

Études économiques et financières

Perspectives de l'économie mondiale

Obstacles à une croissance stable

.....



OCT **18**

Études économiques et financières

Perspectives
de l'économie mondiale
Octobre 2018

Obstacles à une croissance stable

.....



©2018 Fonds monétaire international

Production : FMI, Division des services multimédias
Couverture et conception artistique : Luisa Menjivar et Jorge Salazar
Composition : AGS, une société du groupe RR Donnelley

Édition française

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

Cataloging-in-Publication Data

Joint Bank-Fund Library

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

HC10.80

ISBN 978-1-4843-8281-3 (version imprimée)
978-1-4843-8297-4 (version ePub)
978-1-4843-8298-1 (Mobi)
978-1-4843-8299-8 (version PDF)

Les *Perspectives de l'économie mondiale* (PEM) sont une étude des services du FMI publiée deux fois par an, au printemps et à l'automne. Rédigées par les services du FMI, les PEM ont bénéficié des commentaires et suggestions des administrateurs à l'issue de la séance du conseil d'administration consacrée à l'examen des PEM le 20 septembre 2018. Les points de vue exprimés dans cette publication sont ceux des services du FMI, et ne représentent pas nécessairement ceux du conseil d'administration ou des autorités nationales qui y sont représentées.

Référence recommandée : Fonds monétaire international. 2018. *Perspectives de l'économie mondiale : Obstacles à une croissance stable*. Washington (octobre).

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

TABLE DES MATIÈRES

Hypothèses et conventions	viii
Autres informations	x
Données	xi
Préface	xii
Avant-propos	xiii
Résumé analytique	xvii
Chapitre 1. Perspectives et politiques mondiales	1
Évolution récente et perspectives	1
Forces influant sur les perspectives	8
Prévision	12
Priorités	24
Encadré scénario 1. Tensions commerciales mondiales	35
Encadré 1.1. Une puissance commerciale grandissante	38
Encadré 1.2. Perspectives de croissance des pays avancés	41
Encadré 1.3. Perspectives de croissance : pays émergents et en développement	42
Encadré 1.4. Aperçu de l'inflation : régions et pays	45
Encadré 1.5. PIB en forte baisse : faits stylisés	47
Encadré 1.6. Prévoir les récessions et ralentissements : un défi de taille	52
Dossier spécial — Marchés des produits de base : évolution et prévisions, axées principalement sur les tendances récentes de la demande d'énergie	56
Encadré 1.DS.1. L'offre et la demande d'énergies renouvelables	64
Bibliographie	72
Chapitre 2. La reprise économique mondiale dix ans après la tourmente financière de 2008	75
Introduction	75
Persistance des écarts de production après la crise financière mondiale	77
Cadre de la politique publique, mesures et production après la crise	83
Résumé	89
Encadré 2.1. Crise financière mondiale, migration et fécondité	91
Encadré 2.2. Impact sur l'emploi de l'automatisation après la crise financière mondiale : la robotique industrielle	95
Encadré 2.3. Contribution du rétablissement du secteur financier à la rapidité de la reprise	98
Bibliographie	102
Chapitre 3. Normalisation des conditions financières mondiales : défis de la politique monétaire dans les pays émergents	107
Introduction	107
Étendue des améliorations des résultats de l'inflation	109
Facteurs déterminants de l'inflation dans les pays émergents	111
Ancrage des anticipations inflationnistes	114
Implications de l'ancrage pour la politique monétaire	118

Résumé et implications	123
Encadré 3.1. Dynamique de l'inflation dans un groupe plus large de pays émergents et en développement	124
Encadré 3.2. Clarté de la communication de la banque centrale et degré d'ancrage des anticipations inflationnistes	127
Bibliographie	129
Appendice statistique	133
Hypothèses	133
Modifications récentes	134
Données et conventions	134
Notes sur les pays	135
Classification des pays	136
Caractéristiques générales et composition des différents groupes de pays dans la classification des <i>Perspectives de l'économie mondiale</i>	136
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 2017	137
Tableau B. Pays avancés classés par sous-groupe	138
Tableau C. Union européenne	138
Tableau D. Pays émergents et pays en développement classés par région et par principale source de recettes d'exportation	139
Tableau E. Pays émergents et en développement classés par région, par position extérieure nette et appartenance aux groupes des pays pauvres très endettés et des pays en développement à faible revenu	140
Tableau F. Pays dont la période de déclaration est différente	142
Tableau G. Principaux documents relatifs aux données	143
Encadré A1. Hypothèses de politique économique retenues pour les projections	153
Liste des tableaux	157
Production mondiale (tableaux A1–A4)	158
Inflation (tableaux A5–A7)	165
Politiques financières (tableau A8)	170
Commerce extérieur (tableau A9)	171
Transactions courantes (tableaux A10–A12)	173
Balance des paiements et financement extérieur (tableau A13)	180
Flux de ressources (tableau A14)	184
Scénario de référence à moyen terme (tableau A15)	187
<i>Perspectives de l'économie mondiale questions d'actualité</i>	189
Examen des perspectives par le conseil d'administration du FMI, octobre 2018	199
Tableaux	
Tableau 1.1. <i>Perspectives de l'économie mondiale</i> : aperçu des projections	16
Tableau 1.5.1. Épisodes de baisse du PIB par habitant supérieure à 20 %	48
Tableau 1.5.2. Baisses du PIB par habitant : faits stylisés	50
Tableau 1.5.3. Profondeur de la crise et résultats après la crise	51
Tableau 1.DS.1. Spécification de référence : déterminants de la demande totale	60
Tableau de l'annexe 1.1.1. Pays européens : PIB réel, prix à la consommation, solde extérieur courant et chômage	65
Tableau de l'annexe 1.1.2. Pays d'Asie et Pacifique : PIB réel, prix à la consommation, solde extérieur courant et chômage	66
Tableau de l'annexe 1.1.3. Pays de l'Hémisphère occidental : PIB réel, prix à la consommation, solde extérieur courant et chômage	67
Tableau de l'annexe 1.1.4. Communauté des États indépendants : PIB réel, prix à la consommation, solde extérieur courant et chômage	68

Tableau de l'annexe 1.1.5. Pays du Moyen-Orient et d'Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan : PIB réel, prix à la consommation, solde extérieur courant et chômage	69
Tableau de l'annexe 1.1.6. Afrique subsaharienne : PIB réel, prix à la consommation, solde extérieur courant et chômage	70
Tableau de l'annexe 1.1.7. Production réelle mondiale par habitant : récapitulatif	71
Tableau 2.1. Les écarts de la productivité totale des facteurs représentent une large part des écarts de PIB par travailleur	82
Tableau 2.2. Impact des conditions en vigueur avant la crise sur les écarts du PIB de 2011–13 par rapport à la tendance antérieure	85
Tableau 2.3. Soutien au secteur financier et programmes de relance budgétaire discrétionnaires dans les pays du Groupe des vingt	88

Graphiques

Graphique 1. Croissance du PIB réel, par groupe de pays	xiii
Graphique 1.1. Indicateurs de l'activité mondiale	2
Graphique 1.2. Prix des produits de base et du pétrole	3
Graphique 1.3. Inflation mondiale	4
Graphique 1.4. Pays avancés : marchés monétaires et financiers	6
Graphique 1.5. Variations des taux de change effectifs réels, février–septembre 2018	7
Graphique 1.6. Pays émergents : taux d'intérêt et écarts de taux	7
Graphique 1.7. Pays émergents : marchés d'actions et crédit	9
Graphique 1.8. Pays émergents : flux de capitaux	9
Graphique 1.9. Impact des variations des prix des produits de base	10
Graphique 1.10. Investissement et commerce mondiaux	11
Graphique 1.11. Contributions à la croissance du PIB	12
Graphique 1.12. Croissance du PIB réel par habitant	13
Graphique 1.13. Indicateurs budgétaires	13
Graphique 1.14. Soldes des transactions courantes	18
Graphique 1.15. Soldes courants par rapport aux paramètres économiques fondamentaux	19
Graphique 1.16. Position extérieure globale nette	19
Graphique 1.17. Croissance pour les pays créditeurs et les pays débiteurs	20
Graphique 1.18. Incertitude et tensions commerciales	23
Graphique 1.19. Indice du risque géopolitique	24
Graphique 1.20. Facteurs influant sur les perspectives de l'économie mondiale	25
Graphique 1.21. Variation prévue de la dette publique	26
Graphique 1.22. Variation de la population en âge de travailler (15–64) par rapport à 2015	32
Graphique scénario 1. Le PIB réel dans un scénario de tensions commerciales	37
Graphique 1.1.1. Évolution de la puissance commerciale	38
Graphique 1.1.2. Progression des marges bénéficiaires, par sous-secteur	39
Graphique 1.1.3. Pays avancés : répartition des marges bénéficiaires de l'ensemble des entreprises	39
Graphique 1.1.4. Pays avancés : répartition des marges bénéficiaires des entreprises, par secteur	40
Graphique 1.5.1. Épisodes continus de forte baisse du PIB par habitant (20 % ou plus)	50
Graphique 1.6.1. Données des <i>Perspectives de l'économie mondiale</i> : récessions, réelles et prévues	52
Graphique 1.6.2. Données de Consensus Economics : récessions réelles et prévues	53
Graphique 1.6.3. Ralentissements importants, réels et prévus	54
Graphique 1.6.4. Erreurs de prévision pendant les ralentissements importants	54
Graphique 1.6.5. Fiabilité des prévisions	55
Graphique 1.DS.1. Évolution des marchés des produits de base	56
Graphique 1.DS.2. Énergie primaire : offre et consommation	59
Graphique 1.DS.3. Efficacité énergétique	61
Graphique 1.DS.4. Demande d'énergie et PIB par habitant	61
Graphique 1.DS.5. Biomasse	62
Graphique 1.DS.6. Source d'énergie primaire : parts	62

Graphique 1.DS.7. Variation de la consommation de charbon dans le monde : décomposition	63
Graphique 1.DS.1.1. Énergies renouvelables : capacités	64
Graphique 2.1. Corrélations entre les écarts du PIB observés à différentes périodes	78
Graphique 2.2. Évolution des inégalités après la crise	78
Graphique 2.3. Écarts de production après la crise par rapport à la tendance antérieure, 2015–17	79
Graphique 2.4. Écarts de production après la crise par rapport à la tendance antérieure, par groupe de pays, 2015–17	79
Graphique 2.5. Écarts d'investissement après la crise par rapport à la tendance antérieure : trajectoire moyenne	80
Graphique 2.6. Écarts de stock de capital après la crise par rapport à la tendance antérieure, 2015–17	81
Graphique 2.7. Écarts de la productivité totale des facteurs après la crise par rapport à la tendance antérieure, 2015–17	81
Graphique 2.8. Variation des dépenses au titre de la recherche-développement, par perte de production et par groupe de pays	82
Graphique 2.9. Variation moyenne de la densité de la robotique, par perte de production et par groupe de pays, 2010–14	83
Graphique 2.10. Probabilité d'une crise bancaire	86
Graphique 2.11. Écarts après la crise dans la zone euro et dans d'autres pays avancés	87
Graphique 2.12. Impact sur les écarts du PIB sur la période 2015–17 d'une augmentation d'un écart-type des facteurs	89
Graphique 2.1.1. Migration internationale et crise financière mondiale	91
Graphique 2.1.2. Impact sur le taux d'émigration d'une augmentation d'un écart-type des facteurs à différents horizons	92
Graphique 2.1.3. Indice synthétique de fécondité	93
Graphique 2.1.4. Impact de l'exposition à la crise sur les taux de fécondité à différents horizons	94
Graphique 2.1.5. Impact sur la fécondité d'une augmentation d'un écart-type des facteurs à différents horizons	94
Graphique 2.2.1. Effets de la diffusion de la robotique sur la croissance de l'emploi	96
Graphique 2.2.2. Effet de dégradation de la croissance de l'emploi exercé par la diffusion de la robotique	96
Graphique 2.2.3. Politique du marché du travail et effet de la diffusion de la robotique sur la croissance de l'emploi	97
Graphique 2.3.1. Endiguement et résolution	98
Graphique 2.3.2. Calendrier des recapitalisations	99
Graphique 2.3.3. Nouvelles émissions de titres par les banques	99
Graphique 2.3.4. Taux de prêts improductifs	100
Graphique 2.3.5. Trajectoires après la crise	101
Graphique 3.1. Inflation globale mesurée par l'indice des prix à la consommation	108
Graphique 3.2. Évolutions des institutions et des politiques économiques, chocs mondiaux et conditions financières	108
Graphique 3.3. Pays émergents et pays en développement : différences régionales et dispersion de l'inflation globale mesurée par l'indice des prix à la consommation	110
Graphique 3.4. Autres mesures de l'inflation dans les pays émergents	110
Graphique 3.5. Dynamique de l'inflation	111
Graphique 3.6. Estimations du coefficient à partir de la spécification de la courbe de Phillips de référence	112
Graphique 3.7. Contributions à la déviation de l'inflation hors alimentation et énergie par rapport à son objectif	113
Graphique 3.8. Effets fixes temps et facteurs communs, par sous-période	115
Graphique 3.9. Évolution du degré d'ancrage des anticipations inflationnistes, 2000–17	115
Graphique 3.10. Hétérogénéité du degré d'ancrage des anticipations inflationnistes, 2004–17	116
Graphique 3.11. Ancrage des anticipations inflationnistes et cadres d'action, 2004–17	117
Graphique 3.12. Gains résultant de l'ancrage des anticipations inflationnistes	119

Graphique 3.13. Réaction au « taper tantrum »	120
Graphique 3.14. Répercussion cumulée des variations de taux de change	121
Graphique 3.15. Corrélation entre le taux directeur corrigé de la tendance et l'écart de production, 2004 : T1–2018 : T1	121
Graphique 3.16. Effets d'un moindre ancrage des anticipations inflationnistes : résultats de la régression, 2004 : T1–2018 : T1	122
Graphique 3.1.1. Comparaison des caractéristiques macroéconomiques des groupes de pays	124
Graphique 3.1.2. Dynamique de l'inflation	125
Graphique 3.1.3. Inflation, part de l'alimentation et prix des produits de base	126
Graphique 3.1.4. Transparence de la banque centrale	126
Graphique 3.2.1. Fréquence des surprises en matière de politique monétaire, comparaison 2010–13 et 2014–18	127
Graphique 3.2.2. Prévisibilité de la politique monétaire et ancrage des anticipations inflationnistes	128
Graphique 3.2.3. Communication de la banque centrale et prévisibilité de la politique monétaire	128

HYPOTHÈSES ET CONVENTIONS

Les projections de la présente édition des *Perspectives de l'économie mondiale* (PEM) reposent sur un certain nombre d'hypothèses. On suppose que les taux de change effectifs réels resteront constants aux niveaux moyens observés entre le 17 juillet et le 14 août 2018, et que les taux bilatéraux des monnaies faisant partie du mécanisme de change européen II resteront constants en valeur nominale par rapport à l'euro ; que les politiques économiques nationales actuelles seront maintenues (en ce qui concerne les hypothèses relatives aux politiques budgétaires et monétaires de certains pays, voir l'encadré A1 de l'appendice statistique) ; que le cours moyen du baril de pétrole sera de 69,38 dollars le baril en 2018 et de 68,76 dollars le baril en 2019, et qu'il restera constant en valeur réelle à moyen terme ; que le taux offert à Londres (LIBOR) sur les dépôts interbancaires à six mois en dollars s'établira en moyenne à 2,5 % en 2018 et à 3,4 % en 2019 ; que le taux des dépôts interbancaires à trois mois en euros sera en moyenne de -0,3 % en 2018 et -0,2 % en 2019 ; que le taux des certificats de dépôt à six mois au Japon se chiffrera en moyenne à 0,0 % en 2018 et à 0,1 % en 2019. Il s'agit évidemment d'hypothèses de travail plutôt que de prévisions, et l'incertitude qui les entoure s'ajoute aux marges d'erreur inhérentes à toute projection. Les estimations et projections sont fondées sur les statistiques disponibles au 18 septembre 2018.

Les conventions suivantes sont utilisées dans la présente étude :

- ... indique que les données ne sont pas disponibles ou pas pertinentes ;
- entre des années ou des mois (par exemple 2017–18 ou janvier–juin) indique la période couverte, de la première à la dernière année ou du premier au dernier mois inclusivement ;
- / entre deux années (par exemple 2017/18) indique un exercice budgétaire (financier).

Par « billion », il faut entendre mille milliards.

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

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

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

Pour certains pays, les données de 2017 et des années antérieures sont établies à partir d'estimations et non de chiffres effectifs. Le tableau G de l'appendice statistique donne pour chaque pays les dernières données réelles pour les indicateurs des comptes nationaux, des prix, des finances publiques et de la balance des paiements.

Ce qui est nouveau dans la présente édition :

- Les prix à la consommation de *l'Argentine*, qui étaient exclus des données de groupe en raison de problèmes liés aux données, sont maintenant inclus à compter de 2017.
- Les données pour *Aruba* sont incluses dans les données agrégées pour les pays émergents et les pays en développement.
- Pour *l'Égypte*, les prévisions à partir desquelles les hypothèses relatives au taux de change nominal sont calculées qui étaient précédemment exclues parce que le taux de change nominal était une question sensible pour les marchés sont maintenant publiées.
- Le *Swaziland* a changé de nom : il s'appelle dorénavant *Eswatini*.
- Le *Venezuela* a relibellé la monnaie le 20 août 2018 en remplaçant 100.000 bolivars forts (VEF) par 1 bolivar souverain (VES). Les données en monnaie locale, y compris les données rétrospectives, sont exprimées dans la nouvelle monnaie à compter de la base de données des PEM d'octobre 2018.

Les conventions suivantes s'appliquent aux graphiques et aux tableaux :

- Si aucune source n'est indiquée dans les tableaux et graphiques, les données sont tirées de la base de données des PEM.
- Lorsque les pays ne sont pas classés par ordre alphabétique, ils le sont sur la base de la taille de leur économie.
- Les chiffres ayant été arrondis, il se peut que les totaux ne correspondent pas exactement à la somme de leurs composantes.

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

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

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

Corrections et révisions

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

Éditions imprimée et numériques

Des exemplaires papier du présent rapport peuvent être commandés à l'adresse <https://www.bookstore.imf.org/books/title/world-economic-outlook-october-2018>.

Les PEM figurent sur le site Web du FMI à l'adresse <http://www.imf.org/publications/WEO>. Ce site inclut une version PDF du rapport et des ensembles de données pour chacun des graphiques y figurant.

La bibliothèque en ligne du FMI contient diverses éditions numériques du rapport (ePub, PDF, Mobi et HTML) : <http://elibrary.imf.org/OCT18WEO>.



Copyright et réutilisation

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

La présente édition des *Perspectives de l'économie mondiale* (PEM) peut être consultée en version intégrale sur le site de la bibliothèque en ligne du FMI (www.elibrary.imf.org) et le site du FMI (www.imf.org). On trouvera à la même adresse un ensemble d'informations (extraites de la base de données) plus étoffé que celui contenu dans le rapport, sous forme de fichiers renfermant les séries le plus souvent demandées par les lecteurs. Ces fichiers peuvent être téléchargés et sont utilisables avec divers logiciels.

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

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

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

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

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

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

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

Les principaux collaborateurs de la présente édition ont été Rudolf Bems, Christian Bogmans, Francesca Caselli, Wenjie Chen, Francesco Grigoli, Bertrand Gruss, Zsóka Kóczán, Toh Kuan, Weicheng Lian, Akito Matsumoto, Mico Mrkaic, Malhar Nabar, Natalija Novta, Andrea Pescatori et Petia Topalova.

Ont aussi contribué : Michal Andrle, Gavin Asdorian, Luisa Calixto, Yan Carrière-Swallow, Federico Diez, Angela Espiritu, Rachel Yuting Fan, Gregg Forte, Meron Haile, Mandy Hemmati, Benjamin Hilgenstock, Ava Yeabin Hong, Benjamin Hunt, Deniz Igan, Christopher Johns, Lama Kiyasseh, Jungjin Lee, Daniel Leigh, Daniela Muhaj, Susanna Mursula, Cynthia Nyanchama Nyakeri, Emory Oakes, Rafael Portillo, Evgenia Pugacheva, Adrian Robles Villamil, Susie Xiaohui Sun, Suchanan Tambunlertchai, Nicholas Tong, Julia Xueliang Wang, Shan Wang, Jilun Xing, Juan Yépez, Yuan Zeng, Qiaoqiao Zhang, Candice Huiyuan Zhao, Caroline Chenqi Zhou et Jillian Zirnhelt.

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

Le présent rapport a bénéficié des commentaires et suggestions d'autres départements et des administrateurs, qui l'ont examiné le 20 septembre 2018. Cependant, les projections et les évaluations sont celles des services du FMI et ne doivent être attribuées ni aux administrateurs, ni aux autorités nationales qu'ils représentent.

Un avant-propos typique des *Perspectives de l'économie mondiale* (PEM) montre comment les données devenues disponibles depuis notre dernière projection modifient nos hypothèses de croissance de référence. Il accorde une attention détaillée aux plus récents développements et en interprète les implications pour l'action à entreprendre. Le présent avant-propos, qui est aussi mon dernier, situera plutôt la conjoncture actuelle dans un contexte historique plus large, afin de mieux en tirer des enseignements pour l'avenir.

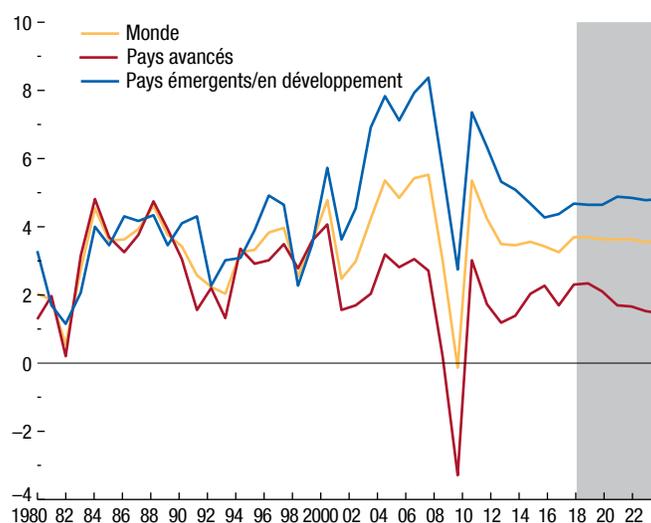
L'occasion justifie mon approche inhabituelle. Le présent rapport est publié peu après le 10^e anniversaire de l'effondrement de Lehman Brothers et, par ailleurs, à un moment où l'incertitude monte, non seulement à propos des politiques économiques, mais aussi en ce qui concerne le cadre des relations internationales dans lequel s'élaborent ces politiques.

Les dix années qui se sont écoulées depuis la crise financière mondiale de 2008–09 ont de fait été le théâtre d'événements économiques et politiques spectaculaires, une tendance qui semble avoir peu de chances de s'inverser bientôt. Comment les dirigeants pourront-ils guider leur économie à travers les eaux agitées ? Comment peuvent-ils renforcer et moderniser le système multilatéral de l'après-Seconde Guerre mondiale, qui a contribué à soixante-dix années de paix et de prospérité sans précédent ? Pour répondre à ces questions, nous devons prendre en considération non seulement l'impact de la crise elle-même, mais aussi les années qui l'ont précédée, lorsque certaines tendances importantes qui ont défini l'après-crise sont apparues pour la première fois.

Les dix années avant la crise

C'est avant la crise que certains des facteurs actuels de vulnérabilité économique ont vu le jour. Le graphique suit la croissance réelle de l'économie mondiale depuis 1980, ainsi que les contributions des pays avancés et des pays émergents et des pays en développement. Après la crise asiatique (1997–98) et l'éclatement de la bulle « dotcom » (2000–01), la croissance des pays émergents et des pays en développement s'est accélérée

Graphique 1. Croissance du PIB réel, par groupe de pays
(Sur un an)



Source : FMI, *Perspectives de l'économie mondiale*, octobre 2018.
Note : La zone grisée indique des projections.

notablement, tandis que les pays avancés, même s'ils ont rebondi, ont connu une croissance inférieure aux niveaux antérieurs.

Deux choses sautent aux yeux. Premièrement, la croissance des pays avancés a été généralement orientée à la baisse depuis le milieu de la première décennie 2000. Ce fléchissement à long terme tient au vieillissement de la population active et au ralentissement de la croissance de la productivité, qui coïncident avec une baisse du dynamisme économique et une hausse de la concentration des marchés. Il est à noter que les taux de croissance à plus long terme qui sont prévus par les PEM pour les pays avancés sont inférieurs aux niveaux actuels.

Deuxièmement, le début du nouveau millénaire a amené une accélération de la croissance dans les pays émergents et les pays en développement qui a résolument placé ces derniers devant les pays avancés en termes de croissance. L'expansion rapide de l'économie chinoise explique en partie, mais certainement pas en totalité, ce découplage, parce que ces tendances subsistent même après avoir déduit la contribution algébrique de

la croissance de la Chine (ainsi que de l'Inde, en fait). L'accélération de la croissance est une conséquence robuste du renforcement des cadres d'action dans beaucoup de pays émergents et de pays en développement, y compris leur ouverture au commerce. Parce qu'il tient aussi au poids accru de ces pays à croissance rapide dans l'économie mondiale, leur avantage notable par rapport aux pays avancés en termes de croissance persistera probablement, à moins que les pays avancés puissent résoudre leurs problèmes économiques structurels.

La crise asiatique et l'éclatement de la bulle « dotcom », ainsi que des événements intermédiaires comme le sauvetage forcé de Long-Term Capital Management (LTCM) en 1998, qui a évité une éventuelle crise du système financier, illustrent précisément comment la fragilité des bilans et la bulle des prix des actifs peuvent mettre à mal des établissements financiers et des économies entières. En 1998, dans son allocution prononcée en hommage à Henry L. Stimson à l'université Yale, Alexandre Lamfalussy évoquait de manière visionnaire les turbulences sur les marchés américains qui ont suivi la défaillance de la Russie cette année-là : « Si de tels événements peuvent se produire dans le marché modèle du monde, quelle valeur pratique y a-t-il à recommander que les pays émergents copient ce modèle ? »

Bon nombre de pays émergents et de pays en développement ont tiré les enseignements de ces crises et ont agi en conséquence, par exemple en optant pour un ciblage de l'inflation, en adoptant des régimes de change plus flexibles et en appliquant des politiques macroprudentielles : il vaut la peine de se souvenir de ces enseignements aujourd'hui. Cependant, les pays avancés ont été plus complaisants, considérant souvent les crises financières comme des problèmes auxquels seuls les pays émergents et les pays en développement étaient exposés, même si plusieurs accidents évités de justesse, parmi lesquels LTCM, indiquent le contraire. Le résultat, ce fut la crise financière mondiale, qui mit fin à l'expansion mondiale du milieu de la décennie. De manière générale, les pays émergents et les pays en développement ont bien surmonté cette crise, étant donné sa gravité, et ont continué d'enregistrer une croissance plus rapide que pendant les années 80 et 90.

Les dix années après la crise

En 2009, la croissance mondiale a chuté comme rarement elle ne l'avait fait, mais toutes les régions du

monde ont rebondi en 2010–11, grâce à la mise en œuvre de politiques anticycliques vigoureuses dans l'ensemble des pays membres du Groupe des Vingt. Bon nombre de pays avancés ont abaissé leurs taux directeurs à la borne limitant à zéro les taux d'intérêt nominaux et ont commencé à expérimenter l'application de politiques monétaires non conventionnelles.

Cependant, après 2010–11, une succession de chocs, parmi lesquels la crise dans la zone euro, les abandons de mesures de relance budgétaire dans de grands pays, les hésitations de la croissance chinoise et la baisse des prix des produits de base, ont empêché qu'une croissance vigoureuse et synchronisée se poursuive. Étant donné la solidité relative des paramètres économiques fondamentaux des États-Unis, il était probable que la Réserve fédérale soit la première des grandes banques centrales à normaliser sa politique monétaire, et le dollar s'est affermi à compter de l'été 2014. Un an plus tard, les marchés mondiaux ont pris peur lorsque la Chine, ressentant les pressions subséquentes sur son taux de change fortement administré, a commencé à laisser sa monnaie se déprécier par rapport au dollar. Les tensions ne se sont pas atténuées rapidement. Dans le mois qui a suivi le premier relèvement des taux d'intérêt par la Réserve fédérale en près de dix ans, à la fin de 2015, les marchés financiers mondiaux se sont écroulés, et les prix des produits de base ont encore baissé. La croissance enregistrée en 2016, 3,3 %, fut la plus faible depuis 2009.

L'optimisme a commencé à revenir au milieu de 2016, en dépit des répercussions du résultat surprenant du référendum sur le Brexit en juin. À la fin de 2016, l'activité manufacturière a augmenté fortement, et la croissance s'est accélérée de manière générale dans le monde, avec pour résultat l'expansion mondiale la plus équilibrée depuis 2010. Le commerce mondial, qui avait progressé de manière exceptionnellement lente pendant la période 2012–16, a rebondi aussi, avec un début de redressement de l'investissement. Dans notre édition d'avril 2018 des PEM, nous prévoyions que la croissance mondiale monterait à 3,9 % en 2018 et en 2019, et, pour la première fois depuis longtemps, nous étions d'avis que notre prévision de croissance avait autant de chance d'être révisée à la hausse qu'à la baisse à court terme.

