2,1	2,0	2,2	2,1	1,9
Espagne	5,4	2,8	1,9	1,8	2,2	3,5	2,8	3,6	3,1	3,1	3,2	3,0	3,5	3,2	2,9
Japon	1,3	-0,1	1,7	0,6	-0,3	-0,9	-0,7	-1,0	-0,2	—	-0,4	-0,1	0,6	-0,8	0,2
Royaume-Uni ²	4,2	1,5	1,8	1,6	1,4	0,8	1,2	1,3	1,4	1,3	2,0	1,9	1,4	2,0	1,8
Canada	3,1	2,1	1,6	1,0	1,7	2,7	2,5	2,3	2,7	1,8	2,2	2,5	2,3	2,5	2,1
Autres économies avancées	5,1	2,1	2,6	3,0	0,9	2,0	2,4	1,7	1,8	2,0	2,0	2,3	...	...	...
<i>Pour mémoire</i>															
Principales économies avancées	3,2	1,8	2,0	1,2	1,4	2,1	1,9	1,3	1,7	2,0	2,1	2,1	2,4	2,1	1,9
Nouvelles économies industrielles d'Asie	5,3	2,1	3,4	4,6	—	1,2	2,0	1,0	1,5	2,4	2,2	2,3	2,5	2,3	2,3

¹Par rapport au quatrième trimestre de l'année précédente.²Sur la base de l'indice des prix à la consommation harmonisé d'Eurostat.

Tableau 9. Économies avancées : salaires horaires, productivité et coût unitaire de la main-d'œuvre dans l'industrie manufacturière*(Variations annuelles en pourcentage)*

	Moyennes sur dix ans		1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
	1987-96	1997-2006										
Salaires horaires												
Économies avancées	4,9	3,7	2,9	3,4	3,0	5,4	2,9	4,2	5,1	2,5	4,4	3,5
États-Unis	3,4	5,2	2,6	5,8	3,9	9,0	2,4	7,3	8,3	2,2	6,9	4,0
Zone euro	...	3,3	1,1	2,9	5,2	5,3	4,2	3,4	2,5	2,6	2,8	3,1
Allemagne	5,8	2,3	1,4	1,3	2,5	3,6	3,5	2,4	2,5	0,7	2,5	3,0
France	4,0	2,5	-0,1	0,6	1,0	3,8	1,2	4,1	4,1	3,4	3,2	3,9
Italie	6,8	2,6	4,2	-1,4	2,3	3,1	3,3	2,3	3,0	3,5	2,9	2,7
Espagne	6,6	3,7	4,5	3,3	2,7	2,8	4,0	5,2	5,1	3,2	3,0	3,0
Japon	3,7	0,7	3,1	0,8	-0,7	-0,1	0,9	-1,3	1,0	0,4	1,4	1,3
Royaume-Uni	6,8	3,8	4,2	4,6	4,0	4,7	4,3	3,5	3,6	3,6	2,6	3,4
Canada	3,8	3,2	2,2	3,9	2,7	2,8	3,1	2,7	3,7	3,9	3,6	3,8
Autres économies avancées	9,2	4,7	4,9	3,1	5,5	5,7	5,5	3,1	4,4	4,9	4,6	5,1
<i>Pour mémoire</i>												
Principales économies avancées	4,3	3,6	2,6	3,5	2,7	5,6	2,4	4,4	5,3	2,1	4,6	3,3
Nouvelles économies industrielles d'Asie	14,0	5,8	5,7	2,5	7,8	6,7	6,7	3,1	6,3	6,5	6,2	6,4
Productivité¹												
Économies avancées	3,1	3,4	4,0	2,4	3,7	5,2	0,9	4,4	4,0	4,3	2,7	2,6
États-Unis	2,8	4,4	3,6	4,8	3,5	4,6	2,3	7,5	5,2	5,2	4,4	3,0
Zone euro	...	3,0	3,4	3,6	5,4	6,5	2,2	1,6	1,1	3,0	1,5	2,3
Allemagne	3,3	3,2	5,3	0,3	2,6	5,3	3,0	1,1	4,3	4,9	2,8	2,8
France	3,9	3,6	5,6	5,5	2,9	6,9	0,9	3,8	0,1	3,9	2,6	4,5
Italie	2,8	0,4	2,7	-0,6	1,5	3,8	-0,8	-2,0	-0,8	-0,3	-0,4	1,1
Espagne	2,9	1,5	2,7	1,4	1,4	0,4	-0,1	2,2	4,2	2,6	0,3	0,3
Japon	2,7	2,6	5,0	-3,6	3,3	6,8	-3,0	3,7	5,3	5,3	1,8	1,7
Royaume-Uni	3,4	3,4	1,5	4,5	4,4	6,3	3,4	1,5	5,1	5,8	0,3	1,4
Canada	2,3	3,1	3,4	4,1	5,5	5,7	-1,4	3,6	1,5	3,1	3,1	3,1
Autres économies avancées	4,0	3,5	4,4	1,3	7,1	6,7	-0,4	4,2	3,7	3,2	2,2	3,3
<i>Pour mémoire</i>												
Principales économies avancées	3,0	3,5	3,9	2,5	3,4	5,3	1,1	4,7	4,2	4,7	3,0	2,6
Nouvelles économies industrielles d'Asie	6,8	5,0	4,8	—	11,1	10,7	-1,3	6,2	5,7	4,6	4,0	5,3
Coût unitaire de la main-d'œuvre												
Économies avancées	1,9	0,3	-1,0	1,1	-0,6	0,2	2,1	-0,2	1,0	-1,7	1,6	0,9
États-Unis	0,5	0,8	-0,9	1,0	0,4	4,2	0,2	-0,2	2,9	-2,9	2,4	1,0
Zone euro	...	0,3	-2,2	-0,7	-0,2	-1,1	2,0	1,8	1,4	-0,4	1,2	0,8
Allemagne	2,4	-0,9	-3,7	1,0	-0,2	-1,7	0,5	1,3	-1,7	-4,0	-0,3	0,2
France	0,1	-1,1	-5,4	-4,6	-1,8	-2,9	0,2	0,3	4,0	-0,4	0,6	-0,6
Italie	3,9	2,2	1,5	-0,8	0,8	-0,7	4,1	4,3	3,9	3,7	3,3	1,5
Espagne	3,6	2,1	1,7	1,9	1,2	2,3	4,1	2,9	0,9	0,6	2,7	2,7
Japon	1,0	-1,8	-1,8	4,6	-3,8	-6,5	4,0	-4,8	-4,1	-4,7	-0,4	-0,4
Royaume-Uni ²	3,3	0,4	2,6	0,1	-0,4	-1,5	0,9	2,0	-1,5	-2,0	2,3	2,0
Canada	1,5	0,1	-1,2	-0,1	-2,7	-2,7	4,5	-0,8	2,1	0,8	0,6	0,7
Autres économies avancées	5,0	1,0	0,6	2,2	-1,3	-1,1	5,7	-1,1	0,4	1,3	2,1	1,5
<i>Pour mémoire</i>												
Principales économies avancées	1,3	0,1	-1,3	0,9	-0,7	0,3	1,4	-0,3	1,1	-2,4	1,5	0,7
Nouvelles économies industrielles d'Asie	6,6	0,5	1,2	3,1	-2,7	-3,9	7,5	-3,0	-0,1	1,1	1,7	0,8

¹Productivité du travail, mesurée par le ratio rémunération horaire/coûts unitaires de main-d'œuvre.²Les données se réfèrent aux coûts salariaux unitaires.

Tableau 10. Pays émergents et en développement classés par sous-groupe : prix à la consommation*(Variations annuelles en pourcentage)*

	Moyennes sur dix ans		1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
	1987-96	1997-2006										
Pays émergents et en développement	56,6	7,6	11,6	11,2	10,4	7,3	6,7	5,9	6,0	5,8	5,9	5,7
Par région												
Afrique	28,6	10,2	13,5	9,1	11,5	13,1	12,2	9,6	10,4	7,8	8,2	7,0
Afrique subsaharienne	33,9	12,5	16,4	10,7	14,4	16,8	15,2	11,9	13,0	9,3	9,8	8,2
Afrique du Sud et Nigéria non compris	52,7	17,8	24,3	13,6	23,2	28,1	21,8	13,4	18,2	13,8	12,6	10,2
Europe centrale et orientale	61,3	18,1	51,4	32,7	22,9	22,7	19,4	14,7	9,2	6,5	4,8	4,3
Communauté des États indépendants ¹	...	20,6	18,1	23,7	69,6	24,6	20,3	13,8	12,0	10,3	12,6	10,5
Russie	...	21,9	14,8	27,7	85,7	20,8	21,5	15,8	13,7	10,9	12,8	10,7
Russie non comprise	...	17,5	26,3	15,3	37,0	34,2	17,6	9,3	8,3	9,0	12,1	10,1
Asie, pays en développement d'	11,0	3,7	4,9	7,8	2,5	1,9	2,7	2,1	2,6	4,2	4,2	4,7
Chine	11,9	1,3	2,8	-0,8	-1,4	0,4	0,7	-0,8	1,2	3,9	3,0	3,8
Inde	9,5	5,3	7,2	13,2	4,7	4,0	3,8	4,3	3,8	3,8	3,9	5,1
Chine et Inde non comprises	10,8	7,4	6,6	20,8	8,6	2,8	5,9	6,3	4,6	5,5	7,4	6,4
Moyen-Orient	15,3	7,8	8,6	8,4	8,5	5,9	5,4	6,5	7,1	8,4	10,0	9,7
Hémisphère occidentale	181,9	8,0	11,9	9,0	8,2	7,6	6,1	8,9	10,6	6,5	6,3	5,4
Brésil	656,6	7,0	6,9	3,2	4,9	7,1	6,8	8,4	14,8	6,6	6,8	4,6
Mexique	36,7	9,0	20,6	15,9	16,6	9,5	6,4	5,0	4,5	4,7	4,3	3,6
Classification analytique												
Source des recettes d'exportation												
Combustibles	27,0	11,4	15,7	13,1	12,7	10,0	9,6	10,3	11,1	10,3	11,2	10,0
Autres produits	59,6	7,3	11,2	11,1	10,2	7,1	6,5	5,6	5,6	5,4	5,5	5,4
Dont : produits primaires	62,9	18,4	24,2	12,2	23,5	29,1	26,6	14,6	17,5	12,6	13,7	12,0
Source de financement extérieur												
Pays débiteurs (net)	65,4	9,0	13,6	15,2	10,6	9,1	8,4	8,3	7,6	6,0	6,2	5,8
Dont : financement public	41,7	8,9	8,8	17,9	9,9	6,1	7,2	9,4	7,8	6,9	8,1	6,9
Situation du service de la dette												
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 1999 et 2003	50,2	11,9	11,1	20,7	13,3	9,8	11,0	13,6	11,0	9,5	10,4	9,2
Autres groupes												
Pays pauvres très endettés	64,8	12,4	19,0	9,9	18,1	24,8	19,1	5,8	8,7	6,6	8,8	5,4
Moyen-Orient et Afrique du Nord	16,1	6,9	8,7	7,7	7,3	5,0	4,8	5,7	6,1	7,3	8,4	8,3
Pour mémoire												
Médiane												
Pays émergents et en développement	10,5	4,9	7,2	6,5	4,1	4,3	4,7	3,2	4,4	4,6	5,0	4,5
Afrique	10,5	5,0	6,4	5,9	4,0	5,1	4,8	3,4	5,6	4,3	5,2	4,9
Europe centrale et orientale	50,9	4,6	8,8	8,2	3,3	6,2	5,5	3,1	2,3	3,5	2,7	2,7
Communauté des États indépendants ¹	...	11,6	17,4	9,4	23,5	18,7	9,8	5,6	5,6	7,1	12,1	7,1
Asie, pays en développement d'	8,7	4,9	6,2	8,3	4,2	2,5	3,8	3,7	3,8	5,6	5,5	5,0
Moyen-Orient	7,1	2,6	3,3	3,0	2,1	1,0	1,6	1,4	1,9	4,6	3,7	3,6
Hémisphère occidental	13,4	4,5	7,0	5,1	3,5	4,8	3,6	4,2	4,5	4,4	4,3	4,0

¹La Mongolie, qui n'est pas membre de la Communauté des États indépendants, est incluse dans ce groupe pour des raisons de géographie et de similitude de structure économique.

Tableau 11. Pays émergents et en développement : prix à la consommation¹*(Variations annuelles en pourcentage)*

	Moyennes 1987-96	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Afrique	28,6	13,5	9,1	11,5	13,1	12,2	9,6	10,4	7,8	8,2	7,0
Afrique du Sud	12,1	8,6	6,9	5,2	5,4	5,7	9,2	5,8	1,4	3,9	5,3
Algérie	18,2	5,7	5,0	2,6	0,3	4,2	1,4	2,6	3,6	3,5	4,3
Angola	313,3	221,5	107,4	248,2	325,0	152,6	108,9	98,3	43,6	22,0	10,5
Bénin	6,4	3,8	5,8	0,3	4,2	4,0	2,4	1,5	0,9	2,5	2,5
Botswana	11,6	8,9	6,5	7,8	8,5	6,6	8,1	9,6	6,6	6,8	7,3
Burkina Faso	3,7	2,4	5,0	-1,1	-0,3	4,7	2,3	2,0	-0,4	4,0	2,0
Burundi	11,3	31,1	12,5	3,4	24,3	9,3	-1,3	10,7	8,0	16,3	7,8
Cameroun ²	4,4	4,1	3,9	2,9	0,8	2,8	6,3	0,6	0,3	1,5	1,8
Cap-Vert	6,7	8,6	4,4	3,9	-2,4	3,8	1,8	1,2	-1,9	0,7	2,3
Comores	3,1	1,5	1,2	1,1	4,6	5,6	3,5	3,8	4,5	3,0	3,0
Congo, Rép. du	3,3	13,1	1,8	3,1	0,4	0,8	3,1	1,5	3,6	2,0	2,5
Congo, Rép. dém. du	776,8	199,0	29,1	284,9	550,0	357,3	25,3	12,8	3,9	23,2	8,0
Côte d'Ivoire	6,2	4,2	4,5	0,7	2,5	4,4	3,1	3,3	1,5	3,0	3,0
Djibouti	5,1	2,5	2,2	2,0	2,4	1,8	0,6	2,0	3,1	3,0	2,2
Érythrée	...	3,7	9,5	8,4	19,9	14,6	16,9	22,7	25,1	14,0	12,1
Éthiopie	7,1	-6,4	3,6	4,8	6,2	-5,2	-7,2	15,1	8,6	6,8	6,0
Gabon	3,9	4,1	2,3	-0,7	0,5	2,1	0,2	2,1	0,4	1,0	1,0
Gambie	8,8	2,8	1,1	3,8	0,9	4,5	8,6	17,0	14,2	5,0	5,2
Ghana	31,1	27,9	14,6	12,4	25,2	32,9	14,8	26,7	12,6	14,3	8,7
Guinée	8,4	1,9	5,1	4,6	6,8	5,4	3,0	12,9	17,5	26,3	11,8
Guinée-Bissau	55,9	49,1	8,0	-2,1	8,6	3,3	3,3	3,0	3,0	2,0	2,0
Guinée équatoriale	4,9	3,7	6,0	6,5	4,8	8,8	7,6	7,3	4,2	6,0	5,5
Kenya	16,1	11,9	6,7	5,8	10,0	5,8	2,0	9,8	11,6	11,0	5,1
Lesotho	12,4	8,5	7,8	8,6	6,1	6,9	11,7	7,6	5,0	4,3	5,0
Madagascar	19,7	4,5	6,2	8,1	10,7	6,9	16,2	-1,1	14,0	10,4	4,8
Malawi	27,9	9,1	29,8	44,8	29,6	27,2	14,9	9,6	11,6	12,3	9,0
Mali	2,9	-0,7	4,1	-1,2	-0,7	5,2	2,4	-1,3	-3,1	3,8	2,5
Maroc	4,8	1,0	2,7	0,7	1,9	0,6	2,8	1,2	1,5	2,0	2,0
Maurice	7,5	6,4	7,0	6,9	5,5	4,8	5,9	5,1	4,3	5,3	5,8
Mauritanie	6,9	4,5	8,0	4,1	3,3	4,7	3,9	5,5	10,4	13,5	7,2
Mozambique, Rép. du	56,1	6,4	0,6	2,9	12,7	9,1	16,8	13,4	12,6	7,7	7,3
Namibie	11,9	8,8	6,2	8,6	9,3	9,3	11,3	7,2	4,1	5,8	5,0
Niger	3,2	2,9	4,5	-2,3	2,9	4,0	2,7	-1,8	0,4	2,4	2,0
Nigéria	35,9	8,5	10,0	6,6	6,9	18,0	13,7	14,0	15,0	15,9	7,3
Ouganda	54,3	7,7	5,8	0,2	5,8	4,5	-2,0	5,7	5,0	8,2	4,5
République Centrafricaine	2,6	1,6	-1,9	-1,4	3,2	3,8	2,3	4,4	-2,2	2,4	2,3
Rwanda	15,5	11,7	6,8	-2,4	3,9	3,4	2,0	7,4	12,0	7,0	4,0
São Tomé-et-Príncipe	37,1	69,0	42,1	16,3	11,0	9,5	9,2	9,6	12,8	15,1	13,4
Sénégal	3,1	1,8	1,1	0,8	0,7	3,0	2,3	—	0,5	1,5	1,9
Seychelles	1,7	0,6	2,7	6,3	4,2	1,9	0,2	3,2	3,9	2,3	4,5
Sierra Leone	58,5	14,6	36,0	34,1	-0,9	2,6	-3,7	7,5	14,2	8,5	7,4
Soudan	84,8	46,7	17,1	16,0	8,0	4,9	8,3	7,7	8,4	7,5	7,0
Swaziland	11,5	7,9	7,5	5,9	7,2	7,5	11,7	7,4	3,5	5,5	5,8
Tanzanie	27,6	15,4	13,2	9,0	6,2	5,2	4,6	4,5	4,3	4,1	4,0
Tchad	4,7	5,6	4,3	-8,4	3,8	12,4	5,2	-1,8	-5,3	3,0	3,0
Togo	5,3	5,3	1,0	-0,1	1,9	3,9	3,1	-0,9	1,2	1,7	2,0
Tunisie	6,2	3,7	3,1	2,7	3,0	1,9	2,8	2,8	3,6	2,9	2,5
Zambie	85,5	24,4	24,5	26,8	26,1	21,7	22,2	21,5	18,0	17,0	11,5
Zimbabwe	20,7	18,8	31,3	58,0	55,6	73,4	133,2	365,0	350,0	190,4	253,1

Tableau 11 (suite)

	Moyennes 1987-96	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Europe centrale et orientale³	61,3	51,4	32,7	22,9	22,7	19,4	14,7	9,2	6,5	4,8	4,3
Albanie	28,4	32,1	20,9	0,4	—	3,1	3,1	2,4	2,9	2,4	3,0
Bosnie-Herzégovine	...	5,6	-0,4	2,9	5,0	3,2	0,3	0,6	0,4	1,0	1,9
Bulgarie	63,2	1.061,2	18,8	2,6	10,4	7,5	5,8	2,3	6,1	4,4	3,5
Croatie	...	3,6	5,7	4,1	6,2	4,9	1,7	1,8	2,1	3,0	2,5
Estonie	...	11,2	8,2	3,3	4,0	5,8	3,6	1,3	3,0	3,9	2,8
Hongrie	21,8	18,3	14,3	10,0	9,8	9,2	5,3	4,7	6,8	4,0	3,6
Lettonie	...	8,4	4,6	2,4	2,6	2,5	1,9	2,9	6,3	6,3	5,1
Lituanie	...	8,8	5,1	0,7	1,0	1,3	0,3	-1,2	1,2	2,7	2,5
Macédoine, ex-Rép. yougoslave de	...	2,6	-0,1	-2,0	6,2	5,3	2,4	1,2	-0,3	1,2	1,8
Malte	2,4	3,9	3,8	2,2	3,1	2,5	2,7	1,9	2,7	2,4	1,9
Pologne	78,2	14,9	11,8	7,3	10,1	5,5	1,9	0,8	3,5	2,2	2,5
République slovaque	...	6,1	6,7	10,7	12,0	7,3	3,3	8,5	7,5	2,7	2,7
République tchèque	...	8,5	10,6	2,1	3,9	4,7	1,8	0,1	2,8	2,0	2,5
Roumanie	76,8	154,8	59,1	45,8	45,7	34,5	22,5	15,3	11,9	8,8	6,9
Serbie-et-Monténégro	...	...	29,5	42,1	69,9	91,1	21,2	11,3	9,5	15,4	9,3
Slovénie	...	8,4	7,9	6,2	8,9	8,4	7,5	5,6	3,6	2,6	2,5
Turquie	70,9	85,0	83,6	63,5	54,3	53,9	44,8	25,2	10,3	8,4	6,9
Communauté des États indépendants^{3,4}	...	18,1	23,7	69,6	24,6	20,3	13,8	12,0	10,3	12,6	10,5
Russie	...	14,8	27,7	85,7	20,8	21,5	15,8	13,7	10,9	12,8	10,7
Russie non comprise	...	26,3	15,3	37,0	34,2	17,6	9,3	8,3	9,0	12,1	10,1
Arménie	...	14,0	8,7	0,6	-0,8	3,2	1,1	4,7	6,9	2,2	3,9
Azerbaïdjan	...	3,7	-0,8	-8,5	1,8	1,5	2,8	2,2	6,7	12,7	8,3
Bélarus	...	63,8	73,0	293,7	168,6	61,1	42,6	28,4	18,1	12,1	12,5
Géorgie	...	7,0	3,6	19,1	4,0	4,7	5,6	4,8	5,7	9,0	7,0
Kazakhstan	...	17,4	7,3	8,4	13,3	8,4	5,9	6,4	6,9	7,4	7,1
Moldova	...	11,8	7,7	39,3	31,3	9,8	5,3	11,7	12,5	13,3	11,9
Mongolie	50,0	36,6	9,4	7,6	11,6	6,3	0,9	5,1	7,9	12,1	4,3
Ouzbékistan	...	70,9	16,7	44,6	49,5	47,5	44,3	14,8	8,8	14,1	13,0
République kirghize	...	23,4	-18,6	35,9	18,7	6,9	2,1	3,1	4,1	5,0	4,0
Tadjikistan	...	88,0	43,2	27,5	32,9	38,6	12,2	16,4	7,1	7,2	5,0
Turkménistan	...	83,7	16,8	23,5	8,0	11,6	8,8	5,6	5,9	13,5	5,0
Ukraine	...	15,9	10,6	22,7	28,2	12,0	0,8	5,2	9,0	14,2	12,1

Tableau 11 (suite)

	Moyennes 1987-96	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Asie, pays en développement d'	11,0	4,9	7,8	2,5	1,9	2,7	2,1	2,6	4,2	4,2	4,7
Afghanistan, État islamique d'	...	...	...	...	...	...	5,0	23,9	14,3	12,0	7,5
Bangladesh	7,4	5,0	8,6	6,2	2,2	1,5	3,8	5,4	6,1	6,2	5,8
Bhoutan	9,8	9,0	9,0	9,2	3,6	3,6	2,7	1,8	4,5	5,0	5,0
Brunéi Darussalam	...	1,7	-0,4	—	1,2	0,6	-2,3	0,3	0,9	1,0	1,0
Cambodge	...	9,2	13,3	-0,5	-0,8	0,7	3,7	0,5	5,6	5,5	3,5
Chine	11,9	2,8	-0,8	-1,4	0,4	0,7	-0,8	1,2	3,9	3,0	3,8
Fidji	5,4	3,4	5,9	2,0	1,1	4,3	0,8	4,2	2,8	4,2	3,5
Îles Salomon	12,1	8,0	12,3	8,0	6,9	7,6	9,4	10,1	6,9	6,2	8,1
Inde	9,5	7,2	13,2	4,7	4,0	3,8	4,3	3,8	3,8	3,9	5,1
Indonésie	8,3	6,2	58,0	20,7	3,8	11,5	11,8	6,8	6,1	8,2	6,5
Kiribati	1,8	2,2	3,7	1,8	1,0	7,3	1,1	1,6	-0,6	0,5	2,5
Malaisie	3,0	2,7	5,3	2,7	1,5	1,4	1,8	1,1	1,4	3,0	2,5
Maldives	10,1	7,6	-1,4	3,0	-1,2	0,7	0,9	-2,9	6,4	6,5	2,8
Myanmar	24,3	33,9	49,1	10,9	-1,7	34,5	58,1	24,9	10,0	21,0	32,5
Népal	10,6	8,1	8,3	11,4	3,4	2,4	2,9	4,7	4,0	4,1	4,0
Pakistan	9,7	11,4	6,5	4,1	4,4	3,1	3,2	2,9	7,4	9,9	9,8
Papouasie-Nouvelle-Guinée	6,7	3,9	13,6	14,9	15,6	9,3	11,8	14,7	2,1	2,4	2,5
Philippines	9,7	5,9	9,7	6,5	4,3	6,8	3,0	3,5	6,0	8,2	7,5
République dém. pop. lao	11,2	19,5	90,1	128,4	23,2	7,8	10,6	15,5	10,5	5,9	5,0
Samoa	5,7	6,9	2,2	0,3	1,0	3,8	8,1	4,2	2,4	2,4	2,2
Sri Lanka	12,1	9,6	9,4	4,7	6,2	14,2	9,6	6,3	7,6	14,0	9,5
Thaïlande	4,8	5,6	8,1	0,3	1,6	1,7	0,6	1,8	2,7	4,2	2,7
Timor-Leste, Rép. dém. du	...	...	...	...	63,6	3,6	4,8	7,1	3,3	2,5	2,5
Tonga	5,7	1,8	2,9	3,9	4,9	7,3	10,0	10,7	11,8	11,2	9,0
Vanuatu	2,7	2,8	3,3	2,2	2,5	3,7	2,0	3,0	1,0	1,9	2,7
Vietnam	71,0	3,2	7,7	4,2	-1,6	-0,4	4,0	3,2	7,7	8,0	5,5
Moyen-Orient	15,3	8,6	8,4	8,5	5,9	5,4	6,5	7,1	8,4	10,0	9,7
Arabie Saoudite	1,1	-0,4	-0,2	-1,3	-0,6	-0,8	0,2	0,6	0,3	1,0	1,0
Bahreïn	0,6	4,6	-0,4	-1,3	-3,6	-1,2	-0,5	1,6	4,9	3,7	1,6
Égypte ⁵	15,3	6,2	4,7	3,7	2,8	2,4	2,4	3,2	8,1	8,8	8,0
Émirats arabes unis	4,2	2,9	2,0	2,1	1,4	2,8	2,9	3,1	4,6	6,0	4,5
Iran, Rép. islamique d' ⁵	25,5	17,3	18,1	20,1	12,6	11,4	15,8	15,6	15,6	18,5	18,5
Iraq	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Jordanie	5,4	3,0	3,1	0,6	0,7	1,8	1,8	1,6	3,4	3,7	8,4
Koweït	3,1	0,8	0,6	3,1	1,6	1,4	0,8	1,0	1,8	1,8	1,8
Liban	72,8	7,7	4,5	0,2	-0,4	-0,4	1,8	1,3	3,0	2,0	2,0
Libye	7,2	3,6	3,7	2,6	-2,9	-8,8	-9,9	-2,1	-1,0	1,8	2,5
Oman	2,1	-0,4	0,4	0,5	-1,2	-0,8	-0,2	0,2	0,8	1,9	1,1
Qatar	3,5	1,1	2,9	2,2	1,7	1,4	1,0	2,3	6,8	3,0	2,7
République arabe syrienne	18,1	1,9	-1,0	-3,7	-3,9	3,0	0,6	5,0	4,6	10,0	5,0
Yémen	38,1	4,6	11,5	8,0	10,9	11,9	12,2	10,8	12,5	10,3	11,4

Tableau 11 (fin)

	Moyennes 1987-96	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Hémisphère occidental	181,9	11,9	9,0	8,2	7,6	6,1	8,9	10,6	6,5	6,3	5,4
Antigua-et-Barbuda	4,4	0,2	3,4	1,1	-1,7	0,2	2,2	1,0	-1,3	—	—
Antilles néerlandaises	2,8	3,2	1,3	0,8	5,0	1,7	0,4	1,9	1,5	2,7	2,4
Argentine	182,0	0,5	0,9	-1,2	-0,9	-1,1	25,9	13,4	4,4	9,5	10,4
Bahamas	4,0	0,5	1,3	1,3	1,6	2,0	2,2	3,0	0,9	1,8	2,0
Barbade	3,6	7,7	-1,3	1,6	2,4	2,8	0,2	1,6	1,4	3,2	2,0
Belize	2,8	1,0	-0,9	-1,2	0,6	1,2	2,2	2,6	3,1	3,5	1,9
Bolivie	13,5	4,7	7,7	2,2	4,6	1,6	0,9	3,3	4,4	5,5	3,2
Brésil	656,6	6,9	3,2	4,9	7,1	6,8	8,4	14,8	6,6	6,8	4,6
Chili	15,3	6,1	5,1	3,3	3,8	3,6	2,5	2,8	1,1	2,9	3,3
Colombie	25,0	18,5	18,7	10,9	9,2	8,0	6,3	7,1	5,9	5,2	4,8
Costa Rica	18,7	13,2	11,7	10,0	11,0	11,3	9,2	9,4	12,3	12,6	9,5
Dominique	3,3	2,4	1,0	1,2	0,9	1,6	0,1	1,6	2,4	1,3	1,5
El Salvador	16,0	4,5	2,5	-1,0	4,3	1,4	2,8	2,5	5,4	4,0	4,0
Équateur	42,4	30,6	36,1	52,2	96,1	37,7	12,6	7,9	2,7	2,0	2,0
Grenade	2,8	1,3	1,4	0,5	2,2	1,7	1,1	2,2	2,3	3,0	2,0
Guatemala	16,1	9,2	6,6	5,2	6,0	7,3	8,1	5,6	7,6	7,6	5,3
Guyana	36,1	3,6	4,7	7,4	6,1	2,7	5,4	6,0	4,7	6,0	4,6
Haïti	17,2	16,2	12,7	8,1	11,5	16,8	8,7	32,5	27,1	16,6	9,6
Honduras	16,7	20,2	13,7	11,6	11,0	9,7	7,7	7,7	8,1	8,1	5,8
Jamaïque	27,5	9,1	8,1	6,3	7,7	8,0	6,5	12,9	12,8	12,5	8,1
Mexique	36,7	20,6	15,9	16,6	9,5	6,4	5,0	4,5	4,7	4,3	3,6
Nicaragua	497,8	7,3	18,5	7,2	9,9	4,7	4,0	6,6	9,3	9,0	6,0
Panama	0,9	1,3	0,6	1,2	1,4	0,3	1,0	1,4	2,3	2,6	1,8
Paraguay	20,8	7,0	11,6	6,8	9,0	7,3	10,5	14,2	4,3	4,8	4,7
Pérou	287,4	8,5	7,3	3,5	3,8	2,0	0,2	2,3	3,7	1,8	2,6
République Dominicaine	21,8	8,3	4,8	6,5	7,7	8,9	5,2	27,4	51,5	3,7	7,8
Saint-Kitts-et-Nevis	2,6	8,7	3,7	3,4	2,1	2,1	2,1	2,3	2,1	1,8	2,0
Saint-Vincent-et-les Grenadines	3,4	0,5	2,1	1,0	0,2	0,8	1,3	0,2	3,0	2,6	1,9
Sainte-Lucie	3,7	—	2,8	3,5	3,6	2,1	-0,3	1,0	1,5	3,0	4,0
Suriname	63,8	7,3	19,1	98,7	58,6	39,8	15,5	23,1	9,0	8,6	6,6
Trinité-et-Tobago	7,9	3,6	5,6	3,4	3,5	5,5	4,2	3,8	3,7	5,3	5,0
Uruguay	64,0	19,8	10,8	5,7	4,8	4,4	14,0	19,4	9,2	5,2	6,5
Venezuela	49,0	50,0	35,8	23,6	16,2	12,5	22,4	31,1	21,7	16,6	18,0

¹Comme c'est l'usage pour les *Perspectives de l'économie mondiale*, les variations des prix à la consommation sont données en moyennes annuelles, et non en glissement de décembre à décembre (comme dans certains pays). Pour de nombreux pays, les chiffres relatifs aux années récentes sont des estimations des services du FMI. Dans certains cas, la période considérée est l'exercice.

²Les variations en pourcentage pour 2002 sont calculées sur une période de 18 mois à cause du changement des dates de l'exercice (qui va non plus de juillet à juin, mais de janvier à décembre).

³Pour un grand nombre de pays, l'inflation des premières années est mesurée sur la base d'un indice des prix de détail. Des indices de prix à la consommation dont la couverture est plus large et plus à jour sont généralement utilisés pour les années plus récentes.

⁴La Mongolie, qui n'est pas membre de la Communauté des États indépendants, est incluse dans ce groupe pour des raisons de géographie et de similitude de structure économique.

⁵Les données se rapportent à l'exercice.

Tableau 12. Principaux indicateurs financiers
(Pourcentages)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Économies avancées										
Solde budgétaire de l'administration centrale¹										
Économies avancées	-1,6	-1,1	-1,1	0,2	-1,0	-2,4	-3,0	-2,8	-2,6	-2,6
États-Unis	-0,6	0,5	1,2	2,0	0,5	-2,4	-3,4	-3,1	-2,6	-2,9
Zone euro	-2,6	-2,4	-1,6	-0,4	-1,6	-2,1	-2,3	-2,3	-2,3	-2,3
Japon	-4,0	-3,8	-8,5	-6,9	-6,3	-6,9	-7,1	-7,0	-6,9	-6,7
Autres économies avancées ²	-0,4	-0,3	0,3	2,2	0,6	-0,2	-0,7	-0,3	-0,1	—
Solde budgétaire des administrations publiques¹										
Économies avancées	-1,9	-1,4	-1,1	—	-1,5	-3,4	-3,9	-3,4	-3,3	-3,4
États-Unis	-1,1	0,1	0,6	1,3	-0,7	-4,0	-4,6	-4,0	-3,7	-3,9
Zone euro	-2,6	-2,3	-1,3	-0,9	-1,8	-2,5	-2,8	-2,7	-3,0	-3,1
Japon	-3,8	-5,5	-7,2	-7,5	-6,1	-7,9	-7,8	-7,2	-6,7	-6,2
Autres économies avancées ²	-0,6	-0,2	0,6	2,6	0,3	-0,8	-1,1	-0,6	-0,5	-0,6
Solde structurel des administrations publiques³										
Économies avancées	-2,0	-1,6	-1,4	-1,2	-1,8	-3,2	-3,4	-3,2	-3,1	-3,1
Expansion de la masse monétaire au sens large⁴										
Économies avancées	5,0	6,7	5,9	4,9	8,7	5,8	5,5	5,1	...	...
États-Unis	5,6	8,4	6,2	6,1	10,2	6,8	5,4	5,2	...	...
Zone euro ⁵	4,6	4,9	5,4	4,1	11,2	6,7	6,5	6,4	...	...
Japon	3,9	4,0	2,7	1,9	3,3	1,8	1,6	1,8	...	...
Autres économies avancées ²	6,1	9,3	9,1	6,9	7,4	6,2	8,0	5,6	...	...
Taux d'intérêt à court terme⁵										
États-Unis	5,2	4,9	4,8	6,0	3,5	1,6	1,0	1,4	3,1	4,2
Zone euro	...	3,7	3,0	4,4	4,3	3,3	2,3	2,1	2,1	2,4
Japon	0,3	0,2	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,2
LIBOR	5,9	5,6	5,5	6,6	3,7	1,9	1,2	1,8	3,6	4,5
Pays émergents et en développement										
Solde budgétaire de l'administration centrale¹										
Moyenne pondérée	-2,9	-3,8	-4,0	-3,0	-3,3	-3,5	-2,9	-1,7	-1,1	-0,7
Médiane	-2,5	-3,0	-3,1	-2,7	-3,6	-3,7	-3,1	-2,6	-2,5	-2,1
Solde budgétaire des administrations publiques¹										
Moyenne pondérée	-3,8	-4,9	-4,8	-3,5	-4,1	-4,4	-3,6	-2,2	-1,5	-1,1
Médiane	-2,4	-3,3	-3,3	-2,8	-3,4	-3,8	-2,9	-2,3	-2,4	-2,1
Expansion de la masse monétaire au sens large										
Moyenne pondérée	19,3	18,0	17,7	13,1	14,5	17,5	16,7	16,8	15,2	13,4
Médiane	17,2	11,3	12,8	14,0	13,6	13,2	13,3	13,1	11,5	10,7

¹En pourcentage du PIB.

²Dans ce tableau, il s'agit des économies avancées hors États-Unis, zone euro et Japon.

³En pourcentage du PIB potentiel.

⁴M2, défini comme M1 plus la quasi-monnaie, sauf dans le cas du Japon, pour lequel les données reposent sur M2 plus les certificats de dépôt (CD). La quasi-monnaie est essentiellement constituée par les dépôts à terme et les autres dépôts à préavis de tirage du secteur privé. Les États-Unis y incluent aussi les soldes des fonds communs de placement sur le marché monétaire, les comptes de placement sur le marché monétaire, les prises en pension à très court terme et les eurodollars au jour le jour délivrés à des résidents des États-Unis par les agences à l'étranger de banques des États-Unis. Pour la zone euro, M3 se compose de M2 plus les instruments négociables détenus par des résidents de la zone euro, à savoir les pensions livrées, les parts de fonds communs de placement sur le marché monétaire, les effets négociables sur le marché monétaire et les titres de créance à échéance inférieure ou égale à deux ans.

⁵Les données annuelles sont des moyennes de la période. États-Unis : bons du Trésor à trois mois; Japon : certificats de dépôt à trois mois; zone euro : EURIBOR à trois mois; LIBOR : taux interbancaire offert à Londres sur les dépôts à six mois en dollars EU.

Tableau 13. Économies avancées : soldes budgétaires des administrations publiques et de l'administration centrale et soldes budgétaires hors opérations de la sécurité sociale¹

(En pourcentage du PIB)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Solde budgétaire des administrations publiques										
Économies avancées	-1,9	-1,4	-1,1	—	-1,5	-3,4	-3,9	-3,4	-3,3	-3,4
États-Unis	-1,1	0,1	0,6	1,3	-0,7	-4,0	-4,6	-4,0	-3,7	-3,9
Zone euro	-2,6	-2,3	-1,3	-0,9	-1,8	-2,5	-2,8	-2,7	-3,0	-3,1
Allemagne	-2,7	-2,2	-1,5	1,3	-2,8	-3,7	-4,0	-3,7	-3,9	-3,7
France ²	-3,0	-2,6	-2,5	-1,5	-1,5	-3,1	-4,2	-3,7	-3,5	-3,9
Italie	-2,7	-2,8	-1,7	-0,8	-3,2	-2,7	-3,2	-3,2	-4,3	-5,1
Espagne	-3,1	-2,9	-1,1	-0,9	-0,5	-0,3	0,3	-0,3	0,3	0,3
Pays-Bas	-1,1	-0,8	0,7	2,2	-0,3	-2,0	-3,2	-2,1	-2,3	-2,5
Belgique	-2,0	-0,7	-0,4	0,2	0,6	0,1	0,4	—	-0,8	-2,0
Autriche ³	-2,0	-2,5	-2,3	-1,6	0,1	-0,4	-1,3	-1,2	-2,0	-1,8
Finlande	-1,2	1,6	2,2	7,1	5,2	4,2	2,3	1,9	1,5	1,5
Grèce	-6,6	-4,3	-3,4	-4,1	-3,6	-4,2	-5,2	-6,1	-4,3	-4,1
Portugal	-3,0	-2,6	-2,8	-2,9	-4,4	-2,7	-2,8	-2,9	-6,2	-4,8
Irlande ⁴	1,4	2,3	2,4	4,3	0,8	-0,4	0,2	1,4	-1,1	-0,6
Luxembourg	3,2	3,2	3,7	6,0	6,4	2,8	0,8	-1,3	-1,7	-2,1
Japon	-3,8	-5,5	-7,2	-7,5	-6,1	-7,9	-7,8	-7,2	-6,7	-6,2
Royaume-Uni	-2,2	—	1,1	3,9	0,8	-1,5	-3,2	-3,0	-3,2	-3,4
Canada	0,2	0,1	1,6	2,9	0,7	-0,1	—	0,7	0,5	0,3
Corée ⁵	-1,5	-3,9	-3,0	1,1	0,6	2,3	2,7	2,3	2,2	2,8
Australie ⁶	0,1	0,4	1,4	1,8	0,9	1,1	1,7	1,6	1,3	1,1
Taiwan, prov. chinoise de	-3,8	-3,4	-6,0	-4,7	-6,7	-4,5	-2,9	-3,4	-3,0	-2,8
Suède	-1,0	1,9	2,3	5,1	2,9	-0,3	0,5	0,7	0,6	0,4
Suisse	-2,7	-1,5	-0,6	2,2	0,1	-1,2	-1,6	-1,0	-1,4	-1,2
Hong Kong (RAS)	6,5	-1,8	0,8	-0,6	-5,0	-4,9	-3,2	-0,8	-0,7	0,1
Danemark	0,4	1,1	3,2	2,5	2,8	1,6	1,2	1,4	1,6	1,7
Norvège	7,7	3,6	6,2	15,6	13,6	9,3	7,6	11,4	16,7	18,3
Israël	-4,5	-3,7	-4,2	-2,0	-3,9	-4,2	-6,5	-5,1	-5,1	-4,7
Singapour	9,2	3,6	4,6	7,9	4,8	4,0	5,8	5,2	4,5	4,2
Nouvelle-Zélande ⁷	2,2	2,1	1,5	1,3	1,6	1,7	3,5	4,6	4,1	3,7
Chypre	-5,1	-4,2	-4,4	-2,4	-2,3	-4,5	-6,3	-4,2	-3,0	-2,8
Islande	—	0,5	2,4	2,5	0,2	0,2	-1,0	0,4	1,0	0,8
<i>Pour mémoire</i>										
Principales économies avancées	-2,0	-1,5	-1,2	-0,2	-1,8	-4,1	-4,6	-4,1	-4,0	-4,1
Nouvelles économies industrielles d'Asie	0,3	-2,2	-3,2	-2,2	-4,8	-3,5	-1,9	-1,7	-1,5	-1,2
Solde budgétaire hors opérations de la sécurité sociale										
États-Unis	-1,5	-0,6	-0,4	0,2	-1,5	-4,4	-5,1	-4,3	-4,1	-4,4
Japon	-5,5	-6,9	-8,3	-8,0	-6,2	-7,7	-7,9	-6,9	-6,3	-5,8
Allemagne	-2,7	-2,3	-1,7	1,3	-2,6	-3,4	-3,6	-3,6	-3,2	-3,0
France	-2,6	-2,9	-3,1	-2,0	-1,7	-2,9	-3,5	-2,7	-2,9	-3,3
Italie	-0,7	1,3	2,7	3,3	0,8	1,5	1,1	1,2	0,2	-0,3
Canada	3,0	2,7	3,9	4,8	2,4	1,4	1,4	2,1	1,9	1,7

Tableau 13 (fin)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Solde budgétaire de l'administration centrale										
Économies avancées	-1,6	-1,1	-1,1	0,2	-1,0	-2,4	-3,0	-2,8	-2,6	-2,6
États-Unis ⁸	-0,6	0,5	1,2	2,0	0,5	-2,4	-3,4	-3,1	-2,6	-2,9
Zone euro	-2,6	-2,4	-1,6	-0,4	-1,6	-2,1	-2,3	-2,3	-2,3	-2,3
Allemagne ⁹	-1,6	-1,8	-1,5	1,4	-1,3	-1,7	-1,8	-2,3	-2,1	-2,1
France	-3,6	-3,7	-2,5	-2,4	-2,2	-3,8	-3,9	-3,2	-3,1	-2,8
Italie	-2,9	-2,7	-1,5	-1,1	-3,0	-2,9	-2,7	-2,6	-3,2	-3,7
Espagne	-2,6	-2,3	-1,0	-0,9	-0,6	-0,5	-0,3	-1,2	-0,5	-0,4
Japon ¹⁰	-4,0	-3,8	-8,5	-6,9	-6,3	-6,9	-7,1	-7,0	-6,9	-6,7
Royaume-Uni	-2,2	—	1,2	3,9	0,9	-1,6	-3,5	-3,0	-3,2	-3,5
Canada	0,7	0,8	0,9	1,9	1,1	0,8	0,1	0,6	0,3	0,3
Autres économies avancées	0,2	-0,8	-0,4	1,3	0,3	0,1	0,6	0,9	1,3	1,6
<i>Pour mémoire</i>										
Principales économies avancées	-1,7	-1,0	-1,1	0,1	-1,2	-3,0	-3,6	-3,5	-3,2	-3,4
Nouvelles économies industrielles d'Asie	0,7	-1,2	-1,1	0,8	-0,8	-0,3	0,2	0,4	0,5	0,9

¹Données présentées sur la base du revenu national, sauf indication contraire dans les notes. Pour un résumé des hypothèses relatives aux politiques budgétaires sur lesquelles sont fondées les projections, voir l'encadré A1.

²Corrigé des réévaluations du fonds de stabilisation des changes.

³D'après la méthodologie utilisée dans SEC 95, qui n'inclut pas le produit des swaps.

⁴Il est tenu compte de l'impact du règlement des engagements à venir des régimes de pension de l'ancienne société publique de télécommunication au coût de 1,8 % du PIB en 1999.

⁵Les données couvrent les opérations consolidées de l'administration centrale, y compris les caisses de sécurité sociale, mais non compris le produit des privatisations.

⁶Solde base caisse.

⁷Le solde budgétaire correspond aux recettes moins les dépenses, plus le solde des entreprises publiques, mais non compris le produit des privatisations.

⁸Données présentées sur la base du budget.

⁹Données se rapportant au solde d'exécution, hors opérations de la sécurité sociale.

¹⁰Données présentées sur la base du revenu national, hors opérations de la sécurité sociale.

Tableau 14. Économies avancées : solde budgétaire structurel des administrations publiques¹*(En pourcentage du PIB potentiel)*

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Solde structurel										
Économies avancées	-2,0	-1,6	-1,4	-1,2	-1,8	-3,2	-3,4	-3,2	-3,1	-3,1
États-Unis	-1,4	-0,5	-0,3	0,3	-0,8	-3,5	-3,8	-3,5	-3,2	-3,5
Zone euro ^{2,3}	-1,9	-2,0	-1,6	-1,8	-2,4	-2,6	-2,5	-2,2	-2,3	-2,3
Allemagne ²	-2,3	-1,9	-1,5	-1,7	-3,1	-3,5	-3,4	-3,2	-3,3	-2,9
France ²	-1,1	-1,8	-2,2	-2,1	-2,1	-3,1	-3,4	-2,6	-2,6	-2,4
Italie ²	-2,9	-3,1	-2,0	-2,7	-3,9	-3,5	-2,8	-2,9	-3,4	-4,0
Espagne ²	-1,2	-1,6	-0,4	-1,4	-1,3	-0,5	0,3	0,6	0,9	0,9
Pays-Bas ²	-1,1	-1,4	-0,7	-0,2	-1,2	-2,3	-2,4	-1,2	-0,8	-0,9
Belgique ²	-2,0	-0,7	-1,0	-1,6	-0,7	-0,1	-1,0	0,1	-0,2	-1,4
Autriche ²	-1,9	-2,7	-2,8	-3,4	-0,6	-0,2	-0,2	-0,7	-1,6	-1,7
Finlande	-2,0	-0,2	-0,2	5,8	5,0	4,4	2,6	1,7	1,6	1,3
Grèce	-3,9	-2,5	-2,0	-4,1	-3,8	-4,4	-5,9	-6,9	-5,0	-4,5
Portugal ²	-2,6	-3,0	-3,8	-4,0	-4,7	-4,8	-4,8	-4,5	-5,2	-3,8
Irlande ²	0,5	1,8	1,0	2,6	-0,5	-1,2	0,4	1,7	-1,0	-0,8
Japon	-4,3	-5,3	-6,6	-7,3	-5,5	-6,8	-6,9	-6,8	-6,6	-6,2
Royaume-Uni ²	-2,2	-0,1	1,0	1,3	0,3	-1,7	-3,1	-3,0	-3,2	-3,2
Canada	0,7	0,5	1,3	2,0	0,4	-0,2	0,3	0,9	0,7	0,4
Autres économies avancées	-1,1	-0,8	-0,1	0,8	0,7	—	0,3	0,6	0,5	0,3
Australie ⁴	-1,8	-1,6	-0,7	-0,2	-0,2	0,1	0,6	0,7	0,8	0,7
Suède	0,5	2,7	2,0	4,3	3,0	0,3	0,9	1,8	1,4	0,7
Danemark	—	0,8	2,2	2,2	2,5	2,0	2,3	2,0	1,7	1,7
Norvège ⁵	-3,2	-4,5	-3,7	-2,5	-1,2	-3,9	-5,5	-4,7	-5,0	-5,1
Nouvelle-Zélande ⁶	1,7	1,8	0,9	1,2	2,1	3,3	4,4	4,5	4,3	3,7
<i>Pour mémoire</i>										
Principales économies avancées	-2,1	-1,6	-1,5	-1,4	-2,0	-3,7	-3,9	-3,7	-3,6	-3,6

¹Sur la base du revenu national. Le solde budgétaire structurel correspond au déficit (ou à l'excédent) budgétaire effectif, moins les effets des écarts cycliques de la production par rapport à la production potentielle. Étant donné que les estimations des écarts cycliques et les élasticités des impôts et des dépenses par rapport au revenu national comportent une certaine marge d'incertitude, les indicateurs des soldes budgétaires structurels ne donnent que des ordres de grandeur approximatifs. Il importe également de noter que les variations des soldes budgétaires structurels ne sont pas nécessairement imputables aux changements de politique, mais peuvent traduire l'effet des programmes de dépenses déjà en vigueur. Au-delà de la période couverte par un programme de rééquilibrage spécifique, on suppose que le déficit structurel demeure inchangé.

²Non compris le produit de la vente des licences de téléphonie mobile, équivalant à 2,5 % du PIB en 2000 pour l'Allemagne, à 0,1 % du PIB en 2001 et 2002 pour la France, à 1,2 % du PIB en 2000 pour l'Italie, à 2,4 % du PIB en 2000 pour le Royaume-Uni, à 0,1 % du PIB en 2000 pour l'Espagne, à 0,7 % du PIB en 2000 pour les Pays-Bas, à 0,2 % du PIB en 2001 pour la Belgique, à 0,4 % du PIB en 2000 pour l'Autriche, à 0,3 % du PIB en 2000 pour le Portugal et à 0,2 % du PIB en 2002 pour l'Irlande. Non compris également le produit exceptionnel de cessions d'actifs de montant important, en particulier 0,5 % du PIB en 2005 pour la France.

³Luxembourg non compris.

⁴Recettes de l'État fédéral au titre des privatisations non comprises.

⁵Pétrole non compris.

⁶Le solde budgétaire correspond aux recettes moins les dépenses, plus le solde des entreprises publiques, mais non compris le produit des privatisations.

Tableau 15. Économies avancées : agrégats monétaires¹*(Variations annuelles en pourcentage)*

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Masse monétaire au sens étroit²								
Économies avancées	4,5	5,8	8,2	2,6	9,8	9,1	7,9	6,3
États-Unis	-1,2	2,0	1,9	-1,7	6,9	3,3	7,1	5,4
Zone euro ³	7,3	10,7	11,0	5,4	9,7	10,0	9,6	8,7
Japon	8,6	5,0	11,7	3,5	13,7	23,5	4,5	4,0
Royaume-Uni	6,3	5,8	11,7	4,5	8,0	6,1	7,3	5,8
Canada ⁴	10,6	8,7	8,9	14,4	15,3	4,6	11,1	11,5
<i>Pour mémoire</i>								
Nouvelles économies industrielles d'Asie	-4,0	0,9	19,8	4,6	11,4	13,4	13,9	9,3
Masse monétaire au sens large⁵								
Économies avancées	5,0	6,7	5,9	4,9	8,7	5,8	5,5	5,1
États-Unis	5,6	8,4	6,2	6,1	10,2	6,8	5,4	5,2
Zone euro ³	4,6	4,9	5,4	4,1	11,2	6,7	6,5	6,4
Japon	3,9	4,0	2,7	1,9	3,3	1,8	1,6	1,8
Royaume-Uni	5,7	8,4	4,1	8,4	6,7	7,0	7,2	8,8
Canada ⁴	-1,3	0,8	5,1	6,6	6,0	5,0	6,0	6,3
<i>Pour mémoire</i>								
Nouvelles économies industrielles d'Asie	11,6	20,0	17,3	14,4	7,3	5,7	6,8	3,4

¹Sur la base des données mensuelles en fin de période.²M1, sauf dans le cas du Royaume-Uni, où la monnaie au sens étroit est exprimée ici par M0, qui comprend les billets en circulation, plus les dépôts aux fins des opérations des banques. M1 comprend en général la circulation fiduciaire plus les dépôts à vue privés. En outre, les États-Unis y incluent les chèques de voyage émis par des établissements non bancaires ainsi que les autres dépôts transférables par chèques, et ils en excluent les chèques non encaissés du secteur privé et les dépôts à vue des banques; le Canada en exclut les chèques non encaissés du secteur privé.³À l'exclusion de la Grèce avant 2001.⁴Moyenne du mercredi.⁵M2, soit M1 plus la quasi-monnaie, sauf au Japon et au Royaume-Uni, où les chiffres correspondent respectivement à M2 + CD (certificats de dépôt) et M4. La quasi-monnaie est essentiellement constituée par les dépôts à terme et les autres dépôts à préavis de tirage du secteur privé. Les États-Unis y incluent aussi les soldes des fonds communs de placement sur le marché monétaire, les comptes de placement sur le marché monétaire, les pensions au jour le jour et les eurodollars au jour le jour délivrés à des résidents des États-Unis par les agences à l'étranger de banques des États-Unis. Au Royaume-Uni, la composition de M4 est la suivante : les éléments de M1 ne portant pas intérêts, les dépôts bancaires privés à vue en sterling rémunérés, les dépôts bancaires à terme en sterling du secteur privé, les avoirs du secteur privé en CD bancaires en sterling, en parts et dépôts des sociétés de crédit immobilier et en CD en sterling, moins les dépôts bancaires et les CD détenus par les sociétés de crédit immobilier, les billets de banque et les pièces de monnaie. Pour la zone euro, M3 se compose de M2 plus les instruments négociables détenus par des résidents de la zone euro, à savoir les pensions, les parts de fonds communs de placement sur le marché monétaire, les effets négociables sur le marché monétaire et les titres de créance à échéance inférieure ou égale à deux ans.

Tableau 16. Économies avancées : taux d'intérêt
(Pourcentages annuels)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	Août 2005
Taux d'intérêt directeurs¹									
États-Unis	5,5	4,7	5,3	6,4	1,8	1,2	1,0	2,2	3,3
Zone euro	...	...	3,0	4,8	3,3	2,8	2,0	2,0	2,0
Japon	0,4	0,3	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Royaume-Uni	7,3	6,3	5,5	6,0	4,0	4,0	3,8	4,8	4,5
Canada	4,3	5,0	4,8	5,8	2,3	2,8	2,8	2,5	2,5
Taux d'intérêt à court terme²									
Économies avancées	4,1	4,0	3,4	4,4	3,2	2,0	1,6	1,8	2,5
États-Unis	5,2	4,9	4,8	6,0	3,5	1,6	1,0	1,4	2,9
Zone euro	...	3,7	3,0	4,4	4,3	3,3	2,3	2,1	2,1
Japon	0,3	0,2	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Royaume-Uni	6,9	7,4	5,5	6,1	5,0	4,0	3,7	4,6	4,8
Canada	3,2	4,7	4,7	5,5	3,9	2,6	2,9	2,2	2,7
<i>Pour mémoire</i>									
Nouvelles économies industrielles d'Asie	9,3	10,6	4,6	4,6	3,7	0,7	3,0	3,7	3,4
Taux d'intérêt à long terme³									
Économies avancées	5,5	4,5	4,7	5,0	4,4	4,2	3,7	3,9	3,6
États-Unis	6,4	5,3	5,6	6,0	5,0	4,6	4,0	4,3	4,2
Zone euro	6,1	4,8	4,7	5,5	5,0	4,9	4,2	4,3	3,5
Japon	2,1	1,3	1,7	1,7	1,3	1,3	1,0	1,5	1,3
Royaume-Uni	6,8	5,1	5,2	5,0	5,0	4,8	4,5	4,8	4,4
Canada	6,1	5,3	5,6	5,9	5,5	5,3	4,8	4,6	3,8
<i>Pour mémoire</i>									
Nouvelles économies industrielles d'Asie	9,0	9,7	6,8	6,9	5,0	4,8	4,8	4,9	4,3

¹Les données annuelles correspondent aux chiffres en fin de période; pour les États-Unis, taux des fonds fédéraux; pour le Japon, taux de l'argent au jour le jour; pour la zone euro, taux principal de refinancement; pour le Royaume-Uni, taux débiteur de base; pour le Canada, taux cible du financement au jour le jour.

²Les données annuelles correspondent aux moyennes sur la période. Pour les États-Unis, taux de rendement des bons du Trésor à trois mois (à l'achat), à échéance constante; pour le Japon, rendement des obligations à trois mois avec accord de rachat; pour la zone euro, EURIBOR à trois mois; pour le Royaume-Uni, LIBOR à trois mois; pour le Canada, rendement des bons du Trésor à trois mois.

³Les données annuelles correspondent aux moyennes sur la période. Pour les États-Unis, rendement des bons du Trésor à dix ans, à échéance constante; pour le Japon, rendement des obligations publiques à dix ans; pour la zone euro, moyenne pondérée des rendements des obligations publiques nationales à dix ans jusqu'à fin 1998, rendement des euro-obligations à dix ans ensuite; pour le Royaume-Uni, rendement des obligations publiques à dix ans; pour le Canada, rendement des obligations publiques à dix ans.

Tableau 17. Économies avancées : taux de change

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	Hypothèse de taux de change 2005
<i>Dollars EU pour 1 unité monétaire</i>									
Taux de change nominaux du dollar EU									
Euro	...	...	1,067	0,924	0,896	0,944	1,131	1,243	1,249
Livre sterling	1,638	1,656	1,618	1,516	1,440	1,501	1,634	1,832	1,815
<i>Unités monétaires pour 1 dollar EU</i>									
Yen	120,8	130,4	113,5	107,7	121,5	125,2	115,8	108,1	108,9
Dollar canadien	1,384	1,482	1,486	1,485	1,548	1,569	1,397	1,299	1,228
Couronne suédoise	7,628	7,948	8,257	9,132	10,314	9,707	8,068	7,338	7,436
Couronne danoise	6,597	6,691	6,967	8,060	8,317	7,870	6,577	5,985	5,977
Franc suisse	1,451	1,447	1,500	1,687	1,686	1,554	1,346	1,242	1,244
Couronne norvégienne	7,059	7,544	7,797	8,782	8,989	7,932	7,074	6,730	6,439
Nouveau sheqel israélien	3,447	3,786	4,138	4,077	4,205	4,735	4,548	4,481	4,476
Couronne islandaise	70,89	70,94	72,30	78,28	96,84	91,19	76,64	70,07	63,85
Livre chypriote	0,513	0,517	0,542	0,621	0,643	0,609	0,517	0,468	0,462
Won coréen	931,5	1,389,2	1,188,4	1,130,3	1,290,8	1,249,0	1,191,2	1,144,1	1,014,8
Dollar australien	1,344	1,589	1,550	1,717	1,932	1,839	1,534	1,358	1,309
Nouveau dollar de Taiwan	28,622	33,434	32,263	31,216	33,787	34,571	34,441	33,440	31,743
Dollar de Hong Kong	7,742	7,745	7,757	7,791	7,799	7,799	7,787	7,788	7,784
Dollar singapourien	1,485	1,674	1,695	1,724	1,792	1,791	1,742	1,690	1,638
<i>Indice, 2000 = 100</i>									
Taux de change effectifs réels¹									<i>Variations en pourcentage²</i>
États-Unis	87,0	92,4	92,1	100,0	108,8	107,3	94,3	86,7	2,2
Japon	87,1	81,5	92,8	100,0	88,7	80,6	78,2	78,6	-2,6
Euro ³	123,8	120,4	113,4	100,0	99,2	102,2	112,8	115,5	-1,1
Allemagne	113,7	110,9	107,2	100,0	98,8	99,4	103,3	103,9	-0,5
France	107,3	106,8	105,3	100,0	98,7	99,8	103,5	104,4	-0,5
Royaume-Uni	88,4	93,6	95,4	100,0	99,6	101,7	98,0	103,3	-1,7
Italie	107,5	105,5	104,6	100,0	99,1	101,0	105,6	107,2	-0,5
Canada	107,0	100,4	99,5	100,0	96,2	95,6	106,6	114,0	3,9
Espagne	99,6	101,6	101,6	100,0	102,1	104,9	109,8	112,0	-0,3
Pays-Bas	103,6	104,8	103,5	100,0	101,8	105,1	109,4	110,1	-0,4
Belgique	110,0	109,2	104,6	100,0	100,9	100,3	103,5	104,0	-0,4
Suède	106,3	104,4	101,2	100,0	90,9	93,1	98,7	101,2	-3,0
Autriche	107,5	105,6	103,2	100,0	99,3	100,2	103,3	104,6	-0,3
Danemark	103,3	104,9	104,4	100,0	101,1	103,1	108,4	110,8	-0,4
Finlande	111,2	109,9	105,6	100,0	100,1	99,8	102,6	102,5	-0,3
Grèce	107,6	103,8	104,3	100,0	100,1	103,2	108,4	111,2	-0,2
Portugal	99,2	100,7	101,1	100,0	102,3	105,1	109,9	112,3	-0,2
Irlande	132,7	120,4	112,0	100,0	98,7	99,5	105,6	106,3	-0,7
Suisse	96,7	101,7	101,4	100,0	104,6	110,5	112,4	114,6	-1,5
Norvège	93,8	94,7	99,0	100,0	105,5	118,5	119,0	118,0	1,7
Australie	114,8	101,8	105,2	100,0	93,2	97,8	107,6	114,9	2,2
Nouvelle-Zélande	129,7	112,6	111,3	100,0	96,2	105,0	120,5	129,7	-2,6

¹Coûts unitaires normalisés de la main-d'œuvre dans le secteur manufacturier rapportés à la moyenne pondérée de ceux des pays industriels partenaires commerciaux, les coûts étant exprimés en une monnaie commune et les coefficients de pondération utilisés étant ceux du commerce pendant la période 1999–2001.

²Par rapport à l'hypothèse précédente : taux moyens entre le 6 mai et le 3 juin 2005, comparés à ceux de la période précédente allant du 8 juillet au 5 août 2005. En valeur effective nominale.

³Un euro «synthétique» est utilisé pour le calcul des taux de change effectifs réels de l'euro avant le 1^{er} janvier 1999. Voir l'encadré 5.5 de l'édition d'octobre 1998 des *Perspectives de l'économie mondiale*.

Tableau 18. Pays émergents et en développement : solde budgétaire de l'administration centrale*(En pourcentage du PIB)*

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Pays émergents et en développement	-2,9	-3,8	-4,0	-3,0	-3,3	-3,5	-2,9	-1,7	-1,1	-0,7
Par région										
Afrique	-2,8	-3,8	-3,5	-1,3	-2,1	-2,5	-1,9	-0,2	0,6	2,4
Afrique subsaharienne	-3,5	-3,7	-3,8	-2,4	-2,5	-2,7	-2,5	-0,8	-0,3	1,2
Afrique du Sud et Nigéria non compris	-3,7	-3,4	-4,9	-4,5	-2,8	-3,4	-3,1	-2,1	-1,5	-0,2
Europe centrale et orientale	-3,9	-4,0	-6,0	-4,9	-7,1	-7,5	-5,7	-4,7	-4,1	-3,7
Communauté des États indépendants ¹	-6,9	-5,3	-4,0	0,3	1,8	1,0	1,2	2,7	6,0	6,6
Russie	-7,7	-6,0	-4,2	0,8	2,7	1,3	1,6	4,4	8,6	9,6
Russie non comprise	-4,6	-3,1	-3,2	-1,4	-0,7	0,2	0,1	-1,7	-1,2	-1,6
Asie, pays en développement d'	-2,6	-3,6	-4,5	-4,7	-4,2	-4,0	-3,5	-2,6	-2,7	-2,5
Chine	-1,9	-3,0	-4,0	-3,6	-3,1	-3,3	-2,8	-1,7	-1,7	-1,5
Inde	-4,7	-5,3	-6,6	-7,2	-6,6	-6,1	-5,3	-4,5	-4,5	-4,1
Chine et Inde non comprises	-2,0	-2,9	-3,1	-4,3	-4,1	-3,3	-3,2	-2,9	-3,0	-3,1
Moyen-Orient	-1,6	-5,2	-1,8	4,3	-0,5	-2,2	-0,1	1,6	6,8	7,8
Hémisphère occidental	-1,9	-3,4	-2,9	-2,4	-2,6	-3,1	-3,1	-1,5	-2,1	-1,6
Brésil	-2,6	-5,4	-2,7	-2,3	-2,1	-0,8	-4,0	-1,5	-3,8	-2,6
Mexique	-1,9	-2,3	-2,2	-1,6	-1,3	-1,6	-1,6	-0,3	-0,7	-0,7
Classification analytique										
Source des recettes d'exportation										
Combustibles	-1,0	-5,9	-2,3	6,3	0,2	-1,8	1,0	4,1	10,1	12,4
Autres produits	-3,0	-3,7	-4,1	-3,8	-3,5	-3,6	-3,2	-2,1	-2,0	-1,6
<i>Dont</i> : produits primaires	-2,1	-2,3	-3,8	-4,5	-2,9	-3,0	-3,0	-1,6	-1,0	-0,9
Source de financement extérieur										
Pays débiteurs (net)	-3,2	-3,9	-4,3	-4,2	-4,3	-4,3	-3,9	-2,9	-3,0	-2,6
<i>Dont</i> : financement public	-2,9	-3,2	-3,6	-4,1	-4,0	-4,6	-3,0	-2,6	-2,5	-2,6
Situation du service de la dette										
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 1999 et 2003	-2,5	-2,9	-3,1	-3,1	-3,3	-3,9	-2,3	-1,3	-0,9	-0,3
Autres groupes										
Pays pauvres très endettés	-3,2	-3,5	-4,4	-5,3	-4,1	-4,4	-4,5	-3,6	-2,9	-2,6
Moyen-Orient et Afrique du Nord	-1,4	-4,7	-1,8	3,7	-0,5	-2,1	-0,1	1,6	5,9	7,3
Pour mémoire										
Médiane										
Pays émergents et en développement	-2,5	-3,0	-3,1	-2,7	-3,6	-3,7	-3,1	-2,6	-2,5	-2,1
Afrique	-2,4	-3,5	-3,2	-2,8	-3,4	-4,1	-3,1	-3,0	-2,4	-2,1
Europe centrale et orientale	-2,0	-2,9	-3,2	-2,5	-3,5	-5,1	-3,5	-3,0	-3,5	-2,7
Communauté des États indépendants ¹	-4,7	-4,4	-3,7	-1,0	-1,6	-0,6	-0,7	-0,9	-1,6	-1,9
Asie, pays en développement d'	-3,0	-2,3	-3,3	-4,1	-4,4	-4,2	-3,2	-2,5	-3,5	-2,9
Moyen-Orient	-2,1	-5,7	-1,3	5,2	0,8	-0,8	-0,2	-0,2	3,4	3,6
Hémisphère occidental	-2,5	-2,3	-2,9	-2,6	-4,1	-5,0	-3,9	-2,9	-2,8	-1,9

¹La Mongolie, qui n'est pas membre de la Communauté des États indépendants, est incluse dans ce groupe pour des raisons de géographie et de similitude de structure économique.

Tableau 19. Pays émergents et en développement : agrégats monétaires au sens large*(Variations annuelles en pourcentage)*

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Pays émergents et en développement	19,3	18,0	17,7	13,1	14,5	17,5	16,7	16,8	15,2	13,4
Par région										
Afrique	19,0	18,3	19,1	20,1	18,3	21,4	20,1	17,9	17,4	13,7
Afrique subsaharienne	20,5	16,8	21,2	22,9	18,5	24,8	23,1	20,6	19,3	14,0
Europe centrale et orientale	51,8	37,1	37,1	24,0	30,6	12,2	11,6	13,2	12,5	11,2
Communauté des États indépendants ¹	30,9	34,7	53,2	25,4	40,9	64,0	38,7	34,1	35,9	30,8
Russie	28,8	37,6	48,1	15,0	40,1	77,3	39,4	33,7	37,8	33,5
Russie non comprise	39,0	24,8	70,3	58,2	43,0	34,2	36,6	35,1	29,8	21,8
Asie, pays en développement d'	18,1	18,4	14,4	12,3	13,1	15,5	16,2	14,6	13,5	13,0
Chine	19,6	14,8	14,7	12,3	14,8	19,7	19,6	14,5	13,0	12,0
Inde	17,6	20,2	18,6	16,2	13,9	15,1	15,9	18,0	16,2	16,6
Chine et Inde non comprises	16,8	21,5	11,5	9,6	9,5	8,5	10,3	12,1	12,5	12,3
Moyen-Orient	10,0	8,5	10,7	12,5	14,0	17,1	13,8	19,0	17,2	11,6
Hémisphère occidentale	12,1	11,0	10,1	7,1	6,5	13,6	15,0	15,9	11,2	9,7
Brésil	-7,3	5,5	7,8	3,3	13,3	23,6	3,7	19,3	12,0	9,4
Mexique	28,7	25,0	19,7	12,9	16,0	10,8	13,5	12,6	8,5	8,3
Classification analytique										
Source des recettes d'exportation										
Combustibles	18,9	14,4	16,2	18,9	14,6	19,3	20,5	23,2	20,4	14,6
Autres produits	19,3	18,4	17,9	12,5	14,5	17,3	16,3	16,0	14,5	13,3
<i>Dont</i> : produits primaires	24,2	17,4	20,2	22,4	21,5	20,7	22,2	25,7	20,3	12,0
Source de financement extérieur										
Pays débiteurs (net)	18,1	18,1	16,8	12,8	13,0	14,0	13,9	15,1	12,8	11,9
<i>Dont</i> : financement public	23,5	21,6	10,4	10,2	-1,0	10,3	20,7	13,3	13,4	12,7
Situation du service de la dette										
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 1999 et 2003	25,3	23,4	12,7	14,9	0,4	14,3	26,8	17,3	17,8	15,3
Autres groupes										
Pays pauvres très endettés	20,4	20,1	23,3	30,2	21,1	19,5	15,2	15,4	14,2	12,8
Moyen-Orient et Afrique du Nord	11,0	11,0	11,2	12,7	14,7	16,4	13,8	17,4	17,0	12,0
Pour mémoire										
Médiane										
Pays émergents et en développement	17,2	11,3	12,8	14,0	13,6	13,2	13,3	13,1	11,5	10,7
Afrique	14,0	8,6	12,1	14,1	14,4	17,7	14,3	13,4	12,4	11,8
Europe centrale et orientale	34,1	13,0	14,2	16,5	21,4	10,4	10,9	13,5	11,3	11,9
Communauté des États indépendants ¹	33,9	25,3	32,1	39,0	36,4	34,1	29,8	16,1	18,4	15,0
Asie, pays en développement d'	17,6	11,7	14,7	12,3	11,7	13,4	14,6	14,1	12,8	11,9
Moyen-Orient	9,9	8,3	11,3	10,2	13,4	12,8	10,9	12,6	13,4	8,2
Hémisphère occidentale	14,0	11,7	10,8	8,5	8,9	7,5	9,7	11,3	8,1	8,7

¹La Mongolie, qui n'est pas membre de la Communauté des États indépendants, est incluse dans ce groupe pour des raisons de géographie et de similitude de structure économique.

Tableau 20. État récapitulatif du commerce mondial : volume et prix
 (Variations annuelles en pourcentage)

	Moyennes sur dix ans		1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
	1987-96	1997-2006										
Commerce de biens et de services												
Commerce mondial¹												
Volume	6,6	6,6	10,5	4,6	5,8	12,4	0,1	3,4	5,4	10,3	7,0	7,4
Déflateur des prix												
En dollars EU	3,1	0,8	-6,0	-5,7	-1,7	-0,6	-3,3	1,2	10,3	9,6	5,6	0,5
En DTS	0,9	0,8	-0,8	-4,4	-2,4	3,0	0,2	-0,6	2,0	3,7	5,6	2,2
Volume du commerce												
Exportations												
Économies avancées	6,7	5,6	10,6	4,3	5,6	11,7	-0,9	2,2	3,1	8,3	5,0	6,3
Pays émergents et en développement	6,9	9,4	12,8	6,0	4,3	14,9	3,6	6,7	10,8	14,5	10,4	10,3
Importations												
Économies avancées	6,6	6,0	9,3	5,9	8,0	11,7	-1,0	2,6	4,1	8,8	5,4	5,8
Pays émergents et en développement	6,4	8,8	11,8	0,2	-0,1	15,4	3,3	6,5	11,1	16,4	13,5	11,9
Termes de l'échange												
Économies avancées	0,1	-0,2	-0,7	1,2	-0,3	-2,6	0,2	0,8	1,1	-0,2	-1,0	-0,5
Pays émergents et en développement	-0,4	1,1	-0,5	-6,9	3,1	6,4	-3,2	1,2	0,9	2,9	6,2	1,7
Commerce de biens												
Commerce mondial¹												
Volume	6,7	6,9	11,1	4,9	5,6	13,2	-0,3	3,7	5,6	10,9	7,0	7,6
Déflateur des prix												
En dollars EU	3,1	0,8	-6,5	-6,6	-1,4	—	-3,8	0,6	10,5	9,7	6,2	0,8
En DTS	1,0	0,8	-1,4	-5,3	-2,1	3,6	-0,4	-1,1	2,2	3,8	6,3	2,5
Prix mondiaux en dollars EU²												
Produits manufacturés	4,0	0,6	-8,7	-4,1	-2,5	-5,9	-3,7	2,4	14,4	9,7	6,0	0,5
Pétrole	3,7	11,7	-5,4	-32,1	37,5	57,0	-13,8	2,5	15,8	30,7	43,6	13,9
Produits primaires hors combustibles	2,7	0,5	-3,0	-14,3	-7,2	4,8	-4,9	1,7	6,9	18,5	8,6	-2,1
Prix mondiaux en DTS²												
Produits manufacturés	1,8	0,5	-3,7	-2,7	-3,3	-2,4	-0,2	0,6	5,8	3,7	6,0	2,2
Pétrole	1,5	11,7	-0,2	-31,2	36,4	62,8	-10,7	0,8	7,1	23,6	43,7	15,8
Produits primaires hors combustibles	0,6	0,5	2,3	-13,1	-7,9	8,6	-1,5	—	-1,2	12,1	8,6	-0,4
Prix mondiaux en euros²												
Produits manufacturés	1,3	1,0	2,2	-2,9	2,4	8,7	-0,7	-2,9	-4,4	-0,2	5,5	3,5
Pétrole	1,1	12,2	5,8	-31,3	44,4	81,3	-11,1	-2,8	-3,3	18,9	43,0	17,3
Produits primaires hors combustibles	0,1	1,0	8,5	-13,3	-2,6	20,9	-1,9	-3,5	-10,8	7,8	8,1	0,8

Tableau 20 (fin)

	Moyennes sur dix ans		1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
	1987-96	1997-2006										
Commerce de biens												
Volume du commerce												
Exportations												
Économies avancées	6,7	5,6	11,2	4,5	5,1	12,6	-1,4	2,3	3,2	8,6	4,5	6,4
Pays émergents et en développement	6,7	9,3	13,1	6,2	3,5	15,9	3,2	7,0	10,0	14,4	10,2	10,4
Pays exportateurs de combustibles	6,0	4,7	7,2	2,6	-1,5	7,3	1,3	0,7	9,3	7,8	6,0	7,1
Pays exportateurs d'autres produits	6,7	10,1	14,3	6,8	4,2	17,3	3,6	8,2	10,1	15,6	11,0	11,0
Importations												
Économies avancées	6,8	6,4	10,2	6,0	8,4	12,4	-1,5	2,9	4,8	9,6	5,6	6,0
Pays émergents et en développement	6,2	9,2	11,8	1,4	-0,5	15,9	3,6	6,9	10,6	17,4	14,1	12,2
Pays exportateurs de combustibles	-0,6	9,8	16,0	2,9	1,4	10,6	12,5	11,0	3,1	14,8	17,9	9,3
Pays exportateurs d'autres produits	7,3	9,1	11,4	1,3	-0,7	16,5	2,7	6,5	11,4	17,7	13,7	12,4
Déflateurs des prix (en DTS)												
Exportations												
Économies avancées	0,8	0,1	-2,2	-3,9	-3,3	0,4	-0,2	-0,9	3,0	3,2	4,3	1,5
Pays émergents et en développement	1,7	3,1	0,4	-11,2	4,6	13,1	-1,7	0,1	2,8	6,9	13,6	5,1
Pays exportateurs de combustibles	0,7	9,2	-1,0	-30,2	40,0	50,0	-10,0	1,5	3,3	16,7	35,9	11,6
Pays exportateurs d'autres produits	2,0	2,0	0,7	-8,0	0,1	7,0	0,1	-0,1	2,8	5,2	9,4	3,9
Importations												
Économies avancées	0,5	0,3	-1,7	-5,1	-3,2	3,6	-0,6	-1,8	1,4	3,2	5,2	2,1
Pays émergents et en développement	2,3	1,5	0,9	-4,8	-1,0	5,4	1,3	-0,9	1,6	3,6	6,1	3,4
Pays exportateurs de combustibles	0,7	0,6	-1,6	-1,6	-1,8	1,1	2,3	-0,7	1,2	0,9	3,9	2,4
Pays exportateurs d'autres produits	2,6	1,6	1,1	-5,2	-1,0	5,9	1,2	-0,9	1,6	3,8	6,3	3,5
Termes de l'échange												
Économies avancées	0,3	-0,1	-0,6	1,3	-0,1	-3,1	0,4	0,9	1,6	—	-0,8	-0,6
Pays émergents et en développement	-0,6	1,6	-0,5	-6,7	5,7	7,2	-3,0	1,0	1,3	3,3	7,1	1,7
Pays exportateurs de combustibles	—	8,6	0,6	-29,1	42,6	48,4	-12,0	2,2	2,1	15,7	30,8	8,9
Pays exportateurs d'autres produits	-0,5	0,4	-0,5	-3,0	1,1	1,0	-1,1	0,8	1,1	1,3	2,8	0,4
Pour mémoire												
Exportations mondiales (milliards de dollars EU)												
Biens et services	4.655	9.065	6.897	6.787	7.038	7.827	7.565	7.938	9.235	11.150	12.589	13.627
Biens	3.721	7.262	5.518	5.386	5.583	6.295	6.031	6.306	7.365	8.939	10.153	11.045

¹Moyenne des variations annuelles (en pourcentage) des exportations et des importations mondiales.

²Représentés, respectivement, par l'indice de la valeur unitaire des exportations de produits manufacturés des économies avancées, par la moyenne des prix des bruts U.K. Brent, Dubaï et West Texas Intermediate sur le marché du disponible et par la moyenne des cours mondiaux des produits primaires hors combustibles, pondérée en fonction de leurs parts respectives, en 1995-97, dans le total des exportations mondiales des produits de base.