Aujourd'hui, en octobre 2018, nous tablons sur une expansion moins équilibrée et plus timide que nous l'espérions en avril dernier. La croissance aux États-Unis reste exceptionnellement robuste pour l'instant, portée

par une expansion budgétaire procyclique qui pourrait cependant peser sur la croissance américaine et mondiale ultérieurement. Mais nous avons révisé à la baisse nos prévisions de croissance à court terme pour la Corée, le Royaume-Uni et la zone euro. Notre révision est plus prononcée pour le groupe des pays émergents, avec un fléchissement de la croissance en Amérique latine (notamment en Argentine, au Brésil et au Mexique), au Moyen-Orient (notamment en Iran) et dans les pays émergents d'Europe (notamment en Turquie). Notre projection pour la croissance chinoise en 2019 est plus faible qu'en avril dernier aussi, en raison de la dernière série de droits de douane imposée par les États-Unis sur les importations chinoises, et il en va de même pour nos projections relatives à l'Inde. En conséquence, nos projections de la croissance mondiale pour cette année et l'année prochaine sont abaissées à 3,7 %, soit 0,2 point de pourcentage de moins que notre dernière évaluation et le même taux que celui observé en 2017. À l'échelle mondiale, les données récentes font état d'un fléchissement du commerce, de l'activité manufacturière et de l'investissement. Globalement, la croissance économique mondiale reste solide par rapport aux premières années de la décennie, mais elle semble marquer le pas.

Cette croissance plus modérée et les nouvelles données plus faibles qui étayent ces chiffres s'expliquent en partie par une forte hausse de l'incertitude au cours de l'année écoulée, un phénomène qui ne s'est pas encore reflété sur les marchés financiers des pays avancés, mais qui apparaît clairement dans les indicateurs de l'incertitude reposant sur les actualités. L'incertitude entourant la politique commerciale est notable à la suite des mesures prises sur plusieurs fronts par les États-Unis (ou des mesures qu'ils menacent de prendre), des réactions de leurs partenaires commerciaux et d'une détérioration générale des consultations multilatérales relatives au commerce. Un éventuel échec des négociations sur le Brexit constitue un autre risque. Sur fond de ces incertitudes concernant le commerce, les conditions financières se durcissent pour les pays émergents et les pays en développement, qui s'ajustent à des relèvements progressifs des taux d'intérêt par la Réserve fédérale et à la fin imminente des achats d'actifs par la Banque centrale européenne. Par rapport à il y a dix ans, l'endettement des entreprises et des États est plus élevé dans bon nombre de ces pays, qui sont donc plus vulnérables. Comme les tensions géopolitiques sont importantes aussi dans plusieurs régions, nous sommes d'avis que, même à court terme, la possibilité de mauvaises surprises l'emporte sur la probabilité de bonnes nouvelles imprévues.

Enjeux

Pour de nombreux pays avancés, les enjeux les plus importants sont peut-être la lenteur de la croissance des revenus des travailleurs, l'impression d'une mobilité sociale réduite et, dans certains pays, une réaction inadéquate des pouvoirs publics aux changements économiques structurels. Non seulement la croissance à long terme dans les pays avancés est orientée à la baisse, mais, de plus, dans bon nombre de pays, les gains plus modestes reviennent principalement à ceux qui sont relativement riches. Aux États-Unis, par exemple, le revenu réel médian des ménages était environ le même en 2016 qu'en 1999. Cette tendance date manifestement d'avant la crise financière mondiale et la crise dans la zone euro. Mais les crises elles-mêmes, de même que certains aspects de la réaction des pouvoirs publics, ont aigri davantage l'opinion publique. À son tour, ce mécontentement a contribué à engendrer les tensions actuelles concernant la politique commerciale, ainsi qu'un scepticisme plus large à l'égard des politiques et des dirigeants centristes, qui, traditionnellement, considèrent que la coopération mondiale constitue la bonne réponse aux problèmes communs.

Les dirigeants doivent adopter une perspective à long terme face à ce malaise. Des politiques budgétaires inclusives, des investissements dans l'éducation et des mesures qui garantissent l'accès à des soins de santé adéquats peuvent réduire les inégalités et constituent des priorités importantes. Il en va de même pour des dispositifs de protection sociale plus sûrs qui peuvent aider les travailleurs à s'ajuster à une série de chocs structurels, qu'ils soient dus à la mondialisation, au progrès technologique ou (dans certains pays) au changement climatique. Il est particulièrement important de promouvoir le taux d'activité et l'inclusion économique des femmes et des jeunes. Les priorités en matière de réformes structurelles diffèrent d'un pays à l'autre, mais, de manière générale, leur exécution permettra d'accélérer la production et la croissance à moyen terme. Cela dit, il convient de prendre en considération ceux qui sont déjà désavantagés, mais qui pourraient l'être encore plus. Le soutien des activités de recherche et de développement, ainsi que de la recherche scientifique de base et appliquée, promet de rehausser la croissance, comme l'ont montré de nombreuses études. Ces priorités concernent aussi les pays émergents et les pays en développement.

La plupart des pays doivent aussi constituer des amortisseurs budgétaires pour être en mesure de réagir face à la prochaine récession lorsqu'elle se produira et réduire le

coût fiscal à long terme du service d'une dette publique élevée. Plusieurs pays émergents et pays en développement doivent entreprendre des réformes budgétaires afin de garantir la viabilité de leurs finances publiques et améliorer l'attitude des marchés. Des mesures qui ont été prises aux niveaux mondial et national ont consolidé la stabilité financière depuis la crise, mais le travail reste incomplet à plusieurs égards, notamment pour ce qui est de sécuriser le secteur financier non bancaire et de résoudre les banques en situation d'insolvabilité, surtout des banques internationales importantes pour le système, un domaine où il est urgent de mettre en place un dispositif mondial fondé sur la coopération. Certaines mesures de surveillance financière qui ont été adoptées à la suite de la crise pourraient être simplifiées, mais un détricotage général risquerait de déstabiliser le système. Même une déréglementation fragmentée doit être prudente et considérée avec soin, car une succession de mesures de plus petite portée pourrait finir par fragiliser le système. En fait, c'est précisément parce que la politique monétaire devra rester accommodante là où l'inflation s'inscrit en deçà des objectifs fixés et devra être prudente ailleurs que des leviers macroprudentiels et microprudentiels efficaces doivent rester disponibles.

Le poids croissant des pays émergents et des pays en développement dans l'économie mondiale signifie que les pays avancés intériorisent une plus petite partie des gains mondiaux tirés de leur propre appui à la coopération multilatérale. Les pays avancés perçoivent une

fuite des bienfaits au profit des autres pays qui est relativement plus importante aujourd'hui que par le passé, et ce par rapport à leurs propres gains. Ce changement pourrait inciter certains pays à se retirer dans une autosuffisance imaginée. Mais l'interdépendance économique est plus forte que jamais, par la voie, entre autres, du commerce, de la finance, du transfert des connaissances, des migrations et des effets sur l'environnement, et cela rend la coopération dans les domaines d'intérêt commun plus importante que jamais aussi, y compris pour les pays avancés.

Le multilatéralisme doit évoluer de manière à ce que chaque pays considère qu'il y va de son propre intérêt, même dans un monde multipolaire. Mais cela exigera un soutien politique *national* à la collaboration internationale. Des politiques d'inclusion qui veillent à ce que les gains de la croissance économique soient partagés par le plus grand nombre sont non seulement souhaitables en tant que telles, mais peuvent aussi contribuer à convaincre les citoyens que la coopération internationale leur profite. Je suis fier que, pendant mon mandat, le FMI ait défendu de plus en plus de telles politiques, tout en cherchant à trouver des solutions multilatérales aux problèmes mondiaux. Sans davantage de politiques d'inclusion, le multilatéralisme ne peut pas survivre. Et, sans multilatéralisme, le monde sera plus pauvre et plus dangereux.

Maurice Obstfeld
Conseiller économique

L'expansion régulière qui est en cours depuis la mi-2016 se poursuit : la croissance mondiale devrait rester à son niveau de 2017 en 2018–19. Par ailleurs, cependant, l'expansion est devenue moins équilibrée et pourrait avoir culminé dans certains grands pays. Les risques de révision à la baisse de la croissance mondiale ont augmenté au cours des six derniers mois, et les chances de révision à la hausse ont diminué.

La croissance mondiale devrait s'établir à 3,7 % en 2018–19, soit 0,2 point de pourcentage de moins que prévu en avril pour les deux années. Aux États-Unis, l'expansion reste vigoureuse, car la relance budgétaire continue de s'amplifier, mais la prévision pour 2019 a été révisée à la baisse en raison des mesures commerciales qui ont été annoncées récemment, notamment les droits de douane appliqués à 200 milliards de dollars d'importations américaines en provenance de la Chine. Les projections de croissance ont été révisées à la baisse pour la zone euro et le Royaume-Uni, l'activité ayant été moins dynamique que prévu au début de 2018. Parmi les pays émergents et les pays en développement, les perspectives de croissance de bon nombre de pays exportateurs d'énergie ont été rehaussées par la montée des prix du pétrole, mais la croissance a été révisée à la baisse pour l'Argentine, le Brésil, l'Iran et la Turquie, entre autres, en raison de facteurs propres à ces pays, du durcissement des conditions financières, de tensions géopolitiques et de la hausse des factures d'importations de pétrole. La Chine et un certain nombre de pays asiatiques devraient aussi enregistrer une croissance un peu plus faible en 2019 à la suite des mesures commerciales qui ont été annoncées récemment. Au-delà des deux prochaines années, tandis que les écarts de production se combleront et que les paramètres des politiques monétaires continueront de se normaliser, la croissance dans la plupart des pays avancés devrait ralentir pour s'établir à son taux potentiel, soit bien en deçà des moyennes atteintes avant la crise financière mondiale d'il y a dix ans. Le ralentissement de l'expansion de la population en âge de travailler et les faibles gains de productivité qui sont attendus constituent les raisons principales du fléchissement de la croissance à moyen terme. Aux États-Unis, la croissance s'affaiblira, car les effets de la relance budgétaire commenceront à s'estomper en 2020, à un moment où le cycle de durcissement monétaire devrait être à son sommet. En Chine, la croissance restera vigoureuse, mais devrait ralentir progressivement, et les perspectives restent médiocres dans quelques pays émergents et pays en développement, surtout pour ce qui est de la croissance par habitant, y compris dans des pays exportateurs de produits de base qui continuent d'être confrontés à

des besoins considérables d'assainissement budgétaire ou sont plongés dans des guerres et des conflits.

Le solde des aléas influant sur la croissance mondiale est négatif dans un contexte d'incertitude élevée. Plusieurs des risques mis en évidence dans les Perspectives de l'économie mondiale (PEM) d'avril 2018, par exemple une montée des obstacles au commerce et une inversion des flux de capitaux vers les pays émergents dont les paramètres fondamentaux sont plus faibles et le risque politique plus élevé, sont devenus plus prononcés ou se sont matérialisés en partie. Si les conditions financières restent accommodantes dans les pays avancés, elles pourraient se durcir rapidement si, par exemple, les tensions commerciales et l'incertitude s'accroissent. La politique monétaire constitue un autre déclencheur éventuel. L'économie américaine opère au-delà du plein emploi, mais la trajectoire des relèvements des taux d'intérêt que les marchés anticipent est moins pentue que celle prévue par la Réserve fédérale. Une inflation exceptionnellement élevée aux États-Unis pourrait donc pousser les investisseurs à réévaluer abruptement les risques. Un durcissement des conditions financières dans les pays avancés pourrait provoquer des ajustements de portefeuille perturbateurs, de vives fluctuations des taux de change et de nouvelles réductions des entrées de capitaux dans les pays émergents, en particulier les plus vulnérables d'entre eux.

La reprise a contribué à rehausser l'emploi et les revenus, a renforcé les bilans et a permis de reconstituer les amortisseurs. Cependant, le solde des aléas influant sur les perspectives étant maintenant négatif, il est plus urgent de renforcer les perspectives d'une croissance vigoureuse et inclusive. Pour préserver et amplifier l'expansion mondiale, il demeure essentiel d'éviter les réactions protectionnistes aux changements structurels et de trouver des solutions fondées sur la coopération qui encouragent la croissance constante des échanges de biens et services. À un moment où la croissance est supérieure à son potentiel dans bon nombre de pays, les dirigeants devraient viser à promulguer des réformes qui rehaussent les revenus à moyen terme au profit de tous. Comme les capacités excédentaires diminuent et que les risques de dégradation augmentent, de nombreux pays doivent reconstituer leurs amortisseurs budgétaires et renforcer leur résilience à un environnement où les conditions financières pourraient se durcir soudainement et nettement.

Dans les pays avancés, l'activité économique a perdu de sa vigueur au premier semestre de 2018 après avoir culminé au second semestre de 2017. Les résultats ont été inférieurs aux projections dans la zone euro et au

Royaume-Uni ; la croissance du commerce et de la production industrielle à l'échelle mondiale a fléchi, et certains indicateurs à haute fréquence se sont repliés. L'inflation hors alimentation et énergie reste très différente parmi les pays avancés : elle s'inscrit bien en deçà de l'objectif dans la zone euro et au Japon, mais elle en est proche aux États-Unis et au Royaume-Uni. Parmi les pays émergents et les pays en développement, l'activité a continué de s'affermir progressivement dans les pays exportateurs d'énergie, mais s'est modérée dans certains pays importateurs. L'activité a ralenti plus nettement en Argentine, au Brésil et en Turquie, où des facteurs propres à ces pays et une détérioration de l'opinion des investisseurs ont joué un rôle aussi. L'inflation est montée de manière générale dans les pays émergents et les pays en développement, ce qui s'explique en partie par la répercussion des dépréciations monétaires. Si les conditions financières se sont durcies dans bon nombre de pays émergents et de pays en développement, elles restent favorables dans les pays avancés, en dépit des relèvements successifs du taux des fonds fédéraux aux États-Unis.

La croissance mondiale devrait atteindre 3,7 % pour 2018–19, soit 0,2 point de pourcentage en deçà de la projection des PEM d'avril 2018, et devrait fléchir à moyen terme. Les conditions financières mondiales devraient se durcir tandis que les politiques monétaires se normalisent ; les mesures commerciales appliquées depuis avril pèseront sur l'activité en 2019 et au-delà ; la politique budgétaire américaine amputera l'expansion à compter de 2020, et l'économie chinoise ralentira, du fait de l'affaiblissement de la croissance du crédit et de la montée des obstacles au commerce. Dans les pays avancés, un ralentissement marqué de la croissance de la population en âge de travailler et les faibles gains de productivité freineront la progression de la production potentielle à moyen terme. Parmi les pays émergents et les pays en développement, les perspectives à moyen terme sont mitigées. Les projections restent favorables pour les pays émergents d'Asie et d'Europe, en dehors de la Turquie, mais elles sont ternes pour l'Afrique subsaharienne, l'Amérique latine et le Moyen-Orient, où, en dépit de la reprise en cours, les perspectives à moyen terme des pays exportateurs de produits de base restent généralement modérées, la diversification de l'économie et l'ajustement des finances publiques devant être poursuivis. Les perspectives pour 2018–19 ont été révisées nettement à la baisse pour l'Iran, du fait de la réimposition des sanctions américaines. Pour la Turquie, les turbulences sur les marchés, la forte dépréciation de la monnaie et l'incertitude élevée pèseront sur l'investissement et la demande des consommateurs, ce qui justifie aussi une nette révision à la baisse des perspectives de croissance. En ce qui concerne la Chine et un certain nombre de pays asiatiques, la croissance a été révisée à la baisse également, à la

suite des mesures commerciales qui ont été annoncées récemment. Environ 45 pays émergents et pays en développement, qui représentent 10 % du PIB mondial selon les parités de pouvoir d'achat, devraient enregistrer une croissance par habitant inférieure à celle des pays avancés sur la période 2018–23, et devraient donc se laisser distancer davantage sur le plan du niveau de vie.

Le solde des aléas qui influent sur la prévision de croissance mondiale est négatif, tant à court terme qu'au-delà. Les chances de révision à la hausse ont diminué, étant donné le fléchissement de la dynamique de croissance et le durcissement des conditions financières dans les pays émergents et les pays en développement. Par ailleurs, plusieurs des risques de dégradation qui ont été mis en évidence dans les PEM d'avril 2018, par exemple une montée des obstacles au commerce et une inversion des flux de capitaux vers les pays émergents dont la position extérieure est plus faible, tels que l'Argentine et la Turquie, sont devenus plus prononcés ou se sont matérialisés en partie.

L'escalade des tensions commerciales et l'abandon éventuel d'un système commercial multilatéral et fondé sur des règles constituent des menaces importantes pour les perspectives de l'économie mondiale. Depuis les PEM d'avril 2018, la rhétorique protectionniste est devenue de plus en plus concrète : les États-Unis ont imposé des droits de douane sur diverses importations, notamment sur 200 milliards d'importations en provenance de Chine, et leurs partenaires commerciaux ont pris ou ont promis des mesures de rétorsion, ainsi que d'autres mesures de protection. Une intensification des tensions commerciales — et la montée connexe de l'incertitude — pourrait éroder la confiance des entreprises et des marchés financiers, rendre les marchés financiers volatils et ralentir l'investissement et le commerce. L'augmentation des obstacles au commerce perturberait les chaînes mondiales d'approvisionnement et entraverait la propagation des nouvelles technologies, pour, en fin de compte, réduire la productivité et la prospérité à l'échelle mondiale. Par ailleurs, l'imposition de restrictions supplémentaires aux importations ferait monter le prix des biens de consommation échangeables, ce qui nuirait de manière disproportionnée aux ménages à faible revenu.

Les conditions financières mondiales, qui restent accommodantes, pourraient se durcir brutalement, sous l'effet d'un resserrement plus agressif de la politique monétaire dans les pays avancés ou de la matérialisation d'autres risques qui modifient l'humeur des marchés. Cela exposerait les vulnérabilités qui se sont accumulées au fil des années, saperait la confiance et compromettrait l'investissement (un moteur essentiel de la prévision de référence pour la croissance). À moyen terme, les risques sont liés à une accumulation continue de facteurs de vulnérabilité

financière, à la mise en œuvre de politiques macroéconomiques insoutenables sur fond de perspectives de croissance modérée, à la hausse des inégalités et à la baisse de la confiance dans les politiques économiques traditionnelles. Une série d'autres risques non économiques sont importants aussi. Si l'un de ces risques se matérialise, la probabilité d'autres événements négatifs augmentera.

L'expansion qui se poursuit offre une ultime occasion de faire avancer, aux niveaux multilatéral et national, des politiques et des réformes qui consolident l'élan et accélèrent la croissance à moyen terme au profit de tous, tout en constituant des amortisseurs en vue de la prochaine récession et en accroissant la résilience à un environnement où les conditions financières pourraient se durcir soudainement et nettement.

Favoriser la coopération. Les pays doivent œuvrer ensemble pour s'attaquer aux problèmes qui vont au-delà de leurs propres frontières. Afin de préserver et d'élargir les gains tirés de plusieurs décennies d'intégration commerciale mondiale fondée sur des règles, les pays doivent coopérer pour continuer de réduire les coûts du commerce et résoudre leurs différends sans établir de barrières ayant des effets de distorsion. Il est essentiel aussi de coopérer pour achever le programme de réforme de la réglementation financière, améliorer la fiscalité internationale, renforcer la cybersécurité, s'attaquer à la corruption et atténuer le changement climatique.

Aligner l'inflation sur les objectifs fixés, constituer des amortisseurs, réduire les déséquilibres excessifs. Il convient de continuer de mener une politique monétaire accommodante là où l'inflation est faible, mais, lorsque l'inflation est proche de l'objectif fixé, une normalisation prudente, bien communiquée et tributaire des données doit être entreprise. La politique budgétaire doit avoir pour objectif de reconstituer les amortisseurs en vue de la prochaine récession, et la composition des dépenses et des recettes publiques doit être à même de favoriser la production potentielle et l'inclusion. Dans les pays qui fonctionnent à plein emploi ou presque, et qui affichent un déficit courant excessif et une position budgétaire insoutenable (notamment les États-Unis), il convient de stabiliser et, en fin de compte, de réduire la dette publique, ainsi que de retirer les mesures de relance procyclique, qui contribuent à aggraver les déséquilibres mondiaux et à accroître les risques pesant sur l'économie américaine et l'économie mondiale. Les pays ayant un excédent courant et de l'espace budgétaire (par exemple l'Allemagne) devraient augmenter leur investissement public pour relever leur croissance potentielle et réduire les déséquilibres extérieurs.

Renforcer le potentiel de croissance plus élevée et plus inclusive. Tous les pays doivent saisir l'occasion pour

adopter des réformes et des mesures structurelles qui accroissent la productivité et garantissent des gains généralisés, par exemple en encourageant les innovations technologiques et leur diffusion, en rehaussant les taux d'activité (en particulier des femmes et des jeunes), en aidant les personnes déplacées par les changements structurels, ainsi qu'en investissant dans l'éducation et la formation afin d'augmenter les possibilités d'emploi.

Accroître la résilience. Les politiques macroprudentielles et microprudentielles doivent avoir pour objectif de constituer des amortisseurs financiers, de réduire l'endettement croissant, de limiter la prise de risque excessive et de maîtriser les risques pesant sur la stabilité financière (y compris en matière de cybersécurité). Dans la zone euro, il convient de continuer de réparer les bilans. Les pays émergents doivent viser à maîtriser les passifs conditionnels et les asymétries de bilan. Sur la base des efforts qu'elle a déployés récemment, la Chine doit continuer de freiner la croissance du crédit et de s'attaquer aux risques financiers, même si sa croissance ralentit de manière temporaire. Au chapitre 2, il est noté que les pays dont la position budgétaire était plus solide avant la crise financière mondiale, ainsi que les pays disposant d'un régime de change plus flexible, ont enregistré des pertes de production plus faibles. Les pays plus vulnérables sur le plan financier avant la crise financière mondiale ont subi des pertes de production plus élevées, ce qui souligne l'importance des politiques macroprudentielles et d'un contrôle efficace. L'analyse figurant au chapitre 3 montre comment les pays émergents et les pays en développement peuvent tirer parti d'institutions plus solides. Tandis que les conditions financières mondiales sont en train de se normaliser, des cadres plus crédibles de politique monétaire qui ancrent bien les anticipations inflationnistes peuvent rendre l'économie plus résiliente aux chocs extérieurs en améliorant l'arbitrage entre inflation et production.

Améliorer les perspectives de convergence pour les pays en développement à faible revenu. Il est impératif de continuer de progresser vers les objectifs de développement durable des Nations Unies à l'horizon 2030 pour favoriser une plus grande sécurité économique et une amélioration du niveau de vie d'une part croissante de la population mondiale. Comme leur endettement public est généralement élevé, les pays en développement à faible revenu doivent renforcer considérablement leur position budgétaire, tout en accordant la priorité à des mesures bien ciblées pour réduire la pauvreté. Ils doivent aussi rendre leur système financier plus résilient. L'investissement dans le capital humain, l'amélioration de l'accès au crédit et la réduction des déficits d'infrastructures peuvent promouvoir la diversification économique et améliorer la capacité d'ajustement aux chocs climatiques.

La croissance mondiale en 2018–19 devrait rester stable à son niveau de 2017, mais son rythme est moins vigoureux que prévu en avril dernier et devient moins équilibré. Les risques de ralentissement de la croissance mondiale ont augmenté au cours des six derniers mois et les chances de révision à la hausse ont diminué.

La croissance mondiale devrait atteindre 3,7 % en 2018–19, soit 0,2 point de pourcentage de moins que prévu en avril pour les deux années. Cette révision à la baisse tient à un ralentissement inattendu de l'activité au début de 2018 dans certains grands pays avancés, aux effets négatifs des mesures commerciales appliquées ou approuvées entre avril et mi-septembre, ainsi qu'à une détérioration des perspectives pour certains grands pays émergents et pays en développement, qui s'explique par des facteurs propres à ces pays, un durcissement des conditions financières, des tensions géopolitiques et une augmentation des factures d'importation de pétrole. Au-delà des deux prochaines années, tandis que les écarts de production se combleront et que les paramètres des politiques monétaires commencent à se normaliser, la croissance dans la plupart des pays avancés devrait tomber à des taux potentiels qui se situent bien en deçà des moyennes atteintes avant la crise financière mondiale d'il y a 10 ans. Les perspectives à moyen terme restent généralement solides dans les pays émergents d'Asie, mais elles sont médiocres dans certains pays émergents et pays en développement, surtout pour ce qui est de la croissance par habitant, notamment dans les pays exportateurs de produits de base qui restent confrontés à des besoins considérables d'assainissement budgétaire ou sont embourbés dans des guerres et des conflits.

Le solde des facteurs qui influent sur les prévisions de la croissance mondiale est devenu négatif sur fond de l'incertitude élevée. Plusieurs des risques mis en évidence dans l'édition d'avril 2018 des Perspectives de l'économie mondiale (PEM) se sont intensifiés ou se sont matérialisés en partie : il s'agit notamment de la montée des obstacles au commerce et d'une inversion des flux de capitaux pour les pays émergents dont les paramètres économiques fondamentaux sont plus fragiles et le risque politique est plus élevé. Par ailleurs, les possibilités que la croissance soit supérieure aux attentes ont diminué, étant donné le durcissement des conditions financières dans certaines parties du monde, la hausse des coûts du commerce, la lenteur de la mise en œuvre des réformes

recommandées par le passé et l'essoufflement de la dynamique de croissance. Si les conditions restent accommodantes sur les marchés financiers des pays avancés, elles pourraient se durcir rapidement si les tensions commerciales et l'incertitude entourant les politiques économiques s'intensifiaient, ou si une inflation exceptionnellement élevée aux États-Unis entraînait une réaction de la politique monétaire plus énergique que prévu. Un durcissement des conditions financières dans les pays avancés pourrait provoquer des ajustements de portefeuille déstabilisants, de fortes variations des taux de change et de nouvelles baisses des entrées de capitaux dans les pays émergents, en particulier les plus vulnérables d'entre eux.

La reprise a contribué à accroître l'emploi et les revenus, renforcé les bilans et offert une occasion de reconstituer les amortisseurs. Cependant, comme le solde des facteurs influant sur les perspectives devient négatif, il est plus urgent de renforcer les perspectives d'une croissance vigoureuse et inclusive. Il reste essentiel d'éviter des réactions protectionnistes aux changements structurels et de trouver des solutions fondées sur la coopération qui encouragent la croissance continue des échanges de biens et services afin de préserver et d'amplifier l'expansion mondiale. Tandis que la croissance est supérieure à son potentiel dans bon nombre de pays, les dirigeants devraient chercher à adopter des réformes qui accroissent les revenus à moyen terme de l'ensemble de la population. Du fait de la diminution des capacités de production excédentaires et de la montée des risques de dégradation, de nombreux pays doivent reconstituer leurs amortisseurs budgétaires et renforcer leur résilience face à un environnement où les conditions financières pourraient se durcir soudainement et nettement.

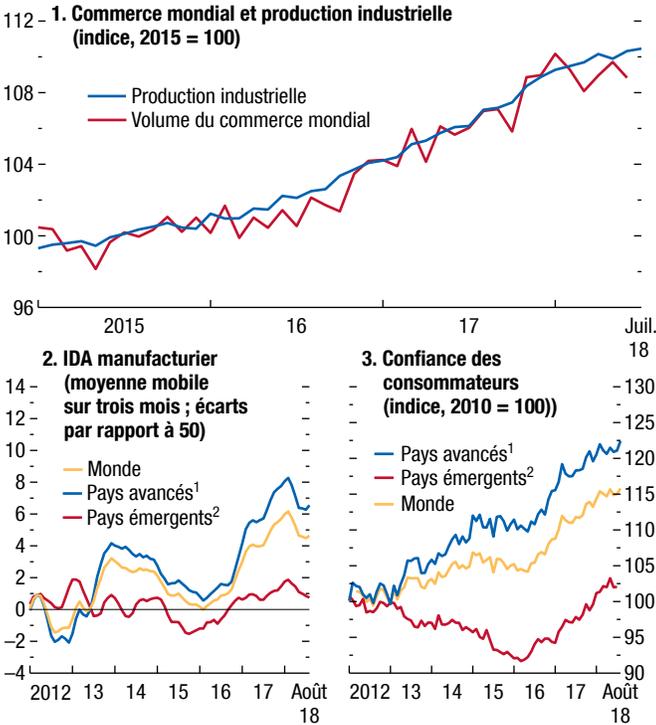
Évolution récente et perspectives

Une expansion plus molle et plus inégale

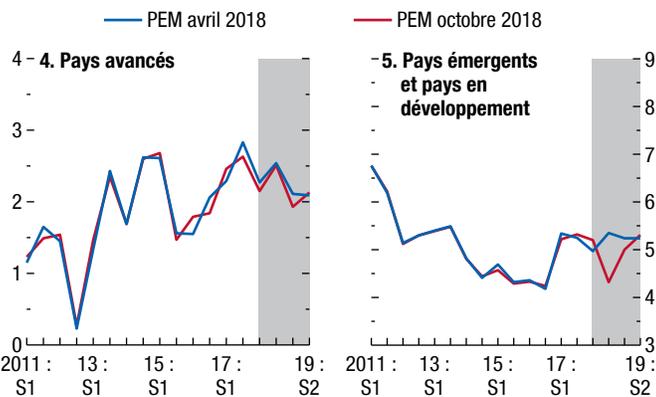
Au premier semestre de 2018, la croissance mondiale a perdu une partie de l'élan vigoureux observé au second semestre de l'an dernier, et l'expansion est devenue moins synchronisée à l'échelle internationale. Dans certains grands pays avancés, l'activité a fléchi plus que prévu après avoir été vigoureuse l'an dernier, tandis que le groupe des pays émergents et des pays en développement a enregistré une croissance plus ou moins similaire à celle observée en 2017 (graphique 1.1).