Tableau 21. Cours des produits primaires hors combustibles¹

(Variations annuelles en pourcentage; valeur calculée en dollars EU)

	Moyennes sur dix ans		1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
	1987-96	1997-2006										
Produits primaires hors combustibles	2,7	0,5	-3,0	-14,3	-7,2	4,8	-4,9	1,7	6,9	18,5	8,6	-2,1
Produits alimentaires	2,3	-1,1	-8,6	-11,1	-12,6	2,5	0,2	3,4	5,2	14,3	-0,9	-0,7
Boissons	-4,0	-0,1	31,1	-13,2	-21,3	-15,1	-16,1	16,5	4,9	3,0	24,4	-0,8
Matières premières agricoles	5,9	-1,2	-4,7	-16,7	1,2	4,4	-4,9	1,8	3,7	5,5	0,3	-0,4
Métaux	3,2	3,8	1,2	-17,7	-1,1	12,2	-9,8	-2,7	12,2	36,1	22,6	-4,3
Économies avancées	3,2	0,8	-3,5	-15,8	-6,0	5,6	-6,1	1,9	8,1	20,6	10,1	-2,1
Pays émergents et en développement	2,8	0,7	-1,5	-16,1	-7,3	4,5	-7,0	2,2	8,4	20,8	10,5	-2,3
Par région												
Afrique	2,5	0,4	-1,6	-14,7	-6,9	2,6	-6,9	4,4	8,1	14,7	9,3	-1,1
Afrique subsaharienne	2,5	0,5	-1,4	-14,8	-6,7	2,6	-7,2	4,5	8,3	14,7	9,7	-1,1
Europe centrale et orientale	3,3	1,3	-2,5	-16,6	-4,6	6,5	-7,1	1,0	8,4	23,4	13,0	-2,6
Communauté des États indépendants ²	...	2,5	-1,7	-17,9	-2,6	9,9	-8,5	-0,7	10,6	29,8	17,4	-3,4
Asie, pays en développement d'	3,0	—	-3,4	-13,6	-7,5	2,3	-6,3	2,8	6,7	16,6	7,7	-1,7
Moyen-Orient	3,1	1,1	-2,5	-15,4	-7,1	6,4	-7,2	0,9	9,8	21,8	11,4	-2,1
Hémisphère occidental	2,3	0,6	1,0	-18,4	-10,0	4,6	-7,1	2,5	9,2	22,8	9,7	-2,8
Classification analytique												
Source des recettes d'exportation												
Combustibles	3,2	2,0	-1,1	-17,0	-4,6	8,3	-8,4	-0,4	10,8	26,6	15,5	-2,9
Autres produits	2,8	0,7	-1,5	-16,1	-7,4	4,4	-7,0	2,3	8,3	20,7	10,3	-2,3
<i>Dont</i> : produits primaires	2,6	1,3	-1,2	-16,8	-7,7	4,6	-7,6	4,1	9,3	23,6	13,0	-2,6
Source de financement extérieur												
Pays débiteurs (net)	2,7	0,6	-1,2	-16,1	-8,1	3,9	-6,9	2,6	8,3	20,1	9,9	-2,2
<i>Dont</i> : financement public	2,0	0,2	-1,6	-12,9	-10,1	0,4	-7,1	4,5	8,1	15,7	9,5	-0,9
Situation du service de la dette												
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 1999 et 2003	2,1	0,5	—	-15,4	-9,6	2,6	-7,3	3,6	8,8	18,9	9,8	-2,0
Autres groupes												
Pays pauvres très endettés	0,7	0,1	0,8	-13,7	-12,4	-2,5	-7,6	9,7	9,5	12,3	9,6	-0,1
Moyen-Orient et Afrique du Nord	2,9	0,7	-3,0	-14,9	-7,7	5,5	-6,3	1,6	8,9	19,7	9,6	-1,8
Pour mémoire												
Prix moyen du pétrole ³	3,7	11,7	-5,4	-32,1	37,5	57,0	-13,8	2,5	15,8	30,7	43,6	13,9
En dollars EU le baril	18,26	31,05	19,27	13,08	17,98	28,24	24,33	24,95	28,89	37,76	54,23	61,75
Valeur unitaire des exportations de produits manufacturés ⁴	4,0	0,6	-8,7	-4,1	-2,5	-5,9	-3,7	2,4	14,4	9,7	6,0	0,5

¹Moyennes des cours mondiaux pondérées en fonction de la part estimée des divers produits, en 1995-97, dans le total des exportations mondiales ou des exportations des groupes de pays.

²La Mongolie, qui n'est pas membre de la Communauté des États indépendants, est incluse dans ce groupe pour des raisons de géographie et de similitude de structure économique.

³Moyenne des prix des bruts U.K. Brent, Dubaï et West Texas Intermediate sur le marché du disponible.

⁴Exportés par les économies avancées.

Tableau 22. Économies avancées : volume des exportations et des importations et termes de l'échange de biens et services
(Variations annuelles en pourcentage)

	Moyennes sur dix ans		1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
	1987-96	1997-2006										
Volume des exportations												
Économies avancées	6,7	5,6	10,6	4,3	5,6	11,7	-0,9	2,2	3,1	8,3	5,0	6,3
États-Unis	9,1	4,5	11,9	2,4	4,3	8,7	-5,4	-2,3	1,8	8,4	8,2	8,8
Zone euro	5,8	5,6	10,8	7,4	5,3	12,2	3,0	1,8	0,9	6,1	3,5	5,3
Allemagne	4,9	7,2	11,7	8,0	5,9	13,5	6,4	4,2	2,4	9,3	5,5	5,3
France	5,4	4,9	12,3	7,5	3,9	13,8	2,6	1,5	-1,7	2,0	2,1	6,2
Italie	6,2	2,1	6,4	3,4	0,1	9,7	1,6	-3,2	-1,9	3,2	-0,8	3,2
Espagne	7,8	6,1	15,3	8,2	7,7	11,8	4,0	1,7	3,5	2,7	2,7	4,0
Japon	4,2	5,6	11,4	-2,3	1,5	12,2	-6,0	7,2	9,1	14,5	5,4	5,5
Royaume-Uni	5,2	4,3	8,3	3,1	4,3	9,1	2,9	0,2	1,2	3,4	5,8	5,5
Canada	6,4	4,5	8,3	9,1	10,7	8,9	-3,0	1,0	-2,1	5,0	2,8	5,7
Autres économies avancées	8,7	7,2	10,3	2,4	8,4	14,7	-2,3	5,9	8,0	12,8	5,9	6,9
<i>Pour mémoire</i>												
Principales économies avancées	6,1	4,9	10,6	4,0	4,3	10,8	-0,9	1,1	1,7	7,4	5,0	6,2
Nouvelles économies industrielles d'Asie	12,1	8,8	10,8	1,4	9,2	17,1	-4,4	9,4	12,8	17,3	7,6	8,5
Volume des importations												
Économies avancées	6,6	6,0	9,3	5,9	8,0	11,7	-1,0	2,6	4,1	8,8	5,4	5,8
États-Unis	6,1	7,7	13,6	11,6	11,5	13,1	-2,7	3,4	4,6	10,7	6,6	5,9
Zone euro	5,6	5,7	8,9	9,8	7,5	11,2	1,2	0,4	2,9	6,2	4,1	5,3
Allemagne	5,2	5,7	8,2	9,4	8,6	10,2	1,2	-1,4	5,1	7,0	4,2	5,1
France	4,4	6,1	7,6	10,6	5,8	14,9	2,5	1,5	1,3	6,1	5,2	6,6
Italie	5,3	3,7	10,1	8,9	5,6	7,1	0,5	-0,5	1,3	2,5	0,6	1,3
Espagne	9,9	8,8	13,3	13,2	12,6	13,4	4,2	3,8	6,2	8,0	7,0	7,0
Japon	8,5	3,2	0,7	-6,7	3,6	8,5	-0,7	1,2	3,8	8,9	6,7	6,6
Royaume-Uni	5,4	6,0	9,7	9,3	7,9	9,0	4,8	4,5	1,8	5,4	4,1	3,7
Canada	6,0	5,6	14,2	5,1	7,8	8,1	-5,1	1,5	4,1	8,1	6,9	6,1
Autres économies avancées	9,3	6,2	8,7	-2,3	7,2	14,0	-4,1	5,7	7,0	13,5	6,3	7,1
<i>Pour mémoire</i>												
Principales économies avancées	5,9	5,9	9,4	7,7	8,3	11,0	-0,5	1,9	3,6	7,9	5,3	5,3
Nouvelles économies industrielles d'Asie	14,3	6,6	8,2	-8,2	8,2	17,4	-6,4	8,1	9,2	16,5	7,0	8,9
Termes de l'échange												
Économies avancées	0,1	-0,2	-0,7	1,2	-0,3	-2,6	0,2	0,8	1,1	-0,2	-1,0	-0,5
États-Unis	-0,2	—	2,1	3,4	-1,2	-2,1	2,3	0,6	-0,9	-1,3	-1,6	-0,6
Zone euro	-0,3	-0,2	-1,3	1,2	0,1	-3,9	0,7	1,2	1,2	-0,2	-0,7	-0,3
Allemagne	-1,2	-0,2	-2,3	1,7	0,1	-4,5	0,2	1,6	1,9	—	-0,3	-0,7
France	-0,6	-0,1	-0,5	1,4	0,3	-4,4	1,3	0,6	0,8	0,6	-0,9	—
Italie	0,5	-0,6	-1,5	2,0	0,3	-7,1	0,5	1,0	2,2	—	-2,4	-1,1
Espagne	1,1	0,3	-1,1	0,9	-1,3	-1,8	2,4	3,0	1,7	-0,5	0,4	—
Japon	0,4	-2,1	-4,3	3,4	-0,2	-5,3	-2,4	0,1	-2,0	-3,7	-4,6	-1,5
Royaume-Uni	0,4	0,6	3,3	2,1	0,6	-0,8	-0,6	2,8	1,1	-0,2	-0,9	-1,3
Canada	0,4	0,8	-0,7	-3,9	1,4	4,0	-1,6	-2,4	5,9	3,9	1,6	0,1
Autres économies avancées	0,4	-0,3	-1,0	-0,4	-0,9	-0,9	-0,4	0,2	—	-0,3	—	0,3
<i>Pour mémoire</i>												
Principales économies avancées	—	-0,2	-0,5	2,0	-0,2	-3,3	0,2	0,9	1,6	-0,1	-1,6	-1,0
Nouvelles économies industrielles d'Asie	0,3	-1,3	-1,3	0,2	-2,4	-3,3	-0,5	0,2	-1,6	-2,0	-2,4	-0,1
Pour mémoire												
Commerce de biens												
Économies avancées												
Volume des exportations	6,7	5,6	11,2	4,5	5,1	12,6	-1,4	2,3	3,2	8,6	4,5	6,4
Volume des importations	6,8	6,4	10,2	6,0	8,4	12,4	-1,5	2,9	4,8	9,6	5,6	6,0
Termes de l'échange	0,3	-0,1	-0,6	1,3	-0,1	-3,1	0,4	0,9	1,6	—	-0,8	-0,6

Tableau 23. Pays émergents et en développement classés par région : commerce de marchandises

(Variations annuelles en pourcentage)

	Moyennes sur dix ans		1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
	1987-96	1997-2006										
Pays émergents et en développement												
Valeur en dollars EU												
Exportations	10,0	12,4	7,2	-7,1	7,9	25,5	-2,1	8,9	22,3	28,8	24,4	14,0
Importations	9,9	10,7	6,7	-4,7	-1,6	17,7	1,3	7,6	21,6	28,2	20,9	13,8
Volume												
Exportations	6,7	9,3	13,1	6,2	3,5	15,9	3,2	7,0	10,0	14,4	10,2	10,4
Importations	6,2	9,2	11,8	1,4	-0,5	15,9	3,6	6,9	10,6	17,4	14,1	12,2
Valeur unitaire en dollars EU												
Exportations	3,9	3,2	-4,8	-12,5	5,4	9,1	-5,1	1,9	11,2	13,1	13,6	3,3
Importations	4,5	1,5	-4,4	-6,2	-0,3	1,7	-2,2	0,9	9,8	9,5	6,1	1,6
Termes de l'échange	-0,6	1,6	-0,5	-6,7	5,7	7,2	-3,0	1,0	1,3	3,3	7,1	1,7
Pour mémoire												
Croissance du PIB réel des pays en développement partenaires commerciaux												
	3,5	3,2	4,0	1,8	3,5	4,7	1,6	2,2	2,9	4,5	3,4	3,4
Cours des produits primaires hors combustibles exportés par les pays émergents et en développement												
	2,8	0,7	-1,5	-16,1	-7,3	4,5	-7,0	2,2	8,4	20,8	10,5	-2,3
Par région												
Afrique												
Valeur en dollars EU												
Exportations	6,3	11,0	3,0	-13,8	7,5	28,2	-6,4	2,6	25,5	28,8	26,5	18,0
Importations	5,8	9,0	4,9	-2,4	0,8	3,2	1,2	10,7	22,0	26,1	19,5	8,3
Volume												
Exportations	3,8	4,9	5,6	2,3	1,4	10,7	1,5	1,7	6,4	7,1	4,5	8,6
Importations	3,1	6,6	9,2	4,1	1,9	1,7	6,6	9,7	6,1	8,8	11,4	7,1
Valeur unitaire en dollars EU												
Exportations	2,6	5,9	-2,3	-15,8	6,5	15,6	-7,8	1,2	18,3	20,4	21,9	7,8
Importations	3,0	2,6	-3,9	-6,2	-0,9	1,7	-4,8	2,8	15,5	16,0	7,4	1,1
Termes de l'échange	-0,4	3,2	1,7	-10,3	7,6	13,7	-3,1	-1,6	2,5	3,8	13,5	6,7
Afrique subsaharienne												
Valeur en dollars EU												
Exportations	5,9	10,7	3,0	-14,1	6,3	25,7	-6,6	3,0	26,2	29,9	25,0	18,0
Importations	5,8	9,3	7,8	-4,9	-0,2	2,8	1,0	10,4	24,6	26,1	21,8	8,2
Volume												
Exportations	4,2	4,9	5,2	1,5	-0,7	12,2	1,4	0,6	7,1	7,6	5,2	10,2
Importations	3,4	6,6	10,8	2,1	1,3	0,4	5,5	10,4	7,1	9,0	12,8	6,9
Valeur unitaire en dollars EU												
Exportations	1,9	5,5	-2,0	-15,5	7,6	11,8	-7,8	2,6	18,4	20,8	19,8	6,1
Importations	2,7	3,0	-2,6	-6,8	-1,4	2,6	-4,2	2,6	17,1	15,8	8,5	1,0
Termes de l'échange	-0,8	2,5	0,7	-9,4	9,1	9,0	-3,8	0,1	1,1	4,3	10,4	5,0

Tableau 23 (suite)

	Moyennes sur dix ans		1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
	1987-96	1997-2006										
Europe centrale et orientale												
Valeur en dollars EU												
Exportations	7,4	13,0	6,6	6,4	-2,4	13,3	10,7	13,8	28,9	31,1	15,9	9,6
Importations	9,4	12,2	9,1	5,9	-4,2	16,0	-0,4	13,4	29,6	31,0	17,4	9,1
Volume												
Exportations	3,2	11,1	16,3	11,7	2,6	16,1	10,1	8,6	14,3	15,3	8,2	9,0
Importations	7,1	9,8	16,8	11,7	-0,7	15,8	1,5	9,7	13,8	16,0	7,4	7,8
Valeur unitaire en dollars EU												
Exportations	4,9	1,9	-8,1	-4,8	-4,7	-2,5	1,1	4,9	13,1	14,0	7,3	0,6
Importations	4,7	2,3	-6,2	-5,2	-3,5	0,2	-2,1	3,9	14,3	13,3	9,4	1,2
Termes de l'échange	0,2	-0,4	-2,0	0,4	-1,3	-2,6	3,3	0,9	-1,0	0,6	-2,0	-0,6
Communauté des États indépendants¹												
Valeur en dollars EU												
Exportations	...	12,6	-1,4	-14,0	0,1	37,0	-0,9	6,3	26,8	37,0	34,6	15,0
Importations	...	8,3	4,0	-15,9	-25,8	14,6	15,0	8,4	26,6	28,5	28,4	14,7
Volume												
Exportations	...	5,5	1,6	0,7	-1,2	9,3	4,2	7,2	8,1	12,1	7,0	6,7
Importations	...	7,2	12,7	-13,6	-22,2	15,5	17,4	8,3	13,9	16,7	20,4	12,9
Valeur unitaire en dollars EU												
Exportations	...	7,0	-1,8	-14,0	1,0	24,6	-5,0	-0,9	17,5	22,3	26,6	7,8
Importations	...	1,3	-6,8	-3,0	-4,6	-0,6	-2,0	1,7	11,3	10,3	6,9	1,8
Termes de l'échange	...	5,6	5,4	-11,3	5,9	25,4	-3,1	-2,6	5,5	10,9	18,5	5,9
Asie, pays en développement d'												
Valeur en dollars EU												
Exportations	17,1	13,7	12,2	-2,4	8,5	22,3	-1,8	14,0	23,1	28,2	21,0	16,6
Importations	15,7	12,7	1,0	-13,8	9,2	26,9	-0,6	12,9	26,9	31,4	23,2	19,3
Volume												
Exportations	12,5	13,1	18,6	7,9	5,9	23,7	1,3	12,6	12,7	19,4	15,6	15,5
Importations	11,6	11,4	6,1	-4,9	6,0	22,6	2,0	12,3	15,7	22,6	17,8	17,1
Valeur unitaire en dollars EU												
Exportations	4,2	0,8	-5,1	-9,3	4,3	-0,9	-3,0	1,2	9,2	7,8	4,6	1,0
Importations	4,1	1,6	-4,6	-9,4	6,0	4,0	-2,4	0,5	9,4	7,6	4,6	2,1
Termes de l'échange	0,2	-0,8	-0,6	0,1	-1,5	-4,7	-0,6	0,7	-0,2	0,2	—	-1,1
Chine et Inde non comprises												
Valeur en dollars EU												
Exportations	16,6	7,7	7,4	-4,2	10,3	18,9	-9,3	6,1	11,9	18,3	12,1	9,4
Importations	17,9	6,0	-1,0	-23,4	6,4	22,8	-6,8	6,3	13,4	23,4	18,2	10,1
Volume												
Exportations	11,9	6,3	11,1	9,3	3,4	17,3	-6,7	5,9	4,9	7,9	5,5	6,5
Importations	14,1	4,3	1,8	-14,7	-0,6	20,3	-6,8	7,1	7,6	13,7	11,1	8,6
Valeur unitaire en dollars EU												
Exportations	4,4	1,8	-3,1	-12,1	10,2	1,4	-2,8	0,3	6,9	9,9	6,3	2,7
Importations	3,7	2,2	-2,6	-10,3	12,4	2,2	—	-0,7	5,5	9,1	6,5	1,5
Termes de l'échange	0,7	-0,4	-0,6	-1,9	-1,9	-0,8	-2,9	1,0	1,3	0,7	-0,2	1,3

Tableau 23 (fin)

	Moyennes sur dix ans		1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
	1987-96	1997-2006										
Moyen-Orient												
Valeur en dollars EU												
Exportations	9,5	13,5	1,6	-26,0	31,8	45,4	-8,0	6,2	22,5	27,8	40,4	14,3
Importations	5,0	9,0	5,2	-0,9	-1,5	9,2	8,8	9,0	14,9	19,8	18,1	9,9
Volume												
Exportations	7,5	5,7	8,0	1,8	0,9	7,4	3,2	2,7	9,5	9,1	8,9	5,8
Importations	1,4	9,1	13,2	3,9	2,4	12,2	10,3	9,8	4,9	13,0	13,4	8,5
Valeur unitaire en dollars EU												
Exportations	2,4	7,7	-5,9	-26,8	31,0	35,9	-10,9	3,9	11,8	17,9	29,9	8,2
Importations	3,9	—	-7,2	-4,5	-3,7	-2,6	-1,4	-0,7	9,5	6,1	4,2	1,4
Termes de l'échange	-1,5	7,7	1,3	-23,4	36,1	39,5	-9,6	4,6	2,1	11,1	24,6	6,7
Hémisphère occidental												
Valeur en dollars EU												
Exportations	10,9	8,4	9,9	-3,8	4,0	19,6	-3,8	1,1	11,1	24,4	18,0	7,2
Importations	13,1	7,0	19,1	4,7	-6,9	14,9	-1,5	-8,5	4,3	22,7	17,9	8,5
Volume												
Exportations	8,7	6,4	15,2	7,5	4,1	11,2	3,5	-0,1	3,4	10,6	4,4	5,1
Importations	10,0	5,7	18,8	8,7	-4,0	12,6	—	-7,7	0,6	12,9	10,9	7,1
Valeur unitaire en dollars EU												
Exportations	3,6	2,1	-4,3	-10,6	1,5	8,0	-7,1	1,4	7,6	12,2	13,5	2,2
Importations	4,1	1,2	0,1	-3,8	-3,1	2,0	-1,4	-1,0	3,7	8,8	6,1	1,2
Termes de l'échange	-0,5	0,9	-4,5	-7,1	4,7	5,9	-5,8	2,4	3,7	3,1	7,0	1,0

¹La Mongolie, qui n'est pas membre de la Communauté des États indépendants, est incluse dans ce groupe pour des raisons de géographie et de similitude de structure économique.

Tableau 24. Pays émergents et en développement classés par source des recettes d'exportation : commerce de marchandises
(Variations annuelles en pourcentage)

	Moyennes sur dix ans		1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
	1987-96	1997-2006										
Combustibles												
Valeur en dollars EU												
Exportations	8,4	14,0	-0,1	-29,6	37,3	55,3	-11,9	3,6	22,2	32,7	42,2	17,3
Importations	2,0	10,4	8,3	0,2	0,5	8,0	11,3	9,9	13,3	22,0	22,6	10,1
Volume												
Exportations	6,0	4,7	7,2	2,6	-1,5	7,3	1,3	0,7	9,3	7,8	6,0	7,1
Importations	-0,6	9,8	16,0	2,9	1,4	10,6	12,5	11,0	3,1	14,8	17,9	9,3
Valeur unitaire en dollars EU												
Exportations	2,8	9,3	-6,2	-31,2	41,1	44,7	-13,1	3,3	11,7	23,4	35,8	9,7
Importations	2,9	0,6	-6,8	-3,0	-1,0	-2,5	-1,2	1,1	9,4	6,6	3,8	0,7
Termes de l'échange	—	8,6	0,6	-29,1	42,6	48,4	-12,0	2,2	2,1	15,7	30,8	8,9
Autres produits												
Valeur en dollars EU												
Exportations	10,4	12,0	8,6	-3,1	4,1	20,6	0,1	9,9	22,3	28,1	21,1	13,2
Importations	11,1	10,7	6,5	-5,2	-1,8	18,8	0,3	7,4	22,5	28,8	20,8	14,2
Volume												
Exportations	6,7	10,1	14,3	6,8	4,2	17,3	3,6	8,2	10,1	15,6	11,0	11,0
Importations	7,3	9,1	11,4	1,3	-0,7	16,5	2,7	6,5	11,4	17,7	13,7	12,4
Valeur unitaire en dollars EU												
Exportations	4,2	2,0	-4,6	-9,3	0,9	3,2	-3,4	1,6	11,1	11,2	9,3	2,1
Importations	4,8	1,6	-4,1	-6,5	-0,2	2,2	-2,3	0,8	9,9	9,8	6,3	1,7
Termes de l'échange	-0,5	0,4	-0,5	-3,0	1,1	1,0	-1,1	0,8	1,1	1,3	2,8	0,4
Produits primaires												
Valeur en dollars EU												
Exportations	7,5	6,4	2,6	-9,7	2,1	4,7	-5,0	2,6	17,9	35,2	16,4	3,9
Importations	8,8	4,9	4,9	-6,7	-11,9	5,4	-0,7	0,3	15,7	25,7	16,1	6,0
Volume												
Exportations	6,0	4,7	5,3	2,9	6,1	2,0	3,9	0,7	4,5	13,5	4,0	4,5
Importations	6,2	5,2	9,5	3,3	-8,4	3,6	4,3	1,5	7,0	12,4	13,1	6,9
Valeur unitaire en dollars EU												
Exportations	2,7	1,7	-2,6	-11,9	-3,7	2,7	-8,3	2,1	13,1	18,5	12,0	-0,9
Importations	2,9	0,1	-4,1	-9,5	-3,8	2,3	-4,7	-1,2	8,8	12,3	3,1	-0,6
Termes de l'échange	-0,1	1,6	1,7	-2,6	0,1	0,3	-3,8	3,3	4,0	5,5	8,6	-0,3

Tableau 25. État récapitulatif des soldes des transactions courantes*(Milliards de dollars EU)*

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Économies avancées	71,0	25,5	-109,8	-262,0	-210,8	-222,5	-219,6	-314,0	-451,1	-499,0
États-Uniss	-140,9	-214,1	-300,1	-416,0	-389,5	-475,2	-519,7	-668,1	-759,0	-805,2
Zone euro ¹	95,5	57,7	31,7	-37,0	7,0	48,5	26,7	46,7	23,7	18,4
Japon	96,6	119,1	114,5	119,6	87,8	112,6	136,2	172,1	153,1	140,5
Autres économies avancées ²	19,9	62,8	44,1	71,4	83,9	91,6	137,2	135,3	131,1	147,3
Pour mémoire										
Nouvelles économies industrielles d'Asie	5,9	64,6	57,9	40,1	50,6	59,3	84,5	89,6	92,2	90,7
	5,9	64,6	58,0	40,1	50,6	59,3	84,4	90,2	78,0	75,7
Pays émergents et en développement	-84,7	-114,8	-17,5	88,4	42,5	85,8	143,9	227,7	410,1	493,6
Non compris les pays asiatiques dont le solde est en excédent ³	-105,7	-171,8	-65,4	43,8	10,2	31,0	75,3	134,6	278,7	357,0
Par région										
Afrique	-6,2	-19,4	-15,4	7,3	0,7	-8,2	-3,1	0,6	12,5	30,9
Europe centrale et orientale	-21,1	-19,3	-26,6	-32,7	-16,6	-24,5	-37,3	-50,1	-56,4	-61,6
Communauté des États indépendants ⁴	-8,9	-9,7	20,7	46,1	32,6	32,1	35,9	63,1	105,3	122,0
Asie, pays en développement d'	7,7	49,3	48,5	46,1	40,7	72,3	84,8	93,0	109,7	113,4
Moyen-Orient	10,7	-25,2	11,9	69,8	39,3	30,0	57,3	102,8	217,6	272,7
Hémisphère occidental	-66,9	-90,6	-56,5	-48,2	-54,2	-16,0	6,3	18,3	21,5	16,3
Pour mémoire										
Union européenne	88,0	43,1	-15,6	-82,1	-26,0	22,1	7,5	13,3	-12,2	-23,3
Classification analytique										
Source des recettes d'exportation										
Combustibles	16,0	-32,3	11,2	89,3	46,1	32,5	64,3	116,9	241,6	311,5
Autres produits	-100,7	-82,5	-28,6	-1,0	-3,7	53,3	79,7	110,8	168,5	182,1
Dont : produits primaires	-7,6	-7,5	-2,5	-2,7	-3,7	-2,8	-2,8	-1,3	-1,7	-2,2
Source de financement extérieur										
Pays débiteurs (net)	-131,9	-128,4	-85,5	-76,7	-65,7	-32,7	-28,2	-48,7	-86,3	-89,0
Dont : produits primaires	-38,3	-32,4	-17,8	-11,7	-7,9	10,3	9,7	-5,3	-17,3	-19,1
Situation du service de la dette										
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 1999 et 2003	-31,3	-35,0	-22,7	-1,5	-6,3	1,8	4,8	-1,7	-5,2	6,8
Total¹	-13,7	-89,3	-127,3	-173,7	-168,3	-136,7	-75,6	-86,3	-41,0	-5,4
Pour mémoire										
En pourcentage des transactions courantes mondiales	-0,1	-0,7	-0,9	-1,1	-1,1	-0,9	-0,4	-0,4	-0,2	—
En pourcentage du PIB mondial	—	-0,3	-0,4	-0,6	-0,5	-0,4	-0,2	-0,2	-0,1	—

¹Le total tient compte des erreurs, omissions et asymétries des statistiques communiquées par ces pays sur le compte de leurs transactions courantes; il ne comprend pas les transactions des organisations internationales et d'un petit nombre de pays. Solde global des pays de la zone euro. Voir la classification des pays dans l'introduction de l'appendice statistique.

²Dans ce tableau, il s'agit des économies avancées hors États-Unis, zone euro et Japon.

³Non compris la Chine, la Malaisie, les Philippines et la Thaïlande.

⁴La Mongolie, qui n'est pas membre de la Communauté des États indépendants, est incluse dans ce groupe pour des raisons de géographie et de similitude de structure économique.

Tableau 26. Économies avancées : soldes des transactions courantes

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
	<i>Milliards de dollars EU</i>									
Économies avancées	71,0	25,5	-109,8	-262,0	-210,8	-222,5	-219,6	-314,0	-451,1	-499,0
États-Unis	-140,9	-214,1	-300,1	-416,0	-389,5	-475,2	-519,7	-668,1	-759,0	-805,2
Zone euro ¹	95,5	57,7	31,7	-37,0	7,0	48,5	26,7	46,7	23,7	18,4
Allemagne	-9,5	-14,0	-25,6	-30,2	3,0	45,5	51,1	103,8	121,1	121,9
France	39,8	38,6	42,0	18,0	21,5	14,5	7,9	-8,4	-27,3	-31,0
Italie	32,4	20,0	8,2	-5,8	-0,7	-9,5	-19,6	-15,0	-29,9	-24,4
Espagne	-0,8	-7,0	-18,1	-23,2	-23,6	-22,5	-31,6	-55,3	-69,4	-80,1
Pays-Bas	25,1	13,0	15,6	7,2	9,8	12,8	15,1	20,3	30,7	33,0
Belgique	13,8	13,3	20,1	9,0	8,9	14,1	13,7	12,0	15,2	14,5
Autriche	-6,5	-5,2	-6,8	-4,9	-3,7	0,7	-1,3	1,7	-0,1	-1,0
Finlande	6,9	7,3	7,8	9,2	8,6	8,9	6,4	7,4	6,5	8,5
Grèce	-4,8	-3,6	-4,8	-7,8	-7,3	-8,1	-9,8	-8,0	-8,6	-9,1
Portugal	-6,0	-7,8	-9,7	-11,1	-11,1	-9,2	-7,9	-12,7	-14,5	-13,5
Irlande	2,5	0,7	0,2	-0,4	-0,7	-1,2	—	-1,5	-2,8	-3,7
Luxembourg	2,6	2,6	2,7	3,0	2,3	2,4	2,6	2,2	2,8	3,1
Japon	96,6	119,1	114,5	119,6	87,8	112,6	136,2	172,1	153,1	140,5
Royaume-Uni	-2,9	-6,6	-39,3	-37,0	-31,9	-24,8	-27,4	-42,1	-41,0	-40,1
Canada	-8,2	-7,7	1,7	19,7	16,2	13,5	13,2	22,2	16,7	19,5
Corée	-8,3	40,4	24,5	12,3	8,0	5,4	11,9	27,6	16,2	12,5
Australie	-12,7	-18,0	-22,2	-15,3	-8,2	-16,6	-30,2	-39,8	-38,8	-35,4
Taiwan, prov. chinoise de	7,1	3,4	8,4	8,9	18,2	25,6	29,3	18,6	14,4	16,3
Suède	10,3	9,7	10,7	9,9	9,7	12,4	23,0	28,5	26,3	23,6
Suisse	25,5	26,1	29,4	30,7	20,0	23,3	42,4	43,0	39,3	40,5
Hong Kong (RAS)	-7,7	2,5	10,3	7,1	9,9	12,6	16,2	16,1	17,8	18,7
Danemark	0,7	-1,5	3,0	2,3	4,8	3,9	7,0	6,0	4,8	5,5
Norvège	10,0	0,1	8,5	26,1	26,2	24,4	28,3	33,8	54,0	67,1
Israël	-3,8	-1,4	-1,6	-1,2	-1,6	-1,3	0,8	1,5	2,1	1,6
Singapour	14,9	18,3	14,8	11,9	14,4	15,7	27,0	27,9	29,6	28,2
Nouvelle-Zélande	-4,3	-2,2	-3,5	-2,5	-1,3	-2,2	-3,3	-6,1	-7,9	-8,3
Chypre	-0,4	0,3	-0,2	-0,5	-0,3	-0,5	-0,5	-0,9	-0,7	-0,6
Islande	-0,1	-0,6	-0,6	-0,9	-0,3	0,1	-0,5	-1,0	-1,7	-1,7
Pour mémoire										
Principales économies avancées	7,2	-64,7	-198,4	-331,8	-293,6	-323,4	-358,3	-435,5	-566,3	-618,8
Zone euro ²	56,9	23,0	-32,5	-75,9	-3,0	61,0	23,1	58,1	38,4	28,2
Nouvelles économies industrielles d'Asie	5,9	64,6	58,0	40,1	50,6	59,3	84,4	90,2	78,0	75,7

Tableau 26 (fin)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
	<i>En pourcentage du PIB</i>									
Économies avancées	0,3	0,1	-0,4	-1,0	-0,8	-0,9	-0,8	-1,0	-1,3	-1,4
États-Unis	-1,7	-2,4	-3,2	-4,2	-3,8	-4,5	-4,7	-5,7	-6,1	-6,1
Zone euro ¹	1,4	0,8	0,5	-0,6	0,1	0,7	0,3	0,5	0,2	0,2
Allemagne	-0,4	-0,6	-1,2	-1,6	0,2	2,2	2,1	3,8	4,3	4,4
France	2,8	2,6	2,9	1,3	1,6	1,0	0,4	-0,4	-1,3	-1,5
Italie	2,8	1,7	0,7	-0,5	-0,1	-0,8	-1,3	-0,9	-1,7	-1,4
Espagne	-0,1	-1,2	-2,9	-4,0	-3,9	-3,3	-3,6	-5,3	-6,2	-6,9
Pays-Bas	6,6	3,3	3,9	2,0	2,4	2,9	2,8	3,3	4,9	5,3
Belgique	5,6	5,3	8,0	3,9	3,9	5,7	4,5	3,4	4,2	4,0
Autriche	-3,1	-2,4	-3,2	-2,5	-1,9	0,3	-0,5	0,6	—	-0,3
Finlande	5,5	5,6	6,0	7,6	7,0	6,7	4,0	4,0	3,4	4,4
Grèce	-4,0	-3,0	-3,8	-6,9	-6,2	-6,1	-5,6	-3,9	-3,9	-4,0
Portugal	-5,7	-6,9	-8,5	-10,3	-10,1	-7,6	-5,4	-7,5	-8,4	-7,7
Irlande	3,1	0,8	0,2	-0,4	-0,6	-1,0	—	-0,8	-1,4	-1,8
Luxembourg	14,9	13,7	13,4	15,1	11,7	11,2	9,4	6,9	8,4	9,1
Japon	2,2	3,0	2,6	2,5	2,1	2,8	3,2	3,7	3,3	3,0
Royaume-Uni	-0,2	-0,5	-2,7	-2,6	-2,2	-1,6	-1,5	-2,0	-1,9	-1,8
Canada	-1,3	-1,2	0,3	2,7	2,3	1,8	1,5	2,2	1,5	1,7
Corée	-1,6	11,6	5,5	2,4	1,7	1,0	2,0	4,1	2,0	1,5
Australie	-3,1	-5,0	-5,7	-4,1	-2,3	-4,1	-5,9	-6,4	-5,7	-5,0
Taiwan, prov. chinoise de	2,4	1,3	2,9	2,9	6,5	9,1	10,2	6,1	4,3	4,6
Suède	4,2	3,9	4,3	4,1	4,4	5,1	7,6	8,2	7,4	6,7
Suisse	9,7	9,7	11,1	12,4	8,0	8,4	13,2	12,0	10,8	11,3
Hong Kong (RAS)	-4,4	1,5	6,4	4,3	6,1	7,9	10,3	9,8	10,3	10,2
Danemark	0,4	-0,9	1,8	1,5	3,0	2,2	3,3	2,5	1,9	2,2
Norvège	6,3	—	5,4	15,6	15,4	12,8	12,8	13,5	18,3	21,4
Israël	-3,7	-1,4	-1,5	-1,1	-1,4	-1,2	0,7	1,3	1,7	1,3
Singapour	15,6	22,3	17,9	12,9	16,8	17,8	29,2	26,1	25,7	22,7
Nouvelle-Zélande	-6,5	-4,0	-6,2	-4,8	-2,5	-3,7	-4,2	-6,4	-7,4	-7,7
Chypre	-4,8	3,1	-1,8	-5,3	-3,3	-4,5	-3,4	-5,8	-4,0	-3,2
Islande	-1,8	-7,0	-7,0	-10,5	-4,6	1,4	-5,1	-8,5	-12,0	-11,4
Pour mémoire										
Principales économies avancées	—	-0,3	-1,0	-1,6	-1,4	-1,5	-1,5	-1,7	-2,1	-2,2
Zone euro ²	0,9	0,3	-0,5	-1,2	—	0,9	0,3	0,6	0,4	0,3
Nouvelles économies industrielles d'Asie	0,5	7,5	5,9	3,7	5,0	5,5	7,4	7,2	5,5	5,0

¹Somme des soldes extérieurs courants des différents pays de la zone euro.

²Corrigés en fonction des discordances dans les transactions dans la zone euro.

Tableau 27. Économies avancées : transactions courantes*(Milliards de dollars EU)*

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Exportations	4.232,0	4.191,1	4.293,7	4.676,3	4.445,8	4.580,6	5.255,0	6.220,0	6.771,7	7.191,8
Importations	4.156,1	4.132,8	4.371,1	4.906,2	4.639,2	4.765,8	5.474,0	6.533,8	7.248,0	7.707,9
Balance commerciale	75,9	58,3	-77,4	-229,9	-193,4	-185,1	-218,9	-313,8	-476,4	-516,0
Services, crédits	1.103,1	1.133,6	1.197,4	1.251,0	1.246,6	1.323,7	1.518,2	1.765,2	1.920,5	2.011,5
Services, débits	1.020,3	1.057,4	1.121,7	1.179,3	1.186,4	1.247,3	1.423,4	1.652,4	1.783,6	1.863,7
Solde des transactions sur services	82,8	76,2	75,7	71,7	60,2	76,4	94,9	112,8	137,0	147,7
Solde des transactions sur biens et services	158,7	134,5	-1,7	-158,2	-133,2	-108,7	-124,1	-201,1	-339,4	-368,3
Revenu, net	30,1	23,4	22,3	35,2	50,4	32,2	83,5	88,7	85,9	59,0
Transferts courants, net	-117,8	-132,3	-130,4	-139,0	-128,0	-146,0	-179,0	-201,7	-197,6	-189,6
Solde des transactions courantes	71,0	25,5	-109,8	-262,0	-210,8	-222,5	-219,6	-314,0	-451,1	-499,0
Solde des transactions sur biens et services										
Économies avancées	158,7	134,5	-1,7	-158,2	-133,2	-108,7	-124,1	-201,1	-339,4	-368,3
États-Unis	-108,3	-165,0	-263,4	-378,3	-362,7	-421,2	-494,8	-617,6	-698,0	-728,1
Zone euro ¹	157,1	141,1	100,7	37,4	90,6	155,6	166,4	187,2	155,7	151,1
Allemagne	23,3	26,6	12,6	2,7	36,0	85,9	99,1	139,0	156,6	156,8
France	44,9	42,3	36,3	16,5	21,4	24,7	19,1	4,9	-17,7	-20,4
Italie	47,6	39,8	24,6	10,7	15,5	10,4	8,6	12,9	-3,8	-0,4
Espagne	4,0	-1,7	-11,5	-17,7	-14,0	-13,1	-18,7	-38,2	-53,2	-64,5
Japon	47,3	73,2	69,2	69,0	26,5	51,7	72,5	94,2	64,5	50,7
Royaume-Uni	1,4	-13,2	-24,9	-29,2	-38,8	-47,4	-50,6	-70,4	-72,0	-71,1
Canada	12,1	11,8	23,8	41,3	40,6	31,6	33,1	41,1	36,1	38,1
Autres économies avancées	49,1	86,5	93,0	101,5	110,7	120,9	149,4	164,4	174,3	190,9
<i>Pour mémoire</i>										
Principales économies avancées	68,4	15,5	-121,9	-267,2	-261,6	-264,2	-313,1	-395,8	-534,3	-574,3
Nouvelles économies industrielles d'Asie	4,5	63,0	57,1	40,9	46,9	59,0	80,7	85,5	76,6	77,4
Revenus, net										
Économies avancées	30,1	23,4	22,3	35,2	50,4	32,2	83,5	88,7	85,9	59,0
États-Unis	12,6	4,3	13,9	21,1	25,2	10,0	46,3	30,4	8,4	-17,8
Zone euro ¹	-14,1	-31,4	-21,3	-27,1	-34,9	-56,3	-71,4	-64,2	-58,4	-57,6
Allemagne	-2,4	-10,3	-11,6	-6,7	-8,5	-13,9	-15,6	0,1	0,8	1,1
France	7,9	8,7	19,0	15,5	15,0	4,0	8,0	8,5	10,6	10,6
Italie	-11,2	-12,3	-11,1	-12,1	-10,3	-14,6	-20,1	-18,3	-16,0	-14,0
Espagne	-7,4	-8,6	-9,6	-6,8	-11,2	-11,6	-13,1	-17,0	-18,0	-17,5
Japon	58,1	54,7	57,4	60,4	69,2	65,8	71,2	85,7	98,1	98,6
Royaume-Uni	5,4	20,4	-2,4	6,9	16,4	35,5	39,5	47,9	54,4	54,5
Canada	-20,9	-20,0	-22,6	-22,3	-25,4	-18,7	-20,0	-19,2	-19,1	-18,7
Autres économies avancées	-11,0	-4,5	-2,8	-3,8	-0,1	-4,1	17,9	8,1	2,7	-0,1
<i>Pour mémoire</i>										
Principales économies avancées	49,5	45,5	42,7	62,7	81,5	68,1	109,3	135,3	137,0	114,3
Nouvelles économies industrielles d'Asie	5,8	2,5	3,9	4,1	9,8	7,5	12,3	14,2	12,1	9,8

¹Somme des soldes extérieurs courants des différents pays de la zone euro.

Tableau 28. Pays émergents et en développement : soldes des transactions courantes

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
	<i>Milliards de dollars EU</i>									
Pays émergents et en développement	-84,7	-114,8	-17,5	88,4	42,5	85,8	143,9	227,7	410,1	493,6
Par région										
Afrique	-6,2	-19,4	-15,4	7,3	0,7	-8,2	-3,1	0,6	12,5	30,9
Afrique subsaharienne	-8,9	-17,7	-14,8	-0,6	-7,2	-13,3	-12,8	-11,0	-6,0	5,3
Afrique du Sud et Nigéria non compris	-8,5	-12,4	-11,0	-5,8	-9,5	-8,6	-8,7	-7,5	-6,3	-0,2
Europe centrale et orientale	-21,1	-19,3	-26,6	-32,7	-16,6	-24,5	-37,3	-50,1	-56,4	-61,6
Communauté des États indépendants ¹	-8,9	-9,7	20,7	46,1	32,6	32,1	35,9	63,1	105,3	122,0
Russie	-2,6	-2,1	22,2	44,6	33,4	30,9	35,4	59,9	101,8	119,6
Russie non comprise	-6,3	-7,6	-1,5	1,5	-0,8	1,2	0,5	3,2	3,5	2,4
Asie, pays en développement d'	7,7	49,3	48,5	46,1	40,7	72,3	84,8	93,0	109,7	113,4
Chine	34,4	31,6	15,7	20,5	17,4	35,4	45,9	68,7	115,6	121,3
Inde	-3,0	-6,9	-3,2	-4,6	1,4	7,1	6,9	-0,8	-13,5	-16,4
Chine et Inde non comprises	-23,8	24,6	36,0	30,2	21,8	29,8	32,1	25,1	7,7	8,4
Moyen-Orient	10,7	-25,2	11,9	69,8	39,3	30,0	57,3	102,8	217,6	272,7
Hémisphère occidental	-66,9	-90,6	-56,5	-48,2	-54,2	-16,0	6,3	18,3	21,5	16,3
Brésil	-30,5	-33,4	-25,3	-24,2	-23,2	-7,6	4,2	11,7	13,1	6,0
Mexique	-7,7	-16,0	-13,9	-18,6	-17,6	-13,5	-8,6	-7,4	-8,3	-6,4
Classification analytique										
Source des recettes d'exportation										
Combustibles	16,0	-32,3	11,2	89,3	46,1	32,5	64,3	116,9	241,6	311,5
Autres produits	-100,7	-82,5	-28,6	-1,0	-3,7	53,3	79,7	110,8	168,5	182,1
Dont : produits primaires	-7,6	-7,5	-2,5	-2,7	-3,7	-2,8	-2,8	-1,3	-1,7	-2,2
Source de financement extérieur										
Pays débiteurs (net)	-131,9	-128,4	-85,5	-76,7	-65,7	-32,7	-28,2	-48,7	-86,3	-89,0
Dont : financement public	-38,3	-32,4	-17,8	-11,7	-7,9	10,3	9,7	-5,3	-17,3	-19,1
Situation du service de la dette										
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 1999 et 2003	-31,3	-35,0	-22,7	-1,5	-6,3	1,8	4,8	-1,7	-5,2	6,8
Autres groupes										
Pays pauvres très endettés	-6,6	-7,2	-8,6	-7,1	-7,0	-7,6	-7,0	-7,8	-9,0	-9,1
Moyen-Orient et Afrique du Nord	12,1	-28,7	9,6	75,7	45,0	33,7	65,6	112,8	234,0	298,5

Tableau 28 (fin)

	Moyennes sur dix ans		1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
	1987-96	1997-2006										
	<i>En pourcentage des exportations de biens et de services</i>											
Pays émergents et en développement	-7,5	3,1	-5,4	-7,9	-1,1	4,7	2,3	4,2	5,8	7,2	10,5	11,2
Par région												
Afrique	-8,6	-2,2	-4,6	-16,2	-12,0	4,6	0,4	-5,3	-1,6	0,3	4,1	8,8
Afrique subsaharienne	-9,5	-7,8	-8,7	-19,6	-15,5	-0,5	-6,6	-11,8	-9,0	-6,1	-2,7	2,0
Afrique du Sud et Nigéria non compris	-22,0	-13,9	-17,3	-27,6	-22,9	-10,7	-17,9	-15,0	-12,8	-8,6	-5,8	-0,2
Europe centrale et orientale	-1,4	-10,1	-10,0	-8,5	-12,5	-13,6	-6,4	-8,5	-10,1	-10,6	-10,3	-10,3
Communauté des États indépendants ¹	...	15,8	-6,0	-7,6	16,7	28,0	19,7	18,0	16,0	20,8	26,2	26,5
Russie	...	24,1	-2,5	-2,4	26,2	38,9	29,7	25,7	23,3	29,4	35,8	36,5
Russie non comprise	...	-2,4	-13,7	-18,7	-4,0	2,9	-1,5	2,1	0,7	3,2	3,0	1,8
Asie, pays en développement d'	-8,1	7,1	1,4	9,2	8,4	6,6	5,9	9,2	8,9	7,5	7,3	6,5
Chine	3,1	10,8	16,6	15,2	7,1	7,3	5,8	9,7	9,5	10,5	14,0	12,1
Inde	-22,2	-3,4	-6,7	-15,1	-6,3	-7,7	2,3	10,0	8,3	-0,7	-8,8	-9,0
Chine et Inde non comprises	-11,1	5,3	-7,6	8,6	11,7	8,4	6,6	8,5	8,3	5,4	1,5	1,5
Moyen-Orient	-9,3	16,3	5,2	-15,9	5,9	24,7	14,9	10,7	16,8	23,8	36,6	40,3
Hémisphère occidentale	-13,5	-9,4	-22,5	-31,1	-18,8	-13,5	-15,8	-4,6	1,7	3,9	3,9	2,8
Brésil	-7,6	-20,6	-50,9	-56,6	-45,9	-37,5	-34,4	-10,9	5,0	10,8	10,0	4,3
Mexique	-24,2	-10,7	-9,0	-18,5	-14,2	-15,7	-15,5	-11,8	-7,3	-5,5	-5,4	-3,9
Classification analytique												
Source des recettes d'exportation												
Combustibles	-9,4	17,5	7,8	-21,6	5,6	29,5	17,1	11,5	18,7	26,0	38,2	42,2
Autres produits	-7,1	0,5	-7,4	-6,3	-2,1	-0,1	-0,2	3,0	3,8	4,1	5,2	4,9
Dont : produits primaires	-12,6	-6,6	-14,8	-15,9	-5,2	-5,5	-7,8	-5,7	-4,9	-1,7	-2,0	-2,4
Source de financement extérieur												
Pays débiteurs (net)	-11,8	-6,8	-14,5	-14,4	-9,4	-7,2	-6,2	-2,9	-2,1	-3,0	-4,5	-4,2
Dont : financement public	-17,6	-5,8	-19,2	-17,0	-9,5	-5,4	-3,8	4,8	4,0	-1,8	-5,2	-5,3
Situation du service de la dette												
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 1999 et 2003	-17,8	-4,5	-14,8	-17,8	-11,0	-0,6	-2,6	0,7	1,7	-0,5	-1,2	1,4
Autres groupes												
Pays pauvres très endettés	-32,4	-28,0	-29,9	-32,1	-39,8	-30,8	-29,3	-30,7	-24,0	-21,4	-21,9	-20,2
Moyen-Orient et Afrique du Nord	-9,7	15,4	5,0	-15,2	4,1	23,2	14,6	10,3	16,5	22,5	34,4	38,2
Pour mémoire												
Médiane												
Pays émergents et en développement	-13,3	-10,0	-12,2	-16,2	-11,1	-9,7	-9,8	-9,3	-7,2	-6,7	-9,4	-8,2

¹La Mongolie, qui n'est pas membre de la Communauté des États indépendants, est incluse dans ce groupe pour des raisons de géographie et de similitude de structure économique.

Tableau 29. Pays émergents et en développement classés par région : transactions courantes*(Milliards de dollars EU)*

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Pays émergents et en développement										
Exportations	1.286,1	1.195,3	1.289,2	1.618,3	1.585,1	1.725,5	2.110,2	2.718,6	3.381,6	3.853,5
Importations	1.271,1	1.210,9	1.191,5	1.402,5	1.420,2	1.528,2	1.858,7	2.382,5	2.881,0	3.279,4
Balance commerciale	15,0	-15,6	97,7	215,8	164,8	197,3	251,5	336,2	500,6	574,1
Services, net	-54,8	-46,0	-47,9	-61,1	-63,1	-61,7	-69,6	-72,9	-81,8	-85,1
Solde des transactions sur biens et services	-39,8	-61,6	49,8	154,7	101,7	135,6	181,9	263,3	418,8	489,0
Revenus, net	-97,1	-102,3	-120,2	-123,8	-125,3	-132,6	-154,9	-170,7	-166,2	-167,5
Transferts courants, net	52,2	49,1	52,9	57,5	66,0	82,8	116,9	135,1	157,4	172,1
Solde des transactions courantes	-84,7	-114,8	-17,5	88,4	42,5	85,8	143,9	227,7	410,1	493,6
Pour mémoire										
Exportations de biens et de services	1.561,8	1.462,5	1.547,4	1.899,6	1.872,9	2.034,0	2.461,6	3.164,5	3.896,4	4.424,1
Paiements d'intérêts	126,3	137,8	134,6	131,7	127,6	118,9	120,7	128,3	140,4	156,1
Solde du commerce pétrolier	159,2	102,3	157,5	253,3	210,0	220,2	276,7	363,1	536,1	632,1
Par région										
Afrique										
Exportations	113,9	98,2	105,6	135,3	126,6	130,0	163,2	210,2	265,8	313,6
Importations	103,3	100,9	101,7	104,9	106,2	117,6	143,5	181,0	216,2	234,2
Balance commerciale	10,6	-2,7	3,9	30,4	20,4	12,4	19,7	29,2	49,6	79,4
Services, net	-10,4	-11,7	-11,1	-11,3	-11,9	-12,0	-13,3	-16,5	-21,9	-28,0
Solde des transactions sur biens et services	0,2	-14,4	-7,3	19,1	8,5	0,4	6,4	12,8	27,7	51,4
Revenus, net	-17,4	-16,2	-18,1	-23,3	-20,8	-22,6	-27,7	-34,6	-39,4	-44,7
Transferts courants, net	11,0	11,2	10,0	11,5	13,0	14,0	18,2	22,4	24,1	24,2
Solde des transactions courantes	-6,2	-19,4	-15,4	7,3	0,7	-8,2	-3,1	0,6	12,5	30,9
<i>Pour mémoire</i>										
Exportations de biens et de services	135,2	119,6	127,9	157,5	149,8	154,2	193,5	245,6	303,8	353,7
Paiements d'intérêts	15,0	15,3	14,9	14,3	12,6	11,8	12,5	12,8	14,0	14,7
Solde du commerce pétrolier	28,9	18,6	25,9	46,1	39,1	39,5	54,4	74,7	108,3	142,9
Europe centrale et orientale										
Exportations	151,8	161,5	157,6	178,6	197,7	225,0	290,0	380,2	440,7	483,2
Importations	197,3	208,9	200,2	232,2	231,2	262,2	339,8	445,0	522,2	569,9
Balance commerciale	-45,5	-47,4	-42,6	-53,6	-33,5	-37,2	-49,8	-64,7	-81,4	-86,6
Services, net	19,1	21,6	11,2	14,9	14,1	12,0	14,9	19,1	23,4	25,4
Solde des transactions sur biens et services	-26,4	-25,8	-31,3	-38,7	-19,4	-25,2	-34,8	-45,7	-58,0	-61,3
Revenus, net	-5,2	-6,4	-6,6	-5,8	-8,4	-11,5	-15,4	-18,8	-18,9	-20,0
Transferts courants, net	10,5	12,8	11,3	11,8	11,2	12,3	13,0	14,4	20,5	19,6
Solde des transactions courantes	-21,1	-19,3	-26,6	-32,7	-16,6	-24,5	-37,3	-50,1	-56,4	-61,6
<i>Pour mémoire</i>										
Exportations de biens et de services	211,7	227,7	213,7	241,1	259,7	288,5	367,7	473,9	548,4	599,7
Paiements d'intérêts	11,7	11,5	11,8	12,9	14,1	14,2	17,1	19,7	22,3	25,2
Solde du commerce pétrolier	-17,5	-14,3	-14,1	-20,4	-19,4	-19,6	-24,0	-28,8	-34,1	-36,3
Communauté des États indépendants¹										
Exportations	125,0	107,5	107,5	147,3	145,9	155,1	196,7	269,5	362,8	417,1
Importations	118,3	99,4	73,8	84,6	97,3	105,5	133,5	171,6	220,3	252,6
Balance commerciale	6,7	8,0	33,7	62,7	48,6	49,6	63,2	98,0	142,5	164,5
Services, net	-4,7	-3,7	-3,8	-6,9	-10,0	-10,8	-12,8	-17,5	-19,6	-23,8
Solde des transactions sur biens et services	2,0	4,2	29,9	55,9	38,8	37,7	48,9	78,4	105,2	90,2
Revenus, net	-12,2	-15,3	-11,6	-12,0	-8,2	-9,7	-17,9	-20,7	-21,2	-22,5
Transferts courants, net	1,3	1,4	2,4	2,4	2,2	3,1	3,4	3,3	3,5	3,8
Solde des transactions courantes	-8,9	-9,7	20,7	46,1	32,6	32,1	35,9	63,1	105,3	122,0

Tableau 29 (fin)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
<i>Pour mémoire</i>										
Exportations de biens et de services	147,1	127,2	123,6	164,7	165,2	178,0	224,2	302,9	402,2	459,6
Paiements d'intérêts	13,9	17,0	12,7	12,9	10,5	9,3	9,6	11,7	13,7	15,7
Solde du commerce pétrolier	20,0	13,2	19,6	38,4	36,3	42,3	56,4	83,6	131,1	160,8
Asie, pays en développement d'										
Exportations	466,5	455,4	493,9	604,2	593,6	676,7	833,3	1.068,5	1.292,7	1.507,6
Importations	449,6	387,8	423,4	537,4	534,0	602,7	764,7	1.005,0	1.238,2	1.476,8
Balance commerciale	16,8	67,6	70,5	66,8	59,6	74,0	68,6	63,5	54,6	30,8
Services, net	-11,1	-12,3	-8,0	-13,9	-13,6	-9,7	-16,5	-11,8	-3,0	9,5
Solde des transactions sur biens et services	5,8	55,3	62,5	52,9	46,0	64,3	52,1	51,7	51,6	40,3
Revenus, net	-26,3	-27,9	-39,8	-36,4	-39,0	-34,4	-32,1	-29,1	-23,1	-22,5
Transferts courants, net	28,2	21,9	25,7	29,7	33,7	42,4	64,8	70,4	81,3	95,5
Solde des transactions courantes	7,7	49,3	48,5	46,1	40,7	72,3	84,8	93,0	109,7	113,4
<i>Pour mémoire</i>										
Exportations de biens et de services	564,8	538,3	579,0	697,1	690,1	786,6	953,0	1.241,8	1.499,8	1.747,6
Paiements d'intérêts	28,0	33,2	33,2	25,1	25,6	23,6	23,7	23,8	29,7	36,3
Solde du commerce pétrolier	-20,6	-12,4	-19,5	-39,1	-36,5	-41,0	-52,2	-83,4	-132,5	-165,2
Moyen-Orient										
Exportations	178,9	132,4	174,5	253,7	233,5	247,9	303,8	388,3	545,1	623,3
Importations	134,1	132,9	130,9	142,9	155,4	169,3	194,6	233,2	275,3	302,4
Balance commerciale	44,8	-0,5	43,6	110,8	78,1	78,6	109,2	155,1	269,8	320,8
Services, net	-31,9	-23,8	-23,6	-30,5	-26,3	-30,9	-32,7	-36,9	-44,2	-47,7
Solde des transactions sur biens et services	12,9	-24,3	20,0	80,3	51,8	47,7	76,6	118,2	225,6	273,2
Revenus, net	12,7	15,3	9,0	9,3	7,9	1,4	-0,3	2,8	10,5	19,7
Transferts courants, net	-14,9	-16,2	-17,2	-19,9	-20,3	-19,1	-18,9	-18,2	-18,5	-20,2
Solde des transactions courantes	10,7	-25,2	11,9	69,8	39,3	30,0	57,3	102,8	217,6	272,7
<i>Pour mémoire</i>										
Exportations de biens et de services	205,0	158,7	202,4	282,9	264,7	281,4	342,1	432,2	593,9	675,8
Paiements d'intérêts	7,3	7,3	6,4	6,9	6,6	6,9	5,3	5,6	6,4	7,1
Solde du commerce pétrolier	123,0	81,1	120,9	188,6	160,6	166,6	205,7	268,1	393,1	449,5
Hémisphère occidental										
Exportations	250,0	240,4	250,1	299,2	287,7	290,8	323,2	402,0	474,4	508,7
Importations	268,5	281,0	261,5	300,5	296,0	270,9	282,6	346,8	408,9	443,5
Balance commerciale	-18,5	-40,5	-11,4	-1,3	-8,3	19,9	40,5	55,2	65,5	65,1
Services, net	-15,8	-16,2	-12,6	-13,4	-15,4	-10,3	-9,3	-9,3	-16,5	-20,5
Solde des transactions sur biens et services	-34,3	-56,7	-24,0	-14,7	-23,8	9,6	31,2	45,8	48,9	44,6
Revenus, net	-48,7	-51,9	-53,0	-55,5	-56,7	-55,7	-61,5	-70,3	-74,1	-77,4
Transferts courants, net	16,1	18,0	20,6	22,1	26,3	30,1	36,5	42,7	46,6	49,1
Solde des transactions courantes	-66,9	-90,6	-56,5	-48,2	-54,2	-16,0	6,3	18,3	21,5	16,3
<i>Pour mémoire</i>										
Exportations de biens et de services	298,0	290,9	300,7	356,2	343,3	345,3	381,1	468,0	548,3	587,7
Paiements d'intérêts	50,4	53,5	55,6	59,5	58,3	53,1	52,5	54,7	54,3	57,2
Solde du commerce pétrolier	25,4	16,1	24,8	39,6	29,9	32,5	36,5	48,9	70,2	80,4

¹La Mongolie, qui n'est pas membre de la Communauté des États indépendants, est incluse dans ce groupe pour des raisons de géographie et de similitude de structure économique.

Tableau 30. Pays émergents et en développement — Classification analytique : transactions courantes*(Milliards de dollars EU)*

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Par source des recettes d'exportation										
Pays exportateurs de combustibles										
Exportations	191,2	134,6	184,9	287,1	253,1	262,1	320,2	425,1	604,5	708,9
Importations	114,3	114,5	115,1	124,3	138,3	152,1	172,3	210,2	257,6	283,7
Balance commerciale	76,9	20,1	69,9	162,9	114,8	110,0	147,9	214,9	346,8	425,1
Services, net	-44,4	-35,6	-37,7	-44,0	-41,2	-44,5	-49,0	-59,7	-71,5	-80,8
Solde des transactions sur biens et services	32,4	-15,5	32,2	118,8	73,5	65,5	98,9	155,2	275,3	344,3
Revenus, net	-1,6	-0,7	-3,5	-9,6	-7,7	-14,1	-17,4	-22,8	-19,5	-17,9
Transferts courants, net	-14,8	-16,1	-17,6	-19,9	-19,8	-19,0	-17,2	-15,5	-14,3	-14,9
Solde des transactions courantes	16,0	-32,3	11,2	89,3	46,1	32,5	64,3	116,9	241,6	311,5
<i>Pour mémoire</i>										
Exportations de biens et de services	205,1	149,5	199,7	302,8	270,4	281,5	342,8	449,8	631,7	738,5
Paiements d'intérêts	14,5	15,1	12,8	13,4	13,6	13,2	11,7	13,7	12,9	12,5
Solde du commerce pétrolier	162,0	107,0	156,1	250,0	213,5	219,3	268,9	357,2	516,6	604,6
Pays exportateurs d'autres produits										
Exportations	1.094,9	1.060,7	1.104,3	1.331,2	1.332,0	1.463,4	1.789,9	2.293,5	2.777,1	3.144,6
Importations	1.156,7	1.096,4	1.076,4	1.278,3	1.281,9	1.376,2	1.686,3	2.172,3	2.623,3	2.995,7
Balance commerciale	-61,8	-35,7	27,9	52,9	50,1	87,3	103,6	121,2	153,8	148,9
Services, net	-10,4	-10,4	-10,3	-17,1	-21,9	-17,2	-20,6	-13,2	-10,3	-4,3
Solde des transactions sur biens et services	-72,3	-46,1	17,6	35,9	28,2	70,0	83,0	108,0	143,5	144,7
Revenus, net	-95,5	-101,6	-116,7	-114,2	-117,6	-118,5	-137,4	-147,8	-146,7	-149,5
Transferts courants, net	67,1	65,2	70,5	77,4	85,8	101,8	134,1	150,6	171,7	186,9
Solde des transactions courantes	-100,7	-82,5	-28,6	-1,0	-3,7	53,3	79,7	110,8	168,5	182,1
<i>Pour mémoire</i>										
Exportations de biens et de services	1.356,7	1.313,0	1.347,7	1.596,7	1.602,5	1.752,5	2.118,7	2.714,6	3.264,7	3.685,6
Paiements d'intérêts	111,8	122,6	121,8	118,3	114,0	105,7	109,0	114,6	127,5	143,6
Solde du commerce pétrolier	-2,8	-4,6	1,4	3,3	-3,5	0,9	7,8	5,9	19,5	27,5
Produits primaires hors combustibles										
Exportations	43,5	39,3	40,1	42,0	39,9	40,9	48,2	65,2	75,9	78,8
Importations	43,8	40,9	36,0	37,9	37,7	37,8	43,7	55,0	63,8	67,6
Balance commerciale	-0,3	-1,6	4,1	4,1	2,2	3,2	4,5	10,2	12,1	11,2
Services, net	-3,9	-4,0	-4,0	-3,8	-3,8	-4,1	-4,1	-4,7	-5,8	-5,2
Solde des transactions sur biens et services	-4,2	-5,6	0,1	0,3	-1,6	-0,9	0,4	5,6	6,3	6,0
Revenus, net	-6,2	-4,9	-5,5	-6,2	-5,8	-6,2	-8,5	-13,9	-16,1	-15,7
Transferts courants, net	2,8	3,0	2,9	3,2	3,7	4,3	5,2	7,0	8,1	7,5
Solde des transactions courantes	-7,6	-7,5	-2,5	-2,7	-3,7	-2,8	-2,8	-1,3	-1,7	-2,2
<i>Pour mémoire</i>										
Exportations de biens et de services	51,2	47,1	47,8	49,5	47,7	49,2	57,8	76,4	88,2	92,1
Paiements d'intérêts	4,5	4,6	4,6	5,0	4,5	4,4	4,2	4,0	4,7	5,3
Solde du commerce pétrolier	-1,8	-1,7	-2,0	-3,0	-3,0	-2,9	-3,6	-3,7	-4,7	-3,5

Tableau 30 (suite)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Par principale source de financement										
Pays débiteurs (net)										
Exportations	709,3	694,9	724,7	859,9	853,3	907,2	1.068,5	1.337,2	1.563,6	1.731,6
Importations	831,1	806,4	786,8	907,9	892,6	925,9	1.091,6	1.382,4	1.660,3	1.828,4
Balance commerciale	-121,8	-111,5	-62,1	-48,0	-39,3	-18,7	-23,1	-45,1	-96,7	-96,8
Services, net	-2,0	-5,2	-1,4	-4,3	-8,8	-4,0	-2,7	5,1	7,0	10,1
Solde des transactions sur biens et services	-123,9	-116,7	-63,4	-52,3	-48,1	-22,7	-25,7	-40,0	-89,8	-86,7
Revenus, net	-75,7	-78,3	-89,6	-97,5	-98,2	-103,0	-123,8	-143,9	-150,8	-162,6
Transferts courants, net	67,7	66,6	67,6	73,1	80,7	93,0	121,4	135,2	154,3	160,3
Solde des transactions courantes	-131,9	-128,4	-85,5	-76,7	-65,7	-32,7	-28,2	-48,7	-86,3	-89,0
<i>Pour mémoire</i>										
Exportations de biens et de services	908,3	891,9	914,1	1.064,5	1.057,7	1.119,5	1.309,9	1.645,3	1.919,1	2.121,9
Paiements d'intérêts	94,5	98,9	102,2	98,4	95,5	87,5	90,2	93,0	100,4	108,9
Solde du commerce pétrolier	-2,6	-1,8	10,2	20,4	14,8	17,3	22,3	24,3	32,4	56,3
Financement public										
Exportations	163,0	156,7	154,8	182,0	172,0	177,9	201,2	237,3	272,8	294,6
Importations	181,7	169,3	155,9	173,1	163,6	155,4	179,7	226,3	274,6	298,1
Balance commerciale	-18,7	-12,6	-1,1	8,9	8,4	22,5	21,5	11,0	-1,8	-3,5
Services, net	-18,6	-21,1	-11,7	-16,6	-15,4	-12,4	-14,4	-16,1	-22,4	-24,1
Solde des transactions sur biens et services	-37,3	-33,7	-12,9	-7,7	-7,0	10,1	7,0	-5,1	-24,1	-27,6
Revenus, net	-18,3	-16,9	-25,2	-26,8	-26,6	-29,6	-32,3	-39,0	-37,3	-36,8
Transferts courants, net	17,3	18,2	20,2	22,8	25,7	29,8	35,0	38,9	44,1	45,3
Solde des transactions courantes	-38,3	-32,4	-17,8	-11,7	-7,9	10,3	9,7	-5,3	-17,3	-19,1
<i>Pour mémoire</i>										
Exportations de biens et de services	199,9	190,4	188,4	217,5	209,3	215,8	241,9	295,2	333,8	359,3
Paiements d'intérêts	26,1	29,5	30,4	23,8	23,4	20,8	20,4	20,7	19,8	20,3
Solde du commerce pétrolier	3,1	3,2	4,2	5,1	2,0	1,9	1,7	-0,1	-2,7	-2,9
Situation du service de la dette										
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 1999 et 2003										
Exportations	176,0	163,0	173,0	221,3	208,6	215,4	248,5	301,8	365,0	416,6
Importations	177,2	165,8	162,2	180,7	177,1	181,9	211,0	262,1	325,0	354,4
Balance commerciale	-1,2	-2,8	10,8	40,6	31,5	33,5	37,5	39,7	40,0	62,3
Services, net	-24,5	-26,5	-17,8	-23,0	-24,3	-21,5	-25,1	-28,9	-39,1	-46,2
Solde des transactions sur biens et services	-25,6	-29,3	-7,0	17,7	7,2	12,0	12,4	10,8	0,9	16,1
Revenus, net	-22,4	-22,3	-31,4	-37,3	-34,0	-36,3	-40,2	-49,4	-47,2	-51,5
Transferts courants, net	16,7	16,6	15,7	18,2	20,4	26,1	32,5	36,9	41,1	42,2
Solde des transactions courantes	-31,3	-35,0	-22,7	-1,5	-6,3	1,8	4,8	-1,7	-5,2	6,8
<i>Pour mémoire</i>										
Exportations de biens et de services	211,8	196,6	205,7	256,6	244,3	253,1	288,7	359,4	426,6	482,4
Paiements d'intérêts	28,3	32,7	33,9	27,5	26,2	22,9	22,8	23,2	22,9	23,5
Solde du commerce pétrolier	26,2	20,5	32,3	53,0	47,9	47,9	58,4	74,4	94,9	120,9

Tableau 30 (fin)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Autres groupes										
Pays pauvres très endettés										
Exportations	17,1	16,9	15,7	16,7	17,6	17,9	21,2	27,3	31,1	34,5
Importations	22,5	23,4	24,3	24,4	25,4	27,4	31,4	38,3	43,3	46,6
Balance commerciale	-5,3	-6,5	-8,6	-7,7	-7,8	-9,5	-10,2	-11,0	-12,2	-12,1
Services, net	-2,7	-3,0	-2,6	-2,3	-2,7	-2,5	-2,8	-3,0	-3,4	-3,8
Solde des transactions sur biens et services	-8,1	-9,5	-11,2	-10,1	-10,5	-12,1	-13,0	-14,0	-15,7	-15,9
Revenus, net	-3,0	-2,6	-2,5	-2,8	-3,3	-2,8	-2,8	-4,2	-5,0	-4,6
Transferts courants, net	4,4	4,9	5,0	5,8	6,7	7,3	8,9	10,4	11,7	11,4
Solde des transactions courantes	-6,6	-7,2	-8,6	-7,1	-7,0	-7,6	-7,0	-7,8	-9,0	-9,1
<i>Pour mémoire</i>										
Exportations de biens et de services	22,1	22,4	21,7	22,9	24,0	24,7	29,0	36,2	41,0	45,1
Paiements d'intérêts	3,0	3,3	2,8	2,7	2,6	2,5	2,4	2,4	2,3	2,4
Solde du commerce pétrolier	-1,0	-1,1	-1,5	-2,0	-2,0	-2,2	-2,3	-1,5	-2,0	-2,0
Moyen-Orient et Afrique du Nord										
Exportations	206,4	156,4	201,3	290,8	268,4	283,6	348,0	444,2	619,1	714,7
Importations	160,6	161,1	159,8	173,2	186,7	204,0	234,5	284,2	333,8	367,3
Balance commerciale	45,8	-4,7	41,5	117,7	81,7	79,6	113,5	160,1	285,3	347,4
Services, net	-30,8	-23,0	-22,8	-29,7	-25,1	-29,5	-30,9	-35,0	-42,7	-46,9
Solde des transactions sur biens et services	15,0	-27,7	18,7	87,9	56,7	50,1	82,6	125,1	242,7	300,5
Revenus, net	7,2	10,2	3,6	3,0	2,8	-3,8	-6,3	-4,3	-0,5	7,2
Transferts courants, net	-10,2	-11,2	-12,6	-15,3	-14,5	-12,6	-10,8	-7,9	-8,1	-9,2
Solde des transactions courantes	12,1	-28,7	9,6	75,7	45,0	33,7	65,6	112,8	234,0	298,5
<i>Pour mémoire</i>										
Exportations de biens et de services	238,8	189,2	236,2	327,0	307,7	325,6	396,4	500,5	680,9	781,0
Paiements d'intérêts	-12,3	-12,0	-11,0	-12,0	-10,9	-10,8	-9,1	-9,9	-11,1	-13,1
Solde du commerce pétrolier	134,5	89,7	131,6	208,9	178,3	184,1	229,0	299,3	439,9	510,8

Tableau 31. Pays émergents et en développement : soldes des transactions courantes*(En pourcentage du PIB)*

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Afrique	-1,4	-4,5	-3,6	1,6	0,1	-1,8	-0,5	0,1	1,6	3,5
Afrique du Sud	-1,5	-1,8	-0,5	-0,1	0,1	0,7	-1,5	-3,2	-3,7	-3,5
Algérie	7,2	-1,9	—	16,8	12,9	7,7	13,0	13,1	19,1	23,6
Angola	-11,5	-28,8	-27,5	8,7	-14,8	-2,9	-5,2	4,4	8,8	15,9
Bénin	-7,0	-5,4	-7,3	-7,7	-6,4	-7,9	-8,3	-8,0	-8,4	-9,0
Botswana	13,9	4,1	12,3	10,4	11,5	2,2	6,5	9,5	9,3	7,9
Burkina Faso	-8,9	-8,4	-10,6	-12,2	-11,0	-10,0	-8,6	-7,8	-8,7	-6,8
Burundi	-1,0	-7,5	-6,1	-9,9	-5,8	-5,2	-4,8	-7,2	-7,1	-10,5
Cameroun	-2,5	-2,2	-3,8	-1,5	-3,7	-6,3	-2,1	-0,9	-0,7	-0,2
Cap-Vert	-6,0	-11,0	-12,4	-11,2	-10,1	-11,4	-9,4	-6,2	-7,0	-8,7
Comores	-19,9	-8,4	-6,8	1,7	3,0	-0,7	-4,8	-2,4	-6,4	-8,2
Congo, Rép. du	-12,9	-20,6	-17,1	7,9	-3,2	-0,3	1,0	2,3	7,3	10,0
Congo, Rép. dém. du	-3,1	-9,0	-2,6	-4,6	-4,9	-2,8	-1,5	-5,5	-5,1	-7,9
Côte d'Ivoire	-1,8	-2,7	-1,4	-2,8	-1,1	6,2	0,9	-1,4	2,1	2,6
Djibouti	0,8	-1,3	2,0	-3,4	3,8	5,5	6,6	-0,6	-0,7	-1,7
Érythrée	2,1	-23,8	-28,2	-11,7	—	0,3	-15,5	-12,3	-9,0	-7,7
Éthiopie	-3,0	-1,6	-7,9	-5,1	-3,6	-5,7	-2,7	-6,2	-5,7	-8,2
Gabon	10,0	-13,8	8,4	19,7	11,0	6,8	12,0	10,5	13,1	16,9
Gambie	-3,7	-2,4	-2,8	-3,1	-2,6	-2,8	-5,1	-11,8	-12,1	-8,4
Ghana	-14,4	-5,0	-11,6	-8,4	-5,3	0,5	1,7	-2,7	-4,0	-4,5
Guinée	-7,0	-8,5	-6,9	-6,4	-2,7	-4,3	-3,2	-3,7	-2,4	-1,9
Guinée-Bissau	-8,6	-14,3	-13,0	-6,1	-24,3	-11,5	-1,0	2,2	-10,5	-16,2
Guinée équatoriale	-38,6	-74,9	-83,4	-11,4	-36,2	-103,1	-61,7	-15,2	4,4	6,7
Kenya	-3,4	-4,0	-1,8	-2,3	-3,1	2,2	-0,2	-3,2	-5,6	-6,2
Lesotho	-30,9	-25,0	-22,8	-18,2	-13,2	-17,0	-11,9	-2,5	-7,9	-7,3
Madagascar	-5,5	-7,5	-5,6	-5,6	-1,3	-6,0	-4,9	-10,6	-11,2	-8,7
Malawi	-11,4	-0,4	-8,3	-5,3	-6,8	-11,2	-7,6	-8,0	-6,0	-3,2
Mali	-6,5	-6,8	-8,8	-10,0	-10,4	-3,1	-6,2	-4,8	-7,2	-7,9
Maroc	-0,3	-0,4	-0,5	-1,4	4,8	4,1	3,6	2,2	-1,6	-2,8
Maurice	0,4	-2,8	-1,6	-1,5	3,4	5,5	2,6	1,7	-0,5	-0,9
Mauritanie	1,5	-2,7	3,0	-2,4	-9,6	1,1	-7,7	-17,2	-18,8	14,9
Mozambique, Rép. du	-12,5	-14,4	-22,0	-18,2	-19,4	-19,3	-15,1	-8,5	-13,2	-13,6
Namibie	1,7	2,4	6,9	9,3	1,7	3,8	4,0	5,6	4,4	3,7
Niger	-7,2	-6,9	-6,5	-6,2	-4,8	-6,5	-6,0	-6,0	-6,7	-7,0
Nigéria	5,1	-8,9	-8,4	11,7	4,5	-11,7	-2,7	4,6	9,5	13,4
Ouganda	-4,0	-7,5	-9,4	-7,0	-3,8	-5,3	-6,3	-1,7	-3,2	-5,5
République Centrafricaine	-3,0	-6,1	-1,6	-3,0	-2,5	-3,2	-4,9	-4,3	-4,1	-3,7
Rwanda	-9,5	-9,6	-7,7	-5,0	-5,9	-6,7	-7,8	-2,9	-9,0	-7,4
São Tomé-et-Príncipe	-30,9	-30,8	-52,4	-48,9	-54,3	-47,2	-46,0	-49,2	-48,2	-43,8
Sénégal	-4,2	-4,1	-5,1	-6,8	-4,7	-6,0	-6,6	-6,7	-7,6	-6,9
Seychelles	-10,7	-16,5	-19,8	-7,2	-23,5	-16,3	-0,9	-3,0	-21,8	-15,1
Sierra Leone	-0,4	-2,6	-11,1	-15,2	-16,2	-4,8	-7,6	-4,8	-8,2	-7,4
Soudan	-13,5	-15,9	-16,2	-15,1	-15,9	-9,8	-7,8	-6,2	-6,0	-0,8
Swaziland	-0,2	-6,9	-2,6	-5,4	-4,5	6,0	0,6	-0,6	-2,5	-2,6
Tanzanie	-5,3	-11,0	-9,9	-5,3	-4,7	-3,8	-2,4	-5,5	-5,1	-6,6
Tchad	-9,0	-9,8	-15,9	-18,0	-35,1	-51,8	-40,1	-18,3	-9,4	-5,4
Togo	-11,3	-8,8	-8,1	-10,5	-13,0	-9,7	-12,9	-12,3	-13,6	-13,5
Tunisie	-3,1	-3,4	-2,2	-4,2	-4,2	-3,5	-2,9	-2,0	-2,6	-2,5
Zambie	-6,1	-16,7	-13,7	-18,2	-20,0	-15,4	-15,2	-11,5	-9,6	-9,0
Zimbabwe	-8,0	-4,7	2,5	0,2	-0,3	-0,6	-2,8	-6,9	-5,8	-1,5