Graphique 1.1. Indicateurs de l'activité mondiale

La croissance mondiale s'est affaiblie au premier semestre de 2018, l'activité ayant été inférieure aux prévisions dans plusieurs grands pays avancés. Le commerce mondial et la production industrielle ont ralenti après avoir augmenté rapidement en 2017, et certains indicateurs à haute fréquence ont fléchi.



Croissance du PIB (variation semestrielle annualisée en pourcentage)



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

Parmi les pays avancés, la croissance a été inférieure aux attentes dans la zone euro et au Royaume-Uni. Un ralentissement de la croissance des exportations, après une forte hausse au dernier trimestre 2017, a contribué notablement au ralentissement dans la zone euro. La hausse des prix de l'énergie a pesé sur la demande dans les pays importateurs d'énergie, tandis que quelques pays ont souffert aussi de l'incertitude politique ou de grèves. Au Royaume-Uni, la croissance a fléchi plus que prévu, en partie à cause de perturbations liées au climat au premier trimestre. Aux États-Unis, la croissance est restée vigoureuse, surtout au deuxième trimestre, l'activité du secteur privé étant encore stimulée par une relance budgétaire considérable.

La croissance globale dans le groupe des pays émergents et des pays en développement s'est stabilisée au premier semestre de 2018. Les pays émergents d'Asie continuent d'enregistrer une croissance vigoureuse, portée par une reprise de l'économie indienne tirée par la demande intérieure après que l'expansion a atteint son niveau le plus bas depuis quatre ans en 2017, alors même que l'activité en Chine a ralenti au deuxième trimestre en réaction au durcissement de la réglementation du secteur immobilier et de l'intermédiation financière non bancaire. La hausse des prix du pétrole a accéléré la croissance parmi les pays exportateurs de carburants d'Afrique subsaharienne et du Moyen-Orient. En Amérique latine, la reprise s'est poursuivie, quoique à un rythme plus modéré que prévu, car le durcissement des conditions financières et une sécheresse ont pesé sur la croissance en Argentine et une grève nationale des camionneurs a perturbé la production au Brésil.

Tensions commerciales

Depuis janvier, une succession de mesures douanières prises par les États-Unis sur les panneaux solaires, les machines à laver, l'acier, l'aluminium et une série de produits chinois, ainsi que les mesures de rétorsion adoptées par leurs partenaires commerciaux ont compliqué les relations commerciales à l'échelle mondiale¹. Si l'accord préliminaire entre les États-Unis et le Mexique sur certaines questions relatives à leur commerce bilatéral constitue un pas en avant, l'avenir de l'accord trilatéral

¹Après les relèvements des droits de douane au début de 2018 sur les machines à laver, les panneaux solaires, l'acier et l'aluminium, les États-Unis ont annoncé le 15 juin un droit de douane de 25 % sur des importations chinoises d'une valeur de 50 milliards de dollars ; la Chine a annoncé des mesures de rétorsion d'une ampleur similaire. Le 17 septembre, les États-Unis ont annoncé un droit de douane de 10 % (relevé à 25 % d'ici la fin de l'année) sur 200 milliards d'importations chinoises supplémentaires. La Chine a réagi en annonçant des droits de douane sur 60 milliards de dollars d'importations américaines supplémentaires.

de libre-échange nord-américain (ALENA) reste incertain tandis que les États-Unis et le Canada cherchent à résoudre des questions en suspens. Par ailleurs, une escalade des tensions commerciales est possible².

Bien que l'état d'esprit soit généralement resté positif en dépit de l'intensification des différends commerciaux et que les données à haute fréquence fassent état d'une dynamique persistante, quelques-unes des données plus sensibles aux échanges commerciaux se sont affaiblies depuis le début de l'année. Les enquêtes menées auprès des directeurs d'achats en Chine, aux États-Unis, au Japon et dans la zone euro indiquent que la croissance des commandes à l'exportation s'affaiblit. Les indicateurs de confiance des fabricants automobiles en Allemagne et au Japon font état d'un pessimisme accru quant aux perspectives par rapport au début de l'année. Les sous-indices de la production industrielle pour les États-Unis, le Japon et l'Allemagne indiquent que la modération dans les secteurs producteurs de biens d'équipement est plus marquée que dans le reste de l'industrie manufacturière, ce qui pourrait indiquer une diminution des dépenses d'équipement. Les commandes de biens manufacturiers en Allemagne ont diminué d'environ 4 % sur une base mensuelle en juin (ce qui contribue à une diminution de 6½ % au deuxième trimestre sur une base trimestrielle annualisée), après un recul de près de 1 % en juillet. Le commerce international des biens semble avoir ralenti depuis le début de 2018 après une croissance très rapide à la fin de 2017, ce qui correspond aux données relatives à la production (graphique 1.1). La croissance des importations en volume dans certains des principaux pays avancés (États-Unis, zone euro, Japon) a fléchi. Le ralentissement des échanges commerciaux pourrait s'expliquer par une combinaison de facteurs, par exemple un contrecoup après la croissance très vigoureuse du commerce observée à la fin de 2017 et une diminution des dépenses d'équipement dans un environnement mondial plus incertain.

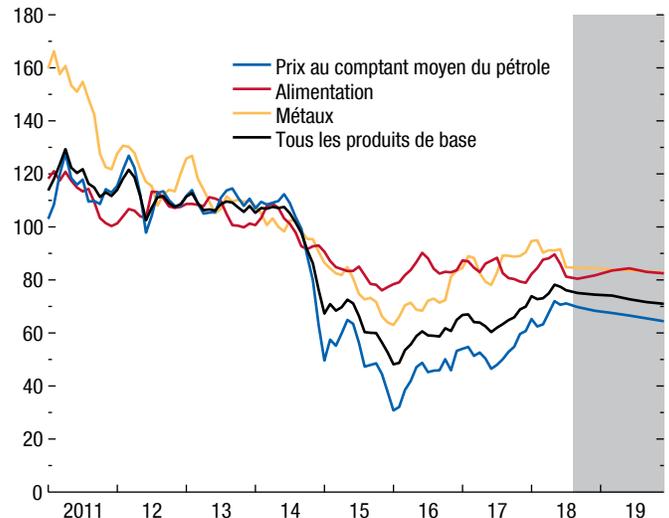
La hausse des prix de l'énergie fait monter l'indice des prix des produits de base

L'indice des prix des produits de base établi par le FMI a progressé de 3,3 % entre février 2018 et août 2018, c'est-à-dire entre les périodes de référence de l'édition

²Les États-Unis ont indiqué aussi que des droits de douane pourraient être appliqués à 267 milliards d'importations chinoises supplémentaires (ce qui engloberait presque toutes les importations chinoises restantes) et ont par ailleurs évoqué la possibilité d'imposer des droits de douane dans le secteur automobile qui toucheraient nombre d'autres pays (voir encadré scénario 1).

Graphique 1.2. Prix des produits de base et du pétrole
(Déflatés à l'aide de l'indice américain des prix à la consommation ; indice, 2014 = 100)

L'indice des prix des produits de base a augmenté au cours des six derniers mois, porté par la hausse des prix de l'énergie. Les prix de l'alimentation ont diminué sur fond de la montée des tensions commerciales, tandis que les prix des métaux ont fléchi en raison de l'affaiblissement de la demande chinoise.



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

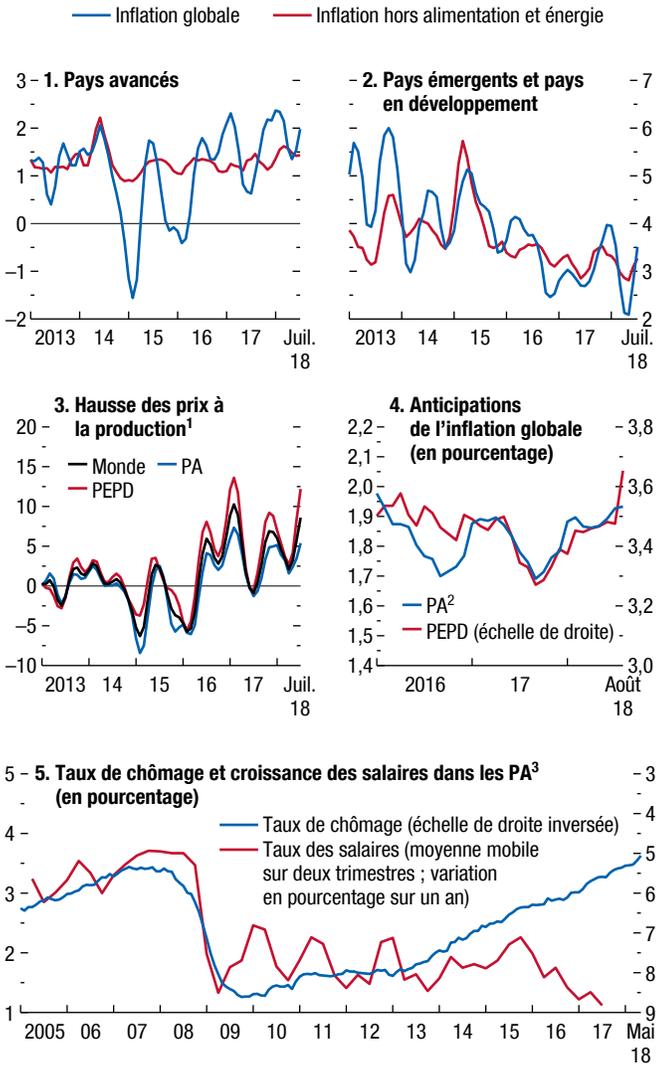
d'avril 2018 des PEM et de l'édition actuelle, du fait de la hausse des prix de l'énergie (graphique 1.2). Comme noté dans le dossier spécial sur les produits de base, le sous-indice de l'énergie a augmenté de 11,1 %. Les prix de l'alimentation ont baissé de 6,4 %, et le sous-indice des métaux de 11,7 %.

Les prix du pétrole sont passés à plus de 76 dollars le baril en juin, soit leur niveau le plus élevé depuis novembre 2014, en raison de l'effondrement de la production au Venezuela, d'interruptions inattendues de la production au Canada et en Libye, et des anticipations d'une baisse des exportations iraniennes à la suite des sanctions imposées par les États-Unis. Les prix sont tombés aux environs de 71 dollars le baril en août après que l'Organisation des pays exportateurs de pétrole (OPEP) et les pays exportateurs de pétrole non membres de l'OPEP (parmi lesquels la Russie) ont décidé d'accroître leur production. L'indice des prix du charbon, qui est une moyenne des prix australiens et sud-africains, a progressé de 9,8 % entre février 2018 et août 2018, en raison d'une offre tendue. La forte demande de gaz naturel liquéfié en Chine et en Inde, ainsi que la hausse des prix du pétrole ont maintenu le prix au comptant du gaz naturel liquéfié proche de son niveau le plus élevé en trois ans.

Graphique 1.3. Inflation mondiale

(Moyenne mobile sur trois mois ; variation annualisée en pourcentage, sauf indication contraire)

La hausse des prix des carburants a fait monter l'inflation globale au cours des six derniers mois et, dans les pays émergents et les pays en développement, l'inflation hors alimentation et énergie s'est accélérée aussi. Cependant, la croissance des salaires reste modérée en dépit de la diminution constante des taux de chômage.



Sources : Consensus Economics ; Haver Analytics ; Organisation de coopération et de développement économiques ; Bureau américain des statistiques du travail ; calculs des services du FMI.

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

¹Les PA excluent HKG, ISR et TWN. Les PEPD incluent UKR et excluent IDN, IND, PER et PHL.

²Les PA incluent AUS et excluent LUX.

³La ligne bleue inclut AUS et NZL et exclut BEL. La ligne rouge inclut AUS et MLT et exclut HKG, SGP et TWN.

La baisse de l'indice des prix agricoles établi par le FMI entre les deux périodes de référence s'explique dans une large mesure par les tensions commerciales et les craintes concernant la croissance mondiale. Par ailleurs, l'insuffisance de l'offre de cacao, de coton et de blé liée aux conditions climatiques est moins prononcée que prévu. S'agissant des produits de base qui sont touchés par les tensions commerciales, les prix du soja ont diminué en juin tandis que la Chine annonçait des mesures de rétorsion sur le soja américain.

Le fléchissement des prix des métaux entre février et août 2018 s'explique dans une large mesure par l'affaiblissement de la demande en provenance de la Chine. Le marché des métaux a aussi été très volatil, du fait en partie des mesures douanières appliquées, des sanctions américaines sur le géant de l'aluminium Rusal et de la montée de l'incertitude entourant les politiques commerciales. Le prix du minerai de fer, principal intrant dans la fabrication de l'acier, a baissé de 12,4 % entre les deux périodes de référence. Les prix de l'aluminium ont atteint leur plus haut niveau depuis sept ans en mai après les sanctions imposées contre Rusal, avant de reculer de plus de 10 % en juin et en juillet lorsque les droits de douane ont été relevés.

L'inflation globale s'accélère, mais l'inflation hors alimentation et énergie reste modérée

La hausse des prix de l'énergie a accéléré l'inflation globale sur un an dans les pays avancés ainsi que dans les pays émergents et les pays en développement au cours des six derniers mois. L'inflation hors alimentation et énergie reste en deçà des objectifs fixés par les banques centrales dans la plupart des pays avancés. Parmi les pays émergents et les pays en développement, en dehors de l'hyperinflation au Venezuela, l'inflation hors alimentation et énergie demeure inférieure à la moyenne des dernières années, mais s'est accélérée au cours des derniers mois (graphique 1.3).

Parmi les pays avancés, l'inflation hors alimentation et énergie aux États-Unis, où le chômage avoisine son niveau le plus bas depuis plusieurs décennies, dépasse 2 % depuis mars. L'indice des prix privilégié par la Réserve fédérale, à savoir les dépenses de consommation des ménages hors alimentation et énergie, a lui aussi augmenté pour s'approcher de l'objectif de 2 %. Au Royaume-Uni, l'inflation hors alimentation et énergie a atteint en moyenne un peu plus de 2 % au premier semestre 2018, soit un chiffre inférieur à celui de l'an dernier, car les effets de la forte dépréciation de la livre en 2016–17 sur les prix intérieurs se sont graduellement estompés. Dans

la zone euro et au Japon, l'inflation hors alimentation et énergie demeure faible, aux environs de 1 % dans la zone euro et à 0,3 % au Japon³.

La croissance des salaires réels est restée atone dans la plupart des pays avancés, alors même que les marchés du travail se durcissent et que les écarts de production se comblent (dans certains cas, cet écart devient positif, l'économie opérant au-delà de son potentiel). Aux États-Unis et au Japon, par exemple, où les taux de chômage sont au plus bas depuis 2000 et 1993, respectivement, les salaires n'ont augmenté que modérément, du fait en partie de la faible croissance de la productivité et peut-être de capacités excédentaires sur le marché du travail plus élevées que n'en rendent compte les chiffres du chômage global.

Dans le groupe des pays émergents et des pays en développement, l'inflation hors alimentation et énergie demeure inférieure à 2 % environ en Chine, où la demande intérieure a ralenti en réaction au durcissement de la réglementation financière. En Inde, elle est montée à environ 6 % en raison d'une baisse de l'écart de production et des répercussions de la hausse des prix de l'énergie et de la dépréciation de la monnaie. L'inflation hors alimentation et énergie a fléchi au Brésil et au Mexique (à environ 2½ % et 3½ %, respectivement), en raison d'un ralentissement de l'activité et d'un meilleur ancrage des anticipations. En Russie, elle a reculé cette année (à moins de 2 % en moyenne jusqu'à mai, avant une légère hausse en juin), ce qui cadre avec une politique monétaire modérément restrictive, une diminution des anticipations d'inflation et une faible incidence de l'évolution du taux de change.

Les conditions financières sont légèrement plus restrictives, avec des tensions localisées

Comme noté dans l'édition d'octobre 2018 du Rapport sur la stabilité financière dans le monde (*Global Financial Stability Report*, GFSR), les conditions financières mondiales se sont durcies légèrement au cours des six derniers mois. Bien que ces conditions restent accommodantes et généralement favorables à la croissance, des différences considérables sont apparues entre les pays avancés et les pays émergents. Dans les pays avancés, après être montée en flèche pendant les premiers mois de l'année, la volatilité sur les marchés s'est atténuée et l'appétit pour le risque demeure relativement élevé. Le creusement de l'écart de croissance entre les États-Unis et les autres pays avancés, ainsi que les divergences

des orientations de la politique monétaire et des rendements à long terme qui en découlent, ont contribué à l'appréciation du dollar américain depuis avril. Dans ce contexte, des tensions localisées sont apparues dans les pays dont les paramètres économiques fondamentaux sont plus faibles et où l'incertitude politique est plus élevée. L'incidence des tensions commerciales sur les marchés financiers a jusqu'à présent été confinée à certains secteurs, tels que l'automobile et l'aluminium, ainsi qu'à certaines monnaies sensibles aux échanges commerciaux.

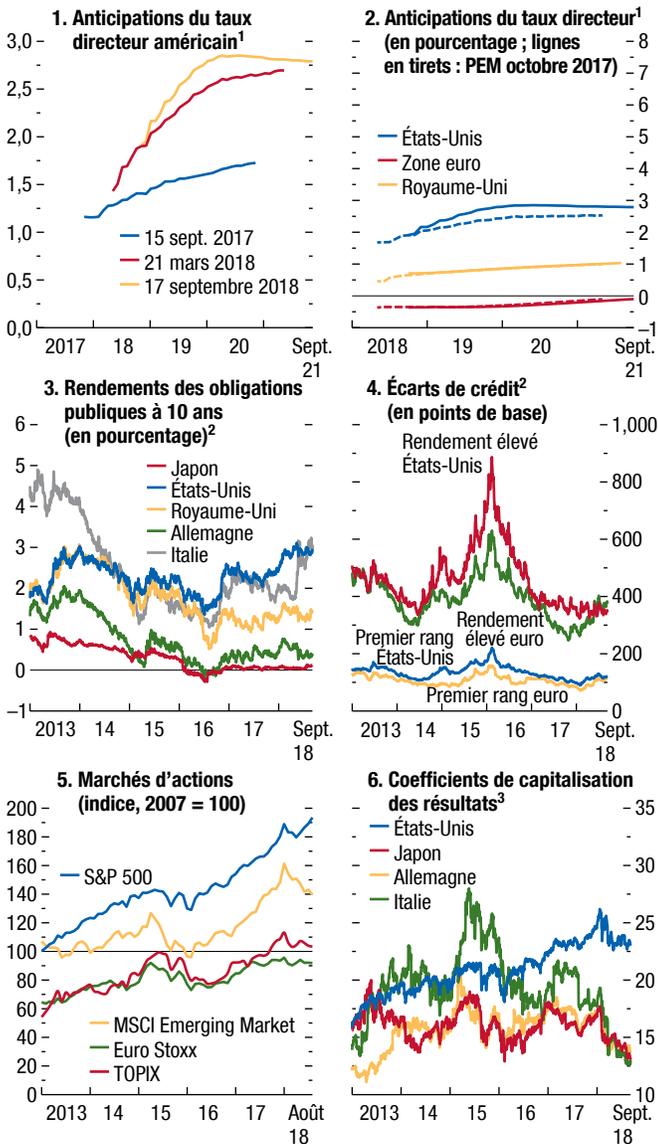
Comme prévu par les marchés, la Réserve fédérale américaine a relevé la fourchette cible du taux des fonds fédéraux à 1,75–2 % en juin. Comme l'expansion économique s'accélère aux États-Unis et qu'une relance budgétaire considérable devrait amplifier une activité du secteur privé déjà dynamique, la Réserve fédérale a signalé qu'elle procéderait à deux relèvements supplémentaires du taux en 2018 et à trois en 2019. En outre, en juin, la Banque centrale européenne a annoncé qu'elle prolongerait son programme d'achats d'actifs jusqu'à la fin de l'année, tout en indiquant qu'elle réduirait ses achats mensuels de 30 milliards d'euros à 15 milliards d'euros en octobre. La banque centrale s'est engagée aussi à maintenir les taux à leurs niveaux actuels au moins jusqu'à la fin de l'été 2019. En juillet, la Banque du Japon a modifié sa politique de contrôle de la courbe des rendements, avec une fourchette plus large pour l'écart du rendement à 10 ans de référence par rapport à un objectif inchangé d'environ 0 %. Elle a aussi établi un cadrage prospectif concernant le maintien de taux directeurs extrêmement bas pendant une longue période. Parmi les autres pays avancés, la Banque du Canada a relevé son taux directeur de 25 points de base en juillet, tout comme la Banque d'Angleterre en août (il s'agissait de la deuxième hausse seulement en 10 ans).

Les rendements obligataires à long terme ont divergé parmi les pays avancés depuis février–mars (graphique 1.4). À la mi-septembre, le rendement des bons du Trésor américain à 10 ans est monté à environ 3,0 %, tandis que les rendements des obligations allemandes à 10 ans ont baissé de 25 points de base à environ 0,45 %, et que les rendements des obligations britanniques sont restés voisins de 1,5 %. Les écarts de taux sur la dette souveraine italienne se sont creusés considérablement depuis fin mai, dans un premier temps à cause des difficultés rencontrées pour former un nouveau gouvernement et plus récemment en raison de l'incertitude entourant le budget à venir. À la mi-septembre, ces écarts avoisinaient 250 points de base. Par contre, les écarts de taux sur la dette souveraine d'autres pays de la zone euro sont restés faibles. Les écarts de taux sur la dette des entreprises ont augmenté

³Pour le Japon, cet indice exclut les produits alimentaires frais et l'énergie.

Graphique 1.4. Pays avancés : marchés monétaires et financiers
(En pourcentage, sauf indication contraire)

En dépit d'un durcissement de la politique monétaire aux États-Unis, les conditions financières restent généralement favorables à la croissance dans les pays avancés. Depuis plus tôt dans l'année, les rendements des obligations publiques à long terme ont divergé : une trajectoire plus pentue des taux directeurs attendus a relevé de manière modeste les rendements des obligations américaines à 10 ans, tandis que les rendements des obligations allemandes et britanniques à long terme ont diminué.



Sources : Bloomberg Finance L.P. ; Thomson Reuters Datastream ; calculs des services du FMI.

Note : MSCI = Morgan Stanley Capital International ; PEM = Perspectives de l'économie mondiale ; S&P = Standard & Poor's ; TOPIX = indice des cours des actions à Tokyo.

¹Les anticipations reposent sur les contrats à terme sur le taux des fonds fédéraux pour les États-Unis, le taux interbancaire moyen au jour le jour en livre sterling pour le Royaume-Uni et le taux interbancaire à terme en euro pour la zone euro ; mis à jour le 17 septembre 2018.

²Les données vont jusqu'au 17 septembre 2018.

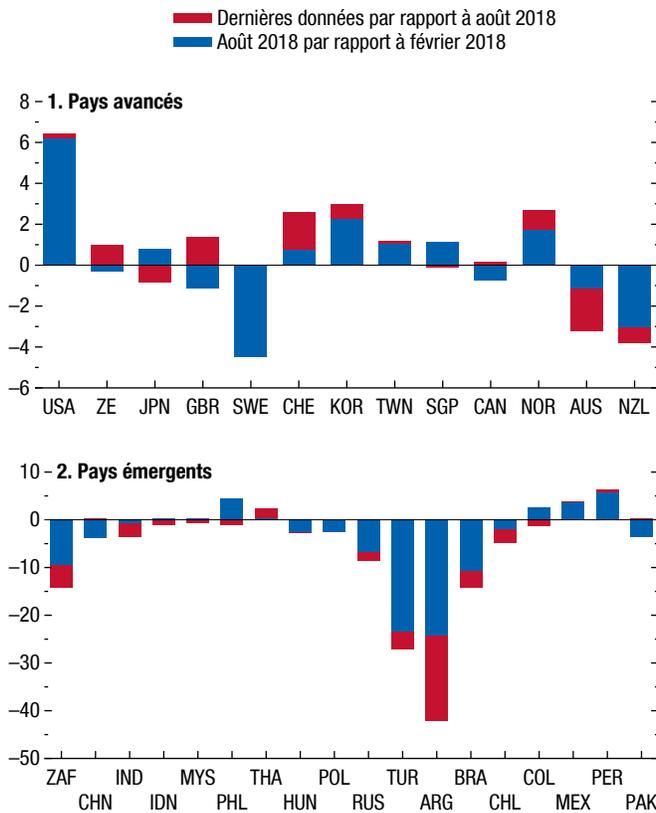
légèrement depuis avril, en particulier pour les crédits hors premier rang (graphique 1.4, page 4). Les bénéfices des entreprises des pays avancés restent généralement solides, les indices boursiers aux États-Unis sont légèrement plus élevés. Ailleurs, ils sont plus ou moins au même niveau (graphique 1.4, page 5). Comme noté dans l'édition d'octobre 2018 du GFSR, les cours des actions américaines semblent aujourd'hui un peu plus élevés que leurs valeurs modélisées, sur la base d'autres mesures des anticipations de bénéfices du S&P 500, ainsi que de valeurs de remplacement pour le facteur d'actualisation et la prime de risque sur actions. Les coefficients n'ont guère varié par rapport à avril (graphique 1.4, page 6).

À la mi-septembre, le dollar s'était renforcé d'environ 6½ % en valeur effective réelle par rapport à février (période de référence pour les PEM d'avril 2018), ce qui cadre avec le creusement des écarts de taux d'intérêt et de croissance attendue (graphique 1.5, page 1). L'euro, le yen et la livre se sont affaiblis vis-à-vis du dollar, mais leur valeur effective réelle est restée plus ou moins inchangée, du fait de la dépréciation de monnaies de pays émergents (voir ci-dessous).

Parmi les pays émergents, l'Argentine et la Turquie ont subi de vives pressions sur les marchés au cours des dernières semaines. En Argentine, le durcissement des conditions financières mondiales, ainsi qu'un scandale de corruption interne et l'incertitude persistante entourant la réussite du plan de stabilisation qui étaye le programme avec le FMI, ont contribué à la volatilité sur les marchés financiers. En dépit d'un relèvement du taux directeur à court terme de 2.000 points de base et de plusieurs hausses des réserves obligatoires, le peso argentin s'est déprécié de plus de 40 % en valeur effective réelle entre février et mi-septembre, les cours des actions ont encore baissé et les écarts de taux sur la dette souveraine ont dépassé 700 points de base. En Turquie, les craintes concernant les paramètres économiques fondamentaux et les tensions politiques avec les États-Unis ont provoqué une forte dépréciation de la monnaie (27 % entre février et mi-septembre en valeur effective réelle), une baisse des prix des actifs et un creusement des écarts de taux d'intérêt. En réaction, les autorités ont débloqué des liquidités en monnaies étrangères en réduisant les réserves obligatoires et ont limité la capacité des banques à effectuer des crédits et des opérations à terme croisés. Le taux effectif a augmenté, tout d'abord avec la fourniture de liquidités aux banques au taux débiteur au jour le jour plutôt qu'au taux moins élevé des pensions hebdomadaires, et ensuite, début septembre, avec un relèvement de 625 points de base du taux directeur de référence.

Graphique 1.5. Variations des taux de change effectifs réels, février–septembre 2018
(En pourcentage)

Le dollar américain s'est apprécié en valeur effective réelle d'environ 6,5 % depuis février du fait du creusement des écarts de taux d'intérêt et de croissance. Les monnaies des pays émergents se sont généralement affaiblies, avec de très fortes dépréciations en Turquie et en Argentine sur fond de craintes croissantes concernant les déséquilibres macroéconomiques, ainsi qu'un affaiblissement notable du rand sud-africain, après sa vive remontée au cours des mois précédents, et du réal brésilien.