Tableau 31 (suite)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Europe centrale et orientale	-3,6	-3,1	-4,4	-5,4	-2,8	-3,6	-4,4	-4,9	-4,8	-5,0
Albanie	-8,7	-3,9	-3,9	-4,4	-3,4	-6,9	-5,6	-4,4	-5,6	-5,6
Bosnie-Herzégovine	...	-8,6	-9,2	-18,4	-20,8	-27,3	-23,3	-25,6	-24,1	-22,6
Bulgarie	10,1	-0,5	-5,0	-5,6	-7,3	-5,6	-9,2	-7,5	-9,0	-8,5
Croatie	-12,5	-6,7	-7,0	-2,6	-3,7	-8,4	-6,0	-4,8	-4,8	-4,1
Estonie	-11,4	-8,7	-4,4	-5,5	-5,6	-10,2	-12,1	-12,7	-10,9	-9,9
Hongrie	-4,5	-7,2	-7,9	-8,6	-6,2	-7,2	-8,8	-8,8	-8,5	-8,0
Lettonie	-4,7	-9,0	-9,0	-4,6	-7,6	-6,7	-8,2	-12,3	-10,5	-9,4
Lituanie	-7,9	-11,7	-11,0	-5,9	-4,7	-5,2	-7,0	-7,1	-8,1	-7,9
Macédoine, ex-Rép. yougoslave de	-7,9	-7,5	-0,9	-2,1	-6,8	-8,5	-3,4	-8,2	-6,5	-5,2
Malte	-6,0	-6,2	-3,4	-12,6	-4,4	0,3	-5,8	-10,4	-10,5	-8,6
Pologne	-3,7	-4,1	-7,6	-6,0	-2,9	-2,6	-2,2	-1,5	-1,0	-2,5
République slovaque	-9,2	-9,6	-4,8	-3,5	-8,4	-8,0	-0,9	-3,5	-6,3	-6,4
République tchèque	-6,2	-2,0	-2,5	-4,9	-5,4	-5,6	-6,1	-5,2	-3,5	-3,2
Roumanie	-5,4	-7,1	-4,1	-4,6	-6,5	-4,4	-6,8	-7,5	-7,9	-7,8
Serbie-et-Monténégro	...	-4,8	-7,5	-3,9	-4,6	-8,9	-7,3	-13,1	-9,5	-9,5
Slovénie	0,3	-0,5	-3,2	-2,8	0,2	1,4	-0,4	-0,9	-1,6	-0,8
Turquie	-1,1	1,0	-0,7	-5,0	2,4	-0,8	-3,3	-5,1	-5,6	-5,3
Communauté des États indépendants¹	-1,7	-2,5	7,1	13,0	7,9	6,9	6,3	8,3	10,6	10,3
Arménie	-18,7	-20,8	-16,6	-14,5	-9,5	-6,3	-6,8	-4,7	-5,1	-5,4
Azerbaïdjan	-23,1	-30,7	-13,1	-3,6	-0,9	-12,4	-27,8	-30,4	-12,8	9,0
Bélarus	-6,1	-6,7	-1,6	-2,7	-3,2	-2,1	-2,4	-4,6	-3,7	-3,4
Géorgie	-10,5	-10,2	-7,8	-4,3	-6,4	-5,8	-7,2	-7,6	-11,8	-7,2
Kazakhstan	-3,5	-5,5	-0,1	3,1	-5,3	-4,1	-0,9	1,3	3,9	2,8
Moldova	-14,2	-19,7	-5,8	-8,9	-4,6	-3,1	-6,6	-4,4	-4,6	-3,2
Mongolie	7,3	-7,0	-5,9	-4,4	-4,6	-6,4	-4,8	1,2	-2,2	-4,6
Ouzbékistan	-4,0	-0,8	-0,8	1,6	-1,0	1,2	8,9	0,8	4,5	3,9
République kirghize	-8,3	-22,3	-14,8	-4,3	-1,5	-3,6	-3,0	-2,8	-4,9	-4,8
Russie	-0,6	-0,8	11,3	17,2	10,9	9,0	8,2	10,3	13,2	13,0
Tadjikistan	-5,0	-8,3	-3,4	-6,3	-4,9	-3,5	-1,3	-4,0	-4,9	-4,3
Turkménistan	-21,6	-32,7	-14,8	8,2	1,7	6,7	2,7	1,2	3,2	2,2
Ukraine	-3,0	-3,1	2,6	4,7	3,7	7,5	5,8	10,5	5,0	0,2

Tableau 31 (suite)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Asie, pays en développement d'	0,4	2,6	2,4	2,1	1,8	2,9	3,0	2,9	3,0	2,8
Afghanistan, État islamique d'	...	...	...	...	...	-3,5	3,1	—	-0,5	-1,2
Bangladesh	-1,5	-1,1	-0,9	-1,4	-0,8	0,3	0,2	-0,4	-1,5	-1,8
Bhoutan	8,3	5,6	0,9	-1,6	1,5	-2,5	8,3	6,6	-1,0	3,5
Brunéi Darussalam	35,7	44,7	34,9	68,2	69,7	59,3	68,0	68,2	72,8	67,0
Cambodge	-7,9	-5,9	-5,2	-3,0	-1,2	-1,0	-3,1	-3,4	-4,8	-3,8
Chine	3,8	3,3	1,6	1,9	1,5	2,8	3,2	4,2	6,1	5,6
Fidji	1,6	-0,3	-3,8	-5,8	-3,3	3,0	0,2	-1,2	1,7	-0,7
Inde	-0,7	-1,7	-0,7	-1,0	0,3	1,4	1,2	-0,1	-1,8	-2,0
Indonésie	-1,6	3,8	3,7	4,8	4,2	3,9	3,4	1,2	-0,4	0,7
Kiribati	22,0	35,2	12,4	13,1	2,0	-1,8	-19,3	-16,3	-9,4	-17,4
République dém. pop. lao	-10,5	-4,6	-4,0	-10,5	-8,3	-7,2	-7,6	-13,2	-16,4	-15,6
Malaisie	-5,9	13,2	15,9	9,4	8,3	8,4	12,9	12,6	13,5	12,4
Maldives	-6,2	-4,1	-13,4	-8,2	-9,4	-5,6	-4,6	-12,0	-26,5	-22,6
Myanmar	-10,6	-10,9	-6,3	4,2	-3,7	1,7	0,2	-0,4	-0,7	-1,1
Népal	-1,0	-1,0	4,3	3,2	4,9	4,5	2,1	2,5	0,9	0,6
Pakistan	-3,5	-2,6	-2,3	-1,6	0,3	3,7	3,4	0,2	-1,7	-2,3
Papouasie-Nouvelle-Guinée	-5,4	0,6	2,8	8,7	6,8	-0,9	6,3	8,1	10,6	5,9
Philippines	-5,2	2,3	9,5	8,4	1,9	5,8	1,8	2,7	2,1	1,9
Samoa	-3,6	-3,4	-8,6	-6,1	-11,7	-8,1	-1,9	-1,1	-0,3	0,1
Îles Salomon	-5,6	-1,6	3,1	-10,6	-12,5	-7,2	1,3	12,5	-10,7	-13,2
Sri Lanka	-2,6	-1,4	-3,6	-6,4	-1,4	-1,4	-0,4	-3,2	-5,6	-5,4
Thaïlande	-2,1	12,8	10,2	7,6	5,4	5,5	5,6	4,5	-2,5	-2,5
Timor-Leste, Rép. dém. du	...	...	2,1	11,8	12,5	7,6	5,0	35,0	42,6	24,4
Tonga	-0,9	-10,5	-0,6	-5,9	-9,2	4,9	-3,0	4,0	-2,2	-1,1
Vanuatu	-1,0	2,5	-4,9	2,0	2,0	-6,0	-8,5	-3,6	-4,6	-4,4
Vietnam	-6,2	-3,9	4,5	2,1	2,1	-1,2	-4,9	-3,8	-4,7	-4,7
Moyen-Orient	2,0	-4,9	2,1	11,0	6,1	4,6	8,0	12,4	21,1	23,5
Bahreïn	-0,5	-12,5	-1,3	10,4	2,8	-0,6	2,1	3,8	9,2	11,8
Égypte	0,2	-2,9	-1,9	-1,2	—	0,7	2,4	4,4	4,6	3,4
Iran, Rép. islamique d'	2,1	-2,2	6,3	12,9	5,2	3,1	0,6	2,5	8,7	8,0
Iraq	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Jordanie	0,4	0,3	5,0	0,7	-0,1	5,6	11,3	-0,4	-12,3	-13,5
Koweït	25,9	8,5	16,6	39,8	24,4	12,1	17,5	29,2	44,8	50,2
Liban	-25,2	-26,1	-19,1	-17,9	-21,9	-15,1	-12,5	-16,0	-16,9	-16,5
Libye	5,8	-1,2	7,0	22,5	12,3	0,6	15,5	23,6	39,4	41,8
Oman	-1,2	-22,3	-2,9	15,5	9,3	6,6	4,0	1,7	8,3	9,5
Qatar	-25,6	-21,5	6,8	18,0	19,9	16,5	29,0	41,0	50,3	55,6
Arabie Saoudite	-0,1	-9,0	0,3	7,6	5,1	6,3	13,1	20,5	32,4	37,3
République arabe syrienne	1,9	-0,3	0,6	5,4	6,1	8,9	6,0	1,9	0,2	-1,1
Émirats arabes unis	10,1	1,8	1,6	17,2	9,4	5,0	8,7	11,8	21,8	25,4
Yémen	1,6	-2,8	2,7	13,2	5,3	5,4	-0,1	2,0	7,6	4,5

Tableau 31 (fin)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Hémisphère occidental	-3,3	-4,5	-3,2	-2,4	-2,8	-0,9	0,4	0,9	0,9	0,6
Antigua-et-Barbuda	-14,7	-10,8	-8,9	-9,7	-9,2	-15,2	-13,7	-13,2	-13,1	-13,8
Argentine	-4,2	-4,9	-4,2	-3,2	-1,4	8,5	5,8	2,0	1,3	0,1
Bahamas	-17,3	-23,2	-5,1	-10,4	-11,4	-6,3	-8,0	-5,3	-11,2	-11,5
Barbade	-2,2	-2,4	-6,0	-5,7	-3,7	-6,9	-6,9	-10,5	-10,4	-7,7
Belize	-3,5	-6,0	-10,4	-20,6	-22,6	-20,2	-19,5	-14,4	-11,1	-8,6
Bolivie	-7,0	-7,8	-5,9	-5,3	-3,4	-4,1	0,6	2,9	2,6	2,9
Brésil	-3,8	-4,2	-4,7	-4,0	-4,5	-1,7	0,8	1,9	1,7	0,7
Chili	-4,4	-5,0	0,1	-1,2	-1,6	-0,9	-1,5	1,5	0,3	-0,7
Colombie	-5,4	-4,9	0,8	0,9	-1,4	-1,7	-1,5	-1,0	-1,8	-1,5
Costa Rica	-4,8	-5,3	-5,2	-4,4	-4,5	-5,7	-5,3	-4,8	-6,8	-3,8
Dominique	-16,4	-9,0	-12,9	-19,7	-18,7	-14,8	-11,4	-15,4	-16,9	-14,7
République Dominicaine	-1,1	-2,1	-2,4	-5,1	-3,4	-3,7	6,3	7,6	1,6	0,4
Équateur	-3,0	-9,3	4,6	5,3	-3,3	-4,9	-1,8	—	0,2	2,4
El Salvador	-0,8	-0,8	-1,6	-2,9	-0,9	-2,5	-4,3	-4,4	-4,7	-5,5
Grenade	-24,5	-23,5	-14,6	-21,5	-26,6	-32,0	-32,7	-17,4	-33,9	-41,0
Guatemala	-3,5	-5,3	-5,5	-5,4	-6,0	-5,3	-4,2	-4,6	-4,7	-4,5
Guyana	-14,2	-13,7	-11,4	-15,3	-18,8	-15,3	-11,9	-9,3	-24,8	-24,8
Haïti	-0,3	0,5	-1,0	-1,0	-2,0	-1,0	-0,1	0,4	1,7	-1,8
Honduras	-3,1	-2,4	-4,4	-3,8	-4,1	-3,1	-4,2	-5,3	-2,5	-2,5
Jamaïque	-5,2	-2,0	-3,4	-4,9	-9,6	-15,2	-6,8	-8,5	-9,3	-12,0
Mexique	-1,9	-3,8	-2,9	-3,2	-2,8	-2,1	-1,4	-1,1	-1,1	-0,8
Antilles néerlandaises	-3,0	-4,2	-5,5	-2,0	-8,1	-2,2	0,2	-4,1	-2,7	-2,5
Nicaragua	-24,9	-19,3	-24,9	-20,1	-19,4	-19,1	-18,1	-17,5	-16,7	-16,2
Panama	-5,0	-9,3	-10,1	-5,9	-1,5	-0,5	-3,4	-2,0	-1,5	-0,5
Paraguay	-7,4	-2,0	-2,3	-2,3	-4,1	1,8	2,2	0,4	-1,4	-0,8
Pérou	-5,7	-5,8	-2,8	-2,9	-2,2	-2,0	-1,8	—	0,3	0,3
Saint-Kitts-et-Nevis	-23,2	-16,5	-22,5	-21,0	-32,7	-37,8	-34,1	-22,2	-20,5	-20,8
Sainte-Lucie	-13,5	-9,5	-16,6	-14,1	-16,2	-15,2	-20,3	-13,2	-16,3	-21,6
Saint-Vincent-et-les Grenadines	-27,3	-29,1	-20,9	-6,8	-10,5	-11,3	-19,9	-25,5	-27,6	-25,4
Suriname	-6,4	-14,3	-19,0	-3,8	-15,2	-6,3	-13,8	-13,2	-12,3	-8,7
Trinité-et-Tobago	-9,9	-10,6	0,5	6,6	5,0	0,9	9,3	13,5	16,4	17,4
Uruguay	-1,3	-2,1	-2,4	-2,8	-2,9	3,2	-0,3	-0,8	-2,8	-5,3
Venezuela	4,3	-4,9	2,2	10,1	1,6	8,2	13,6	12,7	15,9	14,9

¹La Mongolie, qui n'est pas membre de la Communauté des États indépendants, est incluse dans ce groupe pour des raisons de géographie et de similitude de structure économique.

Tableau 32. Balance des paiements, flux de capitaux et financement extérieur : récapitulation

(Milliards de dollars EU)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Pays émergents et en développement										
Balance des paiements¹										
Solde des transactions courantes	-84,7	-114,8	-17,5	88,4	42,5	85,8	143,9	227,7	410,1	493,6
Solde des transactions courantes sur biens et services	-39,8	-61,6	49,8	154,7	101,7	135,6	181,9	263,3	418,8	489,0
Revenus, net	-97,1	-102,3	-120,2	-123,8	-125,3	-132,6	-154,9	-170,7	-166,2	-167,5
Transferts courants, net	52,2	49,1	52,9	57,5	66,0	82,8	116,9	135,1	157,4	172,1
Solde du compte de capital et d'opérations financières	134,3	160,2	82,4	-28,8	11,5	-26,7	-168,1	-251,7	-397,0	-470,2
Solde du compte de capital ²	20,0	7,0	10,0	8,7	9,0	8,3	5,1	8,3	11,7	13,8
Solde du compte d'opérations financières	114,3	153,2	72,4	-37,5	2,5	-35,0	-173,2	-260,0	-408,7	-483,9
Investissement direct, net	148,9	158,3	158,1	148,8	171,1	151,7	143,0	174,4	191,0	187,2
Investissements de portefeuille, net	47,3	28,6	23,4	-35,3	-55,4	-33,7	-34,8	12,1	-111,9	-120,7
Autres investissements, net	6,3	-32,7	-72,6	-81,8	-25,7	-11,1	11,3	-12,0	-23,6	-91,2
Avoirs de réserve	-88,2	-1,0	-36,5	-69,2	-87,5	-141,9	-292,6	-434,4	-464,3	-459,2
Erreurs et omissions, net	-49,7	-45,4	-64,9	-59,6	-54,0	-59,0	24,1	24,0	-13,1	-23,4
Flux de capitaux										
Total, net ³	202,6	154,2	108,9	31,7	90,0	106,9	119,4	174,4	55,6	-24,7
Flux officiels, net	8,6	58,8	38,4	-44,0	11,2	14,8	-47,4	-66,9	-125,1	-133,2
Flux privés, net ⁴	205,8	98,9	55,8	60,3	80,4	79,2	162,8	224,7	155,0	73,0
Investissement direct, net	148,9	158,3	158,1	148,8	171,1	151,7	143,0	174,4	191,0	187,2
Investissements de portefeuille privés, net	58,4	22,8	9,6	-8,3	-45,6	-35,6	13,8	81,1	3,9	11,8
Autres flux privés, net	-1,6	-82,1	-111,8	-80,1	-45,1	-36,9	6,0	-30,8	-40,0	-126,1
Financement extérieur⁵										
Financement extérieur, net ⁶	423,7	296,4	250,3	242,9	178,0	202,5	269,3	453,6	394,5	393,2
Flux non générateurs de dette	261,6	183,7	187,9	183,8	176,8	166,0	175,3	242,1	250,9	254,8
Transferts de capital ⁷	20,0	7,0	10,0	8,7	9,0	8,3	5,1	8,3	11,7	13,8
Investissement direct étranger et titres de participation ⁸	241,6	176,7	177,9	175,1	167,8	157,7	170,2	233,8	239,1	241,1
Emprunt extérieur, net ⁹	162,1	112,7	62,4	59,0	1,2	36,5	94,0	211,5	143,6	138,4
Créanciers officiels ¹⁰	13,7	51,2	31,9	-9,3	20,2	19,3	3,2	10,4	3,5	17,1
<i>Dont</i> : crédits et prêts du FMI ¹¹	3,3	14,0	-2,4	-10,9	19,0	13,4	1,7	-14,7	...	...
Banques ¹⁰	10,2	6,9	-17,6	-4,2	-6,6	-3,7	29,9	54,5	65,1	71,1
Autres créanciers privés ¹⁰	138,1	54,5	48,1	72,6	-12,3	20,9	60,9	146,6	75,0	50,2
Pour mémoire										
Solde des transactions sur biens et services en pourcentage du PIB ¹²	-0,6	-1,1	0,9	2,5	1,6	2,1	2,5	3,1	4,2	4,4
Amortissement de la dette extérieure, selon l'échéancier	257,6	262,6	296,0	311,0	317,6	330,9	346,1	338,7	349,6	358,9
Financement extérieur brut ¹³	681,3	559,0	546,3	553,9	495,6	533,4	615,3	792,3	744,1	752,0
Emprunt extérieur brut ¹⁴	419,7	375,3	358,5	370,1	318,8	367,4	440,0	550,3	493,2	497,2
Financement extérieur exceptionnel, net	-10,0	42,5	27,8	8,1	20,9	54,0	32,9	21,4	10,1	6,9
<i>Dont</i> :										
Arriérés au titre du service de la dette	-31,6	11,8	8,3	-17,8	1,9	13,6	15,5	10,3	...	...
Annulation de dettes du service de la dette	16,8	1,2	1,7	1,2	2,4	2,8	0,7	2,3	...	...
Rééchelonnement du service de la dette	10,6	8,4	14,3	2,7	8,9	13,2	6,6	8,6	...	...

¹Présentation type conforme à celle retenue dans la cinquième édition du *Manuel de la balance des paiements* du FMI (1993).²Y compris les transferts de capital — annulations de dettes incluses — et les acquisitions ou cessions d'actifs non financiers non produits.³Y compris les investissements directs nets, les investissements de portefeuille nets et les autres flux nets à court et à long terme, dont les emprunts auprès des créanciers officiels et privés. Selon la présentation de la balance des paiements susmentionnée, le montant total net des flux de capitaux est égal au solde du compte d'opérations financières, déduction faite des variations des avoirs de réserve.⁴La couverture des flux officiels nets étant imparfaite, il se peut que certains de ces flux se retrouvent au poste résiduel «flux privés (net)».⁵Tel que défini dans les *Perspectives de l'économie mondiale* (voir note 6). Il convient de noter qu'il n'existe pas de définition du financement extérieur généralement acceptée.⁶Montant égal — mais de signe inverse — au total du solde des transactions sur biens et services, des revenus et transferts courants nets, des investissements directs étrangers, des variations des avoirs de réserve, de l'acquisition nette d'autres actifs (tels que les avoirs de portefeuille privés enregistrés, les crédits à l'exportation et le nantissement des opérations de réduction de la dette), ainsi que des erreurs et omissions nettes. Tel qu'il est défini dans les *Perspectives*, ce montant correspond au total requis pour financer le compte des transactions courantes, les sorties d'investissement direct, les transactions nettes sur réserves (mesures de nature discrétionnaire prises par les autorités), l'acquisition nette d'actifs extérieurs autres que les réserves et les transactions nettes couvertes par le poste «erreurs et omissions» (qui correspondent souvent aux fuites de capitaux).⁷Y compris les autres transactions du compte de capital.⁸Investissements directs étrangers générateurs de dette non compris.⁹Montant net des décaissements de crédits à court et à long terme (financement exceptionnel compris) par les créanciers officiels et privés.¹⁰Variations des engagements.¹¹Utilisation des ressources du FMI dans le cadre du compte des ressources générales, du fonds fiduciaire et de la facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance (FRPC). Pour plus de détails, se reporter au tableau 36.¹²Souvent désigné par l'expression «solde des ressources» ou, avec le signe inverse, «transferts nets de ressources».¹³Financement extérieur net plus amortissement exigible au titre de la dette extérieure.¹⁴Emprunt extérieur net plus amortissement exigible au titre de la dette extérieure.

Tableau 33. Pays émergents et en développement classés par région : balance des paiements et financement extérieur¹
 (Milliards de dollars EU)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Afrique										
Balance des paiements										
Solde des transactions courantes	-6,2	-19,4	-15,4	7,3	0,7	-8,2	-3,1	0,6	12,5	30,9
Solde du compte de capital	8,2	4,5	5,1	3,9	4,4	5,6	5,2	7,0	6,3	6,4
Solde du compte d'opérations financières	-5,8	15,1	11,9	-10,0	-5,1	1,9	-2,9	-15,8	-18,9	-35,1
Variations des réserves (augmentation = -)	-11,3	1,7	-2,8	-12,7	-12,4	-8,1	-19,4	-35,5	-38,6	-61,0
Autres flux officiels, net	-4,4	2,6	1,8	0,2	-1,9	1,8	2,8	—	-8,7	1,7
Flux privés, net	7,9	7,9	10,1	-1,0	7,4	3,4	10,7	14,2	22,7	18,3
Financement extérieur										
Financement extérieur, net	25,3	28,7	31,4	15,8	18,3	20,1	24,5	35,1	33,1	41,2
Flux non générateurs de dette	24,1	21,1	24,8	16,6	22,0	19,3	22,3	31,8	35,4	34,4
Emprunt extérieur, net	1,2	7,7	6,7	-0,8	-3,7	0,8	2,2	3,2	-2,3	6,7
Créanciers officiels	-3,4	4,1	3,2	2,0	-1,0	4,3	4,3	2,7	-5,8	4,7
<i>Dont</i> : crédits et prêts du FMI	-0,5	-0,4	-0,2	-0,2	-0,4	-0,1	-0,8	-0,5	...	...
Banques	1,3	-1,0	1,1	-1,2	—	0,5	1,0	1,1	—	—
Autres créanciers privés	3,2	4,6	2,3	-1,6	-2,7	-3,9	-3,1	-0,6	3,5	2,0
Pour mémoire										
Financement exceptionnel	9,9	9,4	8,7	6,7	5,1	17,0	6,4	6,5	-0,5	4,4
Afrique subsaharienne										
Balance des paiements										
Solde des transactions courantes	-8,9	-17,7	-14,8	-0,6	-7,2	-13,3	-12,8	-11,0	-6,0	5,3
Solde du compte de capital	8,1	4,4	4,8	3,9	4,2	5,4	5,1	6,9	6,2	6,3
Solde du compte d'opérations financières	-1,1	14,0	10,4	-2,3	3,4	7,6	6,8	-3,6	-0,2	-9,3
Variations des réserves (augmentation = -)	-6,3	0,6	-3,2	-6,1	-2,2	-3,8	-10,1	-23,6	-20,9	-34,3
Autres flux officiels, net	-2,6	4,0	3,2	2,5	0,3	4,3	4,9	2,6	-7,1	3,4
Flux privés, net	7,3	8,3	9,2	0,7	5,7	4,6	10,9	14,8	24,5	18,6
Financement extérieur										
Financement extérieur, net	23,6	27,3	28,7	14,7	14,7	19,0	23,4	33,6	32,4	38,4
Flux non générateurs de dette	22,2	19,4	22,8	15,0	17,4	16,9	18,8	28,9	32,8	31,8
Emprunt extérieur, net	1,4	7,9	5,9	-0,3	-2,7	2,1	4,6	4,6	-0,3	6,6
Créanciers officiels	-2,4	4,6	3,8	2,9	0,1	5,6	5,4	3,9	-5,4	4,9
<i>Dont</i> : crédits et prêts du FMI	-0,5	-0,3	-0,1	—	-0,2	0,2	-0,4	-0,2	...	...
Banques	0,5	-1,1	-0,3	-1,5	-0,6	-0,4	0,2	0,8	0,1	-0,3
Autres créanciers privés	3,2	4,3	2,4	-1,7	-2,3	-3,1	-1,0	—	4,9	2,0
Pour mémoire										
Financement exceptionnel	6,3	8,4	8,1	6,7	5,0	16,9	6,4	6,5	-0,5	4,4
Europe centrale et orientale										
Balance des paiements										
Solde des transactions courantes	-21,1	-19,3	-26,6	-32,7	-16,6	-24,5	-37,3	-50,1	-56,4	-61,6
Solde du compte de capital	10,2	0,4	0,3	0,6	0,8	0,7	0,5	1,8	4,3	6,0
Solde du compte d'opérations financières	6,3	18,5	23,0	38,3	25,4	36,2	30,8	36,3	48,9	53,2
Variations des réserves (augmentation = -)	-10,7	-9,5	-11,3	-2,8	7,4	-11,6	-11,7	-14,8	-17,0	-2,3
Autres flux officiels, net	-3,3	0,3	-2,6	1,6	5,6	-7,6	-5,4	-5,7	-5,7	-2,8
Flux privés, net	20,2	27,3	36,7	39,0	11,8	55,8	48,1	58,0	72,3	58,6
Financement extérieur										
Financement extérieur, net	40,2	34,0	47,2	52,8	27,4	46,7	50,6	79,9	87,3	79,4
Flux non générateurs de dette	24,1	21,2	21,5	24,8	24,9	25,4	17,2	27,8	38,0	37,0
Emprunt extérieur, net	16,1	12,8	25,7	28,0	2,6	21,3	33,3	52,0	49,4	42,5
Créanciers officiels	-3,3	0,5	-2,5	1,9	6,0	-7,6	-5,6	-6,3	-6,0	-3,0
<i>Dont</i> : crédits et prêts du FMI	0,4	-0,5	0,5	3,3	9,9	6,1	—	-3,8	...	...
Banques	1,2	2,6	2,0	4,0	-7,5	2,7	8,5	9,1	11,0	9,9
Autres créanciers privés	18,2	9,6	26,1	22,1	4,1	26,2	30,4	49,3	44,4	35,5
Pour mémoire										
Financement exceptionnel	0,2	0,4	0,6	0,3	0,1	0,1	0,3	0,1	—	—

Tableau 33 (suite)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Communauté des États indépendants²										
Balance des paiements										
Solde des transactions courantes	-8,9	-9,7	20,7	46,1	32,6	32,1	35,9	63,1	105,3	122,0
Solde du compte de capital	-0,9	—	-0,2	-0,5	-0,7	-0,6	-1,0	-1,5	-1,3	-1,4
Solde du compte d'opérations financières	21,1	20,7	-10,8	-36,1	-21,2	-23,4	-27,4	-50,4	-95,0	-111,8
Variations des réserves (augmentation = -)	-4,3	7,5	-2,7	-17,2	-11,3	-11,7	-33,8	-54,8	-80,7	-112,2
Autres flux officiels, net	8,7	10,0	0,1	-4,3	-4,5	-1,7	-5,1	-4,6	-5,2	-2,9
Flux privés, net	19,9	6,4	-6,4	-12,9	-1,9	-9,5	16,5	9,4	-10,3	0,4
Financement extérieur										
Financement extérieur, net	55,0	31,1	10,7	3,1	-5,2	11,5	35,5	56,1	36,9	54,9
Flux non générateurs de dette	6,8	5,7	4,6	2,7	3,1	3,3	10,1	13,8	13,4	15,7
Emprunt extérieur, net	48,2	25,4	6,1	0,4	-8,4	8,3	25,4	42,3	23,5	39,3
Créanciers officiels	7,0	8,4	-0,8	-5,2	-5,0	-2,0	-2,1	—	-3,0	0,1
<i>Dont</i> : crédits et prêts du FMI	2,1	5,8	-3,6	-4,1	-4,0	-1,8	-2,3	-2,1	...	...
Banques	15,7	0,1	-1,4	0,9	3,3	10,9	23,1	25,0	31,0	33,3
Autres créanciers privés	25,4	16,9	8,2	4,6	-6,6	-0,7	4,5	17,4	-4,4	5,8
Pour mémoire										
Financement exceptionnel	-20,9	7,4	7,3	5,7	1,6	1,7	-1,8	-0,6	0,1	0,1
Asie, pays en développement d'										
Balance des paiements										
Solde des transactions courantes	7,7	49,3	48,5	46,1	40,7	72,3	84,8	93,0	109,7	113,4
Solde du compte de capital	0,8	0,6	0,5	0,4	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,5
Solde du compte d'opérations financières	34,7	-28,0	-26,1	-17,0	-32,2	-65,5	-94,0	-116,8	-116,0	-113,8
Variations des réserves (augmentation = -)	-28,4	-21,0	-31,5	-9,4	-62,2	-105,5	-157,2	-260,0	-247,0	-189,0
Autres flux officiels, net	11,4	19,0	19,7	-3,8	-0,5	9,6	-0,2	21,1	27,7	24,9
Flux privés, net	51,6	-26,0	-14,3	-3,8	30,5	30,5	63,3	122,2	103,3	50,2
Financement extérieur										
Financement extérieur, net	171,3	55,7	67,3	70,7	51,6	75,5	101,2	196,2	192,7	184,4
Flux non générateurs de dette	127,9	67,8	66,0	70,2	57,0	69,4	82,9	106,8	106,4	108,5
Emprunt extérieur, net	43,4	-12,2	1,4	0,5	-5,4	6,0	18,3	89,4	86,2	75,8
Créanciers officiels	11,4	19,0	19,7	-3,8	-0,5	9,6	-0,2	21,0	27,7	24,9
<i>Dont</i> : crédits et prêts du FMI	5,0	6,6	1,7	0,9	-2,2	-2,7	-0,6	-1,9	...	...
Banques	13,5	-12,5	-11,8	-13,1	-5,3	-5,0	2,6	22,9	27,8	28,9
Autres créanciers privés	18,4	-18,7	-6,6	17,5	0,4	1,4	15,9	45,5	30,8	22,0
Pour mémoire										
Financement exceptionnel	0,5	14,5	7,0	6,1	6,6	7,5	6,2	3,1	8,9	4,8
Chine et Inde non comprises										
Balance des paiements										
Solde des transactions courantes	-23,8	24,6	36,0	30,2	21,8	29,8	32,1	25,1	7,7	8,4
Solde du compte de capital	0,8	0,7	0,5	0,5	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
Solde du compte d'opérations financières	33,6	-19,9	-28,9	-12,7	-19,0	-15,4	-22,8	-21,5	-15,1	-9,5
Variations des réserves (augmentation = -)	12,1	-11,9	-17,0	7,2	-6,2	-11,1	-14,5	-30,1	-21,1	-20,5
Autres flux officiels, net	9,9	13,4	12,7	-3,4	-1,5	8,3	4,4	1,5	2,6	2,4
Flux privés, net	11,6	-21,4	-24,6	-16,5	-11,4	-12,6	-12,7	7,2	3,3	8,6
Financement extérieur										
Financement extérieur, net	92,3	13,2	13,2	1,9	0,7	11,8	13,7	40,2	31,1	37,6
Flux non générateurs de dette	76,3	24,9	25,0	14,4	6,5	16,8	21,3	36,3	26,1	26,2
Emprunt extérieur, net	16,0	-11,8	-11,8	-12,5	-5,8	-5,0	-7,6	3,9	5,0	11,4
Créanciers officiels	9,9	13,4	12,7	-3,4	-1,5	8,3	4,4	1,5	2,6	2,4
<i>Dont</i> : crédits et prêts du FMI	5,7	7,0	2,1	0,9	-2,2	-2,7	-0,6	-1,9	...	...
Banques	6,2	-15,4	-9,8	-6,7	-5,3	-7,1	-4,4	0,4	0,6	5,1
Autres créanciers privés	-0,1	-9,7	-14,6	-2,4	1,0	-6,2	-7,6	2,0	1,8	3,9
Pour mémoire										
Financement exceptionnel	0,5	14,5	7,0	6,1	6,6	7,5	6,2	3,1	8,9	4,8

Tableau 33 (fin)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Moyen-Orient										
Balance des paiements										
Solde des transactions courantes	10,7	-25,2	11,9	69,8	39,3	30,0	57,3	102,8	217,6	272,7
Solde du compte de capital	0,3	-0,3	0,9	1,4	1,5	1,7	-1,2	-0,8	0,9	1,9
Solde du compte d'opérations financières	-9,0	33,2	15,6	-54,1	-19,6	0,5	-65,2	-94,3	-206,6	-259,9
Variations des réserves (augmentation = -)	-7,1	10,7	—	-28,7	-11,9	-4,0	-33,1	-45,6	-52,9	-75,0
Autres flux officiels, net	-9,4	9,7	13,8	-30,5	-14,4	-7,9	-46,8	-72,2	-124,2	-144,6
Flux privés, net	6,5	12,6	-8,8	-1,5	5,7	-1,3	5,7	11,0	-48,3	-63,2
Financement extérieur										
Financement extérieur, net	18,5	28,3	4,4	29,9	1,1	16,0	9,7	40,1	-6,6	-15,7
Flux non générateurs de dette	4,2	5,7	5,1	-0,9	3,3	3,6	3,1	8,2	15,4	15,5
Emprunt extérieur, net	14,3	22,6	-0,7	30,8	-2,2	12,4	6,6	31,9	-22,1	-31,2
Créanciers officiels	0,4	3,8	4,3	0,1	-3,1	-1,2	0,2	-1,2	-0,1	-0,6
<i>Dont</i> : crédits et prêts du FMI	0,2	0,1	0,1	-0,1	0,1	—	-0,1	-0,1	...	...
Banques	0,1	2,4	1,1	-0,1	-0,1	0,2	0,4	3,0	-0,2	0,9
Autres créanciers privés	13,8	16,4	-6,1	30,8	1,0	13,4	5,9	30,1	-21,7	-31,5
Pour mémoire										
Financement exceptionnel	0,3	0,4	0,2	0,3	0,3	0,6	2,5	0,3	0,3	0,3
Hémisphère occidental										
Balance des paiements										
Solde des transactions courantes	-66,9	-90,6	-56,5	-48,2	-54,2	-16,0	6,3	18,3	21,5	16,3
Solde du compte de capital	1,5	1,8	3,4	2,9	2,5	0,4	1,2	1,4	1,1	0,3
Solde du compte d'opérations financières	67,1	93,7	58,8	41,5	55,3	15,3	-14,4	-18,9	-21,1	-16,5
Variations des réserves (augmentation = -)	-26,5	9,6	11,9	1,5	2,9	-1,0	-37,5	-23,7	-28,1	-19,8
Autres flux officiels, net	5,5	17,2	5,6	-7,2	27,0	20,6	7,3	-5,4	-9,1	-9,7
Flux privés, net	99,7	70,8	38,5	40,5	27,0	0,4	18,5	9,9	15,2	8,5
Financement extérieur										
Financement extérieur, net	113,4	118,6	89,3	70,6	84,8	32,6	47,8	46,3	51,1	49,0
Flux non générateurs de dette	74,5	62,2	65,9	70,3	66,5	45,0	39,7	53,6	42,3	43,8
Emprunt extérieur, net	38,9	56,4	23,4	0,2	18,3	-12,3	8,1	-7,3	8,8	5,2
Créanciers officiels	1,5	15,4	8,0	-4,3	23,8	16,3	6,6	-5,8	-9,2	-9,1
<i>Dont</i> : crédits et prêts du FMI	-4,0	2,5	-0,9	-10,7	15,6	11,9	5,6	-6,3	...	...
Banques	-21,8	15,3	-8,8	5,3	3,1	-13,1	-5,7	-6,6	-4,4	-2,0
Autres créanciers privés	59,1	25,7	24,2	-0,8	-8,6	-15,5	7,3	5,0	22,4	16,4
Pour mémoire										
Financement exceptionnel	-0,1	10,3	3,9	-11,0	7,2	27,0	19,5	12,1	1,3	-2,6

¹Pour les définitions, se reporter aux notes du tableau 32.²La Mongolie, qui n'est pas membre de la Communauté des États indépendants, est incluse dans ce groupe pour des raisons de géographie et de similitude de structure économique.