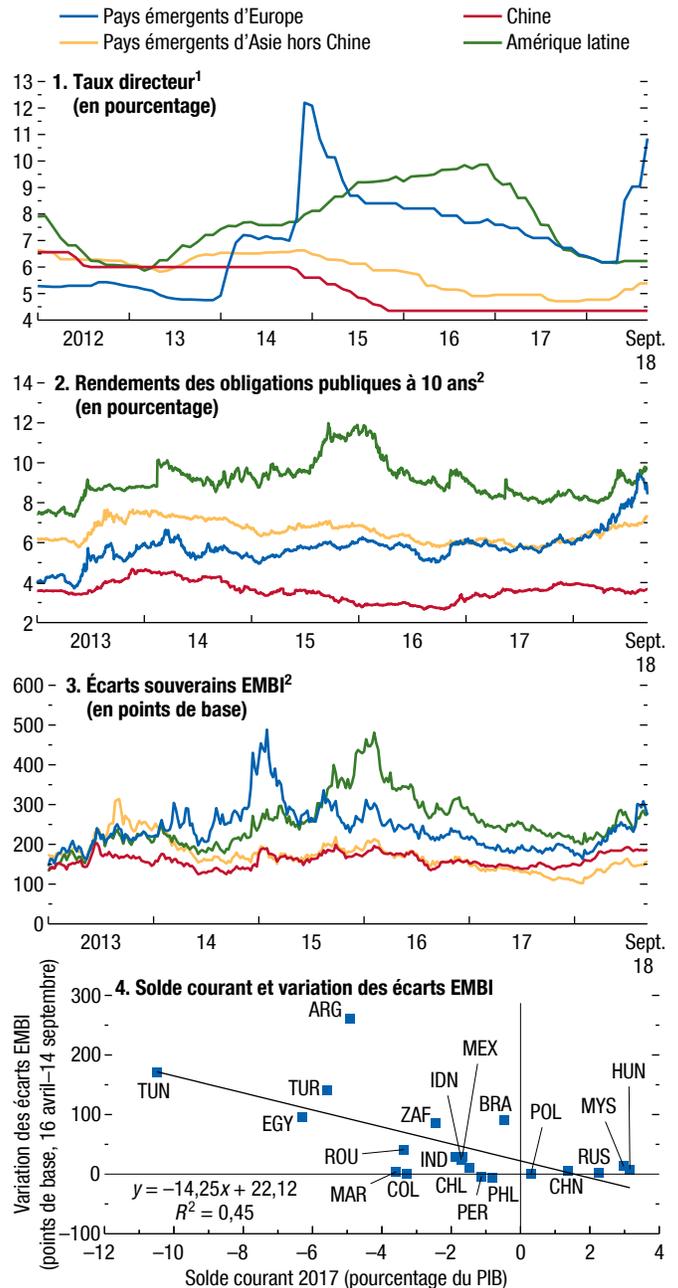


Source : calculs des services du FMI.
Note : ZE = zone euro. Les codes pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO). Les dernières données disponibles datent du 14 septembre 2018.

Plusieurs autres banques centrales (Inde, Indonésie, Mexique, Philippines) ont aussi relevé leurs taux directeurs ces derniers mois, car l'inflation globale est montée et, dans certains cas, la monnaie a été mise sous pression (graphique 1.6). En Chine, la banque centrale a maintenu son taux directeur tout en abaissant le coefficient des réserves obligatoires des banques en deux étapes (pour certaines banques en avril et de manière plus générale en juillet) afin de soutenir le crédit. Les rendements à long terme ont généralement augmenté et les écarts de taux sur la dette souveraine se sont creusés, du fait d'une réduction des flux obligataires vers les pays

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

Parmi les pays émergents, les taux directeurs ont généralement augmenté depuis le printemps (la forte hausse pour les pays émergents d'Europe reflète les relèvements du taux directeur en Turquie). Les rendements des obligations publiques à long terme ont généralement progressé aussi, et les écarts de taux sur la dette souveraine se sont creusés au cours des six derniers mois. Les écarts de taux ont augmenté bien plus dans les pays dont les besoins de financement extérieur sont plus élevés.



Sources : Bloomberg Finance L.P. ; Haver Analytics ; FMI, *International Financial Statistics* ; Thomson Reuters Datastream ; calculs des services du FMI.
Note : EMBI = J.P. Morgan Emerging Markets Bond Index ; pays émergents d'Asie hors Chine = Inde, Indonésie, Malaisie, Philippines, Thaïlande (sauf écart EMBI) ; pays émergents d'Europe = Pologne, Roumanie, Russie, Turquie ; Amérique latine = Brésil, Chili, Colombie, Pérou. Les codes pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO).
¹ Les données vont jusqu'au 14 septembre 2018.

émergents au cours des derniers mois. Cependant, les marchés semblent établir des distinctions entre les pays : les écarts de taux se sont creusés dans une bien plus large mesure pour les pays dont les besoins de financement extérieur sont plus élevés (graphique 1.6, page 4). Les indices boursiers des pays émergents et des pays en développement ont baissé de manière générale, en raison de la montée des tensions commerciales et du durcissement des conditions financières extérieures (graphique 1.7). Dans certains cas (par exemple, en Chine), le durcissement de la réglementation nationale a contribué à un recul des cours des actions.

Les fluctuations des monnaies des autres pays émergents et pays en développement s'expliquent principalement par l'évolution des paramètres économiques fondamentaux et la perception de l'orientation future de la politique économique (graphique 1.5, page 2). Entre février et mi-septembre, le réal brésilien a perdu 14 % de sa valeur, du fait du ralentissement de l'activité intérieure et du durcissement des conditions financières extérieures, tandis que le renminbi chinois s'est déprécié d'environ 3,5 %, parce que la politique macroéconomique est devenue plus accommodante ces derniers mois et que les tensions commerciales avec les États-Unis se sont intensifiées. Le rand sud-africain s'est déprécié d'environ 14 % en raison d'une activité plus faible que prévu au premier semestre de l'année et de la lenteur des réformes, ce qui a effacé en partie les gains antérieurs liés au changement à la tête du pays. Par contre, le peso mexicain s'est apprécié de plus de 3½ % depuis février après que les craintes concernant une réorientation de la politique économique à la suite de l'élection ont commencé à s'estomper, ce qui a compensé en partie les répercussions négatives des mesures douanières prises par les États-Unis et de l'incertitude entourant l'avenir de l'ALENA avant l'accord conclu en août.

Selon des indicateurs de suivi et des données préliminaires, après un début d'année dynamique, les flux de capitaux vers les pays émergents se sont affaiblis considérablement au deuxième trimestre et au-delà (graphique 1.8). En particulier, il ressort des données concernant les flux des fonds d'investissement et d'autres données à haute fréquence que les flux d'investissements de portefeuille de non-résidents, qui ont été vigoureux en 2017 et au début de 2018, sont devenus négatifs en mai-juin 2018, ce qui correspond aux pressions subies par plusieurs pays émergents sur les marchés des changes. Si ces flux semblent s'être stabilisés en juillet, parallèlement à la valeur de ces monnaies, les sorties ont repris en août sur fond de détérioration de l'opinion des investisseurs après la dépréciation de la lire turque et du peso argentin.

Forces influant sur les perspectives

Positions cycliques divergentes

Si l'expansion mondiale devrait se poursuivre en 2018 et 2019, elle devient moins synchronisée. Par rapport à 2017, où l'accélération de la croissance annuelle a été la plus largement partagée à l'échelle internationale depuis 2010, moins de pays, en particulier parmi les pays avancés, devraient connaître une accélération de l'activité en 2018 et au-delà⁴. Cela s'explique en partie par des positions cycliques divergentes : l'expansion culmine dans certains pays, alors que d'autres pays continuent de sortir d'une profonde récession. Par ailleurs, les hausses récentes des prix des carburants ont des incidences variables sur les perspectives à court terme des pays exportateurs et importateurs de carburants.

Après une période de croissance supérieure à la tendance dans les pays avancés pendant la période 2015–17, les écarts de production se sont comblés ou sont sur le point de se combler dans la plupart des cas. Tandis que les capacités inemployées subsistantes diminuent et que le niveau élevé de l'utilisation des capacités commence à limiter l'offre, le taux de croissance de la production devrait baisser pour se rapprocher de son potentiel, en particulier dans certains pays de la zone euro et au Japon. L'économie américaine constitue une exception importante : elle devrait continuer d'enregistrer une croissance supérieure au potentiel jusqu'en 2020, grâce à une relance budgétaire considérable. Le rythme de l'expansion devrait tomber en deçà du potentiel par la suite tandis que la relance prend fin et renforce les effets du durcissement monétaire en cours.

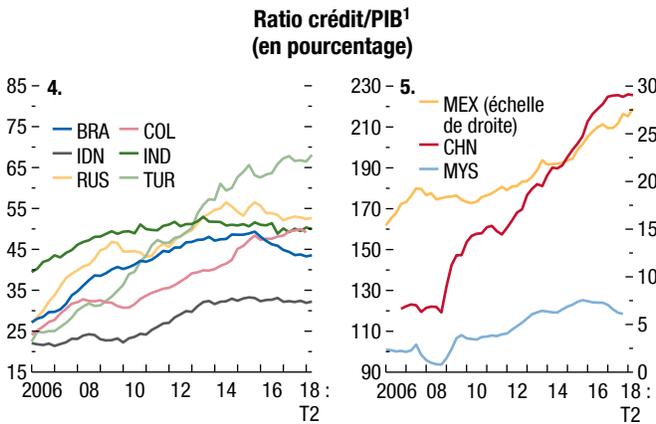
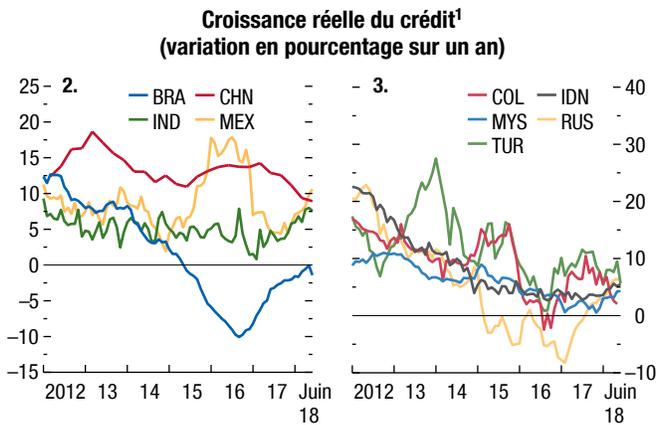
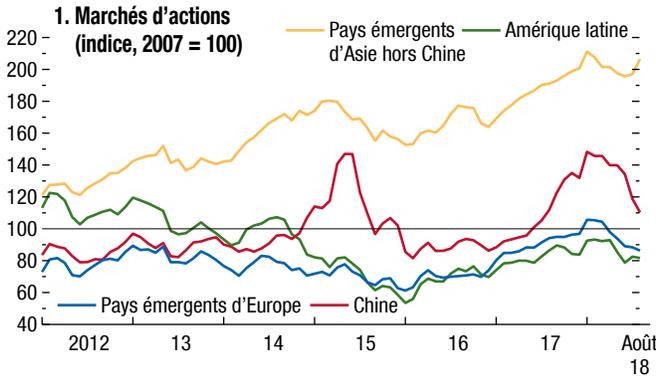
Incidence des hausses des prix des produits de base

La plupart des produits de base hors alimentation ont vu leur prix augmenter depuis la mi-2017. La hausse des prix du pétrole, d'environ 30 dollars le baril ou 70 %, depuis juin 2017, est la plus notable. Cette hausse devrait se dissiper en partie à moyen terme en raison de l'augmentation de la production de gaz de schiste aux États-Unis et de l'offre de l'OPEP+. Néanmoins, comme noté dans le dossier spécial sur les produits de base, les courbes des contrats à terme sur le pétrole sont notablement plus élevées qu'il y a un an.

⁴En 2017, 58 % des pays, représentant 75 % du PIB mondial en parité de pouvoir d'achat, ont enregistré une accélération de leur croissance sur un an. En 2018, 52 % des pays, représentant 47 % du PIB mondial, devraient connaître une accélération de leur croissance annuelle. En 2019, il devrait s'agir de 54 % des pays, représentant 32 % du PIB mondial.

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

Les indices boursiers ont reculé sur fond de la montée des tensions commerciales et d'un léger durcissement des conditions financières extérieures.

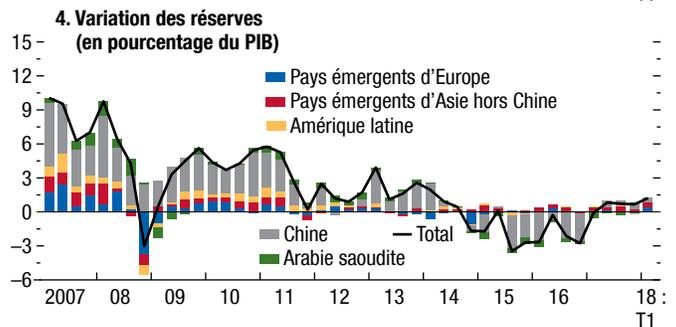
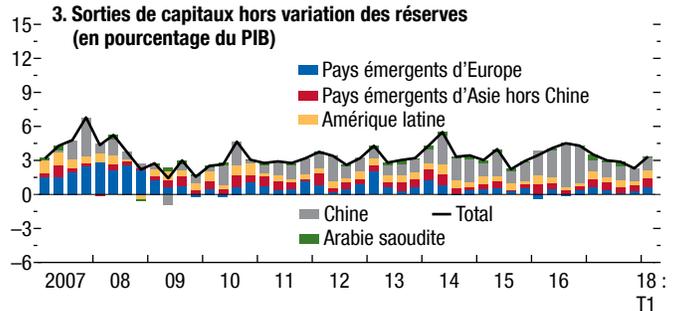
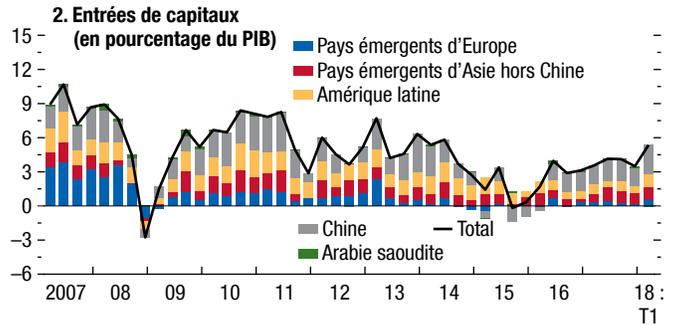
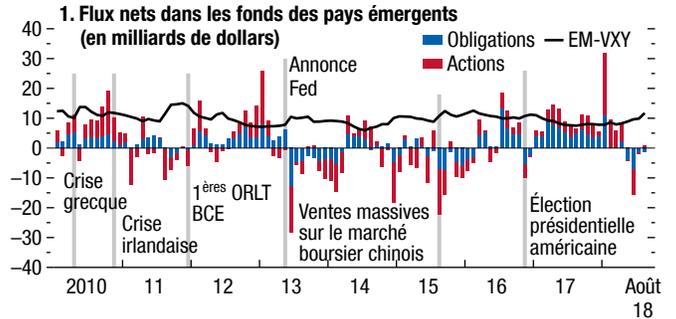


Sources : Bloomberg Finance L.P. ; Haver Analytics ; FMI, *International Financial Statistics* (IFS) ; calculs des services du FMI.
 Note : Les codes pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO).

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

Graphique 1.8. Pays émergents : flux de capitaux

Les flux de capitaux vers les pays émergents semblent avoir fléchi considérablement au deuxième trimestre 2018, les flux d'investissement de portefeuille des non-résidents devenant négatifs en mai-juin 2018.

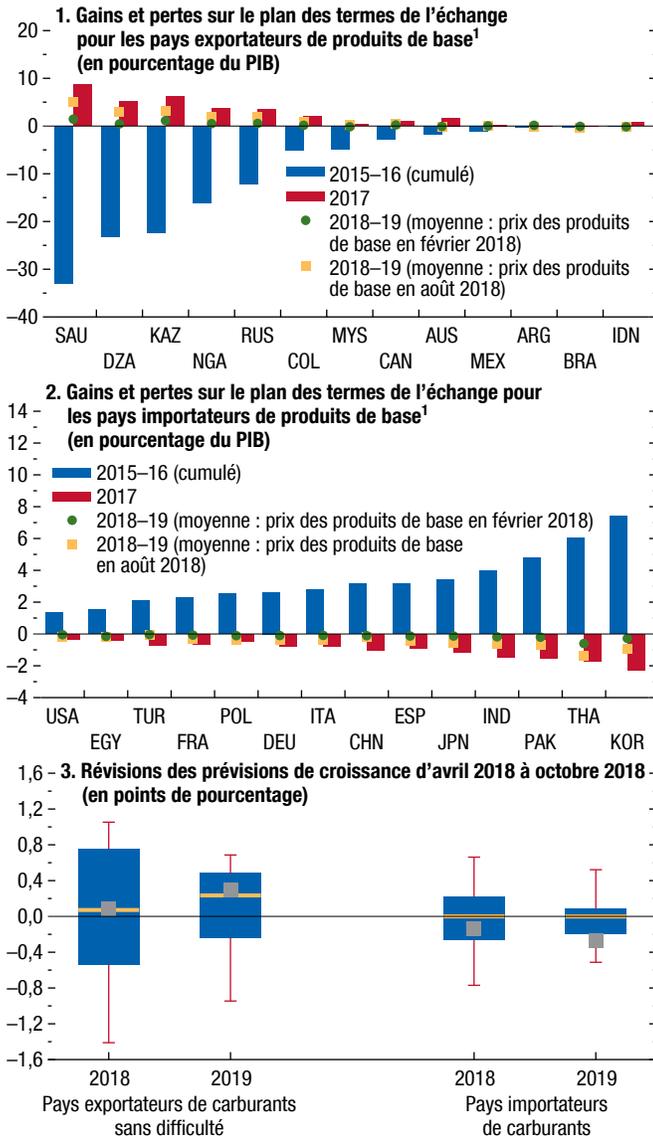


Sources : Bloomberg Finance L.P. ; EPFR Global ; Haver Analytics ; FMI, *International Financial Statistics* ; calculs des services du FMI.

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

Graphique 1.9. Impact des variations des prix des produits de base

La hausse des prix du pétrole a entraîné une augmentation considérable des gains et des pertes attendus sur le plan des termes de l'échange en 2018–19. Cela apparaît dans les révisions des prévisions de croissance par rapport aux *Perspectives de l'économie mondiale* d'avril 2018 : les pays exportateurs de carburant qui n'éprouvent pas de difficultés devraient enregistrer une croissance plus rapide que prévu en 2018–19, tandis que les perspectives de croissance des pays importateurs de pétrole ont été révisées à la baisse.



Source : estimations des services du FMI.

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

¹ Les gains (pertes) pour 2018–19 sont des moyennes simples des gains (pertes) annuels pour 2018 et 2019. Il s'agit d'une estimation de la variation du revenu disponible qui résulte des fluctuations des prix des produits de base. Le gain dans l'année t pour un pays qui exporte x dollars américains du produit A et importe m dollars américains du produit B dans l'année $t-1$ est égal à : $(\Delta p_t^A x_{t-1} - \Delta p_t^B m_{t-1}) / Y_{t-1}$, où Δp_t^A et Δp_t^B sont les variations en pourcentage des prix de A et de B entre l'année $t-1$ et l'année t , et Y est le PIB dans l'année $t-1$ en dollars américains. Voir aussi Gruss (2014).

² La ligne horizontale jaune à l'intérieur de chaque boîte représente la médiane ; les coins supérieurs et inférieurs de chaque boîte indiquent les quartiles supérieurs et inférieurs ; les repères rouges, les déciles supérieurs et inférieurs ; et les carrés gris, la moyenne pondérée selon les parités de pouvoir d'achat. Les pays exportateurs de carburant en difficulté incluent l'Iran, l'Iraq, la Libye, le Soudan du Sud, le Venezuela et le Yémen.

L'amélioration des perspectives des prix du pétrole entraîne une révision des perspectives de croissance des pays exportateurs et importateurs de carburants, avec un effet plus notable sur les pays exportateurs, étant donné l'ampleur implicite des variations du revenu disponible (graphique 1.9). Une comparaison des révisions des prévisions entre l'édition d'avril 2018 des PEM et l'édition actuelle fait état d'une révision à la hausse d'environ 0,1 et 0,3 point de pourcentage pour 2018 et 2019, respectivement, pour un groupe de pays exportateurs de carburants, en dehors des pays dont les perspectives sont fortement conditionnées par des conflits internes, des tensions géopolitiques ou un véritable effondrement macroéconomique. Par contre, les perspectives de croissance pour la même période ont été révisées à la baisse d'environ 0,1 à 0,3 point de pourcentage pour le reste du monde, un groupe dominé par les pays importateurs de carburants (graphique 1.9, page 3).

Investissement, commerce et expansion mondiale

L'augmentation de l'investissement dans les pays avancés et la fin de la contraction de l'investissement dans certains grands pays exportateurs de produits de base en difficulté ont constitué un élément fondamental de l'accélération de la croissance et du commerce mondiaux en 2017. Globalement, la croissance mondiale des importations et des investissements, voisine de 5 %, a été la plus élevée depuis le rebond observé en 2010–11 après la crise financière mondiale. Ce rythme d'expansion de l'investissement devrait fléchir en 2018 et en 2019 par rapport à 2017, avec un ralentissement plus notable de la croissance du commerce (graphique 1.10).

Néanmoins, la croissance de l'investissement dans les pays émergents et les pays en développement devrait rester robuste au cours des cinq prochaines années, aux environs de 5½ %, et représenter bien plus d'un tiers de la croissance de leur PIB pendant cette période (graphique 1.11). Les perspectives à moyen terme de la croissance de l'investissement sont bien plus ternes dans les pays avancés : les dépenses d'équipement devraient ralentir considérablement à mesure que la croissance fléchit pour se rapprocher de son taux potentiel plus bas et que la relance budgétaire aux États-Unis prend fin.

Par ailleurs, la montée des tensions commerciales et de l'incertitude entourant les politiques économiques, qui est examinée plus en détail ci-dessous, soulève des préoccupations quant aux perspectives de l'économie mondiale. Ces facteurs pourraient encourager les

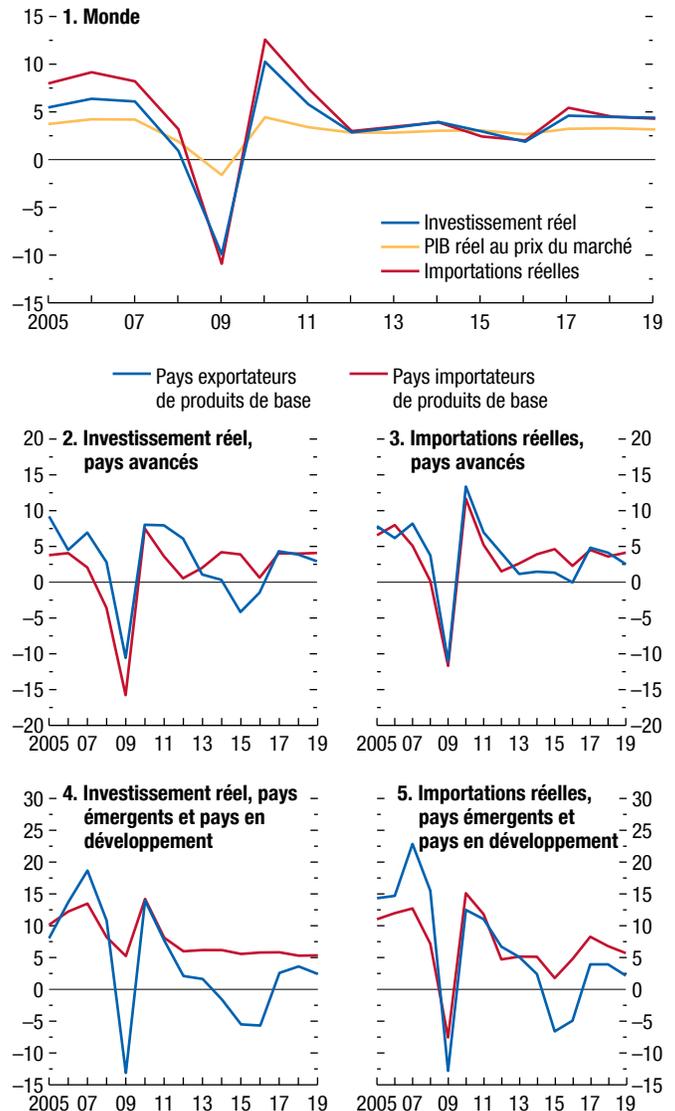
entreprises à remettre à plus tard des dépenses d'équipement ou à y renoncer, ce qui ralentirait la croissance de l'investissement et de la demande. Ce ralentissement affaiblirait aussi la croissance du commerce, car les biens d'équipement et les biens intermédiaires représentent une part importante du commerce mondial. Comme noté plus haut, les données à haute fréquence font état d'un ralentissement de la production industrielle et du commerce mondiaux, d'une légère baisse des indices des directeurs d'achats dans l'industrie manufacturière, et en particulier d'une diminution des commandes à l'exportation, mais il reste à préciser dans quelle mesure ces facteurs ont influé sur les dépenses d'équipement et le commerce. Étant donné les signes d'un ralentissement de la production des biens d'équipement, la prévision pour la croissance de l'investissement fixe en 2018 a été révisée à la baisse dans les pays avancés d'environ 0,4 point de pourcentage par rapport à l'édition d'avril 2018 des PEM, particulièrement dans les pays asiatiques avancés et au Royaume-Uni. Cette correction s'est accompagnée de révisions à la baisse de la croissance des exportations (de plus de 1 point de pourcentage) et en particulier de la croissance des importations (de 1,4 point de pourcentage). La prévision pour la croissance de l'investissement et du commerce en 2019 est aussi plus basse. Pour les pays émergents et les pays en développement, la croissance du commerce a été légèrement revue à la baisse pour 2018 et davantage pour 2019. En dépit de l'augmentation des dépenses d'équipement en Inde, la prévision de croissance de l'investissement pour 2018–19 est plus basse qu'en avril, du fait de la contraction de l'investissement dans des pays en difficulté, tels que l'Argentine et la Turquie, ce qui apparaît aussi dans une révision à la baisse de la croissance des importations, surtout pour 2019.

Vents contraires structurels

L'accélération cyclique de la croissance mondiale qui a débuté au milieu de 2016 — et qui est maintenant amplifiée par la relance budgétaire procyclique aux États-Unis et ses répercussions favorables sur leurs partenaires commerciaux — a contribué à maîtriser les puissants vents contraires structurels qui soufflent sur la croissance potentielle. Lorsque la hausse cyclique de la demande et la relance américaine auront pris fin, et tandis que la croissance en Chine continue de ralentir parallèlement au rééquilibrage nécessaire de l'économie, la croissance mondiale devrait se modérer, sous l'effet de freins structurels. L'augmentation du coût des échanges

Graphique 1.10. Investissement et commerce mondiaux
(Variation en pourcentage)

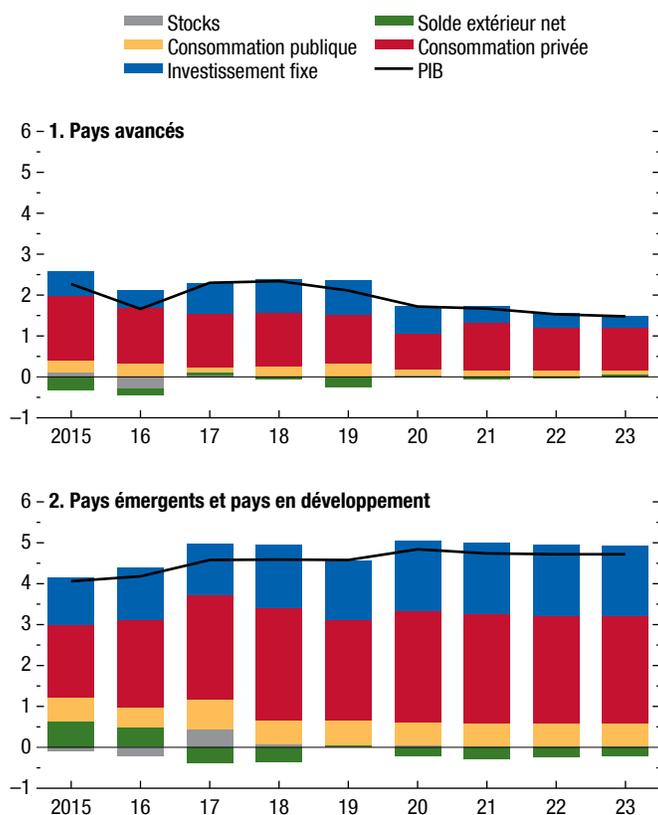
Le rythme d'expansion de l'investissement mondial devrait ralentir en 2018 et en 2019 par rapport à 2017, et la croissance du commerce devrait se contracter de manière plus notable.



Source : calculs des services du FMI.
 Note : Le monde et les pays avancés excluent l'Irlande. Les pays exportateurs de produits de base incluent les pays exportateurs de carburants et de produits de base hors carburants qui figurent au tableau D de l'appendice statistique, ainsi que l'Australie, le Brésil, le Canada, la Colombie, la Nouvelle-Zélande, la Norvège et le Pérou.

Graphique 1.11. Contributions à la croissance du PIB (En pourcentage)

À moyen terme, la croissance de l'investissement devrait rester robuste dans les pays émergents et les pays en développement, pour représenter bien plus d'un tiers de la croissance de leur PIB. Dans les pays avancés, elle devrait s'affaiblir notablement au cours des cinq prochaines années.



Source : calculs des services du FMI.

pèserait aussi sur les perspectives à moyen terme en entravant l'allocation efficace des ressources, l'investissement et la productivité.

- Parmi les pays avancés, les perspectives ternes de la croissance potentielle tiennent dans une large mesure à la croissance plus lente de la population active, qui s'explique par le vieillissement de la population (comme noté au chapitre 2 de l'édition d'avril 2018 des PEM). Si l'on s'attend à ce que la croissance de la productivité du travail s'améliore à moyen terme, la légère accélération ne compensera que partiellement les hausses plus lentes de l'apport de main-d'œuvre. L'encadré 1.1 examine la montée du pouvoir de marché des entreprises dans les pays avancés, une tendance qui pourrait constituer un nouveau frein pour le dynamisme des entreprises, l'investissement et la productivité. Certaines mesures qui soutiennent l'activité à court terme dans

quelques pays (par exemple une augmentation du déficit budgétaire américain) ne sont pas soutenables, et ont donc pour prix une croissance plus faible à l'avenir, parce qu'elles devront être inversées.