**Tableau 34. Pays émergents et en développement — Classification analytique :
balance des paiements et financement extérieur¹***(Milliards de dollars EU)*

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Par source des recettes d'exportation										
Pays exportateurs de combustibles										
Balance des paiements										
Solde des transactions courantes	16,0	-32,3	11,2	89,3	46,1	32,5	64,3	116,9	241,6	311,5
Solde du compte de capital	0,7	0,9	1,8	3,0	3,4	3,4	2,6	3,1	1,8	1,3
Solde du compte d'opérations financières	-20,7	35,7	9,1	-86,7	-34,0	-7,0	-69,6	-120,3	-240,3	-308,5
Variations des réserves (augmentation = -)	-28,9	17,9	5,1	-42,4	-16,6	-2,0	-42,7	-65,7	-87,9	-128,9
Autres flux officiels, net	-4,1	7,9	6,7	-29,3	-11,6	3,2	-30,7	-79,9	-99,8	-109,7
Flux privés, net	11,7	12,0	-16,2	-32,0	-8,0	-14,9	—	9,6	-77,1	-102,6
Financement extérieur										
Financement extérieur, net	25,4	16,2	10,1	4,7	6,3	10,9	12,7	19,9	-33,5	-34,1
Flux non générateurs de dette	12,3	14,1	10,0	10,1	13,4	13,8	18,1	20,4	23,3	23,4
Emprunt extérieur, net	13,1	2,1	0,1	-5,4	-7,1	-2,9	-5,4	26,2	-56,8	-57,5
Créanciers officiels	4,1	3,6	3,5	1,1	0,1	1,7	2,2	0,9	-5,9	1,0
<i>Dont</i> : crédits et prêts du FMI	-0,1	-0,5	-0,4	-0,7	-0,3	-0,4	-0,5	-0,4	...	...
Banques	-2,2	0,3	-0,4	-1,6	-2,0	-1,1	-1,4	—	-1,2	-1,2
Autres créanciers privés	11,3	-1,9	-2,9	-4,9	-5,2	-3,5	-6,3	-1,4	-49,7	-57,3
<i>Pour mémoire</i>										
Financement exceptionnel	7,9	6,1	4,5	2,8	2,2	2,6	2,1	1,8	-5,3	—
Pays exportateurs d'autres produits										
Balance des paiements										
Solde des transactions courantes	-100,7	-82,5	-28,6	-1,0	-3,7	53,3	79,7	110,8	168,5	182,1
Solde du compte de capital	19,3	6,1	8,1	5,7	5,6	4,9	2,6	5,2	10,0	12,4
Solde du compte d'opérations financières	135,1	117,5	63,4	49,3	36,5	-28,0	-103,6	-139,7	-168,5	-175,5
Variations des réserves (augmentation = -)	-59,4	-18,9	-41,6	-26,8	-70,9	-139,9	-249,9	-368,7	-376,4	-330,3
Autres flux officiels, net	12,7	50,9	31,7	-14,6	22,7	11,6	-16,7	-13,7	-25,3	-23,6
Flux privés, net	194,1	86,9	72,0	92,3	88,5	94,1	162,8	241,9	232,1	175,6
Financement extérieur										
Financement extérieur, net	398,3	280,2	240,2	238,2	171,8	191,6	256,5	433,7	428,0	427,3
Flux non générateurs de dette	249,3	169,6	177,9	173,7	163,5	152,2	157,2	221,6	227,6	231,4
Emprunt extérieur, net	149,0	110,6	62,3	64,5	8,3	39,4	99,4	212,1	200,4	195,8
Créanciers officiels	9,7	47,6	28,4	-10,4	20,1	17,6	1,0	9,6	9,5	16,1
<i>Dont</i> : crédits et prêts du FMI	3,4	14,5	-2,0	-10,2	19,3	13,8	2,3	-14,3	...	...
Banques	12,4	6,6	-17,2	-2,6	-4,6	-2,6	31,2	54,5	66,3	72,3
Autres créanciers privés	126,9	56,4	51,0	77,5	-7,2	24,4	67,1	148,0	124,7	107,5
<i>Pour mémoire</i>										
Financement exceptionnel	-17,9	36,4	23,2	5,3	18,7	51,4	30,9	19,6	15,4	6,9
Par source de financement extérieur										
Pays débiteurs (net)										
Balance des paiements										
Solde des transactions courantes	-131,9	-128,4	-85,5	-76,7	-65,7	-32,7	-28,2	-48,7	-86,3	-89,0
Solde du compte de capital	21,0	7,3	9,6	6,6	6,5	7,4	4,9	9,9	12,9	15,0
Solde du compte d'opérations financières	116,6	124,8	89,7	91,5	75,4	50,1	18,4	29,0	63,2	73,2
Variations des réserves (augmentation = -)	-26,3	-12,8	-23,6	-4,5	-13,9	-47,3	-92,4	-98,3	-79,7	-70,7
Autres flux officiels, net	7,1	36,5	22,7	-3,2	25,6	15,7	0,7	-13,1	-22,5	-9,2
Flux privés, net	144,3	99,9	86,5	97,4	64,8	72,1	104,4	133,9	159,6	145,6
Financement extérieur										
Financement extérieur, net	208,4	209,5	189,6	144,8	132,2	118,2	154,1	222,1	232,0	232,3
Flux non générateurs de dette	138,1	117,9	136,9	114,1	120,5	100,1	97,3	135,3	141,5	144,7
Emprunt extérieur, net	70,3	91,5	52,8	30,7	11,7	18,2	56,8	86,8	90,5	87,6
Créanciers officiels	4,1	37,6	26,2	-3,2	24,2	18,0	5,5	-8,6	-18,5	-5,4
<i>Dont</i> : crédits et prêts du FMI	1,3	8,8	1,4	-6,9	23,3	15,5	4,3	-12,3	...	...
Banques	-11,9	2,7	-14,5	3,3	-9,5	-14,9	1,6	8,4	9,6	15,4
Autres créanciers privés	78,0	51,2	41,1	30,6	-3,0	15,1	49,8	87,0	99,3	77,6
<i>Pour mémoire</i>										
Financement exceptionnel	7,3	33,8	20,1	2,2	19,3	52,4	34,8	22,1	10,1	6,9

Tableau 34 (suite)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Financement public										
Balance des paiements										
Solde des transactions courantes	-38,3	-32,4	-17,8	-11,7	-7,9	10,3	9,7	-5,3	-17,3	-19,1
Solde du compte de capital	9,3	4,6	5,7	5,1	6,4	4,5	3,8	6,0	4,8	4,3
Solde du compte d'opérations financières	31,5	26,4	13,6	11,9	0,4	-4,1	1,4	4,5	5,7	13,9
Variations des réserves (augmentation = -)	-12,4	-7,4	-6,1	6,3	6,7	2,0	-14,7	-14,1	-12,9	-15,3
Autres flux officiels, net	-0,9	10,9	18,6	2,5	13,3	17,6	15,7	5,1	4,3	4,9
Flux privés, net	44,2	22,5	0,6	2,4	-19,4	-23,6	0,6	13,9	14,3	24,5
Financement extérieur										
Financement extérieur, net	69,9	43,7	37,7	18,4	6,6	5,0	26,0	31,8	27,1	33,6
Flux non générateurs de dette	27,4	18,2	16,3	7,7	11,3	11,7	11,4	17,9	15,0	15,2
Emprunt extérieur, net	42,4	25,5	21,4	10,7	-4,7	-6,7	14,6	13,8	12,2	18,4
Créanciers officiels	—	10,8	19,5	3,2	14,9	16,0	16,2	6,2	4,2	3,6
<i>Dont</i> : crédits et prêts du FMI	2,6	5,4	0,8	1,7	8,2	—	0,5	-3,2	...	...
Banques	12,7	1,0	-0,5	-0,1	-4,1	-7,4	-0,9	-0,5	-2,0	4,2
Autres créanciers privés	29,8	13,7	2,4	7,6	-15,5	-15,2	-0,7	8,1	9,9	10,6
<i>Pour mémoire</i>										
Financement exceptionnel	1,2	17,5	9,9	7,9	8,0	33,4	25,3	22,1	20,5	11,3
Situation du service de la dette										
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 1999 et 2003										
Balance des paiements										
Solde des transactions courantes	-31,3	-35,0	-22,7	-1,5	-6,3	1,8	4,8	-1,7	-5,2	6,8
Solde du compte de capital	9,0	4,6	7,2	5,0	4,4	5,1	2,6	5,9	6,5	6,9
Solde du compte d'opérations financières	20,9	30,2	18,9	5,6	3,0	8,1	6,6	-1,7	-7,7	-11,1
Variations des réserves (augmentation = -)	-15,6	-7,0	-5,0	-2,8	5,0	2,2	-9,4	-24,0	-28,8	-43,0
Autres flux officiels, net	-2,8	11,9	18,8	2,9	12,3	9,2	12,0	4,1	-8,3	0,6
Flux privés, net	38,2	25,9	4,7	5,4	-11,6	-9,6	1,6	15,7	27,8	29,9
Financement extérieur										
Financement extérieur, net	58,8	53,7	48,8	22,9	9,1	26,2	32,6	41,7	42,9	53,0
Flux non générateurs de dette	28,3	23,9	22,5	16,3	16,4	22,6	22,8	33,1	33,9	35,9
Emprunt extérieur, net	30,5	29,8	26,3	6,5	-7,4	3,7	9,8	8,6	9,0	17,1
Créanciers officiels	-2,3	11,6	19,1	3,1	11,0	12,4	13,2	5,4	-7,4	1,3
<i>Dont</i> : crédits et prêts du FMI	3,1	5,3	1,1	1,9	8,1	-1,5	-0,2	-3,8	...	...
Banques	11,8	-1,3	-1,5	-1,4	-4,5	-7,1	-1,6	-0,4	-1,9	3,4
Autres créanciers privés	21,0	19,5	8,7	4,8	-13,9	-1,6	-1,7	3,6	18,3	12,4
<i>Pour mémoire</i>										
Financement exceptionnel	7,9	24,0	16,5	12,2	12,0	39,9	27,1	25,6	17,2	13,2

Tableau 34 (fin)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Autres groupes										
Pays pauvres très endettés										
Balance des paiements										
Solde des transactions courantes	-6,6	-7,2	-8,6	-7,1	-7,0	-7,6	-7,0	-7,8	-9,0	-9,1
Solde du compte de capital	7,8	4,2	5,1	3,6	4,0	1,8	3,8	3,7	4,4	4,9
Solde du compte d'opérations financières	-5,4	3,2	2,4	2,6	2,6	6,0	3,1	3,7	4,9	5,8
Variations des réserves (augmentation = -)	-1,1	-0,2	-0,9	-0,6	-0,9	-2,5	-2,0	-2,4	-1,8	-1,4
Autres flux officiels, net	-4,3	1,5	1,2	1,3	-0,2	3,5	3,2	3,7	1,1	3,6
Flux privés, net	-0,4	1,3	1,7	1,4	3,6	5,3	2,2	2,7	5,6	3,7
Financement extérieur										
Financement extérieur, net	3,9	8,3	8,6	6,9	7,4	10,1	9,4	10,0	11,5	12,0
Flux non générateurs de dette	9,9	6,4	8,0	6,0	6,7	5,8	7,7	7,5	8,4	8,9
Emprunt extérieur, net	-6,0	1,9	0,6	0,9	0,7	4,3	1,8	2,5	3,1	3,2
Créanciers officiels	-4,1	1,8	1,4	1,6	-0,2	3,4	3,0	3,6	1,2	3,6
<i>Dont</i> : crédits et prêts du FMI	—	0,2	0,3	0,1	—	0,2	-0,2	—	...	...
Banques	0,4	-0,1	0,1	-0,6	—	—	0,1	0,4	0,3	—
Autres créanciers privés	-2,4	0,2	-0,8	-0,1	0,9	0,9	-1,3	-1,5	1,7	-0,5
<i>Pour mémoire</i>										
Financement exceptionnel	0,6	2,1	2,5	2,5	1,9	14,9	3,0	3,3	3,4	2,8
Moyen-Orient et Afrique du Nord										
Balance des paiements										
Solde des transactions courantes	12,1	-28,7	9,6	75,7	45,0	33,7	65,6	112,8	234,0	298,5
Solde du compte de capital	0,4	-0,2	1,1	1,5	1,7	1,9	-1,1	-0,6	1,1	2,1
Solde du compte d'opérations financières	-12,3	36,1	18,7	-60,5	-26,6	-3,9	-73,2	-104,2	-222,6	-283,2
Variations des réserves (augmentation = -)	-12,2	11,8	0,3	-35,4	-22,1	-8,6	-42,8	-58,2	-71,4	-103,5
Autres flux officiels, net	-10,1	9,6	13,6	-31,6	-15,8	-9,6	-48,3	-101,0	-125,1	-145,5
Flux privés, net	7,4	13,1	-7,4	-2,7	8,3	-1,3	7,3	12,9	-47,1	-59,9
Financement extérieur										
Financement extérieur, net	21,7	31,6	8,5	32,5	6,1	18,6	12,9	44,7	-2,3	-8,5
Flux non générateurs de dette	6,4	8,0	7,3	1,0	8,6	6,8	7,9	13,0	20,4	20,2
Emprunt extérieur, net	15,2	23,5	1,3	31,5	-2,5	11,8	4,9	31,7	-22,6	-28,6
Créanciers officiels	0,5	4,4	4,9	0,3	-3,5	-2,0	-0,4	-1,8	0,1	-0,1
<i>Dont</i> : crédits et prêts du FMI	0,3	-0,1	—	-0,3	-0,2	-0,3	-0,6	-0,6	...	...
Banques	0,8	2,4	2,5	0,2	0,4	0,9	1,2	3,4	-0,4	1,0
Autres créanciers privés	13,9	16,7	-6,2	31,1	0,6	12,9	4,2	30,1	-22,3	-29,6
<i>Pour mémoire</i>										
Financement exceptionnel	5,3	2,9	2,3	1,8	1,3	1,5	3,2	1,0	0,9	0,9

¹Pour les définitions, se reporter aux notes du tableau 32.

Tableau 35. Pays émergents et en développement : réserves¹

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
	<i>Milliards de dollars EU</i>									
Pays émergents et en développement	701,2	700,8	727,0	817,4	914,3	1.093,8	1.418,9	1.871,5	2.335,8	2.795,0
Par région										
Afrique	43,8	41,5	42,4	54,5	64,7	73,0	91,3	127,1	165,7	226,7
Afrique subsaharienne	29,5	28,1	29,6	35,5	35,9	37,0	41,0	63,3	84,1	118,4
Afrique du Sud et Nigéria non compris	16,9	16,4	17,6	19,2	19,1	23,5	27,1	32,9	40,5	53,0
Europe centrale et orientale	77,4	89,7	93,7	95,9	97,4	130,9	160,0	183,2	200,2	202,5
Communauté des États indépendants ²	22,3	15,1	16,5	33,2	44,2	58,2	92,6	148,4	229,1	341,3
Russie	13,7	8,5	9,1	24,8	33,1	44,6	73,8	121,5	195,6	304,1
Russie non comprise	8,6	6,6	7,4	8,4	11,0	13,5	18,8	26,9	33,5	37,2
Asie, pays en développement d'	249,6	274,6	307,7	321,8	380,5	497,1	670,3	934,4	1.181,4	1.370,4
Chine	143,4	149,8	158,3	168,9	216,3	292,0	409,2	615,5	825,5	985,5
Inde	25,3	27,9	33,2	38,4	46,4	68,2	99,5	127,2	143,2	151,7
Chine et Inde non comprises	80,9	96,8	116,2	114,6	117,8	136,8	161,7	191,6	212,7	233,2
Moyen-Orient	137,6	126,5	123,2	155,9	168,3	173,3	208,7	256,9	309,8	384,7
Hémisphère occidental	170,6	153,4	143,4	156,1	159,2	161,3	196,2	221,4	249,5	269,3
Brésil	51,0	34,4	23,9	31,5	35,8	37,7	49,1	52,8	57,7	58,0
Mexique	28,8	31,8	31,8	35,5	44,8	50,6	59,0	64,1	70,3	77,1
Classification analytique										
Source des recettes d'exportation										
Combustibles	133,7	118,0	111,4	157,7	173,3	174,9	221,5	290,5	378,4	507,3
Autres produits	567,5	582,8	615,6	659,8	741,0	918,9	1.197,4	1.581,0	1.957,4	2.287,7
Dont : produits primaires	29,3	27,5	26,6	27,1	26,7	29,6	31,9	33,8	35,7	36,9
Source de financement extérieur										
Pays débiteurs (net)	395,6	404,5	421,1	444,7	469,3	549,5	667,3	777,9	857,6	928,3
Dont : financement public	77,2	85,7	94,2	94,4	87,3	95,9	119,7	131,7	144,6	160,0
Situation du service de la dette										
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 1999 et 2003	78,1	84,8	92,8	100,7	93,9	99,8	116,6	138,3	167,1	210,1
Autres groupes										
Pays pauvres très endettés	8,8	8,5	9,4	9,9	10,8	13,8	15,6	18,9	20,6	22,1
Moyen-Orient et Afrique du Nord	152,2	140,3	136,5	175,4	197,7	210,2	260,3	322,9	394,3	497,8

Tableau 35 (fin)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
	<i>Réserves en pourcentage des importations de biens et de services³</i>									
Pays émergents et en développement	43,8	46,0	48,5	46,8	51,6	57,6	62,2	64,5	67,2	71,0
Par région										
Afrique	32,5	31,0	31,4	39,4	45,8	47,4	48,8	54,6	60,0	75,0
Afrique subsaharienne	28,0	27,3	28,9	33,8	33,6	32,0	28,6	35,6	39,3	50,4
Afrique du Sud et Nigéria non compris	29,8	28,6	30,6	33,7	31,6	36,5	35,6	35,3	36,5	42,4
Europe centrale et orientale	32,5	35,4	38,3	34,3	34,9	41,7	39,7	35,3	33,0	30,6
Communauté des États indépendants ²	15,4	12,3	17,6	30,5	34,9	41,8	53,3	66,7	82,1	107,1
Russie	14,9	11,5	17,2	40,6	45,4	53,7	71,5	93,4	115,7	155,1
Russie non comprise	16,2	13,6	18,2	17,6	20,6	24,1	26,6	29,1	30,4	30,3
Asie, pays en développement d'	44,6	56,8	59,6	50,0	59,1	68,8	74,4	78,5	81,6	80,3
Chine	87,2	91,6	83,3	67,4	79,7	89,0	91,1	101,5	111,5	107,5
Inde	43,4	47,0	52,9	52,6	65,0	90,0	106,0	92,5	75,6	67,4
Chine et Inde non comprises	24,1	37,2	44,1	35,8	39,1	43,0	45,1	43,0	41,0	41,2
Moyen-Orient	71,6	69,1	67,6	76,9	79,1	74,2	78,6	81,8	84,1	95,5
Hémisphère occidentale	51,3	44,1	44,2	42,1	43,4	48,0	56,1	52,4	50,0	49,6
Brésil	66,0	45,4	37,6	43,5	49,2	61,1	77,2	65,9	58,3	51,6
Mexique	33,8	33,4	30,3	27,6	35,2	40,1	45,8	43,5	41,9	43,0
Classification analytique										
Source des recettes d'exportation										
Combustibles	77,5	71,5	66,5	85,7	88,0	81,0	90,8	98,6	106,2	128,7
Autres produits	39,7	42,9	46,3	42,3	47,1	54,6	58,8	60,7	62,7	64,6
Dont : produits primaires	53,0	52,2	55,9	55,1	54,2	59,2	55,6	47,6	43,6	42,9
Source de financement extérieur										
Pays débiteurs (net)	38,3	40,1	43,1	39,8	42,4	48,1	50,0	46,2	42,7	42,0
Dont : financement public	32,6	38,3	46,8	41,9	40,4	46,6	51,0	43,9	40,4	41,3
Situation du service de la dette										
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 1999 et 2003	32,9	37,5	43,7	42,1	39,6	41,4	42,2	39,7	39,3	45,1
Autres groupes										
Pays pauvres très endettés	29,0	26,5	28,7	30,0	31,2	37,4	37,2	37,6	36,4	36,2
Moyen-Orient et Afrique du Nord	68,0	64,7	62,7	73,4	78,8	76,3	82,9	86,0	90,0	103,6

¹Dans ce tableau, les avoirs officiels en or sont calculés à raison de 35 DTS l'once. Du fait de cette convention, les réserves des groupes de pays qui ont des avoirs en or importants sont largement sous-estimées.

²La Mongolie, qui n'est pas membre de la Communauté des États indépendants, est incluse dans ce groupe pour des raisons de géographie et de similitude de structure économique.

³Réserves en fin d'année, en pourcentage des importations de biens et de services de l'année considérée.

Tableau 36. Crédits et prêts du FMI (net)¹*(Milliards de dollars EU)*

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Économies avancées	-0,1	11,3	5,2	-10,3	—	-5,7	—	—	—
Nouvelles économies industrielles d'Asie	—	11,3	5,2	-10,3	—	-5,7	—	—	—
Pays émergents et en développement	0,7	3,3	14,0	-2,4	-10,9	19,0	13,4	1,7	-14,5
Par région									
Afrique	0,6	-0,5	-0,4	-0,2	-0,2	-0,4	-0,1	-0,8	-0,7
Afrique subsaharienne	0,1	-0,5	-0,3	-0,1	—	-0,2	0,2	-0,4	-0,3
Afrique du Sud et Nigéria non compris	0,1	-0,1	0,1	-0,1	—	-0,2	0,2	-0,4	-0,3
Europe centrale et orientale	-0,8	0,4	-0,5	0,5	3,3	9,9	6,1	—	-3,8
Communauté des États indépendants ²	4,5	2,1	5,8	-3,6	-4,1	-4,0	-1,8	-2,3	-2,1
Russie	3,2	1,5	5,3	-3,6	-2,9	-3,8	-1,5	-1,9	-1,7
Russie non comprise	1,3	0,5	0,5	—	-1,2	-0,2	-0,3	-0,4	-0,5
Asie, pays en développement d'	-1,7	5,0	6,6	1,7	0,9	-2,2	-2,7	-0,6	-1,9
Chine	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Inde	-1,3	-0,7	-0,4	-0,3	-0,1	—	—	—	—
Chine et Inde non comprises	-0,4	5,7	7,0	2,1	0,9	-2,2	-2,7	-0,6	-1,9
Moyen-Orient	0,1	0,2	0,1	0,1	-0,1	0,1	—	-0,1	0,3
Hémisphère occidentale	-2,0	-4,0	2,5	-0,9	-10,7	15,6	11,9	5,6	-6,3
Brésil	-0,1	—	4,6	4,1	-6,7	6,7	11,2	5,2	-4,4
Mexique	-2,1	-3,4	-1,1	-3,7	-4,3	—	—	—	—
Classification analytique									
Source des recettes d'exportation									
Combustibles	0,9	-0,1	-0,5	-0,4	-0,7	-0,3	-0,4	-0,5	—
Autres produits	-0,1	3,4	14,5	-2,0	-10,2	19,3	13,8	2,3	-14,5
Dont : produits primaires	0,1	-0,1	0,2	-0,1	-0,2	-0,2	0,1	-0,3	-0,3
Source de financement extérieur									
Pays débiteurs (net)	-3,9	1,3	8,8	1,4	-6,9	23,3	15,5	4,3	-12,0
Dont : financement public	0,3	2,6	5,4	0,8	1,7	8,2	—	0,5	-3,3
Situation du service de la dette									
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 1999 et 2003	0,6	3,1	5,3	1,1	1,9	8,1	-1,5	-0,2	-3,4
Autres groupes									
Pays pauvres très endettés	—	—	0,2	0,3	0,1	—	0,2	-0,2	-0,1
Moyen-Orient et Afrique du Nord	0,6	0,3	-0,1	—	-0,3	-0,2	-0,3	-0,6	-0,1
Pour mémoire									
Total									
Crédits (net) provenant de :									
Compte des ressources générales	0,291	14,355	18,811	-12,856	-10,741	13,213	12,832	1,741	-14,276
FRPC	0,325	0,179	0,374	0,194	-0,148	0,106	0,567	0,009	-0,175
Crédits décaissés (en fin d'année) ³ :									
Compte des ressources générales	51,396	62,301	84,541	69,504	55,368	66,448	85,357	95,323	84,992
FRPC	8,379	8,037	8,775	8,749	8,159	7,974	9,222	10,108	10,426

¹Ce tableau recouvre les décaissements nets au titre de programmes financés sur le compte des ressources générales, la facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance (FRPC), ex-FASR (facilité d'ajustement structurel renforcée). Les données sont sur la base des transactions; les conversions en dollars EU ont été effectuées sur la base des taux de change annuels moyens.

²La Mongolie, qui n'est pas membre de la Communauté des États indépendants, est incluse dans ce groupe pour des raisons de géographie et de similitude de structure économique.

³Les données correspondent à l'encours du crédit, converti en dollars EU aux taux de fin de période.

Tableau 37. Encours et service de la dette extérieure : récapitulation

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
	<i>Milliards de dollars EU</i>									
Dette extérieure										
Pays émergents et en développement	2.343,1	2.549,4	2.590,6	2.511,8	2.536,2	2.605,2	2.836,3	3.035,2	3.181,0	3.321,1
Par région										
Afrique	284,4	283,2	280,8	269,9	258,5	263,3	283,8	293,2	285,8	260,6
Europe centrale et orientale	235,9	269,7	286,6	309,5	315,0	368,8	459,3	544,3	580,9	613,4
Communauté des États indépendants ¹	199,1	222,8	218,9	198,9	194,0	199,2	238,9	279,7	292,8	326,2
Asie, pays en développement d'	659,6	695,9	693,0	656,7	663,8	665,1	696,7	746,0	834,0	917,6
Moyen-Orient	267,0	292,6	304,2	304,4	307,3	314,4	324,7	340,8	345,1	353,3
Hémisphère occidental	697,1	785,1	807,0	772,3	797,6	794,4	832,9	831,3	842,4	850,0
Classification analytique										
Source de financement extérieur										
Pays débiteurs (net)	1.814,4	1.965,6	2.007,2	1.964,0	1.974,7	2.041,2	2.206,4	2.327,5	2.383,0	2.416,1
<i>Dont</i> : financement public	539,9	583,3	587,9	575,4	598,9	592,8	640,2	666,4	674,5	684,1
Situation du service de la dette										
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 1999 et 2003	663,5	706,0	713,6	696,8	715,6	712,2	736,8	759,6	759,9	738,9
Service de la dette²										
Pays émergents et en développement	363,2	388,3	409,7	428,7	438,9	413,1	449,9	443,3	488,5	504,8
Par région										
Afrique	32,8	27,6	27,2	27,8	27,8	23,1	26,8	29,4	31,8	27,4
Europe centrale et orientale	40,9	55,0	58,0	64,7	74,5	77,0	96,0	102,4	116,6	132,4
Communauté des États indépendants ¹	25,5	29,7	27,0	27,8	32,9	32,1	29,0	23,0	50,4	34,7
Asie, pays en développement d'	84,7	99,3	93,9	98,3	106,4	115,7	114,4	98,6	105,0	118,4
Moyen-Orient	27,1	23,9	24,0	24,0	26,7	18,4	25,8	34,2	40,7	42,3
Hémisphère occidental	152,3	152,8	179,6	186,0	170,5	146,8	157,9	155,6	144,0	149,6
Classification analytique										
Source de financement extérieur										
Pays débiteurs (net)	284,4	302,1	325,2	344,9	344,9	327,5	359,1	348,9	356,9	379,2
<i>Dont</i> : financement public	80,2	83,9	79,0	89,9	95,8	81,3	80,6	66,4	61,8	63,0
Situation du service de la dette										
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 1999 et 2003	79,8	82,9	77,4	89,2	95,9	76,7	79,1	69,2	70,1	65,8

Tableau 37 (fin)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
	<i>En pourcentage des exportations de biens et de services</i>									
Dettes extérieures³										
Pays émergents et en développement	150,0	174,3	167,4	132,2	135,4	128,1	115,2	95,9	81,6	75,1
Par région										
Afrique	210,4	236,7	219,5	171,4	172,6	170,8	146,7	119,4	94,0	73,7
Europe centrale et orientale	111,4	118,4	134,1	128,4	121,3	127,8	124,9	114,9	105,9	102,3
Communauté des États indépendants ¹	135,4	175,2	177,2	120,7	117,4	111,9	106,6	92,3	72,8	71,0
Asie, pays en développement d'	116,8	129,3	119,7	94,2	96,2	84,6	73,1	60,1	55,6	52,5
Moyen-Orient	130,2	184,4	150,3	107,6	116,1	111,7	94,9	78,8	58,1	52,3
Hémisphère occidental	233,9	269,9	268,3	216,8	232,3	230,1	218,5	177,6	153,6	144,6
Classification analytique										
Source de financement extérieur										
Pays débiteurs (net)	199,8	220,4	219,6	184,5	186,7	182,3	168,4	141,5	124,2	113,9
<i>Dont</i> : financement public	270,1	306,4	312,1	264,6	286,1	274,7	264,7	225,7	202,0	190,4
Situation du service de la dette										
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 1999 et 2003	313,3	359,1	347,0	271,6	293,0	281,4	255,2	211,3	178,1	153,2
Service de la dette										
Pays émergents et en développement	23,3	26,5	26,5	22,6	23,4	20,3	18,3	14,0	12,5	11,4
Par région										
Afrique	24,2	23,1	21,2	17,6	18,6	15,0	13,8	12,0	10,5	7,8
Europe centrale et orientale	19,3	24,2	27,1	26,8	28,7	26,7	26,1	21,6	21,3	22,1
Communauté des États indépendants ¹	17,3	23,3	21,9	16,9	19,9	18,0	12,9	7,6	12,5	7,6
Asie, pays en développement d'	15,0	18,4	16,2	14,1	15,4	14,7	12,0	7,9	7,0	6,8
Moyen-Orient	13,2	15,0	11,9	8,5	10,1	6,5	7,5	7,9	6,9	6,3
Hémisphère occidental	51,1	52,5	59,7	52,2	49,7	42,5	41,4	33,2	26,3	25,4
Classification analytique										
Source de financement extérieur										
Pays débiteurs (net)	31,3	33,9	35,6	32,4	32,6	29,3	27,4	21,2	18,6	17,9
<i>Dont</i> : financement public	40,1	44,1	41,9	41,3	45,8	37,6	33,3	22,5	18,5	17,5
Situation du service de la dette										
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 1999 et 2003	37,7	42,2	37,6	34,8	39,3	30,3	27,4	19,3	16,4	13,6

¹La Mongolie, qui n'est pas membre de la Communauté des États indépendants, est incluse dans ce groupe pour des raisons de géographie et de similitude de structure économique.

²Par service de la dette, il faut entendre la somme des montants acquittés au titre des intérêts sur la dette totale et de l'amortissement de la dette à long terme. Les projections tiennent compte des financements exceptionnels.

³Dettes totales en fin d'année, en pourcentage des exportations de biens et de services de l'année considérée.

Tableau 38. Pays émergents et en développement classés par région : dette extérieure ventilée par échéance et par type de créanciers*(Milliards de dollars EU)*

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Pays émergents et en développement										
Total de la dette	2.343,1	2.549,4	2.590,6	2.511,8	2.536,2	2.605,2	2.836,3	3.035,2	3.181,0	3.321,1
Par échéance										
Court terme	347,4	339,3	333,0	314,7	330,1	319,3	392,6	468,6	534,8	583,5
Long terme	1.995,7	2.210,0	2.257,6	2.197,1	2.206,1	2.285,9	2.443,7	2.566,6	2.646,2	2.737,7
Par type de créanciers										
Créanciers officiels	962,7	1.026,1	1.029,6	994,1	1.006,4	1.038,9	1.082,4	1.088,1	1.082,6	1.053,6
Banques	699,0	717,8	717,0	673,8	649,4	656,4	703,7	796,2	845,4	923,0
Autres créanciers privés	681,4	805,4	844,0	843,9	880,4	909,8	1.050,2	1.150,9	1.253,0	1.344,6
Par région										
Afrique										
Total de la dette	284,4	283,2	280,8	269,9	258,5	263,3	283,8	293,2	285,8	260,6
Par échéance										
Court terme	30,1	35,0	36,4	15,9	14,0	17,4	18,1	18,9	17,0	15,2
Long terme	254,2	248,3	244,4	254,0	244,5	245,9	265,8	274,3	268,8	245,4
Par type de créanciers										
Créanciers officiels	204,0	206,9	204,4	201,5	199,0	203,7	219,9	224,0	213,6	185,7
Banques	50,9	48,0	46,7	41,7	38,7	37,6	41,5	43,4	43,4	44,2
Autres créanciers privés	29,4	28,3	29,6	26,8	20,9	22,0	22,5	25,8	28,7	30,8
Afrique subsaharienne										
Total de la dette	222,6	220,6	220,9	215,2	208,3	211,2	227,4	238,5	234,1	210,1
Par échéance										
Court terme	28,1	33,1	34,5	14,0	12,1	15,1	15,7	16,1	13,5	11,9
Long terme	194,4	187,5	186,3	201,1	196,1	196,1	211,7	222,4	220,6	198,2
Par type de créanciers										
Créanciers officiels	158,7	160,4	160,5	160,9	161,4	163,4	175,8	181,1	173,3	146,4
Banques	40,6	37,0	34,6	30,3	27,7	26,6	29,1	31,5	32,0	32,9
Autres créanciers privés	23,2	23,2	25,8	24,0	19,1	21,2	22,5	25,8	28,7	30,8
Europe centrale et orientale										
Total de la dette	235,9	269,7	286,6	309,5	315,0	368,8	459,3	544,3	580,9	613,4
Par échéance										
Court terme	48,8	56,4	60,4	65,9	56,7	63,6	91,2	116,8	130,9	141,2
Long terme	187,1	213,3	226,3	243,6	258,3	305,2	368,0	427,5	450,0	472,2
Par type de créanciers										
Créanciers officiels	77,1	79,5	75,8	77,6	83,1	76,6	73,4	67,7	61,4	58,1
Banques	83,0	101,6	109,6	122,7	108,6	140,9	174,9	211,2	216,6	227,6
Autres créanciers privés	75,7	88,6	101,2	109,3	123,3	151,3	211,0	265,4	302,9	327,7
Communauté des États indépendants¹										
Total de la dette	199,1	222,8	218,9	198,9	194,0	199,2	238,9	279,7	292,8	326,2
Par échéance										
Court terme	14,9	23,8	15,3	15,6	16,0	16,3	26,3	31,5	33,8	34,8
Long terme	184,2	199,0	203,7	183,3	178,0	182,8	212,6	248,2	259,0	291,4
Par type de créanciers										
Créanciers officiels	102,6	113,8	113,6	106,0	101,0	96,5	91,6	87,1	82,0	60,2
Banques	56,4	49,9	49,7	18,2	22,4	21,2	44,0	68,6	99,5	132,8
Autres créanciers privés	40,1	59,0	55,6	74,6	70,6	81,4	103,3	124,0	111,3	133,1

Tableau 38 (fin)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Asie, pays en développement d¹										
Total de la dette	659,6	695,9	693,0	656,7	663,8	665,1	696,7	746,0	834,0	917,6
Par échéance										
Court terme	99,3	88,7	70,1	59,1	89,0	87,2	112,6	146,9	184,9	211,7
Long terme	560,3	607,2	623,0	597,6	574,8	577,9	584,1	599,1	649,1	705,9
Par type de créanciers										
Créanciers officiels	274,9	296,8	303,0	286,1	280,8	287,7	293,9	312,7	339,1	363,2
Banques	209,9	202,5	197,1	182,2	177,6	169,1	162,1	185,1	212,5	240,8
Autres créanciers privés	174,9	196,6	192,9	188,3	205,5	208,3	240,7	248,1	282,4	313,6
Moyen-Orient										
Total de la dette	267,0	292,6	304,2	304,4	307,3	314,4	324,7	340,8	345,1	353,3
Par échéance										
Court terme	34,7	39,8	58,5	56,3	59,6	59,4	70,6	81,0	82,6	88,3
Long terme	232,3	252,8	245,7	248,2	247,7	255,0	254,1	259,7	262,5	265,0
Par type de créanciers										
Créanciers officiels	132,6	135,3	137,2	136,7	137,7	144,3	147,0	145,7	146,0	146,1
Banques	84,9	86,0	88,8	90,1	90,6	92,3	94,4	103,6	106,2	109,0
Autres créanciers privés	49,6	71,3	78,1	77,6	79,0	77,7	83,3	91,5	92,8	98,2
Hémisphère occidental										
Total de la dette	697,1	785,1	807,0	772,3	797,6	794,4	832,9	831,3	842,4	850,0
Par échéance										
Court terme	119,6	95,7	92,4	102,0	94,7	75,4	73,9	73,5	85,7	92,3
Long terme	577,5	689,4	714,6	670,4	702,8	719,1	759,0	757,8	756,7	757,7
Par type de créanciers										
Créanciers officiels	171,5	193,8	195,6	186,2	204,9	230,2	256,6	251,0	240,5	240,3
Banques	213,8	229,9	225,0	218,9	211,5	195,2	186,8	184,3	167,1	168,5
Autres créanciers privés	311,8	361,5	386,4	367,2	381,1	369,0	389,6	396,0	434,9	441,2

¹La Mongolie, qui n'est pas membre de la Communauté des États indépendants, est incluse dans ce groupe pour des raisons de géographie et de similitude de structure économique.

Tableau 39. Pays émergents et en développement — Classification analytique : dette extérieure ventilée par échéance et par type de créanciers*(Milliards de dollars EU)*

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Par source des recettes d'exportation										
Pays exportateurs de combustibles										
Total de la dette	315,5	338,1	346,2	342,9	340,7	345,8	353,6	363,3	359,0	339,0
Par échéance										
Court terme	47,3	55,1	55,4	32,3	33,9	34,0	43,2	52,6	50,0	53,3
Long terme	268,2	283,0	290,8	310,6	306,8	311,8	310,4	310,7	309,0	285,7
Par type de créanciers										
Créanciers officiels	164,6	168,5	172,8	172,8	173,9	183,1	191,3	192,7	183,4	159,2
Banques	77,7	83,1	83,9	83,9	82,5	82,1	82,1	87,9	89,1	89,6
Autres créanciers privés	73,1	86,5	89,5	86,2	84,4	80,6	80,1	82,7	86,5	90,2
Pays exportateurs d'autres produits										
Total de la dette	2.027,6	2.211,2	2.244,4	2.168,9	2.195,5	2.259,4	2.482,7	2.671,9	2.822,0	2.982,2
Par échéance										
Court terme	300,1	284,2	277,6	282,5	296,2	285,3	349,4	416,0	484,8	530,2
Long terme	1.727,5	1.927,0	1.966,8	1.886,4	1.899,3	1.974,1	2.133,3	2.255,9	2.337,1	2.452,0
Par type de créanciers										
Créanciers officiels	798,1	857,6	856,8	821,4	832,5	855,8	891,1	895,4	899,2	894,4
Banques	621,3	634,7	633,1	589,9	566,9	574,3	621,5	708,3	756,3	833,4
Autres créanciers privés	608,3	718,9	754,5	757,6	796,0	829,3	970,1	1.068,3	1.166,5	1.254,3
Produits primaires hors combustibles										
Total de la dette	97,8	100,7	103,7	102,6	105,4	105,2	108,9	111,4	112,4	110,7
Par échéance										
Court terme	7,3	6,8	5,9	7,9	6,8	7,4	9,1	9,7	10,7	11,2
Long terme	90,5	93,9	97,8	94,7	98,6	97,8	99,7	101,7	101,7	99,5
Par type de créanciers										
Créanciers officiels	60,8	62,8	62,9	61,5	62,4	61,4	63,2	63,2	59,7	54,7
Banques	20,5	19,8	21,5	23,4	23,3	23,7	25,0	23,2	4,4	4,0
Autres créanciers privés	16,6	18,1	19,3	17,7	19,7	20,1	20,7	25,0	48,3	52,0
Par source de financement extérieur										
Pays débiteurs (net)										
Total de la dette	1.814,4	1.965,6	2.007,2	1.964,0	1.974,7	2.041,2	2.206,4	2.327,5	2.383,0	2.416,1
Par échéance										
Court terme	266,2	247,0	255,6	242,0	223,3	208,7	238,3	273,5	303,0	325,3
Long terme	1.548,2	1.718,7	1.751,6	1.722,0	1.751,3	1.832,5	1.968,1	2.054,0	2.080,0	2.090,9
Par type de créanciers										
Créanciers officiels	765,3	814,7	824,7	808,5	826,7	857,0	897,7	889,8	865,8	836,6
Banques	567,8	585,1	577,9	568,8	542,7	550,9	575,9	618,4	611,3	633,2
Autres créanciers privés	481,3	565,8	604,7	586,6	605,3	633,3	732,7	819,2	905,9	946,3
Financement public										
Total de la dette	539,9	583,3	587,9	575,4	598,9	592,8	640,2	666,4	674,5	684,1
Par échéance										
Court terme	60,2	54,5	68,5	71,1	67,7	53,9	60,3	69,0	70,4	73,6
Long terme	479,6	528,8	519,5	504,3	531,2	538,9	579,9	597,4	604,1	610,4
Par type de créanciers										
Créanciers officiels	272,5	287,0	296,8	291,7	303,5	320,4	356,8	361,2	359,5	357,3
Banques	100,1	99,8	97,7	91,9	92,7	85,0	85,1	88,8	88,2	92,0
Autres créanciers privés	167,2	196,5	193,4	191,8	202,8	187,4	198,3	216,4	226,8	234,8

Table 39 (fin)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Situation du service de la dette										
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 1999 et 2003										
Total de la dette	663,5	706,0	713,6	696,8	715,6	712,2	736,8	759,6	759,9	738,9
Par échéance										
Court terme	67,0	64,3	62,1	42,0	35,0	27,0	29,6	35,0	30,1	30,4
Long terme	596,4	641,6	651,5	654,8	680,6	685,2	707,2	724,6	729,7	708,4
Par type de créanciers										
Créanciers officiels	387,1	403,7	418,4	415,2	422,2	432,1	451,5	458,2	447,6	417,9
Banques	134,8	139,6	138,4	130,9	133,2	126,4	125,8	128,7	127,9	131,2
Autres créanciers privés	141,6	162,7	156,7	150,7	160,2	153,7	159,5	172,7	184,4	189,8
Autres groupes										
Pays pauvres très endettés										
Total de la dette	97,9	99,9	99,0	98,0	97,2	90,7	92,5	95,0	96,4	92,7
Par échéance										
Court terme	1,3	2,8	2,9	3,0	2,9	3,0	2,6	2,8	2,9	2,9
Long terme	96,7	97,1	96,1	95,0	94,2	87,7	90,0	92,2	93,5	89,7
Par type de créanciers										
Créanciers officiels	93,2	95,1	93,5	93,1	93,0	88,4	90,7	93,2	94,6	90,8
Banques	4,2	3,6	3,6	2,6	2,6	1,2	0,9	0,6	0,5	0,5
Autres créanciers privés	0,6	1,2	1,8	2,3	1,6	1,2	0,9	1,2	1,3	1,4
Moyen-Orient et Afrique du Nord										
Total de la dette	352,3	380,0	389,2	381,6	380,9	392,3	409,2	424,1	425,7	434,6
Par échéance										
Court terme	36,9	41,8	60,3	58,1	61,5	61,7	72,9	83,8	86,0	91,6
Long terme	315,4	338,2	328,9	323,5	319,4	330,6	336,3	340,3	339,7	343,0
Par type de créanciers										
Créanciers officiels	196,2	201,1	201,0	196,4	195,0	206,5	215,0	212,9	210,9	211,5
Banques	99,1	101,3	105,0	104,1	104,3	106,3	110,2	119,0	121,0	123,8
Autres créanciers privés	56,9	77,6	83,2	81,1	81,6	79,4	84,0	92,3	93,8	99,2

Tableau 40. Pays émergents et en développement : dette extérieure rapportée au PIB¹

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Pays émergents et en développement	38,0	43,6	45,4	40,5	40,4	40,6	39,1	35,7	31,9	30,0
Par région										
Afrique	63,5	65,9	64,9	60,8	58,5	56,4	50,0	42,8	36,0	29,5
Afrique subsaharienne	64,1	67,7	67,4	63,9	62,6	59,8	52,7	45,7	38,6	31,1
Europe centrale et orientale	40,7	43,0	47,9	50,7	53,1	53,7	54,5	53,4	49,7	49,3
Communauté des États indépendants ²	38,0	58,2	75,2	55,9	46,9	43,0	41,8	36,9	29,4	27,5
Asie, pays en développement d'	32,0	36,7	33,8	30,0	29,2	26,9	25,0	23,3	23,2	22,9
Moyen-Orient	48,9	57,5	54,5	48,2	47,7	48,7	45,1	41,2	33,5	30,4
Hémisphère occidental	34,8	39,2	45,3	39,2	41,6	47,1	47,4	41,4	35,5	32,7
Classification analytique										
Source des recettes d'exportation										
Combustibles	54,2	62,8	58,9	50,7	48,6	51,0	46,2	39,3	30,8	25,3
Autres produits	36,4	41,6	43,8	39,2	39,3	39,4	38,3	35,3	32,1	30,6
<i>Dont</i> : produits primaires	56,3	60,9	65,4	66,8	69,8	62,0	65,1	57,1	52,6	47,4
Source de financement extérieur										
Pays débiteurs (net)	44,2	49,7	52,8	48,5	49,7	51,3	49,5	45,3	40,5	37,7
<i>Dont</i> : financement public	54,2	67,6	66,3	64,0	67,9	77,7	74,3	68,4	62,6	58,8
Situation du service de la dette										
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 1999 et 2003	73,0	90,5	87,5	81,6	83,2	92,0	84,2	76,8	68,0	59,4
Autres groupes										
Pays pauvres très endettés	99,8	100,5	99,9	103,0	98,8	87,1	78,0	70,5	64,3	56,8
Moyen-Orient et Afrique du Nord	53,5	60,7	57,6	50,7	49,6	50,5	46,7	41,8	34,1	30,9

¹Dette en fin d'année en pourcentage du PIB de l'année considérée.