- Parmi les pays émergents et les pays en développement, la possibilité que de nombreux pays comblent leur écart de revenu par rapport aux pays avancés semble plus faible que par le passé (graphique 1.12). Environ 45 pays émergents et pays en développement, qui représentent 10 % du PIB mondial en parité de pouvoir d'achat, devraient connaître une croissance par habitant inférieure à celle des pays avancés sur la période 2018–23, et donc se faire davantage distancer sur le plan du niveau de vie. En dépit de leur hausse récente, les prix des produits de base devraient rester inférieurs aux niveaux observés avant 2011–13. Les pays exportateurs de produits de base font face à un ajustement difficile à des recettes qui sont structurellement plus faibles que par le passé : ils doivent diversifier leur économie de manière à ne plus être tributaires des produits de base et mobiliser des sources de recettes autres que ces produits afin de financer leurs besoins de développement urgents. Le coût de cette transition pèsera sur les perspectives de croissance à moyen terme de ce groupe de pays.

Prévision

Hypothèses générales

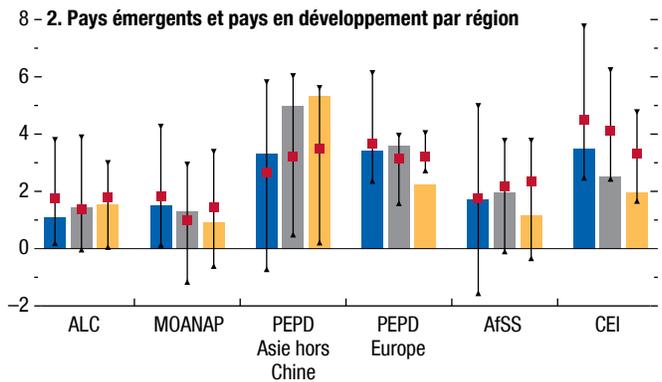
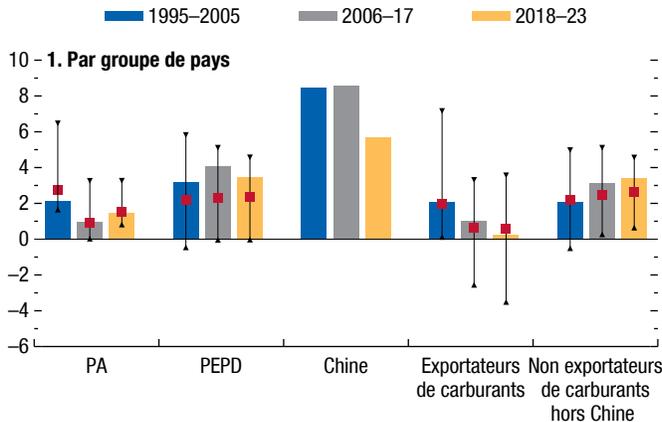
La prévision de référence des PEM repose sur une politique budgétaire qui serait expansionniste dans les pays avancés en 2018, du fait dans une large mesure de la relance budgétaire aux États-Unis, puis deviendrait neutre en 2019 (graphique 1.13)⁵. À compter de 2020, la politique budgétaire devrait être restrictive dans les pays avancés, car la relance budgétaire aux États-Unis commencera à se modérer. La politique budgétaire devrait être plus ou moins neutre dans les pays émergents et les pays en développement sur l'ensemble de l'horizon de prévision.

Les politiques monétaires devraient diverger parmi les pays avancés. Aux États-Unis, l'objectif fixé pour le taux des fonds fédéraux devrait passer aux environs de 2,5 % d'ici la fin de 2018 et aux environs de 3,5 % avant la fin de 2019 (la prévision repose sur un total de huit relèvements du taux pendant la période 2018–19). L'objectif devrait tomber à 2,9 % en 2022. Les taux directeurs

⁵La révision de l'orientation attendue des politiques budgétaires des pays avancés en 2019 par rapport à l'édition d'avril 2018 des PEM s'explique par une baisse plus faible que prévu des soldes primaires structurels des États-Unis et de la France, qui pèsent plus lourd que la politique plus expansionniste que prévu de l'Allemagne, la Grèce et l'Italie.

Graphique 1.12. Croissance du PIB réel par habitant
(En pourcentage)

Les perspectives des pays émergents et des pays en développement en matière de réduction de leur écart de niveau de vie par rapport aux pays avancés sont inégales.



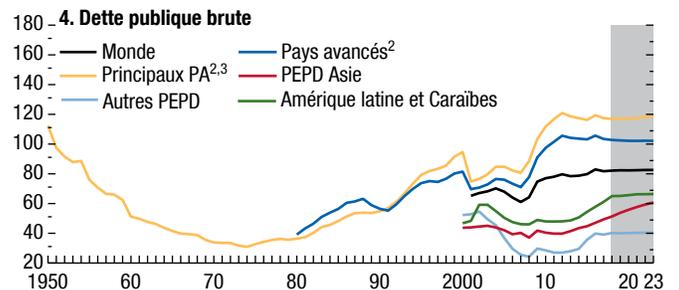
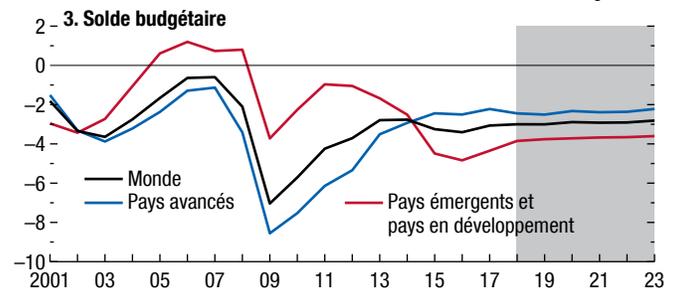
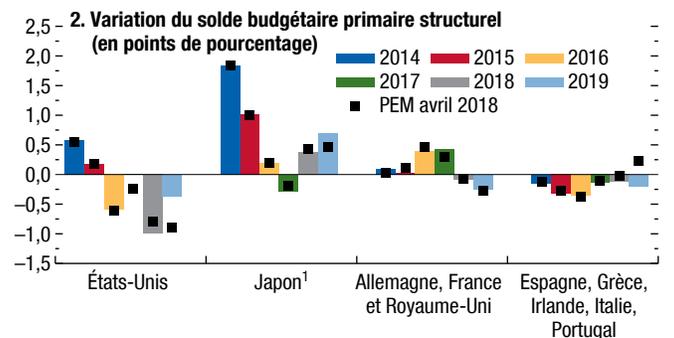
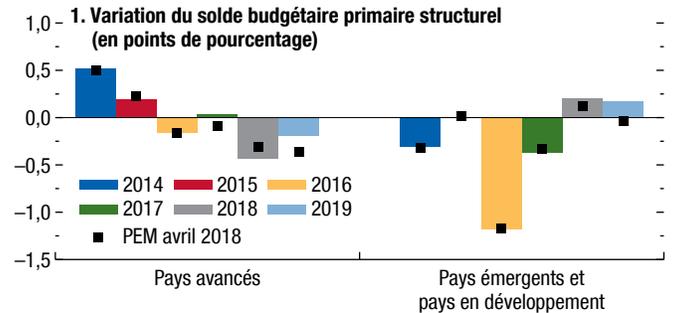
Sources : estimations des services du FMI.
Note : AfSS = Afrique subsaharienne ; ALC = Amérique latine et Caraïbes ; CEI = Communauté des États indépendants ; MOANAP = Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan ; PA = pays avancés ; PEPD = pays émergents et pays en développement ; PPA = parités de pouvoir d'achat. Les barres indiquent les moyennes pondérées du PIB en PPA ; les carrés rouges indiquent les médianes ; et les repères noirs indiquent les déciles inférieur et supérieur de la croissance du PIB par habitant dans les groupes de pays. Les sous-groupes de pays exportateurs de carburants et de pays non exportateurs de carburants sont définis au tableau D de l'appendice statistique et n'incluent que les PEPD.

devraient rester négatifs dans la zone euro jusqu'au milieu de 2019 et proches de zéro au Japon jusqu'à la fin de 2019. Ils devraient augmenter progressivement par la suite, mais rester très bas sur l'ensemble de l'horizon de prévision tant dans la zone euro qu'au Japon. Pour les pays émergents, la politique monétaire devrait varier en fonction de la position cyclique des différents pays.

La prévision de référence incorpore l'impact des droits de douane qui ont été annoncés par les États-Unis, à savoir, en juillet et en août, un droit de 10 % sur toutes les importations d'aluminium, un droit de 25 % sur toutes les importations d'acier et un droit de 25 % sur 50 milliards

Graphique 1.13. Indicateurs budgétaires
(En pourcentage du PIB, sauf indication contraire)

Les politiques budgétaires devraient être expansionnistes dans les pays avancés en 2018, avant de devenir neutres en 2019. Dans les pays émergents et en développement, elles devraient être plus ou moins neutres.



Source : estimations des services du FMI.
Note : PA = pays avancés ; PEPD = pays émergents et pays en développement ; PEM = Perspectives de l'économie mondiale.

¹Les derniers chiffres concernant le Japon tiennent compte des révisions méthodologiques exhaustives qui ont été adoptées en décembre 2016.

²Les données jusqu'à 2000 excluent les États-Unis.

³Allemagne, Canada, États-Unis, France, Italie, Japon, Royaume-Uni.

de dollars d'importations chinoises, et, à la fin septembre, un droit de douane de 10 % (relevé à 25 % d'ici la fin de l'année) sur 200 milliards d'importations chinoises supplémentaires, ainsi que des mesures de rétorsion qui ont été prises par leurs partenaires commerciaux⁶. Il est supposé que les effets négatifs de ces mesures seront compensés en partie par une relance en Chine (et peut-être dans d'autres pays aussi). La prévision n'incorpore pas l'impact de droits supplémentaires sur des importations chinoises et autres que les États-Unis ont menacé d'appliquer, mais n'ont pas encore mis en œuvre, en raison de l'incertitude entourant leur ampleur exacte, leur calendrier et les éventuelles mesures de rétorsion qui s'ensuivraient. L'encadré scénario 1 examine les conséquences économiques éventuelles d'une nouvelle escalade des tensions commerciales et d'une montée des obstacles au commerce.

Hypothèses concernant les conditions financières et les prix des produits de base

La prévision de base suppose que les conditions financières mondiales se durcissent progressivement tandis que l'expansion se poursuit en 2018–19, mais qu'elles resteront généralement favorables à la croissance. Aux États-Unis et au Royaume-Uni, la politique monétaire devrait continuer de se normaliser d'une façon bien communiquée et en fonction des données disponibles, avec pour conséquence une hausse régulière des taux d'intérêt à long terme. Il est supposé que la volatilité sur les marchés financiers restera faible. L'augmentation des rendements des obligations souveraines à long terme dans les pays avancés devrait entraîner un rééquilibrage des portefeuilles à l'échelle mondiale. Néanmoins, à l'exception de certains cas où les déséquilibres macroéconomiques et financiers ont augmenté au cours des dernières années, les écarts de taux sur les obligations souveraines devraient rester contenus pour la plupart des pays émergents.

L'indice des prix des produits de base établi par le FMI devrait progresser d'environ 18 % en 2018 par rapport à sa moyenne de 2017 (une hausse cumulée d'environ 36 % par rapport à 2016), puis baisser légèrement en 2019. Les prix du pétrole devraient atteindre en moyenne 69,38 dollars le baril en 2018 (soit plus que la projection de 62,30 dollars de l'édition d'avril 2018 des PEM et que le prix de 52,80 dollars en 2017). L'offre mondiale de pétrole devrait augmenter progressivement sur l'horizon de prévision, ce qui ferait baisser les prix du pétrole

⁶En particulier, les autorités chinoises ont annoncé des droits de douane allant de 5 % à 10 % sur 60 milliards d'importations américaines en réaction aux droits de douane imposés par les États-Unis en septembre.

à 68,76 dollars le baril en 2019, puis aux environs de 60 dollars le baril en 2023. Les prix des métaux devraient progresser d'environ 5,3 % en 2018, avant de fléchir de 3,6 % en 2019 tandis que les effets des mesures douanières récentes se font sentir et que l'incertitude entourant les politiques commerciales pèse sur la demande.

Perspectives de la croissance

La croissance mondiale devrait atteindre 3,7 % en 2018 et en 2019, soit 0,2 point de pourcentage de moins que prévu dans l'édition d'avril 2018 des PEM, mais bien plus que le niveau observé pendant la période 2012–16. Les différences dans les perspectives des pays et régions sont notables (voir tableau 1.1, tableaux de l'annexe 1.1.1–1.1.7 et encadrés 1.2 et 1.3 pour des projections détaillées par pays). La croissance mondiale devrait rester stable, à 3,7 % en 2020 : le fléchissement de la croissance dans les pays avancés, du fait du relâchement de la relance budgétaire aux États-Unis et de l'affaiblissement des répercussions favorables de la demande américaine sur les partenaires commerciaux du pays, serait compensé par une accélération de la croissance dans les pays émergents et les pays en développement. Par la suite, la croissance mondiale devrait ralentir progressivement pour atteindre 3,6 % en 2022–23, principalement parce que la croissance dans les pays avancés se modérera pour se rapprocher de son potentiel.

Dans les pays avancés, la croissance restera largement supérieure à sa tendance, à 2,4 % en 2018, avant de tomber à 2,1 % en 2019. La prévision pour les deux années est inférieure de 0,1 point de pourcentage à celle de l'édition d'avril 2018 des PEM. En 2018, les chiffres inférieurs aux prévisions du premier semestre ont entraîné des révisions à la baisse pour la zone euro et le Royaume-Uni. En 2019, les récentes mesures commerciales devraient peser sur l'activité économique, surtout aux États-Unis, où la prévision de croissance pour 2019 a été révisée à la baisse de 0,2 point de pourcentage. La croissance devrait fléchir à 1,8 % en 2020 : la relance budgétaire aux États-Unis commencera à se relâcher et la croissance dans la zone euro ralentira pour se rapprocher de son potentiel à moyen terme. La croissance devrait chuter à 1,4 % par la suite, car la croissance de la population en âge de travailler continuera de ralentir et la croissance de la productivité demeurera modérée.

La croissance dans les pays émergents devrait rester vigoureuse, en dépit d'une révision à la baisse de 0,3 point de pourcentage de la prévision de croissance pour 2019, due principalement aux mesures commerciales annoncées

récemment, et l'activité dans les pays exportateurs de produits de base devrait s'affermir : la croissance dans le groupe des pays émergents et des pays en développement devrait rester stable, à 4,7 % en 2018–19. À moyen terme, la croissance devrait monter à un peu moins de 5 %. Au-delà de 2019, la croissance agrégée du groupe s'explique par des facteurs qui se compensent : la croissance retrouve un rythme soutenable en Chine, tandis qu'elle s'accélère en Inde (en raison de réformes structurelles et d'un dividende démographique encore favorable), dans les pays exportateurs de produits de base (même si la croissance y reste inférieure à la moyenne des dernières décennies) et dans quelques pays subissant des tensions macroéconomiques en 2018–19. Par rapport à l'édition d'avril 2018 des PEM, la prévision de croissance pour les pays émergents et les pays en développement a été révisée à la baisse pour 2018 et 2019, de 0,2 et de 0,4 point de pourcentage, respectivement, et pour la période 2020–23, d'environ 0,2 point de pourcentage. Pour 2018–19, cette révision à la baisse s'explique principalement par l'impact négatif attendu des mesures commerciales appliquées depuis l'édition d'avril 2018 des PEM sur l'activité en Chine et dans d'autres pays émergents d'Asie, par un fléchissement notable de l'activité en Iran après la réimposition des sanctions américaines, par le ralentissement prononcé qui est attendu en Turquie après les turbulences en cours sur les marchés et par un assombrissement des perspectives pour de grands pays d'Amérique latine (Argentine, Brésil, Mexique). Pour la période 2020–23, les révisions tiennent principalement à une réévaluation à la baisse des perspectives de croissance encore vigoureuse pour l'Inde et à une prévision de croissance plus faible pour le Pakistan et la Turquie, en plus d'un affaiblissement persistant de la croissance en Iran.

Perspectives de l'inflation

L'inflation devrait s'accélérer cette année tant dans les pays avancés que dans les pays émergents et en développement, principalement à cause des hausses récentes des prix des produits de base. Dans les pays avancés, elle devrait monter à 2 % en 2018, contre 1,7 % en 2017. Dans les pays émergents et en développement, hors Venezuela, elle devrait passer de 4,3 % en 2017 à 5,0 % cette année (voir encadré 1.4 pour des projections détaillées de l'inflation par pays).

Dans les pays avancés, l'inflation hors alimentation et énergie s'accroîtra sur l'horizon de prévision, avec des différences selon les pays principalement en raison de leur position cyclique. Aux États-Unis, par exemple, l'inflation

mesurée par les dépenses de consommation des ménages hors alimentation et énergie, qui constitue l'indice privilégié par la Réserve fédérale, devrait passer à 2,1 % en 2018 et à 2,3 % en 2019 (contre 1,6 % en 2017), car la relance budgétaire procyclique de grande envergure porte la production au-delà de son potentiel. L'inflation hors alimentation et énergie devrait tomber progressivement à 2 % par la suite, et la politique monétaire veillera à ce que les anticipations restent bien ancrées. Dans la zone euro, l'indice harmonisé des prix à la consommation hors alimentation et énergie devrait augmenter lentement à 2 % d'ici 2022, en raison de l'influence des éléments rétrospectifs dans les processus d'inflation.

Dans le groupe des pays émergents et des pays en développement, les taux d'inflation hors alimentation et énergie devraient être plus dispersés que parmi les pays avancés. Dans une large mesure, cette dispersion tient à des variations dans les positions cycliques, l'ancrage des anticipations inflationnistes et les objectifs d'inflation.

Perspectives du secteur extérieur

Positions des comptes de transactions courantes

Après être restés plus ou moins stables en 2017, les déficits et les excédents des comptes de transactions courantes devraient globalement augmenter légèrement en 2018 par rapport à 2017 (graphique 1.14). Les explications les plus notables des variations prévues des soldes courants pour 2018 sont la hausse des prix du pétrole, qui devrait conduire à une amélioration du solde courant des pays exportateurs de pétrole d'environ 3 % de leur PIB, et la croissance vigoureuse aux États-Unis, qui devrait entraîner une hausse modeste du déficit courant américain pour cette année. Étant donné que la plupart des pays exportateurs de carburant dégagent déjà des excédents en 2017, ces deux facteurs aggraveront quelque peu les déséquilibres courants mondiaux.

Les prévisions pour 2019 et au-delà font état d'une baisse progressive des soldes courants des pays exportateurs de pétrole (parce que les prix moyens du pétrole devraient baisser par rapport à leurs niveaux actuels), ainsi que d'un nouveau creusement initial du déficit courant américain, en raison d'une politique budgétaire expansionniste. À moyen terme, les soldes courants devraient se réduire de nouveau : le déficit courant américain devrait se stabiliser tandis que s'estompent les effets expansionnistes de la politique budgétaire, et les excédents de la Chine et, dans une moindre mesure, de pays européens devraient diminuer quelque peu. Les mesures commerciales imposées récemment par les États-Unis et les

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

	2017	Projections		Différence par rapport à la Mise à jour des PEM de juillet 2018 ¹		Différence par rapport aux PEM d'avril 2018 ¹	
		2018	2019	2018	2019	2018	2019
Production mondiale	3,7	3,7	3,7	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
Pays avancés	2,3	2,4	2,1	0,0	-0,1	-0,1	-0,1
États-Unis	2,2	2,9	2,5	0,0	-0,2	0,0	-0,2
Zone euro	2,4	2,0	1,9	-0,2	0,0	-0,4	-0,1
Allemagne	2,5	1,9	1,9	-0,3	-0,2	-0,6	-0,1
France	2,3	1,6	1,6	-0,2	-0,1	-0,5	-0,4
Italie	1,5	1,2	1,0	0,0	0,0	-0,3	-0,1
Espagne	3,0	2,7	2,2	-0,1	0,0	-0,1	0,0
Japon	1,7	1,1	0,9	0,1	0,0	-0,1	0,0
Royaume-Uni	1,7	1,4	1,5	0,0	0,0	-0,2	0,0
Canada	3,0	2,1	2,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres pays avancés ²	2,8	2,8	2,5	0,0	-0,2	0,1	-0,1
Pays émergents et pays en développement	4,7	4,7	4,7	-0,2	-0,4	-0,2	-0,4
Communauté des États indépendants	2,1	2,3	2,4	0,0	0,2	0,1	0,3
Russie	1,5	1,7	1,8	0,0	0,3	0,0	0,3
Russie non comprise	3,6	3,9	3,6	0,3	-0,1	0,4	0,0
Pays émergents et en développement d'Asie	6,5	6,5	6,3	0,0	-0,2	0,0	-0,3
Chine	6,9	6,6	6,2	0,0	-0,2	0,0	-0,2
Inde ³	6,7	7,3	7,4	0,0	-0,1	-0,1	-0,4
ASEAN-5 ⁴	5,3	5,3	5,2	0,0	-0,1	0,0	-0,2
Pays émergents et en développement d'Europe	6,0	3,8	2,0	-0,5	-1,6	-0,5	-1,7
Amérique latine et Caraïbes	1,3	1,2	2,2	-0,4	-0,4	-0,8	-0,6
Brésil	1,0	1,4	2,4	-0,4	-0,1	-0,9	-0,1
Mexique	2,0	2,2	2,5	-0,1	-0,2	-0,1	-0,5
Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan	2,2	2,4	2,7	-1,1	-1,2	-1,0	-1,0
Arabie saoudite	-0,9	2,2	2,4	0,3	0,5	0,5	0,5
Afrique subsaharienne	2,7	3,1	3,8	-0,3	0,0	-0,3	0,1
Nigéria	0,8	1,9	2,3	-0,2	0,0	-0,2	0,4
Afrique du Sud	1,3	0,8	1,4	-0,7	-0,3	-0,7	-0,3
<i>Pour mémoire</i>							
Union européenne	2,7	2,2	2,0	-0,2	-0,1	-0,3	-0,1
Pays en développement à faible revenu	4,7	4,7	5,2	-0,3	-0,1	-0,3	-0,1
Moyen-Orient et Afrique du Nord	1,8	2,0	2,5	-1,2	-1,3	-1,2	-1,1
Croissance mondiale calculée sur la base des cours de change	3,2	3,2	3,1	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2
Volume du commerce mondial (biens et services)	5,2	4,2	4,0	-0,6	-0,5	-0,9	-0,7
Importations							
Pays avancés	4,2	3,7	4,0	-0,8	-0,4	-1,4	-0,5
Pays émergents et pays en développement	7,0	6,0	4,8	0,0	-0,9	0,0	-0,8
Exportations							
Pays avancés	4,4	3,4	3,1	-0,8	-0,6	-1,1	-0,8
Pays émergents et pays en développement	6,9	4,7	4,8	-0,6	-0,3	-0,4	-0,5
Cours des matières premières (en dollars)							
Pétrole ⁵	23,3	31,4	-0,9	-1,6	0,9	13,4	5,6
Hors combustibles (moyenne fondée sur la pondération des exportations mondiales de matières premières)	6,8	2,7	-0,7	-3,3	-1,2	-2,9	-1,2
Prix à la consommation							
Pays avancés	1,7	2,0	1,9	-0,2	-0,3	0,0	0,0
Pays émergents et pays en développement ⁶	4,3	5,0	5,2	0,3	0,7	0,2	0,7
Taux du LIBOR (pourcentage)							
Dépôts en dollars (6 mois)	1,5	2,5	3,4	-0,1	-0,1	0,1	0,0
Dépôts en euros (3 mois)	-0,3	-0,3	-0,2	0,0	-0,1	0,0	-0,2
Dépôts en yen (6 mois)	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0

Note : On suppose que les taux de change effectifs réels restent aux niveaux observés entre le 17 juillet et le 14 août 2018. Les pays sont classés sur la base de la taille de leur économie. Les données trimestrielles agrégées sont corrigées des variations saisonnières. PEM = *Perspectives de l'économie mondiale*.

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

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

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

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

Tableau 1.1 (fin)

	Sur un an				4 ^e trimestre à 4 ^e trimestre ⁷			
	2016	2017	Projections		2016	2017	Projections	
			2018	2019			2018	2019
Production mondiale	3,3	3,7	3,7	3,7	3,2	4,0	3,5	3,8
Pays avancés	1,7	2,3	2,4	2,1	2,0	2,5	2,3	1,9
États-Unis	1,6	2,2	2,9	2,5	1,9	2,5	3,1	2,3
Zone euro	1,9	2,4	2,0	1,9	2,0	2,7	1,7	1,9
Allemagne	2,2	2,5	1,9	1,9	1,9	2,8	1,9	1,6
France	1,1	2,3	1,6	1,6	1,2	2,8	1,3	1,7
Italie	0,9	1,5	1,2	1,0	1,0	1,6	0,8	1,3
Espagne	3,2	3,0	2,7	2,2	2,9	3,0	2,5	2,1
Japon	1,0	1,7	1,1	0,9	1,5	2,0	1,0	-0,3
Royaume-Uni	1,8	1,7	1,4	1,5	1,7	1,3	1,5	1,4
Canada	1,4	3,0	2,1	2,0	2,0	3,0	2,1	1,9
Autres pays avancés ²	2,3	2,8	2,8	2,5	2,6	2,9	2,8	2,4
Pays émergents et pays en développement	4,4	4,7	4,7	4,7	4,4	5,2	4,6	5,3
Communauté des États indépendants	0,4	2,1	2,3	2,4	1,0	1,7	2,2	2,3
Russie	-0,2	1,5	1,7	1,8	0,8	1,2	2,1	1,9
Russie non comprise	2,0	3,6	3,9	3,6	...	...	...	...
Pays émergents et en développement d'Asie	6,5	6,5	6,5	6,3	6,3	6,7	6,2	6,5
Chine	6,7	6,9	6,6	6,2	6,8	6,8	6,4	6,2
Inde ³	7,1	6,7	7,3	7,4	6,1	7,7	6,5	7,9
ASEAN-5 ⁴	4,9	5,3	5,3	5,2	4,8	5,4	5,1	5,6
Pays émergents et en développement d'Europe	3,3	6,0	3,8	2,0	3,8	6,1	0,9	4,0
Amérique latine et Caraïbes	-0,6	1,3	1,2	2,2	-0,8	1,7	0,5	2,8
Brésil	-3,5	1,0	1,4	2,4	-2,4	2,2	1,7	2,5
Mexique	2,9	2,0	2,2	2,5	3,3	1,6	2,2	3,0
Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan	5,1	2,2	2,4	2,7	...	...	...	...
Arabie saoudite	1,7	-0,9	2,2	2,4	2,1	-1,4	3,5	2,1
Afrique subsaharienne	1,4	2,7	3,1	3,8	...	...	...	...
Nigéria	-1,6	0,8	1,9	2,3	...	...	...	...
Afrique du Sud	0,6	1,3	0,8	1,4	1,0	1,9	0,5	0,9
<i>Pour mémoire</i>								
Union européenne	2,0	2,7	2,2	2,0	2,1	2,8	1,9	2,1
Pays en développement à faible revenu	3,6	4,7	4,7	5,2	...	...	...	...
Moyen-Orient et Afrique du Nord	5,2	1,8	2,0	2,5	...	...	...	...
Croissance mondiale calculée sur la base des cours de change	2,5	3,2	3,2	3,1	2,7	3,4	3,0	3,0
Volume du commerce mondial (biens et services)	2,2	5,2	4,2	4,0	...	...	...	...
Importations								
Pays avancés	2,4	4,2	3,7	4,0	...	...	...	...
Pays émergents et pays en développement	1,8	7,0	6,0	4,8	...	...	...	...
Exportations								
Pays avancés	1,8	4,4	3,4	3,1	...	...	...	...
Pays émergents et pays en développement	3,0	6,9	4,7	4,8	...	...	...	...
Cours des matières premières (en dollars)								
Pétrole ⁵	-15,7	23,3	31,4	-0,9	16,2	19,6	19,6	-3,6
Hors combustibles (moyenne fondée sur la pondération des exportations mondiales de matières premières)	-1,5	6,8	2,7	-0,7	10,3	1,9	1,3	1,9
Prix à la consommation								
Pays avancés	0,8	1,7	2,0	1,9	1,2	1,7	2,1	1,9
Pays émergents et pays en développement ⁶	4,2	4,3	5,0	5,2	4,2	3,7	4,6	4,1
Taux du LIBOR (pourcentage)								
Dépôts en dollars (6 mois)	1,1	1,5	2,5	3,4	...	...	...	...
Dépôts en euros (3 mois)	-0,3	-0,3	-0,3	-0,2	...	...	...	...
Dépôts en yen (6 mois)	0,0	0,0	0,0	0,1	...	...	...	...

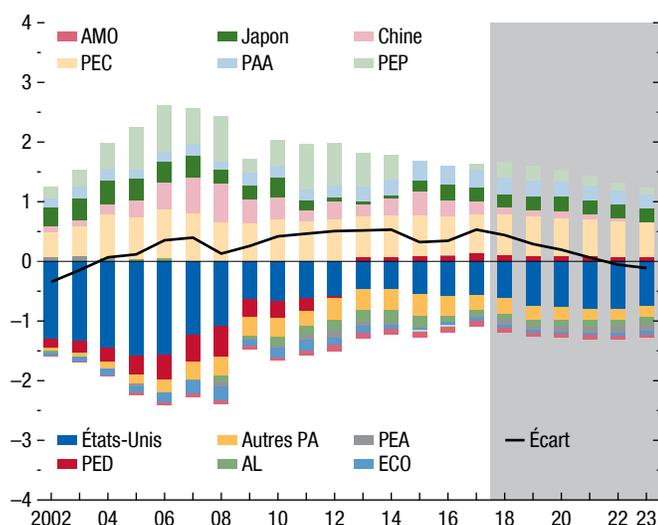
⁵Moyenne simple des cours U.K. Brent, Dubaï Fateh et West Texas Intermediate. Le cours moyen du pétrole en 2017 était de 52,81 dollars le baril; hypothèses, sur la base des marchés à terme : 69,38 dollars le baril pour 2018, et 68,76 dollars le baril pour 2019.

⁶Hors Argentine et Venezuela, mais Argentine incluse à compter de 2017. Voir les notes pour ces deux pays dans la section des notes de l'appendice statistique.

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

Graphique 1.14. Soldes des transactions courantes*(En pourcentage du PIB mondial)*

Après avoir légèrement augmenté en 2018, les soldes des transactions courantes devraient se réduire légèrement à moyen terme : les excédents des pays exportateurs de pétrole devraient baisser, et le déficit courant des États-Unis se stabiliserait tandis que s'estompent les effets expansionnistes de la politique budgétaire.



Source : estimations des services du FMI.

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

mesures de rétorsion prises par leurs partenaires commerciaux devraient avoir un effet limité sur les déséquilibres extérieurs (voir l'édition 2018 du Rapport du FMI sur le secteur extérieur (*External Sector Report*) pour un examen des relations entre les coûts du commerce et les déséquilibres extérieurs).

Comme noté dans l'édition 2018 du Rapport du FMI sur le secteur extérieur, les déséquilibres courants de nombreux pays en 2017 étaient trop élevés par rapport à des normes qui correspondent aux paramètres économiques fondamentaux et aux politiques économiques souhaitables dans chaque pays. Il est donc intéressant de préciser comment les soldes courants devraient évoluer dans les années à venir. Comme indiqué à la page 1 du graphique 1.15, les déséquilibres excessifs devraient

se réduire quelque peu en 2018, en dépit d'une hausse du déficit aux États-Unis et de l'excédent en Allemagne. Selon les projections à moyen terme, les soldes courants devraient continuer d'évoluer dans le même sens en moyenne, mais le déficit courant américain devrait se creuser et les excédents devraient rester élevés dans bon nombre de pays avancés d'Europe et d'Asie (graphique 1.15, page 2)⁷. Par ailleurs, étant donné que les variations des paramètres macroéconomiques fondamentaux par rapport à 2017 influent non seulement sur les soldes courants mais aussi sur leur valeur d'équilibre, la trajectoire des futurs déséquilibres excessifs ne peut être déduite précisément de cet exercice⁸.

Positions extérieures globales

Les variations des positions extérieures globales s'expliquent par les flux financiers nets et les réévaluations résultant des fluctuations des taux de change et des prix des actifs. Étant donné que les projections des PEM supposent que les taux de change effectifs réels sont plus ou moins stables et que les prix des actifs varient de façon limitée, les variations des positions extérieures globales sont déterminées par les projections des emprunts et prêts extérieurs nets (conformément au solde des transactions courantes), leurs ratios au PIB national et mondial étant affectés par les taux de croissance qui sont prévus pour les différents pays et pour l'économie mondiale dans son ensemble^{9, 10}.

Comme l'indique la page 1 du graphique 1.16, les positions créditrices et débitrices devraient augmenter légèrement en pourcentage du PIB mondial au cours des cinq prochaines années. Pour les positions créditrices, cela s'explique principalement par la hausse de la position créditrice d'un groupe de pays européens avancés, conséquence

⁷La variation du solde courant par rapport à 2018 compenserait en moyenne environ un cinquième de l'écart de solde courant de 2017, tandis que la variation entre 2017 et 2023 compenserait environ la moitié de l'écart de 2017.

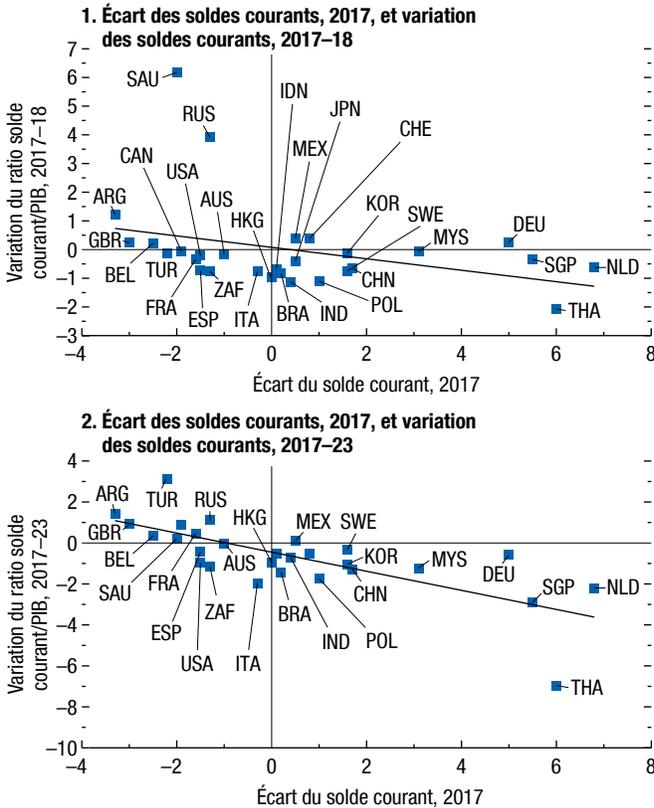
⁸Par exemple, une amélioration des termes de l'échange va généralement de pair avec un solde courant d'équilibre et un taux de change d'équilibre plus élevés.

⁹Les prévisions des PEM incluent des projections des rendements des obligations publiques à 10 ans, qui influeraient sur les cours des obligations à terme, mais l'impact de ces variations des cours des obligations sur l'évaluation des avoirs et engagements extérieurs n'est généralement pas inclus dans les prévisions de la position extérieure globale.

¹⁰Les variations des taux de change peuvent influencer sur l'évolution des positions extérieures globales. Par exemple, selon des estimations du Bureau américain de l'analyse économique, la dépréciation effective réelle de 7 % du dollar américain entre la fin de 2016 et la fin de 2017 a amélioré la position extérieure globale nette des États-Unis d'environ 6 % du PIB en accroissant la valeur en monnaie nationale des actifs en monnaies étrangères détenus par des résidents américains.

Graphique 1.15. Soldes courants par rapport aux paramètres économiques fondamentaux

En 2018, les soldes des transactions courantes devraient varier dans un sens correspondant à une réduction des déséquilibres excessifs. Les projections à moyen terme semblent indiquer qu'ils continueront d'évoluer dans ce sens de manière modeste.

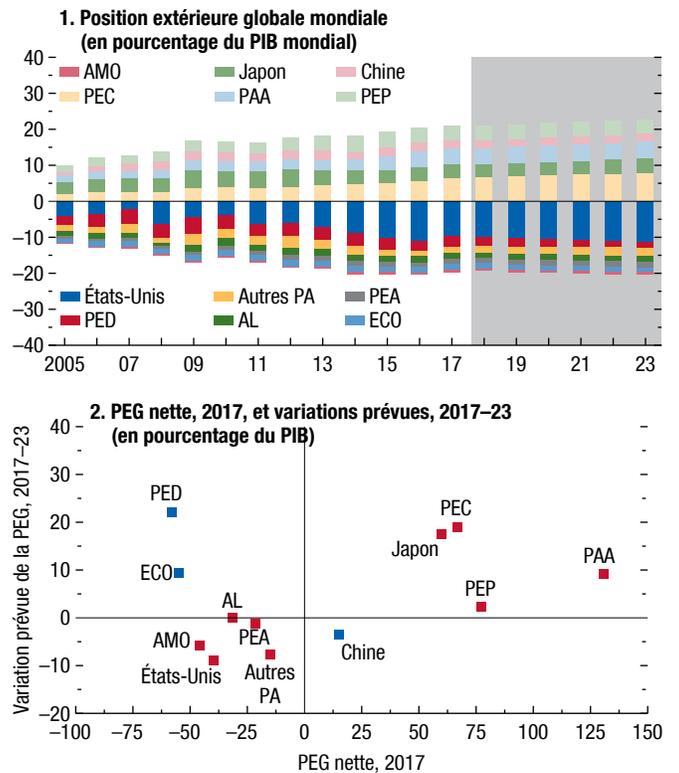


des excédents courants considérables qui sont prévus. Pour ce qui est des positions débitrices, cela s'explique par une hausse de la position débitrice des États-Unis et d'autres pays avancés (entre autres, le Canada, la France et le Royaume-Uni), qui est compensée partiellement par une nouvelle amélioration considérable de la position de pays débiteurs de la zone euro.

Des tendances similaires sont mises en évidence à la page 2 du graphique 1.16, qui indique les variations prévues des positions extérieures globales nettes en pourcentage du PIB national dans divers pays et régions entre 2017 et 2023, dernière année de l'horizon de projection des PEM. La position créditrice nette des pays européens avancés devrait dépasser 85 % du PIB, et celle du Japon 75 % du PIB, tandis que la position débitrice nette des États-Unis devrait s'approcher de 50 % du PIB, soit 9 points de pourcentage au-dessus de l'estimation

Graphique 1.16. Position extérieure globale nette

Les positions extérieures globales nettes des pays créditeurs et débiteurs devraient augmenter légèrement à moyen terme.



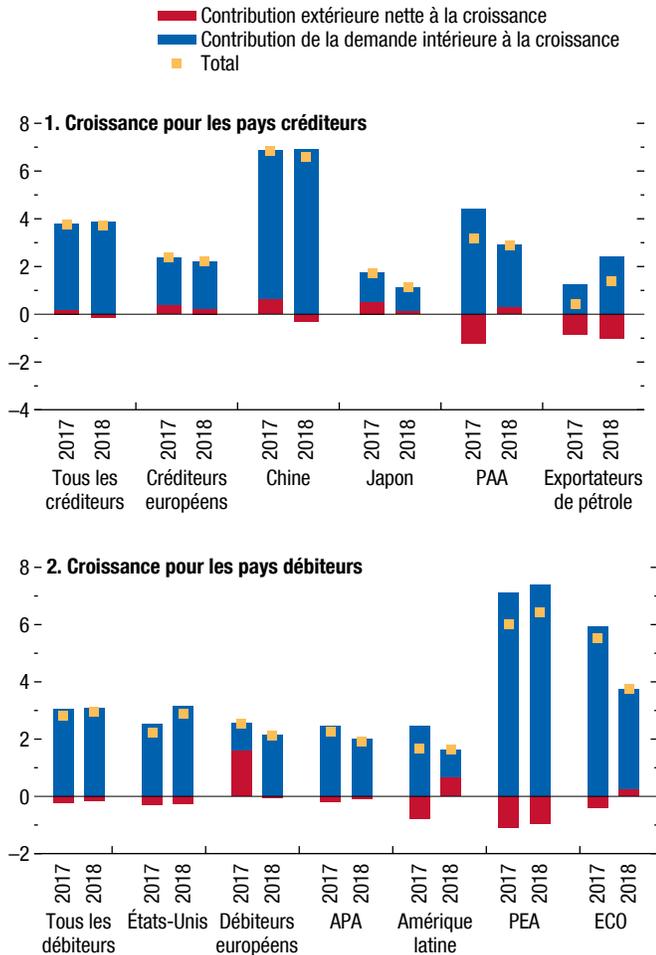
pour 2017. Par contre, la position extérieure globale nette d'un groupe de pays débiteurs de la zone euro, parmi lesquels l'Espagne et l'Italie, devrait s'améliorer de plus de 20 points de pourcentage de leur PIB collectif, et d'ici 2023, les engagements extérieurs nets atteindraient environ la moitié de leur niveau de 2013.

Contributions internes et externes à la croissance du PIB

Une autre manière d'examiner les perspectives du rééquilibrage de l'économie mondiale consiste à examiner les contributions internes et externes à la croissance du PIB dans les pays créditeurs et débiteurs. La croissance de la

Graphique 1.17. Croissance pour les pays créditeurs et les pays débiteurs
(En pourcentage)

La croissance de la demande intérieure a été plus rapide dans les pays créditeurs que dans les pays débiteurs en 2017 et en 2018.



Source : calculs des services du FMI.

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

demande intérieure a été plus rapide dans les pays créditeurs que dans les pays débiteurs en 2017, comme les années précédentes, ce qui s'explique principalement par la croissance élevée de la Chine (graphique 1.17). Par ailleurs, la contribution externe nette à la croissance a de nouveau été positive pour les pays créditeurs, avec cette fois-ci, des contributions positives de la Chine, des pays créditeurs européens et du Japon. Pour 2018, la contribution externe nette à la croissance est légèrement négative pour les pays créanciers : la contribution positive des pays créditeurs européens, du Japon et d'autres pays asiatiques avancés a été plus ou moins compensée par des contributions négatives de la Chine et des pays exportateurs de pétrole. Parmi les pays débiteurs, la contribution extérieure nette à la croissance devrait être positive pour les pays débiteurs d'Amérique latine et demeurer négative pour les États-Unis en raison de leur politique budgétaire expansionniste.

Implications des déséquilibres

Les déséquilibres extérieurs excessifs qui persistent dans les grandes économies du monde et les actions qui menacent d'aggraver ces déséquilibres constituent des risques pour la stabilité mondiale. Le relâchement de la politique budgétaire qui est en cours aux États-Unis conduit à un durcissement des conditions monétaires, à un affermissement du dollar et à une augmentation du déficit courant américain. Ces tendances risquent d'aggraver les tensions commerciales et pourraient entraîner un durcissement plus rapide des conditions financières mondiales, avec des implications négatives pour les pays émergents, surtout ceux dont la position extérieure est fragile. À moyen terme, une hausse des positions débitrices dans de grandes économies pourrait freiner la croissance mondiale et peut-être provoquer des ajustements prononcés et perturbateurs des taux de change et des prix des actifs.

Comme noté dans la section intitulée « Priorités », les États-Unis, dont l'économie opère déjà au-delà du plein-emploi, devraient mettre en œuvre un plan à moyen terme dont l'objectif serait d'inverser la hausse du ratio de la dette publique, et l'accompagner par des mesures budgétaires visant à accroître progressivement les capacités intérieures. Cela contribuerait à pérenniser la dynamique de croissance et à limiter les déséquilibres extérieurs. Un recours accru à la croissance de la demande dans certains pays créditeurs, en particulier ceux disposant de l'espace nécessaire pour la soutenir, comme l'Allemagne, faciliterait le rééquilibrage à l'échelle nationale et mondiale, tout en maintenant la croissance mondiale à moyen terme.

Aléas

La prévision de croissance mondiale à court terme risque à présent d'être revue à la baisse. La possibilité que la croissance soit révisée à la hausse a diminué, compte tenu du durcissement des conditions financières dans certaines régions du monde, de l'augmentation des coûts des échanges, de la lenteur de la mise en œuvre des réformes recommandées dans le passé et de l'essoufflement de la dynamique de croissance, comme en témoignent les résultats plus mauvais que prévu dans plusieurs grands pays, l'érosion de la croissance de la production industrielle et le léger repli de certains indicateurs à haute fréquence. Parallèlement, plusieurs des risques mis en évidence dans l'édition d'avril 2018 des PEM sont devenus plus marqués ou se sont en partie concrétisés, à l'instar d'un relèvement des obstacles aux échanges et d'un retournement des flux de capitaux vers les pays émergents affichant des fondamentaux plus fragiles et un risque politique plus élevé. Alors que les discours protectionnistes se traduisent de plus en plus en actes, que les États-Unis imposent des droits de douane sur un large éventail d'importations et que leurs partenaires commerciaux prennent des mesures de rétorsion, en l'absence d'une coopération entre les pouvoirs publics, il est tout à fait possible que les tensions commerciales prennent une ampleur porteuse d'un risque systémique. En outre, les conditions financières mondiales, tout en restant généralement accommodantes, pourraient se durcir sensiblement, sous l'effet d'un resserrement de la politique monétaire plus rapide que prévu dans les pays avancés ou de l'apparition d'autres aléas qui provoqueraient une dégradation soudaine de l'humeur du marché. Comme la dette publique et la dette des entreprises sont proches des niveaux record dans de nombreux pays, des éléments de cette nature feraient apparaître des facteurs de vulnérabilité qui se sont accumulés au fil des années, entameraient la confiance et pénaliseraient l'investissement, qui est un moteur essentiel de la prévision de croissance de référence.

À moyen terme, les perspectives de croissance risquent toujours d'être révisées à la baisse comme cela était le cas en avril. Ces risques découlent de l'accumulation constante de facteurs de vulnérabilité financière, de la mise en œuvre de politiques macroéconomiques non viables sur fond de perspectives de croissance en demi-teinte, du creusement des inégalités et du recul de la confiance dans les politiques traditionnelles. Une série d'autres facteurs non économiques continue à assombrir les perspectives. Si l'un de ces risques se concrétisait, la probabilité d'autres événements déstabilisants pourrait augmenter, ce qui accentuerait l'impact négatif sur la

croissance. La marge de manœuvre limitée pour enrayer les contractions de l'activité dans les pays avancés et les pays émergents amplifie encore les craintes à l'égard de ces possibles effets indésirables.

Tensions commerciales et incertitude entourant l'action publique

L'exacerbation des tensions commerciales et le possible abandon d'un système commercial multilatéral fondé sur des règles représentent des menaces sérieuses pour les perspectives mondiales. Le mécontentement à l'égard des pratiques commerciales et du système commercial fondé sur des règles s'est traduit par une série de mesures commerciales depuis janvier, comme indiqué dans la partie intitulée « Évolution récente ». Une stratégie de coopération visant à réduire les coûts des échanges et à régler les conflits sans relever les obstacles tarifaires et non tarifaires est difficile à cerner pour le moment, les États-Unis ayant instauré des droits de douane sur diverses importations et leurs partenaires commerciaux ayant pris des mesures de rétorsion. Comme le décrit l'édition de 2018 du Rapport sur le secteur extérieur, le creusement des déséquilibres extérieurs dans certains grands pays, par exemple aux États-Unis, où l'expansion budgétaire entraînera probablement un accroissement du déficit courant du pays, pourrait encore renforcer le sentiment protectionniste. La multiplication des mesures et menaces commerciales et la renégociation en cours d'importants accords de libre-échange, comme l'ALENA et les accords économiques entre le Royaume-Uni et le reste de l'Union européenne (UE), ont créé une incertitude généralisée à l'égard des coûts des futurs échanges¹¹. Une montée des tensions commerciales et le regain d'incertitude entourant l'action publique qui l'accompagne pourraient entamer la confiance des entreprises et des marchés financiers, entraîner une instabilité des marchés financiers et ralentir l'investissement et le commerce. Une augmentation des obstacles au commerce perturberait les chaînes d'approvisionnement mondiales, qui font partie intégrante des processus de production depuis les dernières

¹¹Comme indiqué dans le document de la série des Questions générales du FMI au titre de l'article IV concernant le Royaume-Uni et datant de 2016 et dans le document de la série des Questions générales du FMI au titre de l'article IV concernant la zone euro et datant de 2018, l'augmentation des obstacles au commerce entre le Royaume-Uni et l'Union européenne serait synonyme de pertes considérables pour l'économie britannique et, dans une moindre mesure, pour ses partenaires commerciaux, les effets négatifs se concentrant dans les pays qui entretiennent les relations commerciales les plus étroites avec le Royaume-Uni.

décennies, et freinerait la diffusion des nouvelles technologies, ce qui à terme réduirait la productivité et le bien-être à l'échelle mondiale. En outre, les biens de consommation échangeables deviendraient moins abordables, ce qui pénaliserait les foyers de condition modeste de manière disproportionnée. Outre leurs effets négatifs sur la croissance nationale et mondiale, les mesures protectionnistes auraient vraisemblablement un impact très limité sur les déséquilibres extérieurs, comme indiqué dans l'édition de 2018 du Rapport sur le secteur extérieur.

L'encadré scénario 1 examine les conséquences potentielles sur le plan économique d'une nouvelle exacerbation des tensions commerciales et d'une multiplication des obstacles au commerce. Les exemples de simulations semblent indiquer que la conjugaison d'une hausse des droits de douane par les États-Unis (conformément aux menaces de l'administration américaine jusqu'à présent) et de mesures de rétorsion par leurs partenaires commerciaux pourrait se révéler très pénalisante pour l'économie mondiale, notamment à travers son incidence sur la confiance et les conditions financières. D'après les simulations à l'aide d'un modèle, le PIB mondial diminuerait de plus de 0,8 % en 2020 et resterait en retrait d'environ 0,4 % à long terme par rapport à un scénario de référence exempt de tensions commerciales. Les perturbations causées par une intensification des restrictions aux échanges pourraient s'avérer particulièrement notables aux États-Unis et en Chine, avec des pertes de PIB de plus de 0,9 % aux États-Unis et supérieures de 1,6 % en Chine en 2019, et dans les pays partenaires commerciaux de l'ALENA, où le PIB devrait selon les simulations être inférieur de plus de 1,6 % en 2020 qu'en l'absence de mesures tarifaires.

Comme l'analysent la note de surveillance du Groupe des Vingt de juillet 2018 et l'édition d'octobre 2016 des PEM, ces exemples de scénarios sous-estiment probablement les retombées négatives de la montée des tensions commerciales sur l'économie mondiale. Les politiques commerciales de repli sur soi pourraient aller de pair avec des restrictions plus sévères des flux transfrontaliers de facteurs de production. Les freins aux migrations empêcheraient des économies vieillissantes de tirer parti de l'évolution démographique dans d'autres régions du monde pour réduire les tensions sur l'offre de main-d'œuvre (chapitre 2 de l'édition d'avril 2018 des PEM). Dans un contexte de désorganisation des relations économiques internationales, les pays auraient aussi plus de mal à résoudre dans un esprit de coopération et de manière coordonnée les autres problèmes multilatéraux qu'ils rencontrent, actuellement ou dans l'avenir.

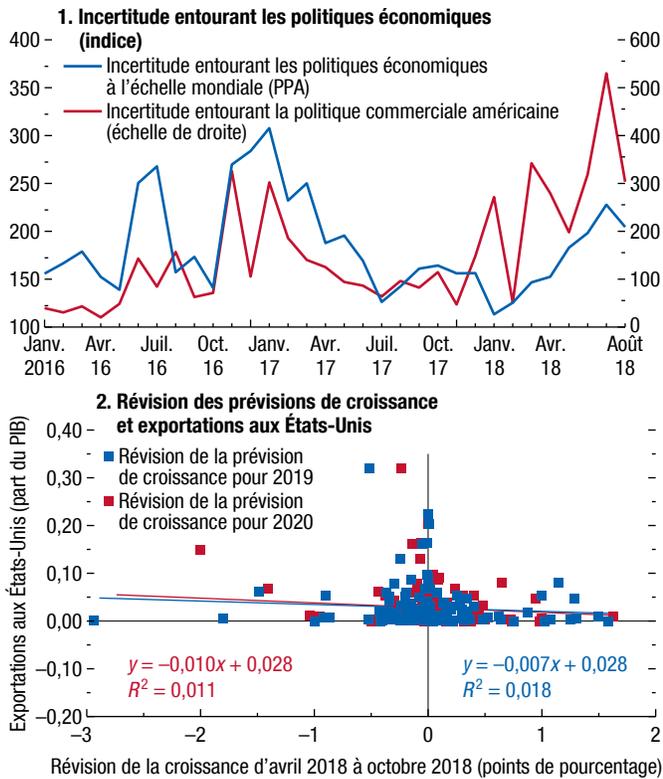
Au-delà du commerce, les élections récentes et à venir accroissent la probabilité d'une réorganisation des priorités des pouvoirs publics. L'incertitude politique et entourant l'action publique pourrait décourager l'investissement privé et fragiliser l'activité économique dans plusieurs pays en augmentant la possibilité d'un ralentissement des réformes ou d'un changement radical d'objectifs politiques. À titre d'exemple, la récente difficulté à former un gouvernement en Italie et la possibilité d'une annulation des réformes ou de la mise en œuvre de politiques qui nuiraient à la viabilité de la dette ont provoqué un net élargissement des écarts de rendement. En Turquie, les craintes grandissantes à l'égard de la crédibilité du programme d'action, les fondamentaux sous-jacents et les tensions politiques avec les États-Unis ont été les principaux facteurs à l'origine de la forte dépréciation de la lire turque, de la baisse des prix des actifs et de l'élargissement des écarts de rendement en août. En Chine, si elle contribue à ajuster le rythme de la réduction du levier d'endettement, l'adoption récente d'une politique macroéconomique plus accommodante a de nouveau attiré l'attention sur la difficulté pour les responsables politiques à concilier croissance et stabilité. Ces éléments concordent avec une accentuation globale de l'incertitude entourant la politique économique mondiale depuis le début de cette année (graphique 1.18). Il ressort de l'analyse des services du FMI que les révisions de la prévision de croissance pour 2019 et 2020 par rapport à l'édition d'avril 2018 des PEM sont un peu plus négatives pour les pays qui commercent énormément avec les États-Unis, ce qui pourrait servir d'indicateur de substitution des répercussions à l'échelle mondiale de l'orientation incertaine de la politique commerciale des États-Unis (graphique 1.18, page 2).

Tensions financières

Après des années marquées par un contexte financier extrêmement favorable, l'économie mondiale reste exposée à un durcissement soudain des conditions financières. Comme noté dans les éditions d'avril et d'octobre 2018 du GFSR, les valorisations des actions paraissent tendues sur certains marchés, les investisseurs en quête de rendement se sont tournés vers des catégories d'actifs plus risquées et la part des sociétés ayant une faible note de crédit dans les indices obligataires des pays avancés a augmenté sensiblement. Dans de nombreux pays, la dette publique et la dette des entreprises sont nettement plus élevées qu'avant la crise financière mondiale (édition d'avril 2018 du Moniteur des finances

Graphique 1.18. Incertitude et tensions commerciales

L'incertitude entourant les politiques économiques menées à l'échelle mondiale a considérablement augmenté depuis le début de l'année. Les révisions des prévisions de croissance pour 2019 et 2020 sont légèrement plus négatives pour les pays qui sont davantage exposés aux États-Unis sur le plan commercial.



Sources : Baker, Bloom et Davis (2016) ; Nations Unies, base de données COMTRADE ; calcul des services du FMI.

Note : PPP = parités de pouvoir d'achat. L'indice mondial d'incertitude entourant les politiques économiques de Baker-Bloom-Davis est une moyenne pondérée par le PIB des indices d'incertitude de 20 pays : Allemagne, Australie, Brésil, Canada, Chili, Chine, Corée, Espagne, États-Unis, France, Grèce, Inde, Irlande, Italie, Japon, Mexique, Pays-Bas, Royaume-Uni et Russie, Suède.

¹Moyenne de l'indice mondial d'incertitude entourant les politiques économiques de 1997 à 2015 = 100 ; moyenne de l'indice d'incertitude entourant la politique commerciale américaine de 1985 à 2010 = 100.

publiques). Dans certains pays émergents, les observateurs s'inquiètent de l'accroissement des passifs conditionnels et des asymétries des bilans. Un durcissement surprise des conditions financières mondiales pourrait révéler au grand jour ces facteurs de vulnérabilité et torpiller l'expansion.

Comme indiqué dans les précédentes éditions des PEM, divers facteurs pourraient faire évoluer brusquement les conditions financières mondiales. Des signes d'une inflation plus forte que prévu aux États-Unis (si l'insuffisance des capacités devient plus contraignante par exemple) pourraient entraîner une modification des

anticipations du marché concernant les relèvements des taux d'intérêt dans ce pays, qui sont actuellement bien en deçà de celles de la prévision de référence des PEM. Un choc pourrait donner lieu à une diminution brutale de l'appétit pour le risque, qui pourrait alors se traduire par des ajustements de portefeuille déstabilisants, accélérer et amplifier le retournement des flux de capitaux provenant des pays émergents et causer une nouvelle appréciation du dollar, qui pèserait sur les pays présentant un endettement élevé, un régime de change fixe ou une asymétrie des bilans. Compte tenu de la montée des tensions commerciales et de l'incertitude politique et entourant l'action publique, les acteurs du marché pourraient aussi réévaluer subitement les fondamentaux et les risques.

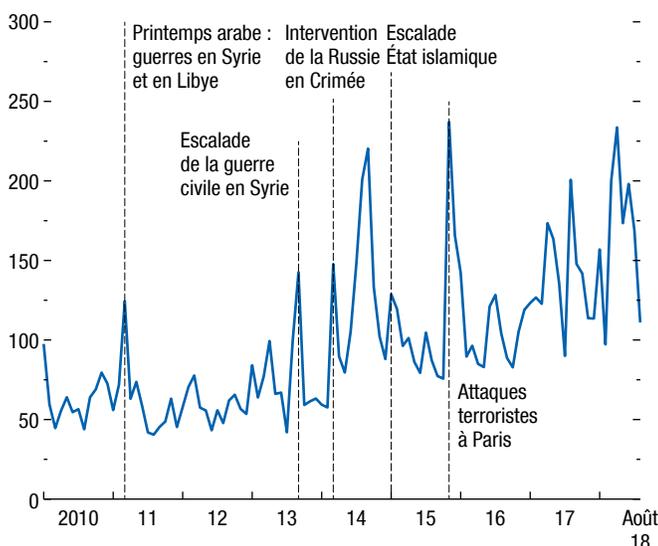
L'agitation récente en Turquie, amplifiée par les tensions politiques avec les États-Unis sur fond de dégradation des fondamentaux, dont une réaction tardive de la politique monétaire à la hausse de l'inflation, illustre l'importance accrue de ce risque pour d'autres pays émergents vulnérables. Dans un contexte de resserrement progressif des taux d'intérêt à l'échelle mondiale et d'incertitude grandissante, la probabilité d'une propagation d'événements de ce type à d'autres pays a aussi augmenté. La hausse des rendements des obligations souveraines italiennes depuis mai est un autre exemple typique. Une nouvelle baisse sensible des cours des obligations souveraines, avec de possibles effets de contagion, impliquerait des pertes de valorisation pour les investisseurs, détériorerait la dynamique de la dette publique et fragiliserait les bilans des banques, ce qui raviverait des craintes à l'égard de boucles de rétroaction entre banques et États dans la zone euro.