²La Mongolie, qui n'est pas membre de la Communauté des États indépendants, est incluse dans ce groupe pour des raisons de géographie et de similitude de structure économique.

Tableau 41. Pays émergents et en développement : ratios du service de la dette¹*(En pourcentage des exportations de biens et de services)*

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Paiements d'intérêts²										
Pays émergents et en développement	7,6	9,6	8,8	7,5	7,5	5,8	5,0	4,2	3,8	3,6
Par région										
Afrique	9,3	8,7	8,2	6,2	6,6	4,6	4,4	3,3	3,0	2,3
Afrique subsaharienne	8,4	7,6	7,4	5,7	6,4	4,1	4,2	3,0	2,9	2,1
Europe centrale et orientale	5,7	10,1	10,2	9,8	9,9	8,8	8,4	7,3	6,9	6,7
Communauté des États indépendants ³	9,4	13,3	10,3	7,9	6,4	5,2	4,3	3,8	3,4	3,4
Asie, pays en développement d'	5,0	6,2	5,4	4,7	4,6	3,6	3,0	2,4	2,4	2,4
Moyen-Orient	3,1	3,9	3,1	2,4	2,3	1,9	1,6	1,5	1,3	1,0
Hémisphère occidental	15,6	17,3	17,9	15,9	16,2	12,3	10,6	9,0	8,4	8,3
Classification analytique										
Source des recettes d'exportation										
Combustibles	5,0	6,5	5,1	3,5	4,0	2,8	2,6	2,1	2,0	1,4
Autres produits	8,0	9,9	9,4	8,3	8,0	6,3	5,4	4,5	4,2	4,1
<i>Dont</i> : produits primaires	6,0	6,9	7,0	8,0	7,4	5,7	4,9	3,4	2,2	1,8
Source de financement extérieur										
Pays débiteurs (net)	10,0	11,7	11,4	10,4	10,4	8,1	7,3	6,0	5,7	5,4
<i>Dont</i> : financement public	13,3	14,5	14,1	13,6	13,5	9,4	7,6	6,0	5,8	5,4
Situation du service de la dette										
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 1999 et 2003	12,5	14,1	13,1	11,7	12,2	7,4	6,2	4,5	4,5	3,9
Autres groupes										
Pays pauvres très endettés	12,9	7,2	7,0	7,8	7,0	4,9	4,8	3,5	3,5	2,8
Moyen-Orient et Afrique du Nord	4,3	5,2	4,2	3,1	2,9	2,5	2,1	1,8	1,5	1,3
Amortissement²										
Pays émergents et en développement	15,6	17,0	17,6	15,0	16,0	14,5	13,2	9,8	8,7	7,8
Par région										
Afrique	15,0	14,4	13,1	11,4	12,0	10,3	9,5	8,7	7,5	5,5
Afrique subsaharienne	14,5	12,3	10,8	9,8	11,1	8,5	7,8	7,0	7,1	4,3
Europe centrale et orientale	13,7	14,0	17,0	17,0	18,8	17,9	17,7	14,3	14,4	15,3
Communauté des États indépendants ³	8,0	10,0	11,6	9,0	13,5	12,8	8,6	3,8	9,2	4,2
Asie, pays en développement d'	10,0	12,3	10,8	9,4	10,8	11,1	9,0	5,6	4,6	4,4
Moyen-Orient	10,1	11,1	8,7	6,1	7,8	4,6	5,9	6,4	5,6	5,2
Hémisphère occidental	35,5	35,2	41,8	36,3	33,5	30,2	30,8	24,3	17,9	17,2
Classification analytique										
Source des recettes d'exportation										
Combustibles	15,6	18,0	13,7	9,1	9,3	7,8	9,3	9,2	7,6	5,7
Autres produits	15,6	16,8	18,2	16,2	17,1	15,6	13,9	10,0	8,9	8,2
<i>Dont</i> : produits primaires	11,9	12,5	14,0	16,2	16,6	18,9	15,8	14,0	7,3	7,3
Source de financement extérieur										
Pays débiteurs (net)	21,3	22,1	24,2	22,0	22,2	21,1	20,1	15,2	12,9	12,4
<i>Dont</i> : financement public	26,8	29,5	27,9	27,7	32,2	28,2	25,7	16,5	12,7	12,1
Situation du service de la dette										
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 1999 et 2003	25,2	28,1	24,6	23,1	27,1	22,9	21,2	14,7	11,9	9,7
Autres groupes										
Pays pauvres très endettés	32,1	16,2	12,0	13,9	15,5	9,6	7,5	7,1	6,2	5,5
Moyen-Orient et Afrique du Nord	11,0	12,6	10,2	7,3	8,7	6,0	7,0	7,3	6,0	5,6

¹Non compris le service de la dette envers le FMI.²Somme des montants acquittés au titre des intérêts sur la dette totale et de l'amortissement de la dette à long terme. Jusqu'à la fin de 2004, les estimations sont fondées sur le montant effectif des paiements au titre du service de la dette. Les estimations pour 2005 et 2006 tiennent compte des financements exceptionnels prévus, y compris l'accumulation d'arriérés et les accords de rééchelonnement. Dans certains cas, l'amortissement résultant des opérations de réduction de la dette est inclus dans le total.³La Mongolie, qui n'est pas membre de la Communauté des États indépendants, est incluse dans ce groupe pour des raisons de géographie et de similitude de structure économique.

Tableau 42. Commissions et rachats au titre des crédits du FMI¹*(En pourcentage des exportations de biens et de services)*

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Pays émergents et en développement	0,6	0,6	1,2	1,2	0,7	1,1	1,2	0,7
Par région								
Afrique	0,9	1,1	0,5	0,2	0,3	0,4	0,3	0,2
Afrique subsaharienne	0,7	0,8	0,2	0,1	0,1	0,2	—	0,1
Afrique du Sud et Nigéria non compris	0,4	0,5	0,4	0,3	0,3	0,4	0,1	0,1
Europe centrale et orientale	0,3	0,4	0,4	0,3	0,8	2,7	0,8	1,3
Communauté des États indépendants ²	0,9	1,7	4,9	3,2	3,1	1,2	1,1	0,7
Russie	1,1	1,9	5,9	3,1	3,8	1,4	1,3	0,9
Russie non comprise	0,5	1,2	2,9	3,4	1,4	0,7	0,6	0,5
Asie, pays en développement d'	0,2	0,2	0,2	0,2	0,6	0,6	0,3	0,2
Chine et Inde non comprises	0,2	0,2	0,3	0,4	1,2	1,4	0,8	0,5
Moyen-Orient	—	—	0,1	0,1	0,1	—	—	—
Hémisphère occidental	1,9	1,1	3,2	4,2	0,6	2,0	5,3	2,6
Classification analytique								
Source des recettes d'exportation								
Combustibles	0,5	0,8	0,5	0,3	0,2	0,2	0,2	0,1
Autres produits	0,7	0,6	1,3	1,4	0,8	1,3	1,4	0,9
Source de financement extérieur								
Pays débiteurs (net)	0,8	0,6	1,3	1,6	0,8	1,8	2,0	1,3
Dont : financement public	0,6	0,8	0,9	1,1	2,0	2,2	3,6	2,9
Situation du service de la dette								
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 1999 et 2003	0,7	0,9	1,0	1,0	1,8	1,9	3,1	2,3
Autres groupes								
Pays pauvres très endettés	0,5	0,5	0,2	0,2	0,3	1,0	0,1	—
Moyen-Orient et Afrique du Nord	0,3	0,4	0,3	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1
Pour mémoire								
Valeur totale (milliards de dollars EU)								
Compte des ressources générales	9,986	8,809	18,531	22,863	13,849	22,352	29,425	23,578
Commissions	2,200	2,510	2,829	2,846	2,638	2,806	3,020	3,384
Rachats	7,786	6,300	15,702	20,017	11,211	19,546	26,405	20,193
FRPC ³	0,866	0,881	0,855	0,835	1,042	1,214	1,225	1,427
Intérêts	0,039	0,040	0,042	0,038	0,038	0,040	0,046	0,050
Remboursements	0,827	0,842	0,813	0,798	1,005	1,174	1,179	1,377

¹Ne comprend pas les économies avancées, commissions et rachats (ou remboursements du principal) au titre de l'utilisation de crédits du FMI.²La Mongolie, qui n'est pas membre de la Communauté des États indépendants, est incluse dans ce groupe pour des raisons de géographie et de similitude de structure économique.³Facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance (ex-FASR — facilité d'ajustement structurel renforcée).

Tableau 43. Origines et emplois de l'épargne mondiale : récapitulation*(En pourcentage du PIB)*

	Moyennes		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	Moyennes
	1983-90	1991-98									2007-10
Monde											
Épargne	22,8	22,0	22,1	22,5	21,4	20,6	20,9	21,5	22,1	22,4	22,6
Investissement	23,8	22,7	22,3	22,6	21,6	20,9	21,1	21,9	22,2	22,4	22,8
Économies avancées											
Épargne	22,2	21,7	21,7	21,9	20,6	19,3	19,2	19,5	19,5	19,6	19,8
Investissement	22,8	22,0	21,9	22,3	20,9	19,9	19,9	20,6	20,8	20,9	21,2
Prêts nets	-0,6	-0,3	-0,3	-0,4	-0,3	-0,6	-0,8	-1,1	-1,3	-1,3	-1,3
Transferts courants	-0,4	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,6	-0,6	-0,6	-0,6	-0,5	-0,5
Revenu des facteurs	-0,2	-0,4	0,3	0,8	0,7	0,4	0,3	0,2	0,3	0,3	0,1
Solde des ressources	-0,1	0,5	—	-0,6	-0,5	-0,4	-0,4	-0,6	-1,0	-1,1	-0,8
États-Unis											
Épargne	17,5	16,1	18,1	18,0	16,4	14,2	13,4	13,4	13,7	13,7	14,1
Investissement	20,2	18,5	20,6	20,8	19,1	18,4	18,5	19,6	19,8	19,8	20,2
Prêts nets	-2,8	-2,4	-2,6	-2,7	-2,8	-4,2	-5,0	-6,2	-6,1	-6,1	-6,1
Transferts courants	-0,5	-0,5	-0,5	-0,6	-0,5	-0,6	-0,6	-0,7	-0,6	-0,5	-0,5
Revenu des facteurs	0,1	-0,7	0,8	1,7	1,3	0,5	0,1	-0,3	—	-0,1	-0,7
Solde des ressources	-2,4	-1,2	-2,8	-3,9	-3,6	-4,0	-4,5	-5,3	-5,6	-5,5	-4,9
Zone euro											
Épargne	...	21,3	21,7	21,6	21,7	21,1	20,7	21,1	21,0	21,0	21,4
Investissement	...	20,5	21,0	21,1	20,1	19,2	18,8	19,2	19,3	19,4	19,5
Prêts nets	...	0,8	0,7	0,5	1,6	1,9	2,0	2,0	1,7	1,6	2,0
Transferts courants ¹	-0,5	-0,7	-0,7	-0,8	-0,8	-0,7	-0,8	-0,8	-0,7	-0,8	-0,8
Revenu des facteurs ¹	-0,5	-0,5	-0,5	-0,2	-0,1	-0,4	-0,5	-0,5	-0,4	-0,4	-0,4
Solde des ressources ¹	1,3	1,4	1,5	0,6	1,5	2,3	2,0	2,0	1,6	1,5	1,8
Allemagne											
Épargne	23,9	21,3	20,3	20,2	19,6	19,4	19,3	21,0	21,0	20,8	20,4
Investissement	20,9	22,3	21,5	21,8	19,5	17,2	17,2	17,2	16,7	16,4	15,8
Prêts nets	3,1	-1,0	-1,2	-1,6	0,2	2,2	2,1	3,8	4,3	4,4	4,6
Transferts courants	-1,5	-1,6	-1,2	-1,4	-1,3	-1,3	-1,3	-1,3	-1,3	-1,3	-1,3
Revenu des facteurs	0,8	0,2	-0,5	-0,4	-0,4	-0,7	-0,6	—	—	—	0,1
Solde des ressources	3,8	0,4	0,6	0,1	1,9	4,2	4,1	5,0	5,6	5,7	5,9
France											
Épargne	20,8	19,8	22,0	21,7	21,7	20,0	19,5	19,2	19,1	18,8	19,0
Investissement	21,1	18,8	19,2	20,4	20,1	19,0	19,1	19,6	20,4	20,3	19,9
Prêts nets	-0,4	1,1	2,9	1,3	1,6	1,0	0,4	-0,4	-1,3	-1,5	-1,0
Transferts courants	-0,6	-0,7	-0,9	-1,1	-1,1	-1,0	-1,1	-1,1	-1,0	-1,0	-1,0
Revenu des facteurs	-0,2	-0,2	1,3	1,2	1,1	0,3	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5
Solde des ressources	0,5	2,0	2,5	1,2	1,6	1,7	1,1	0,2	-0,8	-1,0	-0,5
Italie											
Épargne	21,2	20,1	20,3	19,7	19,6	19,2	18,1	18,9	18,2	18,7	20,7
Investissement	22,7	19,4	19,7	20,2	19,7	20,0	19,5	19,8	20,0	20,1	20,5
Prêts nets	-1,5	0,7	0,7	-0,5	-0,1	-0,8	-1,3	-0,9	-1,7	-1,4	0,1
Transferts courants	-0,1	-0,6	-0,5	-0,4	-0,5	-0,4	-0,5	-0,6	-0,6	-0,6	-0,6
Revenu des facteurs	-1,6	-1,7	-0,9	-1,1	-0,9	-1,2	-1,4	-1,1	-0,9	-0,8	-0,5
Solde des ressources	0,2	2,9	2,1	1,0	1,4	0,9	0,6	0,8	-0,2	—	1,2
Japon²											
Épargne	32,5	31,6	28,6	28,8	27,9	26,8	27,1	27,6	27,5	27,6	27,5
Investissement	29,7	29,2	26,0	26,3	25,8	24,0	23,9	23,9	24,3	24,5	24,4
Prêts nets	2,7	2,4	2,6	2,6	2,1	2,8	3,2	3,7	3,2	3,1	3,1
Transferts courants	-0,1	-0,2	-0,3	-0,2	-0,2	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
Revenu des facteurs	0,5	1,0	1,3	1,3	1,6	1,6	1,7	1,8	2,0	2,2	2,4
Solde des ressources	2,3	1,6	1,5	1,5	0,6	1,3	1,7	2,0	1,4	1,1	0,9

Tableau 43 (suite)

	Moyennes		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	Moyennes
	1983-90	1991-98									2007-10
Royaume-Uni											
Épargne	17,4	15,6	15,2	15,0	15,0	15,2	14,8	14,8	14,8	15,1	15,8
Investissement	19,4	16,8	17,8	17,5	17,2	16,7	16,3	16,7	16,7	16,9	17,6
Prêts nets	-2,0	-1,2	-2,7	-2,6	-2,2	-1,6	-1,5	-2,0	-1,9	-1,8	-1,8
Transferts courants	-0,7	-0,8	-0,8	-1,0	-0,7	-0,8	-0,9	-0,9	-1,1	-1,1	-1,1
Revenu des facteurs	—	0,3	-0,2	0,5	1,1	2,3	2,2	2,2	2,5	2,5	2,4
Solde des ressources	-1,4	-0,7	-1,7	-2,0	-2,7	-3,0	-2,8	-3,3	-3,3	-3,2	-3,1
Canada											
Épargne	19,5	16,7	20,7	23,6	22,2	21,3	21,7	22,9	22,6	22,7	23,6
Investissement	21,4	18,9	20,3	20,2	19,2	19,4	20,2	20,7	21,0	21,1	22,0
Prêts nets	-2,0	-2,3	0,4	3,4	3,0	1,8	1,5	2,2	1,5	1,7	1,6
Transferts courants	-0,2	—	0,1	0,1	0,1	0,1	—	—	—	—	—
Revenu des facteurs	-3,2	-3,6	-3,3	-2,4	-2,8	-2,5	-2,3	-1,9	-1,7	-1,6	-1,2
Solde des ressources	1,4	1,4	3,6	5,7	5,7	4,3	3,8	4,1	3,3	3,2	2,8
Nouvelles économies industrielles d'Asie											
Épargne	34,6	34,2	32,7	32,0	29,9	30,0	31,6	33,0	32,3	32,4	32,3
Investissement	28,3	32,0	27,1	28,3	25,3	24,5	24,4	26,0	26,4	26,9	27,1
Prêts nets	6,3	2,2	5,6	3,6	4,6	5,5	7,2	7,1	5,8	5,5	5,2
Transferts courants	0,1	-0,1	-0,3	-0,5	-0,6	-0,7	-0,8	-0,8	-0,7	-0,8	-0,7
Revenu des facteurs	0,7	0,8	0,1	0,3	0,6	0,7	0,9	1,0	1,2	1,1	1,0
Solde des ressources	5,5	1,6	5,9	3,8	4,6	5,5	7,1	6,8	5,4	5,1	4,8
Pays émergents et en développement											
Épargne	24,6	23,5	23,8	25,3	24,7	25,9	27,7	29,3	30,9	31,3	30,6
Investissement	26,0	26,0	24,0	24,1	24,3	24,8	25,9	26,9	26,9	27,0	27,5
Prêts nets	-1,3	-2,5	-0,2	1,2	0,5	1,1	1,8	2,5	4,0	4,3	3,1
Transferts courants	0,4	0,7	0,9	0,9	1,1	1,3	1,6	1,6	1,6	1,6	1,4
Revenu des facteurs	-1,7	-2,1	-2,0	-2,2	-2,2	-2,3	-2,3	-2,2	-1,7	-1,7	-1,2
Solde des ressources	—	-1,1	0,9	2,5	1,6	2,1	2,5	3,1	4,2	4,4	2,9
<i>Pour mémoire</i>											
Acquisition d'avoirs extérieurs	0,5	2,7	3,8	5,0	3,4	4,3	5,5	7,6	7,8	7,7	6,3
Variation des réserves	-0,1	1,2	0,6	1,1	1,4	2,2	4,0	5,1	4,7	4,1	3,3
Par région											
Afrique											
Épargne	18,3	17,1	17,1	20,9	19,9	18,6	20,4	21,5	23,1	24,9	24,9
Investissement	21,5	19,8	20,7	19,1	19,7	19,2	20,5	21,3	21,3	21,3	21,7
Prêts nets	-3,2	-2,7	-3,5	1,7	0,2	-0,6	-0,2	0,2	1,8	3,6	3,2
Transferts courants	1,8	2,6	2,3	2,6	2,9	3,0	3,2	3,3	3,0	2,7	2,5
Revenu des facteurs	-5,2	-4,3	-4,2	-5,1	-4,7	-3,7	-4,5	-5,0	-4,7	-4,9	-3,9
Solde des ressources	0,2	-1,1	-1,7	4,3	1,9	0,1	1,1	1,9	3,5	5,8	4,6
<i>Pour mémoire</i>											
Acquisition d'avoirs extérieurs	0,4	0,9	3,3	5,0	5,0	2,5	3,3	4,5	5,2	7,6	6,6
Variation des réserves	0,2	0,7	0,7	2,9	2,8	1,7	3,4	5,2	4,9	6,9	5,9
Europe centrale et orientale											
Épargne	28,1	20,7	19,4	19,1	19,0	18,8	18,6	19,6	20,0	20,3	21,3
Investissement	28,0	23,3	24,3	25,0	22,0	22,8	23,2	24,5	24,3	24,7	25,4
Prêts nets	0,2	-2,5	-5,0	-5,9	-3,0	-4,0	-4,6	-4,9	-4,3	-4,4	-4,1
Transferts courants	1,3	1,8	1,9	1,9	1,9	1,8	1,5	1,4	1,8	1,6	1,5
Revenu des facteurs	-0,7	-1,9	-1,6	-1,5	-1,6	-2,1	-2,0	-1,8	-1,1	-1,1	-1,2
Solde des ressources	-0,5	-2,4	-5,2	-6,3	-3,3	-3,7	-4,1	-4,5	-5,0	-4,9	-4,4
<i>Pour mémoire</i>											
Acquisition d'avoirs extérieurs	1,1	2,5	3,4	3,0	1,6	3,1	1,3	2,7	2,6	1,4	1,4
Variation des réserves	-0,4	1,6	1,9	0,5	-1,2	1,7	1,4	1,4	1,5	0,2	0,2

Tableau 43 (suite)

	Moyennes		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	Moyennes 2007-10
	1983-90	1991-98									
Communauté des États indépendants³											
Épargne	...	...	23,1	31,3	29,3	26,8	26,8	29,3	30,5	30,1	25,7
Investissement	...	...	14,9	17,9	21,2	19,7	20,6	20,9	19,9	19,8	20,6
Prêts nets	...	...	8,2	13,4	8,2	7,0	6,2	8,4	10,7	10,3	5,1
Transferts courants	...	...	0,8	0,7	0,5	0,7	0,6	0,4	0,4	0,3	0,3
Revenu des facteurs	...	...	-2,9	-3,0	-1,7	-2,0	-3,2	-2,6	-2,0	-1,9	-1,3
Solde des ressources	...	...	10,3	15,7	9,3	8,4	8,8	10,6	12,4	11,9	6,2
<i>Pour mémoire</i>											
Acquisition d'avoirs extérieurs	...	...	9,9	12,9	5,9	8,5	10,5	14,2	13,1	13,8	8,2
Variation des réserves	...	...	0,9	4,8	2,7	2,5	5,9	7,2	8,1	9,5	4,7
Asie, pays en développement d'											
Épargne	25,7	31,4	32,1	31,9	32,5	34,7	37,0	38,3	39,8	39,8	39,4
Investissement	28,9	33,7	29,5	29,9	30,8	31,8	33,7	35,4	36,6	37,1	36,9
Prêts nets	-3,2	-2,3	2,7	2,0	1,7	2,8	3,2	2,9	3,2	2,8	2,5
Transferts courants	0,7	1,1	1,3	1,4	1,5	1,7	2,3	2,2	2,3	2,4	2,0
Revenu des facteurs	-1,9	-2,6	-1,6	-1,7	-1,8	-1,5	-0,9	-0,9	-0,5	-0,6	-0,6
Solde des ressources	-2,0	-0,9	3,0	2,4	2,0	2,6	1,9	1,6	1,4	1,0	1,0
<i>Pour mémoire</i>											
Acquisition d'avoirs extérieurs	0,8	4,6	5,4	5,1	3,6	5,7	6,6	8,9	8,2	7,1	5,9
Variation des réserves	0,3	1,8	1,5	0,4	2,7	4,3	5,6	8,1	6,9	4,7	3,5
Moyen-Orient											
Épargne	18,4	20,7	23,8	29,2	25,7	24,5	28,1	33,1	40,6	42,6	40,1
Investissement	22,8	24,2	21,8	19,9	21,3	21,8	22,4	22,4	21,2	20,9	20,8
Prêts nets	-4,4	-3,6	2,0	9,3	4,4	2,6	5,7	10,7	19,4	21,7	19,2
Transferts courants	-2,2	-4,1	-3,1	-3,1	-3,2	-3,0	-2,6	-2,2	-1,8	-1,7	-1,6
Revenu des facteurs	0,1	2,5	1,4	-0,2	-0,5	-1,8	-2,3	-1,4	-0,7	—	1,8
Solde des ressources	-2,3	-1,9	3,6	12,7	8,0	7,4	10,6	14,3	21,9	23,5	19,0
<i>Pour mémoire</i>											
Acquisition d'avoirs extérieurs	-0,4	-0,8	2,8	15,8	6,6	7,5	10,3	17,2	20,4	22,0	20,7
Variation des réserves	-1,3	0,7	—	4,5	1,8	0,6	4,6	5,5	5,1	6,4	8,7
Hémisphère occidental											
Épargne	19,8	18,3	17,4	18,5	17,0	18,5	19,9	21,1	21,5	21,3	20,8
Investissement	20,5	21,1	20,6	21,0	19,9	19,5	19,6	20,4	20,7	20,8	21,2
Prêts nets	-0,7	-2,8	-3,2	-2,5	-2,9	-1,0	0,3	0,7	0,8	0,5	-0,4
Transferts courants	0,7	0,9	1,2	1,1	1,4	1,8	2,1	2,1	2,0	1,9	1,9
Revenu des facteurs	-4,2	-2,5	-3,0	-2,8	-3,0	-3,4	-3,6	-3,7	-3,2	-3,1	-2,5
Solde des ressources	2,9	-1,2	-1,4	-0,7	-1,2	0,6	1,8	2,3	2,1	1,7	0,3
<i>Pour mémoire</i>											
Acquisition d'avoirs extérieurs	0,4	1,9	1,4	0,7	1,6	0,7	2,8	2,7	2,9	2,4	1,9
Variation des réserves	0,1	1,0	-0,7	-0,1	-0,2	0,1	2,1	1,2	1,2	0,8	0,4
Classification analytique											
Source des recettes d'exportation											
Combustibles											
Épargne	18,2	20,8	24,7	31,9	27,3	25,5	29,4	34,0	40,8	42,6	40,3
Investissement	22,1	23,9	22,9	20,4	22,4	22,7	23,1	22,9	21,5	20,9	20,5
Prêts nets	-3,8	-3,1	1,8	11,5	4,8	2,8	6,3	11,1	19,3	21,8	19,8
Transferts courants	-2,2	-3,9	-3,0	-2,9	-2,8	-2,8	-2,3	-1,7	-1,2	-1,1	-1,1
Revenu des facteurs	-0,8	—	-0,7	-3,1	-2,8	-4,0	-4,4	-4,0	-3,1	-2,8	-1,1
Solde des ressources	-0,8	0,8	5,5	17,6	10,5	9,7	12,9	16,8	23,6	25,7	21,9
<i>Pour mémoire</i>											
Acquisition d'avoirs extérieurs	-1,1	-1,7	3,2	13,7	7,6	6,2	10,4	14,2	17,4	20,2	19,8
Variation des réserves	-1,0	0,4	-0,9	6,3	2,4	0,3	5,6	7,1	7,5	9,6	11,1

Tableau 43 (fin)

	Moyennes		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	Moyennes
	1983-90	1991-98									2007-10
Autres produits											
Épargne	25,5	23,8	23,7	24,5	24,4	26,0	27,5	28,8	29,6	29,8	29,4
Investissement	26,6	26,3	24,1	24,5	24,5	25,1	26,2	27,3	27,6	27,9	28,4
Prêts nets	-1,0	-2,4	-0,5	-0,1	-0,1	0,9	1,3	1,4	2,0	1,9	1,0
Transferts courants	0,7	1,2	1,4	1,4	1,5	1,8	2,1	2,0	2,0	1,9	1,7
Revenu des facteurs	-1,8	-2,4	-2,2	-2,1	-2,1	-2,1	-2,1	-2,0	-1,6	-1,5	-1,2
Solde des ressources	0,1	-1,3	0,3	0,6	0,5	1,2	1,3	1,4	1,6	1,5	0,5
<i>Pour mémoire</i>											
Acquisition d'avoirs extérieurs	0,7	3,1	3,8	4,0	2,8	4,0	4,9	6,8	6,5	6,0	4,6
Variation des réserves	0,1	1,3	0,8	0,5	1,3	2,4	3,9	4,9	4,3	3,4	2,3
Source de financement extérieur											
Pays débiteurs (net)											
Épargne	20,0	19,7	19,1	19,6	18,7	19,9	20,7	21,5	21,4	21,7	21,9
Investissement	23,0	23,3	21,2	21,7	20,5	20,8	21,3	22,5	22,7	23,0	23,3
Prêts nets	-2,8	-3,5	-2,2	-2,1	-1,8	-0,9	-0,6	-1,0	-1,3	-1,3	-1,4
Transferts courants	1,2	1,7	1,8	1,8	2,0	2,3	2,7	2,6	2,6	2,5	2,4
Revenu des facteurs	-3,4	-3,4	-2,3	-2,6	-2,6	-2,7	-2,7	-2,9	-2,4	-2,5	-2,1
Solde des ressources	-0,8	-2,4	-1,7	-1,3	-1,2	-0,6	-0,6	-0,8	-1,5	-1,4	-1,7
<i>Pour mémoire</i>											
Acquisition d'avoirs extérieurs	0,2	1,8	2,5	1,4	1,7	2,0	2,6	3,0	2,3	2,1	1,8
Variation des réserves	0,1	1,1	0,6	0,1	0,4	1,2	2,1	1,9	1,4	1,1	1,0
Financement public											
Épargne	16,1	17,5	16,1	16,7	16,9	19,6	20,1	20,2	20,3	20,1	20,0
Investissement	22,4	24,0	17,4	18,4	18,0	18,5	18,8	20,8	21,5	21,9	21,9
Prêts nets	-6,2	-6,4	-1,3	-1,7	-1,2	1,1	1,3	-0,6	-1,2	-1,8	-1,9
Transferts courants	1,4	2,0	2,3	2,5	2,9	3,9	4,1	4,0	4,1	3,9	3,5
Revenu des facteurs	-5,7	-5,7	-2,2	-3,4	-3,3	-4,1	-3,6	-4,1	-3,1	-3,3	-2,5
Solde des ressources	-1,9	-3,4	-1,5	-0,9	-0,8	1,3	0,8	-0,5	-2,2	-2,4	-2,9
<i>Pour mémoire</i>											
Acquisition d'avoirs extérieurs	0,3	2,1	2,1	0,6	-0,2	2,1	4,5	3,0	1,1	1,5	0,9
Variation des réserves	—	1,0	0,7	-0,7	-0,8	-0,3	1,7	1,4	1,2	1,3	0,8
Situation du service de la dette											
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 1999 et 2003											
Épargne	15,0	17,1	16,2	17,8	17,1	18,9	19,6	20,6	21,1	21,6	21,6
Investissement	21,5	24,0	18,2	18,8	18,4	18,6	18,7	20,7	21,1	21,2	21,2
Prêts nets	-6,6	-6,8	-2,1	-1,0	-1,3	0,4	0,8	-0,2	—	0,4	0,4
Transferts courants	0,8	1,8	1,9	2,1	2,4	3,4	3,7	3,7	3,7	3,4	3,1
Revenu des facteurs	-5,6	-5,6	-3,1	-5,2	-4,5	-4,6	-4,3	-5,0	-3,7	-4,3	-3,2
Solde des ressources	-1,9	-2,7	-0,9	2,1	0,8	1,6	1,4	1,1	0,1	1,3	0,5
<i>Pour mémoire</i>											
Acquisition d'avoirs extérieurs	-0,8	1,7	2,7	2,2	0,1	3,5	4,3	3,8	3,2	4,6	3,6
Variation des réserves	0,3	0,8	0,6	0,3	-0,6	-0,3	1,1	2,4	2,6	3,5	2,9

Note : Les estimations du présent tableau sont tirées des comptes nationaux et des statistiques de balance des paiements des pays. Les chiffres composites pour les groupes de pays sont la somme des valeurs en dollars EU pour les pays individuels, contrairement à l'édition d'avril 2005 et aux éditions antérieures des *Perspectives*, où ils sont pondérés par le PIB de ces pays, calculé à parité des pouvoirs d'achat (PPA) et en pourcentage du PIB mondial. Pour nombre de pays, les estimations de l'épargne nationale sont établies à partir des données des comptes nationaux sur l'investissement intérieur brut et des données de la balance des paiements sur l'investissement extérieur net. Ce dernier, dont le montant est égal à celui du solde des transactions courantes, se divise en trois composantes : les transferts courants, le revenu des facteurs (net) et le solde des ressources. Du fait que les données proviennent de diverses sources, en fonction de leur disponibilité, les estimations de l'épargne nationale intègrent des écarts statistiques. Les estimations des prêts nets reflètent aussi les erreurs, omissions et asymétries des statistiques de balance des paiements. Au plan mondial, le poste prêts nets, qui en théorie devrait être nul, est égal à l'écart statistique des soldes des transactions courantes pour l'ensemble du monde. En dépit de ces carences statistiques, les estimations des flux de ressources, telles que celles qui sont présentées ici, sont un outil d'analyse utile pour suivre l'évolution de l'épargne et de l'investissement, aussi bien dans le temps que d'une région ou d'un pays à l'autre.

¹Calculés à partir des données des différents pays de la zone euro.

²La Mongolie, qui n'est pas membre de la Communauté des États indépendants, est incluse dans ce groupe pour des raisons de géographie et de similitude de structure économique.

Tableau 44. Ensemble du monde — Scénario de référence à moyen terme : récapitulation

	Moyennes sur huit ans		Moyennes sur quatre ans				Moyennes sur quatre ans	
	1987–94	1995–2002	2003–06	2003	2004	2005	2006	2007–10
	<i>Variations annuelles en pourcentage, sauf indication contraire</i>							
PIB mondial réel	3,2	3,6	4,4	4,0	5,1	4,3	4,3	4,3
Économies avancées	3,0	2,8	2,6	1,9	3,3	2,5	2,7	2,9
Pays émergents et en développement	3,5	4,7	6,6	6,5	7,3	6,4	6,1	5,8
Pour mémoire								
Production potentielle								
Principales économies avancées	2,7	2,6	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,6
Volume du commerce mondial¹	6,2	6,6	7,5	5,4	10,3	7,0	7,4	6,7
Importations								
Économies avancées	6,3	6,5	6,0	4,1	8,8	5,4	5,8	5,5
Pays émergents et en développement	5,3	7,2	13,2	11,1	16,4	13,5	11,9	9,9
Exportations								
Économies avancées	6,4	6,0	5,7	3,1	8,3	5,0	6,3	5,7
Pays émergents et en développement	6,3	8,3	11,5	10,8	14,5	10,4	10,3	9,2
Termes de l'échange								
Économies avancées	0,2	-0,2	-0,2	1,1	-0,2	-1,0	-0,5	0,2
Pays émergents et en développement	-1,0	0,5	2,9	0,9	2,9	6,2	1,7	-0,5
Prix mondiaux (en dollars EU)								
Produits manufacturés	4,0	-2,0	7,5	14,4	9,7	6,0	0,5	1,3
Pétrole	1,5	5,8	25,4	15,8	30,7	43,6	13,9	-2,2
Produits primaires hors combustibles	2,5	-2,2	7,7	6,9	18,5	8,6	-2,1	-2,9
Prix à la consommation								
Économies avancées	3,8	2,0	2,0	1,8	2,0	2,2	2,0	2,1
Pays émergents et en développement	65,4	12,9	5,8	6,0	5,8	5,9	5,7	4,8
Taux d'intérêt (en pourcentage)								
LIBOR à six mois en valeur réelle ²	3,4	3,3	0,5	-0,8	-0,8	1,1	2,5	2,7
Taux mondial d'intérêt réel à long terme ³	4,3	3,3	2,1	1,9	1,9	1,8	2,6	3,0
	<i>En pourcentage du PIB</i>							
Soldes des transactions courantes								
Économies avancées	-0,2	-0,3	-1,1	-0,8	-1,0	-1,3	-1,4	-1,4
Pays émergents et en développement	-1,5	-0,4	3,3	2,0	2,7	4,1	4,5	3,2
Dette extérieure totale								
Pays émergents et en développement	33,0	40,7	34,2	39,1	35,7	31,9	30,0	27,6
Service de la dette								
Pays émergents et en développement	4,3	6,3	5,2	6,2	5,2	4,9	4,6	4,2

¹Les données se rapportent au commerce de biens et de services.²Taux interbancaire offert à Londres sur les dépôts en dollars EU diminué du pourcentage de variation du déflateur du PIB des États-Unis.³Moyenne pondérée par les PIB des rendements des obligations d'État à dix ans (ou à échéance la plus proche de dix ans) aux États-Unis, au Japon, en Allemagne, en France, en Italie, au Royaume-Uni et au Canada.