Des mesures réglementaires pourraient aussi créer des tensions financières. En Chine, où les autorités prennent des mesures opportunes pour freiner la croissance du crédit, une absence de coordination entre les milieux financiers et les administrations locales pourrait avoir des effets non souhaités qui provoquent une réévaluation désordonnée des actifs financiers, augmentent le risque de refinancement et pénalisent l'activité davantage que prévu. Plus généralement, revenir sans discernement sur la réforme et la surveillance de la réglementation d'après-crise, à l'échelle nationale et internationale, pourrait encourager une prise de risque excessive entraînant une nouvelle accumulation de facteurs de vulnérabilité financière.

Les atteintes à la cybersécurité et les cyberattaques contre des infrastructures financières indispensables constituent une source supplémentaire de risque, dans la mesure où elles pourraient mettre à mal les systèmes de paiement internationaux et perturber la circulation

Graphique 1.19. Indice du risque géopolitique (Indice)

Les risques géopolitiques restent orientés à la hausse.



Source : Caldara et Iacoviello (2018).

des biens et services. La croissance rapide et durable des crypto-actifs pourrait être à l'origine de nouveaux facteurs de vulnérabilité dans le système financier international.

Autres facteurs

Une série d'autres facteurs continue d'influer sur les perspectives à moyen terme dans diverses régions. Des risques géopolitiques (graphique 1.19) et des conflits intérieurs pèsent sur les perspectives de plusieurs pays, surtout au Moyen-Orient et en Afrique subsaharienne. L'encadré 1.5 démontre l'ampleur des difficultés macroéconomiques dans plusieurs pays (par exemple en Libye, au Venezuela et au Yémen) et la compare à d'autres cas d'effondrement du PIB dans l'histoire récente. Si la prévision de référence suppose une réduction progressive des difficultés existantes, une intensification des conflits au Moyen-Orient et en Afrique aurait des répercussions très négatives sur le plan intérieur (encadré 1.1 de l'édition d'avril 2017 des PEM) mais pourrait aussi accroître les flux migratoires vers l'Europe, ce qui est de nature à accentuer les divisions politiques. Dans plusieurs pays d'importance systémique, le recul de la confiance dans les institutions nationales et régionales pourrait renforcer l'attrait de mesures gouvernementales recueillant une large adhésion sur le plan politique mais non viables, ce qui pourrait nuire à la confiance, compromettre la viabilité à moyen

terme et, dans le cas de l'Europe, fragiliser la cohésion régionale. Par ailleurs, de nombreux pays restent exposés aux conséquences économiques et humanitaires des phénomènes météorologiques extrêmes et autres catastrophes naturelles, avec des retombées potentiellement fortes à l'échelle internationale à travers les flux migratoires.

Analyse du graphique en éventail

Une analyse du graphique en éventail, qui repose sur des données des marchés boursiers et de produits de base ainsi que sur la dispersion des projections d'inflation et de primes de terme de prévisionnistes privés, fait apparaître un risque de révision à la baisse par rapport aux PEM d'octobre 2017, comme le montre le graphique 1.20. Cette évolution est généralisée puisque tous les indicateurs mettent en évidence un recul pour l'année en cours jusqu'en 2019. La détérioration du profil de risque s'explique pour l'essentiel par l'exacerbation attendue des tensions commerciales mondiales, qui pèsera sur l'investissement et la croissance. Les cours des actions américaines, dont le profil de risque s'est dégradé, intègrent déjà ces éléments, du moins en partie. Une probabilité plus grande de hausse des prix de l'énergie accentue les risques. L'encadré 1.6 examine la difficulté à prédire les récessions.

Comme noté dans l'édition d'octobre 2018 du GFSR, l'analyse « Croissance à risque » laisse entrevoir un léger accroissement des risques à court terme qui pèsent sur la stabilité financière dans le monde par rapport à l'édition d'avril 2018, ainsi que des risques persistants pour la croissance à moyen terme qui sont nettement supérieurs aux normes historiques.

Priorités

Dans le contexte du risque de révision à la baisse, les politiques nationales et multilatérales ont un rôle crucial à jouer pour pérenniser l'expansion mondiale et renforcer les perspectives d'une croissance solide et inclusive. La croissance mondiale reste supérieure au rythme tendanciel, mais comme la dynamique a atteint son maximum, il devient plus urgent d'accroître la résilience et de remédier aux difficultés de longue date.

Pays avancés

Dans les *pays avancés*, l'orientation de la politique macroéconomique doit être adaptée à l'arrivée à maturité de la position conjoncturelle. Si la progression des cours du pétrole est en grande partie responsable de la

remontée de l'inflation non corrigée, l'inflation hors alimentation et énergie s'est aussi inscrite en hausse dans le contexte de la réduction ou de la résorption des écarts de production. Lorsque l'inflation est proche de l'objectif ou supérieure à celui-ci, une normalisation de la politique monétaire en fonction des données et une communication adaptée sont souhaitables. Dans les cas où l'inflation demeure nettement inférieure à l'objectif, la poursuite d'une politique monétaire accommodante reste judicieuse. Dans la mesure du possible, les pays devraient profiter de cette période de croissance durable pour reconstituer leur marge de manœuvre budgétaire. Des réformes structurelles visant à améliorer la productivité de la main-d'œuvre, le taux d'activité et la flexibilité du marché du travail seraient une bonne chose. L'investissement dans des infrastructures matérielles et numériques et la réduction des obstacles à l'entrée sur les marchés de services pourraient doper le potentiel de croissance à moyen terme.

Politique monétaire : tributaire des données, clairement communiquée, propre à chaque pays

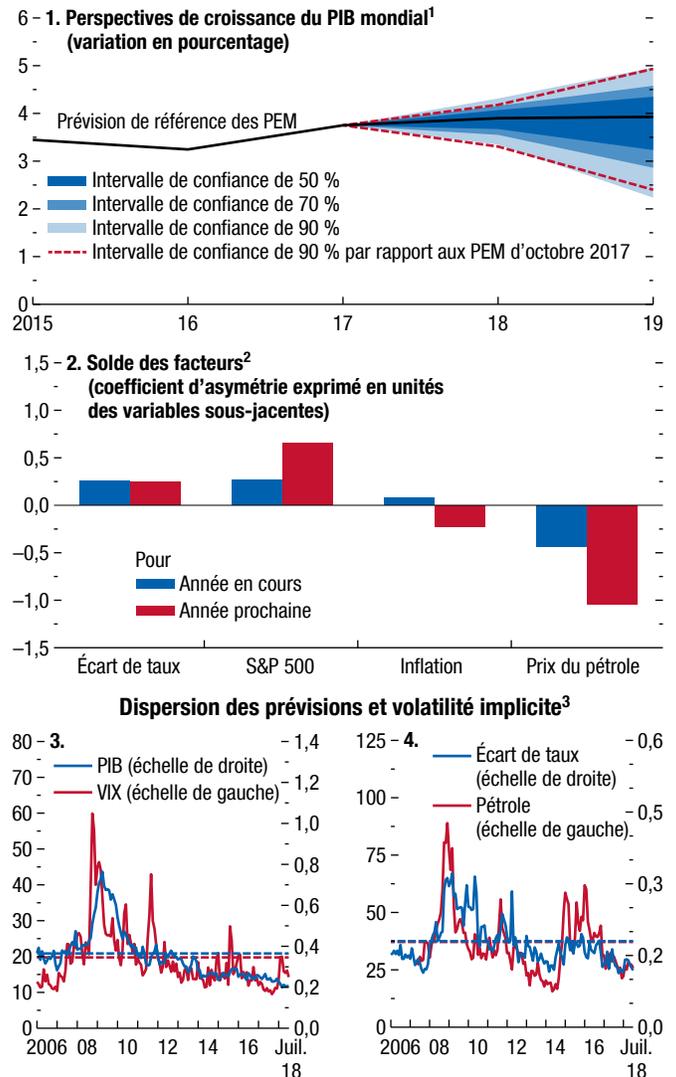
Aux *États-Unis*, la politique monétaire devrait faire l'objet d'un resserrement progressif à mesure que des tensions inflationnistes apparaissent sur fond de croissance solide et de chômage historiquement bas. La relance budgétaire massive et procyclique exerce une pression supplémentaire sur la Réserve fédérale pour qu'elle relève les taux directeurs afin de préserver l'ancrage des anticipations d'inflation autour de l'objectif et d'empêcher une surchauffe de l'économie. Dans ce contexte, l'attachement constant de la Réserve fédérale à une politique formulée en fonction des données et à une communication transparente sera déterminant pour garantir un ajustement sans heurts, dans le pays et à l'étranger.

Au *Royaume-Uni*, où l'écart de production a été comblé et le chômage est faible, un modeste durcissement de la politique monétaire peut se justifier, même si, en période d'incertitude accrue, la politique monétaire devrait rester flexible face à l'évolution de la situation en lien avec les négociations autour du Brexit.

Dans la *zone euro* et au *Japon*, des politiques monétaires accommodantes restent pertinentes. Dans la *zone euro*, les écarts de production positifs et le resserrement des marchés du travail devraient faire remonter l'inflation à terme. Toutefois, la hausse devrait être lente à l'horizon des prévisions, car le processus d'inflation comporte un élément rétrospectif important. L'anticipation de la Banque centrale européenne selon laquelle les taux directeurs resteront bas jusqu'à l'été 2019, et au-delà si

Graphique 1.20. Facteurs influant sur les perspectives de l'économie mondiale

Le solde des facteurs qui influent sur la prévision centrale de croissance mondiale pour 2018 et 2019 est devenu négatif.



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

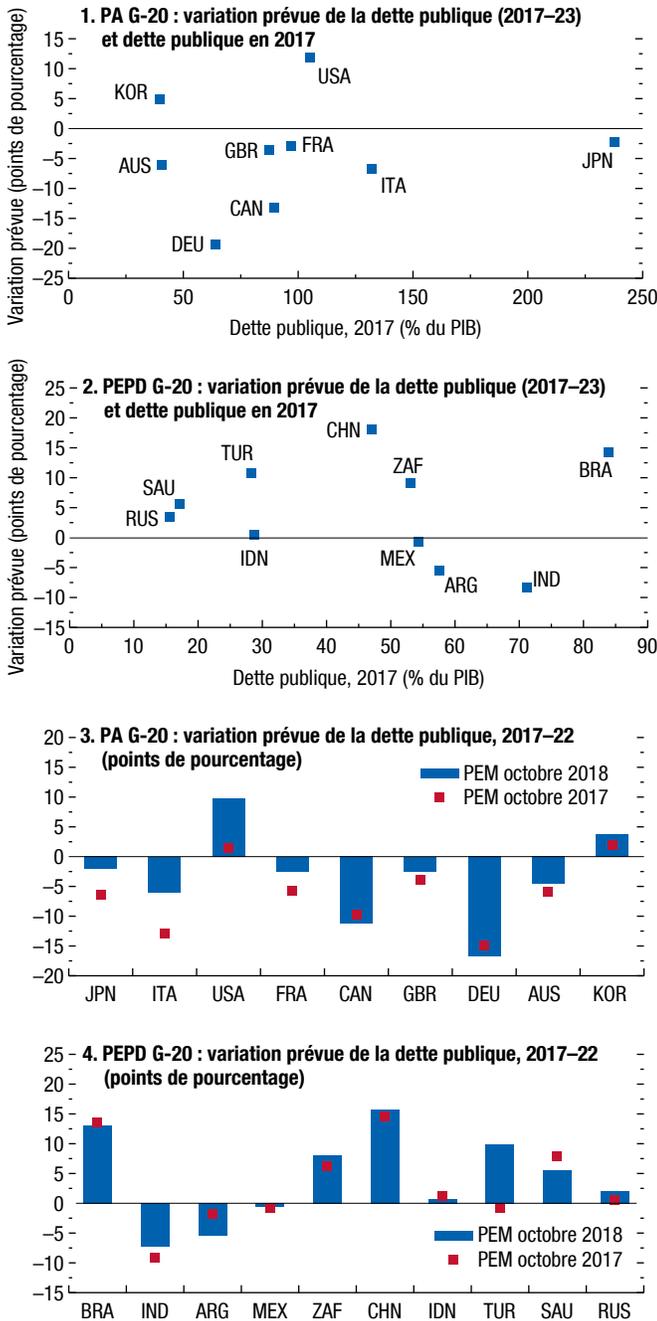
¹Ce graphique en éventail indique l'incertitude entourant la prévision centrale des PEM d'octobre 2018 avec des intervalles de confiance de 50 %, 70 % et 90 %. L'intervalle de confiance de 70 % inclut l'intervalle de confiance de 50 %, et l'intervalle de confiance de 90 % inclut les intervalles de confiance de 50 et 70 %. Pour des détails, voir l'appendice 1.2 de l'édition d'avril 2009 des PEM. Les intervalles de 90 % pour les prévisions de l'année en cours et à un an par rapport aux PEM d'octobre 2017 sont indiqués.

²Les bâtons indiquent le coefficient d'asymétrie exprimé en unités des variables sous-jacentes. Pour l'inflation et le marché pétrolier, les valeurs ont le signe opposé, puisqu'il s'agit de risques de révision à la baisse de la croissance.

³PIB : dispersion moyenne pondérée par les parités de pouvoir d'achat des prévisions de croissance du PIB pour les pays du G-7 (Allemagne, Canada, États-Unis, France, Italie, Japon et Royaume-Uni), le Brésil, la Chine, l'Inde et le Mexique. VIX : indice de volatilité implicite du S&P 500 du marché des options de Chicago. Écart de taux : dispersion moyenne des écarts entre taux longs et courts implicites dans les prévisions des taux d'intérêt pour l'Allemagne, les États-Unis, le Japon et le Royaume-Uni. Pétrole : indice de volatilité du pétrole brut du marché des options de Chicago. Les prévisions sont tirées des enquêtes de Consensus Economics. Les lignes en tirets représentent les valeurs moyennes de 2000 à aujourd'hui.

Graphique 1.21. Variation prévue de la dette publique

La dette publique devrait baisser dans la plupart des grands pays avancés sur la période 2017–23, alors qu'elle devrait augmenter dans certains des plus grands pays émergents et pays en développement. Mais il n'existe pas de relation manifeste entre la variation prévue des ratios d'endettement et le niveau de dette observé en 2017.



Source : calculs des services du FMI.

Note : G-20 = Groupe des Vingt ; PA = pays avancés ; PEM = *Perspectives de l'économie mondiale* ; PEPD = pays émergents et pays en développement.

nécessaire, ainsi que les achats nets d'actifs jusqu'à la fin de l'année (et le volume considérable d'actifs achetés et les réinvestissements connexes), sont donc cruciaux. Au Japon, où l'inflation ne devrait pas atteindre l'objectif au cours des cinq prochaines années, la poursuite d'une politique monétaire accommodante s'avère aussi indispensable. La Banque du Japon a récemment renforcé son engagement à relancer l'économie en donnant des indications prospectives sur les taux directeurs et en accentuant la souplesse des opérations sur le marché pour que la politique monétaire accommodante soit plus durable.

Politique budgétaire : reconstituer une marge de manœuvre, renforcer l'inclusion et améliorer le potentiel à moyen terme

La croissance supérieure au rythme tendanciel dans de nombreux pays avancés offre l'opportunité de constituer une marge de manœuvre budgétaire et de se préparer à la prochaine phase de repli de l'activité. Le graphique 1.21 montre que, si la dette publique doit diminuer dans bon nombre des plus grands pays avancés au cours des cinq prochaines années, les variations prévues de la dette publique ne sont pas corrélées aux niveaux d'endettement de départ¹². Il faudrait éviter et revenir sur la relance budgétaire procyclique (aux États-Unis par exemple), alors que les pays qui disposent d'un espace budgétaire et d'excédents extérieurs excessifs devraient prendre de nouvelles mesures pour améliorer le potentiel de croissance nationale et remédier aux déséquilibres mondiaux (en Allemagne par exemple). Dans les cas où un rééquilibrage budgétaire est souhaitable, le rythme du durcissement de la politique budgétaire devrait dépendre de la conjoncture et éviter de freiner brutalement la demande. Il faudrait en outre s'employer à redéfinir la composition des dépenses et recettes pour renforcer l'inclusion et protéger les personnes vulnérables. Les dépenses budgétaires devraient privilégier des domaines qui peuvent stimuler la croissance, par exemple investir dans des infrastructures matérielles et numériques, accroître le taux d'activité lorsque le vieillissement menace la future offre de travail et développer les compétences de la main-d'œuvre.

Aux États-Unis, la réforme du code des impôts et l'augmentation des dépenses creuseront le déficit budgétaire, qui devait déjà se dégrader à long terme en raison des dépenses liées au vieillissement. Sur fond de taux de chômage historiquement bas, l'accroissement du déficit dope

¹²L'édition d'octobre 2018 du Moniteur des finances publiques examine l'évolution de la situation financière du secteur public, qui donne une vision plus globale de l'état des finances publiques.

l'activité à court terme aux États-Unis et dans beaucoup de leurs partenaires commerciaux, mais au prix de risques élevés pour l'économie américaine et l'économie mondiale. Le déficit plus important se traduira par des ressources budgétaires moindres pour investir dans des réformes de l'offre. En outre, il grossira une dette publique déjà non viable et contribuera à une accentuation des déséquilibres mondiaux. Comme l'économie américaine fonctionne déjà au-dessus de son potentiel, une politique budgétaire expansionniste pourrait se solder par une inflation non anticipée, ce qui pourrait provoquer un relèvement des taux d'intérêt plus rapide que prévu actuellement aux États-Unis, un durcissement des conditions financières mondiales et une nouvelle appréciation du dollar, avec des répercussions potentiellement négatives sur l'économie mondiale. La stratégie idéale consisterait à accroître le ratio recettes/PIB en misant davantage sur les impôts indirects.

Au *Royaume-Uni*, les objectifs budgétaires, qui prévoient que le déficit des finances publiques corrigé des variations cycliques tombera en dessous de 2 % du PIB et que la dette publique commencera à diminuer d'ici à 2020–21, représentent un point d'ancrage pour les objectifs à moyen terme, tout en permettant une certaine souplesse à court terme. Il sera possible de ralentir le rythme du rééquilibrage budgétaire si les risques se concrétisent et si la croissance s'essouffle nettement.

Au *Japon*, il faut ancrer la trajectoire de la dette au moyen d'un plan d'assainissement des finances publiques crédible à moyen terme, qui devrait s'appuyer sur des hausses progressives du taux de l'impôt sur la consommation au-delà de l'augmentation de 2 points de pourcentage envisagée pour octobre 2019. Toutefois, à court terme, un durcissement prématuré de la politique budgétaire doit être évité afin de stimuler la dynamique de croissance et la relance.

Dans la *zone euro*, les pays qui disposent d'un espace budgétaire actuellement limité (la *France*, l'*Italie* et l'*Espagne* par exemple) devraient profiter de cette période marquée par une croissance supérieure au potentiel et une politique monétaire accommodante pour reconstituer leur marge de manœuvre budgétaire, ce qui devrait permettre d'apaiser les tensions entre les banques et les États. Le projet de la France de modérer ses dépenses est une bonne chose. Les pays comme l'*Allemagne* qui disposent d'un espace budgétaire devraient financer des mesures qui accroîtraient le potentiel de production et faciliteraient un rééquilibrage extérieur, par exemple en augmentant les investissements publics dans le capital physique et humain.

Politiques structurelles : stimuler la croissance potentielle

La faible productivité et le vieillissement de la population active pèsent fortement sur les perspectives de croissance à moyen terme des pays avancés. Des réformes des marchés de produits et du travail pourraient améliorer la productivité à moyen terme, l'offre de travail et le potentiel de croissance. Elles s'avèrent particulièrement importantes lorsque les politiques budgétaire et monétaire sont limitées. Des réformes qui renforcent l'éducation et la santé contribueraient à lutter contre la pauvreté et les inégalités, et à préparer les travailleurs aux défis qui découlent des progrès rapides des technologies économes en main-d'œuvre et de la mondialisation.

Dans la *zone euro*, les réformes structurelles ont fait l'objet de nombreux débats dans les différents pays, mais les avancées sont inégales. La *France* a accompli des progrès encourageants pour ce qui est d'accroître la flexibilité de son marché du travail et, plus récemment, d'adopter des mesures afin que les compétences des travailleurs soient plus en adéquation avec les besoins des entreprises de manière à stimuler l'emploi. Des progrès constants sur le front des projets de réformes visant à alléger la charge administrative des entreprises se révéleraient aussi bénéfiques pour la croissance à long terme. En *Allemagne*, des mesures destinées à accroître l'offre de travail et l'investissement ainsi qu'à développer l'esprit d'entreprise et à accélérer la transformation numérique auraient toutes des effets positifs. Elles devraient être financées à partir de l'espace budgétaire disponible, notamment dans les cas où le budget est excédentaire comme pour l'année en cours. En *Italie*, il faudrait préserver les réformes passées des retraites et du marché du travail et appliquer de nouvelles mesures, par exemple la décentralisation des négociations salariales afin d'aligner les salaires sur la productivité du travail au niveau des entreprises. En *Espagne*, le programme de réformes structurelles, qui ambitionne de renforcer l'efficacité des politiques actives du marché du travail et de réduire le cloisonnement du marché du travail, a besoin d'un nouvel élan.

Au *Japon*, la priorité numéro un devrait être une réforme du marché du travail qui pourrait contribuer à rehausser la productivité et à revaloriser les salaires. À titre d'exemple, la réforme des modes de travail des autorités privilégiée, à juste titre, la réduction de la dualité du marché du travail à travers le pilier « un salaire égal pour un travail égal ». Une progression du taux d'activité des femmes et des travailleurs âgés et l'autorisation de recourir davantage à une main-d'œuvre étrangère permettraient de subvenir aux besoins d'une population vieillissante, mais pourraient accentuer les tensions

déflationnistes à court terme. Il faudrait s'y atteler après la réforme des modes de travail.

Aux *États-Unis*, une réduction d'impôt sur le revenu d'activités professionnelles plus généreuse et une revalorisation du salaire minimum fédéral pourraient encourager l'offre de travail parmi les foyers de condition modeste. Dans le secteur de l'éducation, les réformes pourraient être axées sur le développement de l'apprentissage et des programmes d'enseignement professionnel afin d'offrir des parcours professionnels intéressants en dehors de l'université, sur l'élaboration de nouvelles solutions de financement fédérales pour l'enseignement supérieur, sur la réduction des écarts de financement entre les régions et sur un accroissement de l'aide aux régions à faible revenu.

Au *Royaume-Uni*, où le marché des produits et le marché du travail sont déjà flexibles, les réformes devraient avant tout porter sur l'assouplissement des contraintes d'urbanisme en vue d'accroître l'offre de logements, sur l'amélioration de la qualité des infrastructures de transport et sur le développement du capital humain parmi les personnes moins qualifiées (par exemple en renforçant les savoirs fondamentaux des diplômés de l'enseignement secondaire). Les politiques actives du marché du travail devraient faciliter le redéploiement des travailleurs dans les secteurs qui sont susceptibles d'être plus touchés par un relèvement des obstacles aux échanges après le Brexit.

Politiques du secteur financier : achever l'assainissement des bilans et accroître la résistance aux chocs

Face au risque de plus grande instabilité des marchés financiers, il faut consolider les systèmes financiers et éviter de revenir sur les réformes de la réglementation d'après-crise. Comme indiqué dans l'édition d'octobre 2018 du GFSR, des outils macroprudentiels doivent être élaborés et mis en place, et la marge de manœuvre de la politique macroprudentielle doit être reconstituée, y compris en augmentant les volants de capitaux, afin de se protéger contre un futur durcissement des conditions financières. Dans la *zone euro*, la finalisation de l'union bancaire demeure une priorité. Des progrès constants en matière d'assainissement des bilans sont indispensables pour renforcer l'intermédiation du crédit dans plusieurs pays. D'une manière générale, il est en outre nécessaire d'améliorer le rapport coût-efficacité et la rentabilité des banques de la zone euro à travers une surveillance en amont, une plus grande utilisation des outils numériques et des modèles économiques plus modernes. Au *Japon*, les taux d'intérêt bas et l'évolution démographique défavorable pèsent sur la rentabilité des

banques. Ce problème pourrait être réglé en augmentant les revenus tirés des commissions et en diversifiant les sources de recettes, parallèlement à un assainissement. Aux *États-Unis*, un endettement croissant, un relâchement des normes de souscription pour le crédit aux entreprises, la montée en puissance des produits d'investissement gérés passivement et les risques numériques doivent faire l'objet d'une surveillance étroite. Les nouveautés en termes de surveillance financière devraient continuer à veiller à la préservation de la stratégie actuelle fondée sur les risques s'agissant de la réglementation, du contrôle et de la résolution (et à son renforcement dans le cas des établissements non bancaires).

Pays émergents

Sachant que les taux d'intérêt dans les pays avancés devraient être relevés par rapport aux niveaux actuels toujours accommodants et que les tensions commerciales s'exacerbent, les pays émergents et les pays en développement doivent se préparer à un contexte de volatilité accrue. Beaucoup d'entre eux doivent renforcer leur résilience grâce à un dosage adapté de mesures budgétaires, monétaires, de change et prudentielles afin de réduire leur vulnérabilité à un durcissement des conditions financières mondiales, à de brutales fluctuations de change et à des retournements des flux de capitaux. Compte tenu des perspectives de revenu par habitant en demi-teinte à moyen terme dans de nombreux pays et de l'accentuation des risques qui pèsent sur la croissance, des réformes doivent être mises en œuvre pour améliorer le potentiel de croissance et veiller à ce que toutes les catégories de la société puissent bénéficier des possibilités offertes.

Gérer les arbitrages et renforcer la résilience

Bien que les conditions financières mondiales demeurent généralement favorables d'un point de vue historique, la poursuite de la normalisation de la politique monétaire aux États-Unis et un raffermissement du dollar ainsi que des facteurs propres à chaque pays ont exercé des pressions sur les taux de change et les coûts de financement de certains pays émergents (par exemple l'*Afrique du Sud*, le *Bésil*, l'*Inde*, l'*Indonésie* et le *Mexique* et surtout l'*Argentine* et la *Turquie*) et ont provoqué de nouvelles réductions des entrées de capitaux. La riposte des pouvoirs publics a été diverse. En plus d'autoriser un ajustement du taux de change, mais à des degrés divers, les pays ont eu recours à des relèvements des taux d'intérêt (par exemple en *Argentine*, en *Indonésie*, au *Mexique*, en *Turquie*), à une mobilisation de financements officiels (en *Argentine* par

exemple) et à une intervention sur le marché des changes (*Argentine* et *Brésil*). Les difficultés rencontrées par la Turquie imposeront un train global de mesures de nature monétaire, budgétaire, quasi budgétaire et financière.

Dans les pays émergents, la politique monétaire devra gérer l'arbitrage entre le soutien à l'activité en cas de nouveau durcissement des conditions financières extérieures et le maintien de l'ancrage des anticipations d'inflation. Comme le montre le chapitre 3, un ancrage plus solide des anticipations d'inflation, appuyé par des cadres de politique budgétaire et monétaire crédibles par exemple, réduit la persistance de l'inflation et limite les effets de la dépréciation des monnaies sur les prix intérieurs, d'où une plus grande marge de manœuvre pour que la politique monétaire soutienne la production.

Concernant les différents pays, il faudrait resserrer la politique monétaire pour réancrer les anticipations lorsque l'inflation reste élevée (comme cela a été fait récemment en *Argentine*), quand elle continue à progresser à la suite d'une forte dépréciation de la monnaie (*Turquie*) ou lorsqu'elle devrait se redresser (*Inde*). À l'inverse, la politique monétaire devrait rester accommodante au *Brésil*, où le chômage demeure élevé et l'inflation se rapproche peu à peu de l'objectif. Au *Mexique*, à condition que l'ancrage des anticipations soit maintenu, la politique monétaire pourrait devenir accommodante afin de soutenir l'activité une fois que l'inflation sera clairement orientée à la baisse. Compte tenu des perspectives d'inflation, la politique monétaire pourrait aussi être ajustée et passer d'une orientation modérément restrictive à la neutralité en *Russie*. Le récent resserrement en *Indonésie* était globalement souhaitable pour faire face aux risques qui pèsent sur l'inflation en raison de la dépréciation du taux de change et du relèvement des anticipations d'inflation. Au regard de l'incertitude sur le plan extérieur, la politique monétaire pourrait rester inchangée dans l'avenir immédiat pendant que les effets des mesures récentes sont évalués. En *Afrique du Sud*, de possibles pressions sur le taux de change sur fond de durcissement de la politique monétaire aux États-Unis, la montée de l'aversion pour le risque et la hausse des cours du pétrole ouvrent la possibilité d'une révision à la hausse de la prévision d'inflation.