Tableau 45. Pays émergents et en développement — Scénario de référence à moyen terme : principaux indicateurs économiques

	Moyennes sur huit ans		Moyennes sur	Variations annuelles en pourcentage				Moyennes sur
	1987–94	1995–2002	quatre ans 2003–06	2003	2004	2005	2006	quatre ans 2007–10
Pays émergents et en développement								
PIB réel	3,5	4,7	6,6	6,5	7,3	6,4	6,1	5,8
Volume des exportations ¹	6,3	8,3	11,5	10,8	14,5	10,4	10,3	9,2
Termes de l'échange ¹	-1,0	0,5	2,9	0,9	2,9	6,2	1,7	-0,5
Volume des importations ¹	5,3	7,2	13,2	11,1	16,4	13,5	11,9	9,9
Par région								
Afrique								
PIB réel	1,7	3,6	5,1	4,6	5,3	4,5	5,9	4,9
Volume des exportations ¹	4,9	5,5	6,1	5,3	6,5	4,2	8,4	5,7
Termes de l'échange ¹	-2,4	1,4	5,7	2,7	3,6	11,6	5,2	-0,8
Volume des importations ¹	2,6	6,1	7,7	4,7	8,1	10,6	7,4	6,2
Europe centrale et orientale								
PIB réel	-0,2	3,4	5,0	4,6	6,5	4,3	4,6	4,5
Volume des exportations ¹	4,0	9,7	10,4	11,6	14,2	7,8	8,0	8,2
Termes de l'échange ¹	0,7	-0,1	-0,7	-0,8	—	-1,9	-0,3	0,4
Volume des importations ¹	5,4	10,6	10,1	12,3	14,3	6,6	7,2	8,2
Communauté des États indépendants²								
PIB réel	...	1,6	7,0	7,9	8,4	6,0	5,7	5,2
Volume des exportations ¹	...	4,8	8,1	7,7	11,3	7,0	6,4	6,0
Termes de l'échange ¹	...	1,7	10,2	6,3	9,4	18,9	6,5	-2,4
Volume des importations ¹	...	4,1	15,6	13,6	15,5	20,0	13,5	9,4
Asie, pays en développement d'								
PIB réel	7,7	6,6	7,8	8,1	8,2	7,8	7,2	6,9
Volume des exportations ¹	13,0	11,5	16,8	15,8	20,8	15,2	15,5	12,7
Termes de l'échange ¹	-0,1	-1,0	-0,4	-1,1	-0,3	0,4	-0,6	0,2
Volume des importations ¹	11,6	8,3	18,3	18,0	22,1	16,5	16,5	13,1
Moyen-Orient								
PIB réel	3,3	4,0	5,6	6,5	5,5	5,4	5,0	4,7
Volume des exportations ¹	8,0	3,9	9,1	10,9	9,3	9,7	6,5	5,9
Termes de l'échange ¹	-3,2	5,7	10,6	1,4	10,3	25,0	6,9	-2,1
Volume des importations ¹	0,6	7,6	10,7	5,5	12,3	15,9	9,4	7,0
Hémisphère occidental								
PIB réel	2,8	2,2	3,9	2,2	5,6	4,1	3,8	3,4
Volume des exportations ¹	6,7	7,4	6,0	2,8	9,6	6,3	5,4	4,9
Termes de l'échange ¹	-0,2	-0,8	2,7	3,9	3,7	2,7	0,4	-1,3
Volume des importations ¹	9,9	4,5	7,5	0,9	12,1	10,0	7,2	5,7
Classification analytique								
Situation du service de la dette								
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 1999 et 2003								
PIB réel	3,6	3,2	6,1	5,8	6,6	6,0	5,9	5,6
Volume des exportations ¹	6,3	7,7	6,3	4,7	7,1	5,8	7,8	6,0
Termes de l'échange ¹	-0,2	-1,0	2,7	0,6	2,4	5,3	2,5	-0,5
Volume des importations ¹	4,4	4,1	9,8	6,3	11,5	14,2	7,4	6,2

Tableau 45 (fin)

	1994	1998	2002	2003	2004	2005	2006	2010
	<i>En pourcentage des exportations de biens et de services</i>							
Pays émergents et en développement								
Solde des transactions courantes	-7,4	-7,9	4,2	5,8	7,2	10,5	11,2	6,6
Total de la dette extérieure	179,2	174,3	128,1	115,2	95,9	81,6	75,1	64,7
Service de la dette ³	24,0	26,5	20,3	18,3	14,0	12,5	11,4	9,7
Intérêts	8,2	9,6	5,8	5,0	4,2	3,8	3,6	3,2
Amortissement	15,9	17,0	14,5	13,2	9,8	8,7	7,8	6,5
Par région								
Afrique								
Solde des transactions courantes	-11,1	-16,2	-5,3	-1,6	0,3	4,1	8,8	7,4
Total de la dette extérieure	276,8	236,7	170,8	146,7	119,4	94,0	73,7	64,0
Service de la dette ³	24,6	23,1	15,0	13,8	12,0	10,5	7,8	7,8
Intérêts	10,4	8,7	4,6	4,4	3,3	3,0	2,3	2,2
Amortissement	14,2	14,4	10,3	9,5	8,7	7,5	5,5	5,6
Europe centrale et orientale								
Solde des transactions courantes	4,2	-8,5	-8,5	-10,1	-10,6	-10,3	-10,3	-8,1
Total de la dette extérieure	135,2	118,4	127,8	124,9	114,9	105,9	102,3	88,0
Service de la dette ³	19,1	24,2	26,7	26,1	21,6	21,3	22,1	18,0
Intérêts	6,3	10,1	8,8	8,4	7,3	6,9	6,7	5,4
Amortissement	12,8	14,0	17,9	17,7	14,3	14,4	15,3	12,7
Communauté des États indépendants								
Solde des transactions courantes	2,4	-7,6	18,0	16,0	20,8	26,2	26,5	9,7
Total de la dette extérieure	132,8	175,2	111,9	106,6	92,3	72,8	71,0	91,0
Service de la dette ³	8,3	23,3	18,0	12,9	7,6	12,5	7,6	9,2
Intérêts	4,9	13,3	5,2	4,3	3,8	3,4	3,4	5,1
Amortissement	3,4	10,0	12,8	8,6	3,8	9,2	4,2	4,1
Asie, pays en développement d'								
Solde des transactions courantes	-5,0	9,2	9,2	8,9	7,5	7,3	6,5	4,5
Total de la dette extérieure	139,3	129,3	84,6	73,1	60,1	55,6	52,5	41,4
Service de la dette ³	17,4	18,4	14,7	12,0	7,9	7,0	6,8	5,6
Intérêts	6,5	6,2	3,6	3,0	2,4	2,4	2,4	2,1
Amortissement	10,9	12,3	11,1	9,0	5,6	4,6	4,4	3,5
Moyen-Orient								
Solde des transactions courantes	-3,6	-15,9	10,7	16,8	23,8	36,6	40,3	37,7
Total de la dette extérieure	156,4	184,4	111,7	94,9	78,8	58,1	52,3	49,8
Service de la dette ³	10,1	15,0	6,5	7,5	7,9	6,9	6,3	6,8
Intérêts	3,0	3,9	1,9	1,6	1,5	1,3	1,0	1,2
Amortissement	7,1	11,1	4,6	5,9	6,4	5,6	5,2	5,6
Hémisphère occidental								
Solde des transactions courantes	-25,3	-31,1	-4,6	1,7	3,9	3,9	2,8	-3,2
Total de la dette extérieure	272,8	269,9	230,1	218,5	177,6	153,6	144,6	131,9
Service de la dette ³	57,3	52,5	42,5	41,4	33,2	26,3	25,4	21,9
Intérêts	16,8	17,3	12,3	10,6	9,0	8,4	8,3	7,0
Amortissement	40,6	35,2	30,2	30,8	24,3	17,9	17,2	15,0
Classification analytique								
Situation du service de la dette								
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 1999 et 2003								
Solde des transactions courantes	-19,6	-17,8	0,7	1,7	-0,5	-1,2	1,4	0,3
Total de la dette extérieure	379,5	359,1	281,4	255,2	211,3	178,1	153,2	121,9
Service de la dette ³	31,8	42,2	30,3	27,4	19,3	16,4	13,6	12,5
Intérêts	12,9	14,1	7,4	6,2	4,5	4,5	3,9	3,2
Amortissement	18,9	28,1	22,9	21,2	14,7	11,9	9,7	9,3

¹Les données se rapportent au commerce de biens et de services.²La Mongolie, qui n'est pas membre de la Communauté des États indépendants, est incluse dans ce groupe pour des raisons de géographie et de similitude de structure économique.³Paiements d'intérêts sur la dette totale, plus paiements d'amortissement sur la seule dette à long terme. Les projections prennent en compte les postes de financements exceptionnels. Non compris les paiements au titre du service de la dette envers le FMI.

II. Méthodologie : agrégats, modèles et prévisions

L'art difficile de la prévision	Octobre 1996, annexe I
Discordance statistique des soldes courants	Octobre 1996, annexe III
Hypothèses de taux de change pour le Japon : autre scénario	Octobre 1997, encadré 2
Révision des pondérations établies sur la base de la parité des pouvoirs d'achat	Mai 2000, encadré A1
La discordance statistique des transactions courantes mondiales	Octobre 2000, chapitre I, appendice II
Les prévisionnistes parviennent-ils à bien prédire les retournements de la conjoncture?	Mai 2001, encadré 1.1
Problèmes de mesure	Octobre 2001, encadré 3.1
Évaluer la libéralisation du compte de capital	Octobre 2001, encadré 4.1
De l'exactitude des prévisions de reprise	Avril 2002, encadré 1.2
Discordance des données mondiales de transactions courantes et autres problèmes statistiques	Septembre 2002, encadré 2.1
Le Modèle de l'économie mondiale	Avril 2003, encadré 4.3
Comment devrions-nous mesurer la croissance mondiale?	Septembre 2003, encadré 1.2
L'évaluation des réserves de change	Septembre 2003, encadré 2.2
Les effets des allègements fiscaux dans un modèle budgétaire mondial	Avril 2004, encadré 2.2

II. Études rétrospectives

Hauts et bas de l'inflation : analyse du bilan de l'après-guerre	Octobre 1996, chapitre VI
L'économie mondiale au XX ^e siècle	Mai 2000, chapitre V
Le système monétaire et la croissance pendant la révolution commerciale	Mai 2000, encadré 5.2
La crise des années 30	Avril 2002, encadré 3.2
Bref historique des crises financières	Avril 2002, encadré 3.3
Historique des épisodes d'envolée et d'effondrement des cours de bourse et de récession	Avril 2003, encadré 2.1
Développement institutionnel : influence des facteurs historiques et géographiques	Avril 2003, encadré 3.1
Les déséquilibres extérieurs passés et présents	Avril 2005, encadré 3.1

III. Croissance économique : facteurs et évolution

L'épargne et l'expansion de l'économie mondiale	Mai 1995, chapitre V
Les retombées Nord-Sud de la recherche-développement	Mai 1995, encadré 6
Croissance potentielle à long terme dans les pays en transition	Octobre 1996, chapitre V
La mondialisation et ses possibilités pour les pays en développement	Mai 1997, chapitre IV
Quantification des gains de productivité dans les économies d'Asie de l'Est	Mai 1997, encadré 9
Cycle économique, mécanismes de diffusion internationaux et taux de change	Mai 1998, chapitre III

La crise et la croissance à long terme en Asie	Octobre 1998, chapitre III
Conséquences macroéconomiques possibles du «bogue» de l'an 2000	Mai 1999, encadré 1.2
Croissance aux États-Unis, en Europe et au Japon : les divergences sont-elles durables ou conjoncturelles?	Octobre 1999, chapitre III
Les conditions du rattrapage dans les pays les plus pauvres	Mai 2000, chapitre IV
Rapport mondial sur le développement humain	Mai 2000, encadré 5.1
Augmentation de la productivité et technologies de l'information dans les économies avancées	Octobre 2000, chapitre II
Pays en transition : expérience acquise et enjeux de politique économique	Octobre 2000, chapitre III
Liens cycliques entre les principales économies avancées	Octobre 2001, chapitre II
Comment les fluctuations dans les pays du G-7 influent-elles sur les pays en développement	Octobre 2001, chapitre II
Propagation de la confiance	Octobre 2001, encadré 2.1
Canaux de transmission des liens cycliques aux pays en développement	Octobre 2001, encadré 2.2
La révolution des technologies de l'information	Octobre 2001, chapitre III
La révolution des technologies de l'information a-t-elle réduit l'amplitude du cycle conjoncturel	Octobre 2001, encadré 3.4
Impact de la libéralisation du compte de capital et résultats économiques	Octobre 2001, encadré 4.2
Le patrimoine détermine-t-il de plus en plus la consommation?	Avril 2002, chapitre II
Récessions et reprises	Avril 2002, chapitre III
A-t-on assisté à une récession?	Avril 2002, encadré 1.1
Quelle est l'importance de l'effet du patrimoine sur la consommation	Avril 2002, encadré 2.1
L'effet de patrimoine du point de vue des ménages	Avril 2002, encadré 2.2
Mesure des cycles économiques	Avril 2002, encadré 3.1
Fluctuations économiques dans les pays en développement	Avril 2002, encadré 3.4
L'impact sur l'activité des récentes baisses des cours des actions?	Septembre 2002, encadré 1.1
Le revirement de la croissance de la productivité en Europe et aux États-Unis	Septembre 2002, encadré 1.3
Croissance et institutions	Avril 2003, chapitre III
La nouvelle économie est-elle morte?	Avril 2003, encadré 1.2
Les points d'appui extérieurs ont-ils permis d'accélérer les réformes institutionnelles?	Avril 2003, encadré 3.2
Développement institutionnel : le rôle du FMI	Avril 2003, encadré 3.4
Comment la guerre en Iraq affectera-t-elle l'économie mondiale?	Avril 2003, appendice 1.2
Comment accélérer la croissance des pays de la région Moyen-Orient et Afrique du Nord?	Septembre 2003, chapitre II
Évolution récente des conditions monétaires et financières dans les grandes zones monétaires	Septembre 2003, encadré 1.1
Comptabilisation de la croissance pour la région Moyen-Orient et Afrique du Nord	Septembre 2003, encadré 2.1
Comment gérer l'accroissement des apports d'aide aux pays en développement	Septembre 2003, encadré 1.3
Promouvoir les réformes structurelles dans les pays industrialisés	Avril 2004, chapitre III
Quelle influence la transition démographique aura-t-elle sur l'économie mondiale	Septembre 2004, chapitre III
Conséquences démographiques, économiques et budgétaires du VIH/sida	Septembre 2004, encadré 3.3
Conséquences de la transition démographique pour les systèmes de santé	Septembre 2004, encadré 3.4
Envois de fonds des travailleurs migrants et développement économique	Avril 2005, chapitre II

Instabilité de la production dans les pays émergents et en développement	Avril 2005, chapitre II
L'instabilité macroéconomique étrangle la croissance en Afrique subsaharienne	Avril 2005, encadré 1.5
Quel emploi les pays exportateurs de pétrole du Moyen-Orient et d'Asie centrale devraient-ils faire de leurs recettes pétrolières?	Avril 2005, encadré 1.6
Pourquoi l'instabilité est-elle néfaste?	Avril 2005, encadré 2.3
Développement institutionnel	Septembre 2005, chapitre III
Le rendement des investissements dans les pays industrialisés et en développement	Septembre 2005, encadré 2.2
Des instruments spécifiques pour réduire la corruption	Septembre 2005, encadré 3.2
Les retombées des transferts sans contrepartie	Septembre 2005, encadré 3.3

IV. Inflation et déflation; marchés des produits de base

Hauts et bas de l'inflation : analyse du bilan de l'après-guerre	Octobre 1996, chapitre VI
Marché mondial du pétrole : évolution récente et perspectives	Octobre 1996, annexe II
Objectifs d'inflation	Octobre 1996, encadré 8
Obligations indexées et inflation attendue	Octobre 1996, encadré 9
Effets de l'inflation élevée sur la répartition des revenus	Octobre 1996, encadré 10
Indépendance de la banque centrale et inflation	Octobre 1996, encadré 11
Évolution récente des prix des produits de base	Mai 1998, annexe II
La trappe à liquidité au Japon	Octobre 1998, encadré 4.1
Préserver la stabilité macroéconomique dans des conditions de faible inflation	Octobre 1999, chapitre IV
La liquidité mondiale	Octobre 1999, encadré 4.4
Les cycles des cours des produits de base autres que les combustibles	Mai 2000, encadré 2.2
Les périodes d'essor et de chute des prix mondiaux du pétrole	Mai 2000, encadré 2.3
Produits primaires et pays exportateurs : prix	Octobre 2000, chapitre II
Évolution des marchés pétroliers	Octobre 2000, encadré 2.2
Le ralentissement de l'inflation dans les pays à marché émergent est-il durable?	Mai 2001, chapitre IV
Le ralentissement économique mondial et les prix des produits primaires	Mai 2001, chapitre I, appendice I
Pourquoi les économies de marché émergentes devraient s'efforcer de maintenir une faible inflation	Mai 2001, encadré 4.1
Y a-t-il une relation entre le déficit budgétaire et l'inflation?	Mai 2001, encadré 4.2
Le ciblage de l'inflation dans les économies de marché émergentes : mise en pratique et problèmes à résoudre	Mai 2001, encadré 4.3
Quelle importance attacher à l'accélération de l'inflation globale?	Octobre 2001, encadré 1.2
Marchés des produits de base et des semi-conducteurs	Octobre 2001, chapitre I, appendice I
L'inflation peut-elle être trop faible?	Avril 2002, encadré 2.3
Existe-t-il un risque de déflation mondiale?	Avril 2003, encadré 1.1
Le marché immobilier dans les pays industrialisés	Avril 2004, encadré 1.2
L'inflation mondiale est-elle de retour?	Septembre 2004, encadré 1.1
Quelles sont les causes de la récente hausse des prix immobiliers?	Septembre 2004, encadré 2.1
Les tensions vont-elles persister sur le marché pétrolier?	Avril 2005, chapitre IV
Pourquoi se soucier des fluctuations des cours pétroliers?	Avril 2005, encadré 4.1

Qualité des données sur le marché pétrolier	Avril 2005, encadré 4.2
Anticipations inflationnistes à long terme et crédibilité	Septembre 2005, encadré 4.2
V. Politique budgétaire	
Soldes budgétaires structurels dans les petits pays industrialisés	Mai 1995, annexe III
Une compression budgétaire peut-elle avoir un effet expansionniste à court terme?	Mai 1995, encadré 2
Réforme des retraites dans les pays en développement	Mai 1995, encadré 11
Les effets de l'accroissement de la dette publique illustrés par quelques calculs	Mai 1995, encadré 13
Subventions et arriérés d'impôts	Octobre 1995, encadré 8
<i>Spécial</i> : Politique budgétaire	Mai 1996
Répercussions extérieures de la dette publique	Mai 1996, annexe I
Usages et limites de la comptabilité générationnelle	Mai 1996, encadré 5
Le Pacte de stabilité et de croissance de l'Union européenne	Octobre 1997, encadré 3
Progrès de la réforme budgétaire dans les pays en transition	Mai 1998, chapitre V
La réforme des retraites dans les pays en transition	Mai 1998, encadré 10
Transparence des opérations des administrations publiques	Mai 1998, annexe I
Les réponses aux coûts sociaux de la crise asiatique	Octobre 1998, encadré 2.4
Influence comparée des fluctuations de la conjoncture et des politiques économiques sur les soldes budgétaires des pays asiatiques en crise	Octobre 1998, encadré 2.5
Vieillesse de la population en Asie de l'Est : conséquences pour les budgets nationaux et les taux d'épargne	Octobre 1998, encadré 3.1
Orientation de la politique budgétaire à moyen terme compte tenu du Pacte de stabilité et de croissance et des impératifs à plus long terme en matière de finances publiques	Octobre 1998, encadré 5.2
Comparaison des soldes des finances publiques des pays du G-7 — Qui a un problème d'endettement?	Octobre 1999, encadré 1.3
Dépenses sociales, réduction de la pauvreté et allègement de la dette dans les pays très endettés	Mai 2000, encadré 4.3
Combien de temps le redressement budgétaire se maintiendra-t-il dans les pays avancés	Mai 2001, chapitre III
L'effet du rééquilibrage budgétaire sur les résultats macroéconomiques	Mai 2001, encadré 3.3
Cadres budgétaires des économies avancées et des économies de marché émergentes	Mai 2001, encadré 3.4
Les données relatives à la dette publique des marchés émergents	Septembre 2003, encadré 3.1
Risques budgétaires : les passifs éventuels et la démographie	Septembre 2003, encadré 3.2
Évaluation de la viabilité des finances publiques en période d'incertitude	Septembre 2003, encadré 3.3
Les arguments en faveur des obligations indexées sur la croissance	Septembre 2003, encadré 3.4
La dette publique des pays émergents est-elle trop lourde?	Septembre 2003, chapitre III
L'Union économique et monétaire européenne a-t-elle modifié le comportement des autorités budgétaires?	Septembre 2004, chapitre II
Attirer les petits entrepreneurs dans l'économie formelle	Septembre 2004, encadré 1.5
Conséquences démographiques, économiques et budgétaires du VIH/sida	Septembre 2004, encadré 3.3
Conséquences de la transition démographique pour les systèmes de santé	Septembre 2004, encadré 3.4

Impact du vieillissement sur les régimes publics de retraite	Septembre 2004, encadré 3.5
Quel emploi les pays exportateurs de pétrole du Moyen-Orient et d'Asie centrale devraient-ils faire de leurs recettes pétrolières?	Avril 2005, encadré 1.6
Mondialisation financière et conduite des politiques macroéconomiques	Avril 2005, encadré 3.3
La dette publique des pays émergents est-elle encore trop élevée?	Septembre 2005, encadré 1.1

VI. Politique monétaire; marchés financiers; flux de ressources

L'épargne et l'expansion de l'économie mondiale	Mai 1995, chapitre V
Épargne et taux d'intérêt réels dans les pays en développement	Mai 1995, encadré 10
Turbulences des marchés financiers et politique économique des pays industrialisés	Octobre 1995, chapitre III
La libéralisation financière en Afrique et en Asie	Octobre 1995, encadré 4
Pays industrialisés : les défis de la fin des années 90	Octobre 1996, chapitre III
La courbe des rendements comme outil d'estimation des décalages dans le mécanisme de transmission de la politique monétaire	Octobre 1996, encadré 2
La répression financière	Octobre 1996, encadré 5
Stratégies de restructuration des banques dans les États baltes, en Russie et dans les autres pays de l'ex-Union soviétique : enjeux et défis	Octobre 1996, encadré 7
Politiques monétaires et financières des pays en transition	Octobre 1997, chapitre V
La dollarisation	Octobre 1997, encadré 6
Crises monétaires et bancaires : caractéristiques et indicateurs de la vulnérabilité	Mai 1998, chapitre IV
Rôle des fonds spéculatifs sur les marchés financiers	Mai 1998, encadré 1
Réduire le risque de crises dans le système monétaire international	Mai 1998, encadré 3
Résolution des problèmes du secteur bancaire	Mai 1998, encadré 6
Pour une réglementation prudentielle efficace des banques	Mai 1998, encadré 7
Consolider l'architecture du système monétaire par des normes et principes internationaux de bonne conduite	Octobre 1998, encadré 1.2
Le rôle de la politique monétaire face aux crises de change	Octobre 1998, encadré 2.3
Récapitulatif des réformes structurelles engagées dans les pays en crise	Octobre 1998, encadré 3.2
La trappe à liquidité au Japon	Octobre 1998, encadré 4.1
Les règles de Taylor donnent-elles des indications utiles sur la politique monétaire de la BCE	Octobre 1998, encadré 5.1
Contagion internationale des crises financières	Mai 1999, chapitre III
Économies de marché émergentes : de la crise à la reprise	Octobre 1999, chapitre II
Préserver la stabilité macroéconomique dans des conditions de faible inflation	Octobre 1999, chapitre IV
Le plancher zéro des taux d'intérêt nominaux : conséquences pour la production réelle	Octobre 1999, encadré 4.2
Prix des actifs et cycle économique	Mai 2000, chapitre III
Liquidité mondiale et prix des actifs	Mai 2000, encadré 3.2
Apports de capitaux internationaux aux économies de marché émergentes	Octobre 2000, chapitre II
L'évolution récente des marchés des actions mondiaux	Octobre 2000, chapitre II
Politique monétaire des États-Unis et écarts souverains des économies de marché émergentes	Octobre 2000, encadré 2.1

Impact de la correction mondiale des valeurs technologiques sur l'économie réelle	Mai 2001, chapitre II
La politique monétaire dans une période de faible inflation	Avril 2002, chapitre II
La mise en circulation des billets et pièces en euros	Avril 2002, encadré 1.3
Structure du capital et résultats des entreprises dans les marchés émergents	Septembre 2002, chapitre II
Déterminants internationaux de la structure du capital	Septembre 2002, encadré 2.3
Quand les « bulles » éclatent	Avril 2003, chapitre II
Comment la fragilité des bilans influe-t-elle sur l'investissement?	Avril 2003, encadré 2.3
Identification des épisodes d'envolée et d'effondrement des prix des actifs	Avril 2003, appendice 2.1
Les réserves de change de l'Asie sont-elles trop élevées?	Septembre 2003, chapitre II
Réserves et dette à court terme	Septembre 2003, encadré 2.3
Faut-il s'inquiéter des booms du crédit dans les pays émergents?	Avril 2004, chapitre IV
Comment les taux d'intérêt américains et les cours de change du dollar influent sur les bilans des entreprises des pays émergents	Avril 2004, encadré 2.1
Le développement du secteur financier favorise-t-il la croissance et le bien-être économiques?	Avril 2004, encadré 4.1
Prêts hypothécaires à taux fixe ou à taux variable : quels sont les éléments qui influencent les choix d'un pays?	Septembre 2004, encadré 2.2
Faut-il s'inquiéter de la faiblesse des taux d'intérêt à long terme aux États-Unis?	Avril 2005, encadré 1.2
Réglementer les envois de fonds	Avril 2005, encadré 2.2
Mondialisation financière et conduite des politiques macroéconomiques	Avril 2005, encadré 3.3
Politique monétaire et mondialisation	Avril 2005, encadré 3.4
Le ciblage de l'inflation est-il une bonne stratégie pour les pays émergents?	Septembre 2005, chapitre IV
Examen approfondi du ciblage monétaire et du ciblage du taux de change	Septembre 2005, encadré 4.1

VII. Marché du travail

Formation de capital et emploi	Mai 1995, encadré 4
Les conséquences des réformes structurelles dans le cadre de l'UEM	Octobre 1997, annexe II
Rigidités structurelles dans la zone euro	Octobre 1998, encadré 5.3
Le chômage chronique dans la zone euro : causes et remèdes	Mai 1999, chapitre IV
Sous-emploi de la main-d'œuvre : définitions et estimation	Mai 1999, encadré 4.1
L'UEM et les marchés du travail en Europe	Mai 1999, encadré 4.2
Marché du travail : cadre analytique	Mai 1999, encadré 4.3
L'étude de l'OCDE sur l'emploi	Mai 1999, encadré 4.4
Les effets de la rigidité à la baisse des salaires nominaux sur l'emploi et le chômage	Octobre 1999, encadré 4.1
Chômage et institutions du marché du travail : les réformes paient	Avril 2003, chapitre IV
Disparité des taux de chômage entre les régions	Avril 2003, encadré 4.1
Les réformes du marché du travail dans l'Union européenne	Avril 2003, encadré 4.2

VIII. Taux de change

Les effets du rééquilibrage des finances publiques sur le taux de change	Octobre 1995, annexe
Régimes de change et résultats économiques des pays en développement	Octobre 1997, chapitre IV

Les chocs asymétriques : comparaison entre l'Union européenne et les États-Unis	Octobre 1997, encadré 4
Les caisses d'émission	Octobre 1997, encadré 5
Cycle économique, mécanismes de diffusion internationaux et taux de change	Mai 1998, chapitre III
Évaluation des taux de change	Mai 1998, encadré 5
Détermination des taux de conversion intérieurs et extérieurs de l'euro	Octobre 1998, encadré 5.4
La zone euro et les taux de change effectifs	Octobre 1998, encadré 5.5
Contagion internationale des crises financières	Mai 1999, chapitre III
Crises de change et inflation : le cas du Brésil	Mai 1999, encadré 2.1
Bilan des dernières tentatives de stabilisation par le taux de change	Mai 1999, encadré 3.1
Avantages et inconvénients de la dollarisation	Mai 2000, encadré 1.4
Pourquoi l'euro est-il si fortement sous-évalué?	Octobre 2000, encadré 1.1
Convergence et appréciation du taux de change réel dans les pays candidats à l'adhésion à l'UE	Octobre 2000, encadré 4.4
Qu'est-ce qui explique la faiblesse de l'euro et la vigueur du dollar?	Mai 2001, chapitre II
La faiblesse des dollars australien et néo-zélandais	Mai 2001, encadré 2.1
Prévisions du marché relatives aux variations des taux de change	Septembre 2002, encadré 1.2
Les réserves de change de l'Asie sont-elles trop élevées?	Septembre 2003, chapitre II
Dans quelle mesure les pays en développement doivent-ils se soucier de la volatilité des taux de change des trois grandes devises (G-3)?	Septembre 2003, chapitre II
Réserves et dette à court terme	Septembre 2003, encadré 2.3
Les effets de la baisse du dollar	Avril 2004, encadré 1.1
L'apprentissage du flottement : l'expérience des pays émergents depuis le début des années 90	Septembre 2004, chapitre II
L'apprentissage du flottement au Chili, en Inde et au Brésil?	Septembre 2004, encadré 2.3
Marchés des changes : développement et interventions	Septembre 2004, encadré 2.4

IX. Paiements extérieurs; commerce; mouvements de capitaux; dette extérieure

Le commerce entre pays en transition	Octobre 1995, encadré 7
Discordance statistique des soldes courants	Octobre 1996, annexe III
Origines et traitement des afflux de capitaux dans les pays en développement ou en transition	Octobre 1996, annexe IV
Mondialisation — Enjeux et défis	Mai 1997
Aléa moral et prêts du FMI	Mai 1998, encadré 2
Le compte des transactions courantes et la viabilité extérieure	Mai 1998, encadré 8
Bilan des efforts de désendettement des pays à faible revenu et de l'Initiative PPTE	Octobre 1998, encadré 1.1
Ajustement des échanges dans les pays est-asiatiques en crise	Octobre 1998, encadré 2.2
Faut-il craindre une montée du protectionnisme?	Mai 1999, encadré 1.3
Système commercial international : évolution récente et dossiers d'actualité	Octobre 1999, chapitre V
Composition et instabilité des flux de capitaux vers les économies de marché émergentes	Octobre 1999, encadré 2.2
La discordance statistique des transactions courantes mondiales	Octobre 2000, chapitre I appendice II

L'intégration commerciale et l'Afrique subsaharienne	Mai 2001, chapitre II
La position des transactions courantes des États-Unis est-elle tenable?	Mai 2001, encadré 1.2
La réduction des déséquilibres extérieurs	Mai 2001, chapitre I, appendice II
Le système commercial international : de Seattle à Doha	Octobre 2001, chapitre II
L'intégration financière internationale et les pays en développement	Octobre 2001, chapitre IV
Gains attendus d'un nouveau cycle de négociations commerciales	Octobre 2001, encadré 2.3
Arguments opposés à l'ouverture d'un nouveau cycle de négociations commerciales	Octobre 2001, encadré 2.4
L'investissement direct étranger et les pays pauvres	Octobre 2001, encadré 4.3
Ordonnancement des mesures de libéralisation du compte de capital : enseignements	Octobre 2001, encadré 4.4
«Crises de compte de capital» dans les économies de marché émergentes	Avril 2002, encadré 3.5
Rétrospective des ajustements de déficits extérieurs	Septembre 2002, encadré 2.2
Estimer l'intégration des marchés de biens à partir des prix	Septembre 2002, encadré 3.1
Frais de transport	Septembre 2002, encadré 3.2
Le modèle gravitationnel du commerce international	Septembre 2002, encadré 3.3
La spécialisation verticale dans l'économie mondiale	Septembre 2002, encadré 3.4
Commerce extérieur ou croissance	Septembre 2002, encadré 3.5
Faut-il s'inquiéter des déséquilibres extérieurs?	Septembre 2002, chapitre II
Impact des politiques agricoles des pays industriels sur les économies en développement	Septembre 2002, chapitre II
Conséquences de l'intégration commerciale et financière pour l'instabilité macroéconomique	Septembre 2002, chapitre III
Les risques pesant sur le système multilatéral de commerce	Avril 2004, encadré 1.3
Le cycle de Doha est-il de nouveau sur la bonne voie?	Septembre 2004, encadré 1.3
Intégration et accords commerciaux régionaux : l'expérience de l'ALENA	Septembre 2004, encadré 1.4
L'intégration commerciale et financière en Europe cinq ans après le basculement à l'euro	Septembre 2004, encadré 2.5
La mondialisation et les déséquilibres extérieurs	Avril 2005, chapitre III
La fin des contingents textiles mondiaux	Avril 2005, encadré 1.3
Où en est la réduction des déséquilibres mondiaux?	Avril 2005, encadré 1.4
Mesure de la position extérieure nette d'un pays	Avril 2005, encadré 3.2
Les déséquilibres mondiaux vus sous l'angle de l'épargne et de l'investissement	Septembre 2005, chapitre II
Évolution démographique, épargne, investissement et comptes courants	Septembre 2005, encadré 2.3
Comment les déséquilibres mondiaux vont-ils s'ajuster?	Septembre 2005, appendice 1.2

X. Études régionales

L'ajustement en Afrique subsaharienne	Mai 1995, annexe II
L'ajustement macroéconomique et structurel au Moyen-Orient et en Afrique du Nord	Mai 1996, annexe II
Stabilisation et réforme dans les pays anciennement planifiés d'Asie de l'Est	Mai 1997, encadré 10
L'UEM et l'économie mondiale	Octobre 1997, chapitre III

Les conséquences des réformes structurelles dans le cadre de l'UEM	Octobre 1997, annexe II
Le Pacte de stabilité et de croissance de l'Union européenne	Octobre 1997, encadré 3
Les chocs asymétriques : comparaison entre l'Union européenne et les États-Unis	Octobre 1997, encadré 4
La crise et la croissance à long terme en Asie	Octobre 1998, chapitre III
Politiques économiques dans la zone euro et conséquences extérieures de l'UEM	Octobre 1998, chapitre V
Élaboration de la politique économique dans l'Union européenne et surveillance par les institutions de l'UE	Octobre 1998, chapitre V, appendice
Le chômage chronique dans la zone euro : causes et remèdes	Mai 1999, chapitre IV
Croissance de l'Afrique subsaharienne : résultats, obstacles et conditions d'une amélioration	Octobre 1999, chapitre VI
Impact économique régional de la crise du Kosovo	Octobre 1999, encadré 1.5
Coût des crises récentes	Octobre 1999, encadré 2.6
Évolution des dépenses militaires en Afrique et dans le monde	Octobre 1999, encadré 6.1
L'impact économique du VIH/SIDA en Afrique australe	Octobre 2000, encadré 1.4
Adhésion des économies en transition à l'Union européenne : perspectives et contraintes	Octobre 2000, chapitre IV
Le FMI et les économies en transition	Octobre 2000, encadré 3.1
Précédents élargissements	Octobre 2000, encadré 4.2
L'initiative PPTE renforcée et l'Afrique	Mai 2001, encadré 1.4
Le niveau élevé des déficits courants dans les pays en transition candidats à l'Union européenne	Mai 2001, encadré 1.5
Le commerce extérieur de l'Afrique et le modèle gravitationnel	Mai 2001, encadré 2.2
Les conséquences du ralentissement de l'économie japonaise pour les pays d'Asie de l'Est	Octobre 2001, encadré 1.4
Croissance dans la zone euro : pourquoi la France devance-t-elle l'Allemagne et l'Italie	Octobre 2001, encadré 1.5
Croissance, troubles civils et réduction de la pauvreté en Afrique subsaharienne	Octobre 2001, encadré 1.7
Les technologies de l'information et la croissance des pays émergents d'Asie	Octobre 2001, encadré 3.3
Le marasme des technologies de l'information et les perspectives de croissance à court terme de l'Asie orientale	Octobre 2001, encadré 3.5
Crise de la dette : pourquoi l'Amérique latine se distingue-t-elle?	Avril 2002, chapitre II
L'investissement direct étranger en Afrique	Septembre 2002, encadré 1.6
Nouveau partenariat pour le développement de l'Afrique : promouvoir les institutions et la croissance	Avril 2003, encadré 3.3
Comment accélérer la croissance des pays de la région Moyen-Orient et Afrique du Nord?	Septembre 2003, chapitre II
Le Conseil de coopération du Golfe : les obstacles sur la voie de l'union monétaire	Septembre 2003, encadré 1.5
Comptabilisation de la croissance pour la région Moyen-Orient et Afrique du Nord	Septembre 2003, encadré 2.1
Les pays émergents d'Asie sont-ils devenus le moteur de la croissance mondiale?	Avril 2004, encadré 1.4
Exemples de réussite en Afrique	Avril 2004, encadré 1.5
Intégration économique et réformes structurelles : l'expérience de l'Europe	Avril 2004, encadré 3.4
Quelle est la probabilité d'un ralentissement de la croissance chinoise?	Septembre 2004, encadré 1.2

Gouvernance en Afrique subsaharienne : problèmes et progrès	Septembre 2004, encadré 1.6
Le tsunami survenu dans l'océan Indien : conséquences pour les économies de l'Asie du Sud	Avril 2005, encadré 1.1
Envois de fonds et émigration dans les Caraïbes	Avril 2005, encadré 2.1
Comment expliquer les résultats divergents du secteur extérieur dans la zone euro?	Septembre 2005, encadré 1.3
La pression monte pour les producteurs de coton africains	Septembre 2005, encadré 1.5
L'investissement est-il trop faible dans les pays émergents d'Asie?	Septembre 2005, encadré 2.4
Développer les institutions en tenant compte du contexte local : l'exemple de la transformation du régime de la propriété en Chine et en Europe centrale et orientale	Septembre 2005, encadré 3.1

XI. Études de cas

L'origine de la crise financière mexicaine	Mai 1995, annexe I
Nouvelle-Zélande : réformes structurelles et réveil économique	Mai 1995, encadré 3
Brésil et Corée	Mai 1995, encadré 5
L'effondrement de la production russe	Mai 1995, encadré 8
Investissement direct étranger en Estonie	Mai 1995, encadré 9
Japon : le programme de relance de septembre 1995	Octobre 1995, encadré 1
Ouganda : un ajustement réussi dans des conditions difficiles	Octobre 1995, encadré 3
L'évolution de la structure des rémunérations en République tchèque	Octobre 1995, encadré 6
À la recherche d'une solution aux problèmes du système financier japonais	Mai 1996, encadré 3
Nouvelle-Zélande : la loi sur la responsabilité en matière de politique budgétaire	Mai 1996, encadré 4
Désindustrialisation et marché du travail en Suède	Mai 1997, encadré 7
Irlande : le rattrapage	Mai 1997, encadré 8
Stratégies d'investissement direct étranger en Hongrie et au Kazakhstan	Mai 1997, encadré 12
Chine : croissance et réforme économique	Octobre 1997, annexe I
Hypothèses de taux de change pour le Japon : autre scénario	Octobre 1997, encadré 2
Hong Kong (Chine) : liens économiques et structures institutionnelles	Octobre 1997, encadré 9
Les problèmes budgétaires de la Russie	Mai 1998, encadré 9
Crise économique et réponses possibles au Japon	Octobre 1998, chapitre IV
Mesure de l'épargne des ménages aux États-Unis	Mai 1999, encadré 2.2
Australie et Nouvelle-Zélande : divergences, perspectives et vulnérabilités	Octobre 1999, encadré 1.1
L'Afrique du Sud et les crises des marchés émergents	Octobre 1999, encadré 2.1
Réformes structurelles en Amérique latine : le cas de l'Argentine	Octobre 1999, encadré 2.3
Dans quelle mesure la riposte de la Malaisie à la crise financière a-t-elle été réellement hétérodoxe?	Octobre 1999, encadré 2.4
Restructuration du secteur financier en Corée, en Indonésie, en Malaisie et en Thaïlande	Octobre 1999, encadré 2.5
Le programme turc de désinflation appuyé par le FMI	Mai 2000, encadré 2.1

Productivité et cours des actions aux États-Unis : les tendances récentes peuvent-elles durer?	Mai 2000, encadré 3.1
L'Inde : relancer le processus de réforme	Mai 2000, encadré 4.2
Gageure : hauts et bas de la production et dangers de la prévision au Japon	Octobre 2000, encadré 1.2
Perspectives d'adhésion de la Chine à l'OMC	Octobre 2000, encadré 1.3
Mettre fin au troc et aux arriérés de paiements en Russie	Octobre 2000, encadré 3.3
La décentralisation budgétaire dans les économies en transition : Chine et Russie	Octobre 2000, encadré 3.5
Adhésion de la Turquie à l'Union européenne	Octobre 2000, encadré 4.3
Japon : initiatives récentes en matière de politique monétaire et structurelle	Mai 2001, encadré 1.3
Japon : des finances publiques hors normes?	Mai 2001, encadré 3.1
La contraction de l'offre de titres du Trésor des États-Unis et ses conséquences	Mai 2001, encadré 3.2
La relation croissance-pauvreté en Inde	Octobre 2001, encadré 1.6
La hausse de la productivité globale des facteurs s'est-elle accélérée en dehors du secteur des technologies de l'information?	Octobre 2001, encadré 3.2
Chine : enjeux budgétaires à moyen terme	Avril 2002, encadré 1.4
Reconstruire l'Afghanistan	Avril 2002, encadré 1.5
Le redressement de la Russie	Avril 2002, encadré 1.6
Le Brésil cherche à retrouver la confiance des marchés	Septembre 2002, encadré 1.4
La libéralisation des échanges en Inde?	Septembre 2002, encadré 1.5
L'impact de la fragilité du système bancaire sur la stagnation en Allemagne	Avril 2003, encadré 1.3
Situation financière des entreprises et gravité des récessions aux États-Unis	Avril 2003, encadré 2.2
La reconstruction de l'Iraq à l'issue du conflit	Septembre 2003, encadré 1.4
Quelles seront les retombées du déficit budgétaire américain sur le reste du monde?	Avril 2004, chapitre II
L'émergence de la Chine et ses retombées sur l'économie mondiale	Avril 2004, chapitre II
La Chine peut-elle maintenir son rythme de croissance rapide?	Avril 2004, encadré 2.3
Chiffrage de l'impact international de l'entrée de la Chine à l'OMC	Avril 2004, encadré 2.4
Réforme structurelle et croissance économique : le cas de la Nouvelle-Zélande	Avril 2004, encadré 3.1
Réformes structurelles au Royaume-Uni dans les années 80	Avril 2004, encadré 3.2
Pays-Bas : comment la conjonction des réformes du marché du travail et des réductions d'impôt a entraîné une forte croissance de l'emploi	Avril 2004, encadré 3.3
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