La souplesse du régime de change peut aider les pays à absorber les chocs exogènes, même si les effets de la dépréciation des taux de change sur la situation financière des secteurs privé et public et sur les anticipations d'inflation intérieure nécessitent une surveillance étroite. En cas de régimes de change flottants, les interventions de change devraient se cantonner au fait de remédier au désordre sur le marché tout en protégeant les volants de réserves (par

exemple en *Afrique du Sud*, en *Argentine*, au *Brésil*, en *Inde*, en *Indonésie*, au *Mexique* et en *Turquie*). Comme le souligne le chapitre 2, dans les pays dotés d'un régime de change souple et dans ceux dont la vulnérabilité financière est moindre, la dégradation de la production a été moins prononcée au lendemain de la crise financière mondiale.

Les recommandations traditionnelles portant sur l'importance de freiner la croissance excessive du crédit le cas échéant, de faire en sorte que les banques publient des bilans solides, de réduire les déséquilibres entre les échéances et les monnaies et de maintenir l'ordre sur les marchés sont devenues encore plus pertinentes dans le contexte du regain de volatilité des marchés. En *Chine*, il sera important, malgré des circonstances défavorables à la croissance attribuables au ralentissement de l'expansion du crédit et aux obstacles aux échanges, de continuer à mettre l'accent sur le désendettement et à miser sur une poursuite du renforcement de la réglementation et de la surveillance, sur une meilleure comptabilisation des actifs compromis et sur une affectation de crédit davantage fondée sur le jeu du marché pour améliorer la résilience et les perspectives de croissance à moyen terme. En *Inde*, les priorités en matière de réformes englobent la relance du crédit bancaire et l'accroissement de l'efficacité de l'offre de crédit en accélérant l'assainissement des bilans des banques et des sociétés et en améliorant la gouvernance des banques publiques.

En *Russie*, des progrès significatifs ont été accomplis ces dernières années pour renforcer la stabilité financière, y compris en fermant des banques fragiles, en réformant le dispositif de résolution, en adoptant des mesures pour réduire la dollarisation et en augmentant les pondérations des risques pour les prêts à la consommation et hypothécaires non garantis. Cependant, il faudrait encore améliorer l'efficacité, la concurrence et la gouvernance dans le système bancaire. En *Turquie*, où des tensions marquées apparaissent dans les bilans des banques et des sociétés, il faudrait aller plus loin en matière de renforcement du contrôle bancaire et du système de gestion des crises.

Au *Brésil*, le secteur financier résiste bien en dépit de la gravité de la récession de 2015–16. Pour autant, le crédit bancaire reste à la traîne, surtout pour les sociétés non financières. Les principales réformes ont renforcé la surveillance et la réglementation. Toutefois, il faut encore s'attaquer aux facteurs de vulnérabilité qui subsistent, parmi lesquels les engagements et opérations entre parties liées, les positions importantes, le risque-pays et le risque de transfert et les prêts restructurés, et consolider le dispositif de protection. Le *Mexique* reste exposé à des poussées de volatilité des marchés financiers internationaux en raison

de l'absence de restrictions aux mouvements de capitaux et de la forte intégration financière avec le reste du monde. Le taux de change devrait rester le principal amortisseur de chocs et les interventions de change devraient avoir lieu uniquement pour se prémunir contre le désordre sur le marché. La ligne de crédit modulable offre une protection supplémentaire en cas d'événements extrêmes.

L'*Afrique du Sud* peut compter sur une série d'amortisseurs, dont un taux de change flottant, des marchés financiers étoffés, un risque de change limité et des dettes à échéance éloignée. Toutefois, les importants besoins de financement extérieur bruts sont à l'origine d'une grande vulnérabilité. Des réformes plus profondes visant à améliorer la gouvernance et le climat des affaires permettraient de réduire ces facteurs de vulnérabilité.

En *Arabie saoudite*, il faudrait s'employer à renforcer le développement des services financiers et l'inclusion financière, tout en préservant la stabilité financière. Des financements accrus pour les petites et moyennes entreprises, des marchés de la dette plus développés et un meilleur accès aux services financiers, surtout pour les femmes, contribueront à la croissance et à l'égalité. Les réformes devraient privilégier la suppression des obstacles structurels qui peuvent dissuader les institutions financières de pénétrer ces marchés. En *Égypte*, grâce à des réserves de change abondantes et à un régime de change souple, le pays est tout à fait en mesure de faire face à une accélération des sorties de capitaux. Cela étant, il est important de conserver des cadres macroéconomiques solides et d'appliquer des politiques de manière méthodique, ce qui a permis au pays de stabiliser avec succès sa situation macroéconomique.

Reconstituer la marge de manœuvre budgétaire

Dans les pays émergents, la dette publique s'est accrue au cours des dix dernières années. D'après les prévisions, elle devrait continuer à augmenter dans bon nombre des principaux pays ces cinq prochaines années (graphique 1.21). Cela met en évidence la nécessité de préserver et de reconstituer la marge de manœuvre budgétaire. La composition des dépenses et des recettes devrait être propice à la croissance et protéger les personnes les plus vulnérables. Comme le montre le chapitre 2, une situation des finances publiques solide avant la crise financière mondiale a permis de réduire les effets négatifs sur le PIB au lendemain de celle-ci.

Un assainissement progressif des finances publiques s'impose en *Chine* afin de préserver la marge de manœuvre des autorités et d'assurer la viabilité macroéconomique plus globalement. La nature de la politique budgétaire devrait faciliter le rééquilibrage indispensable entre l'investissement

et la consommation privée, et il faudrait éviter de revenir à une relance par les infrastructures pour doper une croissance qui s'essouffle. En *Inde*, une charge d'intérêt lourde et les risques découlant de la hausse des rendements nécessitent aussi de privilégier constamment l'allègement de la dette pour démontrer la crédibilité de l'action publique et constituer une marge de manœuvre. De nouvelles réductions des aides et une plus grande discipline fiscale parallèlement à la mise en place de la taxe sur les biens et services devraient accompagner ces efforts. La politique budgétaire est, à juste titre, axée sur la reconstitution de la marge de manœuvre budgétaire en *Indonésie*. Toutefois, il faudrait continuer à réduire les aides non ciblées et adopter une stratégie à moyen terme pour accroître le coefficient fiscal, qui est faible par rapport aux autres pays.

L'assainissement des finances publiques est aussi une priorité essentielle au *Brsil*. La réforme des retraites est indispensable pour garantir la viabilité des finances publiques et l'équité, sachant que les dépenses de retraite déjà élevées augmentent et que les pensions sont trop généreuses pour certaines catégories de la population. Si les mesures récentes visant à accroître la transparence sont une bonne chose, le cadre budgétaire doit être renforcé, y compris en accentuant la souplesse du budget. Il faudra en outre continuer à réduire la masse salariale publique, à harmoniser les régimes fiscaux des États fédéraux et des États, et à améliorer les finances des administrations infranationales, tout en protégeant les programmes sociaux efficaces. Un objectif budgétaire plus ambitieux à moyen terme au *Mexique* permettrait d'assurer une confiance durable des marchés, de reconstituer l'espace budgétaire et de préparer le pays à mieux faire face aux pressions sur les dépenses liées à la situation démographique à long terme. Un rééquilibrage budgétaire prononcé et immédiat s'impose en *Argentine* afin d'alléger le poids du financement fédéral et de placer la dette publique sur une trajectoire clairement baissière.

Une poursuite du rééquilibrage budgétaire s'avère nécessaire à moyen terme en *Russie*, et devrait se dérouler conformément à la règle budgétaire, pour reconstituer la marge de manœuvre budgétaire à court terme. Le récent assouplissement de la règle budgétaire pourrait entamer la crédibilité durement acquise du cadre macroéconomique des autorités. Pour financer l'augmentation des dépenses de santé, d'éducation et d'infrastructures, les autres dépenses pourraient être réduites, parallèlement à un relèvement du principal taux de la taxe sur la valeur ajoutée, au renforcement du civisme fiscal et à l'élargissement de l'assiette de l'impôt. Une réforme paramétrique des retraites pourrait aussi dégager un espace budgétaire. Un assainissement budgétaire et quasi budgétaire s'impose également

dans le cadre du programme d'action de la *Turquie*. Des mesures concrètes doivent être prises pour atteindre les objectifs définis dans le programme à moyen terme du pays et, s'agissant des opérations quasi budgétaires, il faut gérer avec rigueur l'activité des partenariats public-privé. Par ailleurs, les garanties de prêt publiques devraient être progressivement réduites et se limiter aux cas de véritables défaillances du marché. En *Afrique du Sud*, un rééquilibrage budgétaire progressif et propice à la croissance sera nécessaire pour renforcer les finances publiques, en privilégiant l'épargne salariale. Il sera complété par des mesures visant à accroître l'efficacité des autres dépenses courantes, y compris par le biais d'un meilleur ciblage des aides en matière d'éducation et la rationalisation des transferts aux entités publiques.

Des réformes structurelles pour stimuler la croissance

Des réformes structurelles demeurent indispensables pour améliorer le potentiel de croissance et répartir les fruits de la croissance plus largement, y compris en simplifiant les réglementations et en rehaussant la compétitivité, en investissant dans les infrastructures et le capital humain, et en accroissant l'efficacité du marché du travail.

En *Chine*, malgré l'importance grandissante accordée à la qualité de la croissance plutôt qu'à sa vitesse, des tensions subsistent entre les objectifs de développement qui ont été définis et le projet de réduire l'endettement et de permettre aux mécanismes du marché de jouer un plus grand rôle dans l'économie. Une priorité absolue est de poursuivre les réformes, même si l'économie subit un ralentissement, et d'éviter tout retour à une relance impulsée par le crédit et l'investissement. Les principaux éléments du programme de réforme devraient englober un renforcement de la réglementation financière et un durcissement de la politique macroprudentielle afin de freiner l'accroissement rapide de l'endettement des ménages ; des réformes structurelles budgétaires plus profondes pour favoriser un rééquilibrage (accentuer la progressivité de l'impôt sur le revenu des personnes physiques et augmenter les dépenses de santé, d'éducation et de transferts sociaux) ; la lutte contre les inégalités de revenu en supprimant les obstacles à la mobilité de la main-d'œuvre et en renforçant les transferts budgétaires entre les régions ; une plus grande détermination à réformer les entreprises publiques et une poursuite de la libéralisation des marchés, en particulier dans les services. Il faut aussi s'attaquer aux distorsions qui pénalisent les flux commerciaux et transfrontaliers.

En *Inde*, des réformes importantes ont été mises en œuvre ces dernières années, parmi lesquelles la taxe sur les biens et services, le ciblage de l'inflation, le code de

l'insolvabilité et de la faillite, et des mesures visant à libéraliser les investissements étrangers et à faciliter l'exercice d'une activité. À plus long terme, il sera en outre vital de donner un nouvel élan à la réforme des marchés du travail et du foncier, et de continuer à améliorer le climat des affaires. En *Indonésie*, les priorités sont les suivantes : développer les infrastructures, simplifier les réglementations pour stimuler la concurrence et la compétitivité, améliorer la qualité de l'enseignement et assouplir la réglementation du marché du travail afin de favoriser l'emploi.

Au *Brésil*, les progrès récents sur le front de la facilitation du commerce et les réformes des marchés du travail et du crédit bonifié sont une bonne chose, mais d'autres réformes s'imposent pour accroître la productivité, y compris en améliorant l'intermédiation financière, en investissant dans les infrastructures et en appliquant de manière efficace des mesures de lutte contre le blanchiment des capitaux et contre la corruption. En *Argentine*, les réformes devront faire en sorte que les fruits d'une croissance plus solide et durable soient partagés par l'ensemble des composantes de la société via un renforcement du dispositif de protection sociale, y compris en repensant les programmes d'assistance.

Parmi les priorités en *Russie* figurent une amélioration des droits de propriété et de la gouvernance, la valorisation des infrastructures institutionnelles, une réforme des marchés du travail et des investissements dans l'innovation et les infrastructures. Les réformes structurelles en *Turquie* devraient s'employer à accentuer la flexibilité du marché du travail, afin de permettre une baisse du chômage et des coûts de la désinflation en termes de production, et à renforcer le climat des affaires pour contribuer à améliorer la composition des entrées de capitaux extérieurs et à consolider la résilience.

Les réformes récentes en *Afrique du Sud*, par exemple les mesures adoptées pour lutter contre la corruption, renforcer la passation de marchés et supprimer les dépenses inutiles, sont encourageantes. Toutefois, d'autres réformes s'imposent pour renforcer la conviction politique, accroître l'efficacité des entreprises publiques, accentuer la flexibilité du marché du travail, améliorer l'enseignement de base et mettre les formations en adéquation avec les besoins des entreprises.

Pays en développement à faible revenu

Malgré une légère progression de la croissance en 2017-18, de nombreux pays à faible revenu restent exposés à des risques considérables, notamment en raison d'un durcissement des conditions financières mondiales, d'une exacerbation des tensions commerciales et de

dérapages des politiques nationales. Bon nombre de pays restent en proie à des difficultés non économiques, par exemple une hausse des températures, des catastrophes naturelles et des conflits intérieurs. Par conséquent, les pays à faible revenu doivent profiter de la reprise de la croissance pour mettre en œuvre des réformes qui contribuent à renforcer la résilience, à améliorer le potentiel de croissance et son inclusion, et à se rapprocher de la réalisation des objectifs de développement durable.

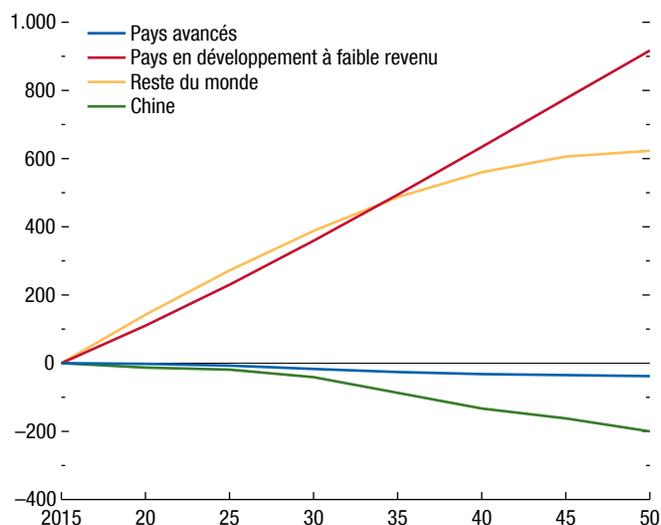
Reconstituer la marge de manœuvre budgétaire et renforcer la résilience financière

Malgré une récente réduction des déficits budgétaires sous l'effet d'une hausse des recettes tirées des combustibles et d'un certain assainissement des finances publiques, la charge de la dette publique s'est alourdie dans de nombreux pays à faible revenu ces dernières années. Pour les pays exportateurs de pétrole en *Afrique subsaharienne*, la dette publique libellée en monnaie étrangère s'est accrue de pas moins de 80 % entre 2010–13 et 2017, alors que pour les pays pauvres en ressources naturelles, l'augmentation a atteint environ 18 % au cours de la même période (édition d'avril 2018 des *Perspectives économiques régionales pour l'Afrique subsaharienne*). De nombreux pays à faible revenu renoncent de plus en plus aux sources d'endettement classiques multilatérales et bilatérales au profit d'émissions obligataires et des créanciers bilatéraux non membres du Club de Paris, d'où une hausse des coûts du service de la dette.

Il est nécessaire de renforcer la situation des finances publiques pour réduire la vulnérabilité de la dette. Les pays exportateurs de combustibles devraient résister à la tentation de laisser la hausse des cours du pétrole retarder les réformes. Malgré leur récent redressement, les cours pétroliers devraient rester inférieurs au pic de 2013. L'augmentation des recettes non pétrolières et la poursuite de l'assainissement des finances publiques demeurent des objectifs primordiaux pour les pays exportateurs de pétrole. Il faudrait privilégier un rééquilibrage budgétaire propice à la croissance et s'orienter vers des dépenses productives et sociales parallèlement à une mobilisation de recettes intérieures concentrées en début de période, par exemple en élargissant l'assiette de l'impôt et en renforçant la gestion des recettes. En outre, accroître la résilience financière à travers un contrôle bancaire en amont, garantir des provisions suffisantes pour les pertes des banques et améliorer les dispositifs de résolution pour éviter des plans de sauvetage publics onéreux sont des mesures qui pourront contribuer à promouvoir un système financier favorable à la croissance.

Graphique 1.22. Variation de la population en âge de travailler (15–64) par rapport à 2015 (Millions)

D'ici 2035, le nombre de personnes en âge de travailler (15–64 ans) dans les pays à faible revenu dépassera celui de l'ensemble du reste du monde.



Sources : Nations Unies (2017) ; calculs des services du FMI.

Développer des économies plus solides et diversifiées

Compte tenu des politiques menées actuellement dans de nombreux pays à faible revenu, la croissance du revenu par habitant devrait rester faible et inférieure aux moyennes antérieures. De nombreux pays à faible revenu rencontrent aussi des difficultés pour composer avec un accroissement rapide de la population en âge de travailler. D'ici 2035, on estime que la population en âge de travailler (15–64 ans) dans les pays à faible revenu sera plus importante que celle de l'ensemble du reste du monde (graphique 1.22). Il sera indispensable de créer suffisamment d'emplois pour absorber les nouveaux arrivants pour le bien-être et la stabilité sociale et politique. À ce titre, il est crucial de diversifier l'économie au profit d'activités à forte intensité de main-d'œuvre en dehors de l'agriculture, et en mettant fin à une dépendance excessive à l'égard des produits de base pour les pays exportateurs riches en ressources naturelles. Si le secteur manufacturier a traditionnellement été une source d'emplois bien rémunérés pour les travailleurs peu et moyennement qualifiés dans les pays en développement, les secteurs de services marchands comme la distribution, le transport, les télécommunications et les services financiers et aux entreprises peuvent être des options viables (chapitre 3 de l'édition d'avril 2018 des PEM). Faciliter

le développement du secteur privé, y compris en consolidant les droits des investisseurs et l'État de droit, en réduisant le coût de l'exercice d'une activité et en renforçant les infrastructures et l'ouverture au commerce, contribuerait à doper l'investissement et la croissance. Il sera capital d'améliorer les niveaux d'instruction pour faire en sorte que les travailleurs toujours plus nombreux soient dotés des compétences nécessaires.

Pour enregistrer une croissance vigoureuse, il faudra en outre renforcer la résilience macroéconomique des pays à faible revenu, y compris face au changement climatique. Dans cette optique, une plus grande marge de manœuvre, des cadres de politique macroéconomique solides ainsi que des politiques et institutions qui facilitent la mobilité du travail et du capital dans les secteurs d'activité et les zones géographiques sont indispensables. Pour atténuer les effets négatifs du changement climatique, les pays pourraient aussi investir dans des stratégies d'adaptation concrètes qui réduisent l'exposition et la vulnérabilité aux accidents climatiques, par exemple des infrastructures climato-intelligentes, l'adoption de technologies et de réglementations adaptées, et la mise en place de dispositifs de protection sociale bien ciblés qui pourront rapidement se révéler utiles (chapitre 3 de l'édition d'octobre 2017 des PEM).

Stimuler une croissance inclusive

Bien que les inégalités aient reculé depuis 2000 dans l'ensemble de l'Afrique subsaharienne, de l'Asie et de l'Amérique latine, les pays à faible revenu continuent à enregistrer de profondes inégalités (édition d'octobre 2017 du Moniteur des finances publiques). Parmi les mesures visant à lutter contre les inégalités figurent la stabilité macroéconomique pour améliorer la viabilité de la croissance, l'investissement dans des infrastructures matérielles, surtout dans les régions pauvres, et la création d'un environnement propice à la concurrence et au commerce, par exemple à travers des réformes des marchés de produits garantissant une égalité de traitement de tous les acteurs du marché. Les autres mesures impliquent de faciliter l'accès aux services financiers des ménages à faible revenu et des petites et moyennes entreprises, notamment en exploitant les évolutions récentes dans le domaine de la technologie financière. Enfin, il est indispensable d'investir dans une éducation accessible et de qualité, y compris pour la petite enfance, et dans des soins de santé diversifiés.

Politiques multilatérales

Pour préserver et prolonger l'essor de l'économie mondiale, il sera indispensable d'éviter les réflexes

protectionnistes dans le contexte du changement structurel et de trouver des solutions concertées qui favorisent une progression constante des échanges de biens et services. Une coopération à l'échelle mondiale demeure cruciale pour faire face aux difficultés qui dépassent les frontières nationales et pour régler les différends qui compromettent les avantages de l'intégration économique internationale. Pour préserver et élargir ces effets positifs, les pays devront collaborer dans plusieurs domaines.

- *Commerce* : L'ouverture au commerce dans le cadre d'un système commercial multilatéral fondé sur des règles a permis de diffuser l'innovation, de rehausser la productivité et d'élargir l'éventail des biens et services disponibles à l'échelle mondiale. Les responsables politiques devraient ambitionner de réduire encore les coûts des échanges et de régler les différends sans relever les obstacles tarifaires et non tarifaires, tout en facilitant l'adaptation des personnes déplacées par le commerce et les technologies. De telles initiatives pourraient améliorer sensiblement le bien-être à l'échelle mondiale, comme le montre le chapitre 2 de l'édition d'octobre 2016 des PEM. Pour développer au mieux une économie mondiale solide et stable, il faudrait renforcer les règles et engagements de l'Organisation mondiale du commerce (OMC) afin de s'atteler aux domaines d'importance croissante, par exemple les services et le commerce électronique. Une sortie rapide de l'impasse concernant l'organe d'appel de l'OMC permettra de garantir l'application des règles existantes. Si les accords à l'échelle mondiale sont particulièrement importants, des accords régionaux bien pensés et ambitieux, à l'instar de l'accord global et progressif de partenariat transpacifique, peuvent aussi se révéler utiles. La signature de l'accord sur la zone de libre-échange continentale africaine et du nouvel accord de partenariat économique entre l'UE et le Japon ainsi que les mesures récentes visant à relancer les négociations sur l'accord global d'investissement UE-Chine s'avèrent encourageantes.
- *Stabilité financière dans le monde* : Les initiatives concertées à l'échelle internationale en matière de réforme de la réglementation ont été essentielles pour renforcer la sécurité du système financier durant la décennie qui a suivi la crise financière mondiale, comme noté dans le chapitre 2 de l'édition d'octobre 2018 du GFSR, et il faudrait résister aux pressions exercées en vue de revenir sur certains volets de la réforme. Les principaux domaines dans lesquels il conviendrait de redoubler d'efforts sont les suivants : achever la mise en œuvre du programme de réformes, par exemple la mise en place

intégrale du ratio de levier et du ratio structurel de liquidité à long terme, élaborer des dispositifs de résolution efficaces et accentuer la surveillance pour les institutions financières importantes à l'échelle mondiale (notamment transfrontalière) ; renforcer les outils et la capacité à formuler des politiques des entités macroprudentielles ; enfin, réduire le risque systémique découlant des institutions financières non bancaires à travers une vigilance permanente quant au périmètre de la réglementation et combler le déficit de données. Une coopération étroite et constante s'impose aussi pour faire face aux nouveaux risques, par exemple ceux qui résultent de l'importance systémique croissante des contreparties centrales et des possibles atteintes à la cybersécurité, ainsi que pour lutter contre le blanchiment international de capitaux et le financement du terrorisme. Alors que les banques mondiales cessent d'octroyer des prêts à haut risque, les relations de correspondant bancaire, à savoir que les banques mondiales fournissent des services de collecte de dépôts et d'envoi de fonds à des banques de taille plus modeste dans des pays à faible revenu, sont compromises. Ces relations jouent un rôle essentiel, car elles permettent à ces pays d'avoir accès à des paiements internationaux cruciaux. Pour les préserver, les autorités nationales de réglementation devront, entre autres, remédier aux insuffisances en matière de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme le cas échéant. Le développement rapide des technologies financières ouvre des possibilités, y compris pour renforcer l'inclusion financière, mais les risques doivent aussi être surveillés de près. En outre, un dispositif mondial de protection suffisamment financé demeure indispensable afin que les pays aient un accès rapide et prévisible à un financement international lorsqu'ils en ont besoin.

- *Migrations* : L'immigration peut réduire les effets du vieillissement et contribuer à la productivité. Cependant, alors que les qualifications des migrants complètent généralement celles des autochtones, l'immigration peut susciter de vives réactions politiques. Pour les pays d'origine, l'émigration peut peser sur la croissance à long terme, y compris à travers des pertes de capital humain, même si les envois de fonds et les réseaux des diasporas en atténuent l'impact. La coopération entre pays d'origine et pays d'accueil devrait faciliter l'intégration rapide des migrants et appuyer les flux d'envois de fonds. L'accélération périodique des migrations internationales, sous l'effet de conflits ou de phénomènes climatiques, ne pourra pas être évitée sans une collaboration pour améliorer la sécurité

internationale, pour appuyer les efforts déployés par les pays à faible revenu pour atteindre les objectifs de développement durable, et pour résister et s'adapter au changement climatique.

- *Déséquilibres excessifs* : Comme noté dans la partie intitulée « Perspectives du secteur extérieur » et dans le Rapport de 2018 sur le secteur extérieur, les pays déficitaires comme excédentaires doivent mettre en œuvre des mesures permettant de rééquilibrer la composition de la demande mondiale et d'empêcher une nouvelle accumulation de déséquilibres mondiaux excessifs.
- *Fiscalité* : Diverses caractéristiques de l'actuel système fiscal international incitent à l'évasion fiscale. Les nombreuses possibilités qui s'offrent aux entreprises multinationales pour transférer leurs bénéfices dans des pays où les taux d'imposition sont faibles diminuent les recettes fiscales et exercent des pressions à la baisse sur les taux de l'impôt sur les sociétés. Le réseau complexe de conventions fiscales peut être exploité sous la forme du « chalandage fiscal », qui permet aux entreprises d'éviter ou de réduire tout impôt retenu à la source sur les dividendes ou les intérêts. Par conséquent, un renforcement de la coopération multilatérale en matière de fiscalité s'impose pour poursuivre les actions visant à lutter contre le transfert de bénéfices, par exemple grâce à l'initiative « Érosion de la base d'imposition et transfert de bénéfices » de l'Organisation de coopération et de développement économiques et du Groupe des Vingt. À plus long terme, les problèmes théoriques et pratiques, qui s'accroissent du fait de la mondialisation, pourraient nécessiter des réformes plus profondes.
- *Autres thèmes* : Une série de facteurs non économiques met en péril la viabilité et l'inclusion de la croissance mondiale. Une coopération internationale demeure cruciale pour réduire les émissions de gaz à effet de serre et limiter les répercussions négatives de la hausse des températures mondiales et des phénomènes climatiques catastrophiques. Ces événements nuisent de manière disproportionnée aux pays à faible revenu qui contribuent le moins aux émissions et disposent de moyens limités pour lutter contre leurs effets (voir chapitre 3 de l'édition d'octobre 2017 des PEM). En intensifiant les flux migratoires, les phénomènes climatiques aggravent une situation déjà complexe dans laquelle des réfugiés fuient des zones de conflit, souvent pour rejoindre des pays déjà en proie à de très grandes difficultés. Enfin, une véritable opération d'envergure internationale s'impose aussi pour endiguer la corruption, qui ébranle la confiance dans les pouvoirs publics et les institutions dans de nombreux pays.

Encadré scénario 1. Tensions commerciales mondiales

Le modèle monétaire et budgétaire mondial intégré (GIMF) sert à simuler les effets économiques des droits de douane qui viennent d'être instaurés entre les États-Unis et plusieurs de leurs partenaires commerciaux, ainsi que de certaines mesures annoncées ou envisagées, mais non encore appliquées. Les simulations montrent plusieurs voies par lesquelles l'accroissement des tensions commerciales peut influencer sur l'activité économique mondiale. L'analyse nous renseigne sur l'incidence directe de la hausse des coûts de transaction et estime également de quelle manière les tensions commerciales pourraient entamer la confiance et donc influencer les projets d'investissement des entreprises, mais aussi la réaction possible des marchés financiers et ses conséquences pour les entreprises en termes de coût du capital. Le scénario, qui s'inspire de celui décrit dans la note de surveillance présentée au G20 en juillet 2018, comprend cinq niveaux distincts :

- Le premier niveau correspond aux mesures déjà appliquées et donc intégrées dans les projections de référence des *Perspectives de l'économie mondiale*. C'est une estimation de l'impact des différents droits de douane imposés par les États-Unis : un droit de 10 % sur toutes les importations d'aluminium, un droit de 25 % sur toutes les importations d'acier, un droit de 25 % sur 50 milliards de dollars d'importations en provenance de Chine et un droit de 10 % sur 200 milliards de dollars supplémentaires d'importations de Chine, relevé ensuite à 25 %. L'hypothèse est que tous les partenaires des États-Unis répliquent et prélèvent des taxes sur un montant équivalent d'exportations américaines, sauf en ce qui concerne le droit de 10 % sur 200 milliards de dollars d'importations chinoises. Dans ce dernier cas, il est postulé que la Chine réagit en instaurant un droit moyen de 7 % sur 60 milliards de dollars d'importations en provenance des États-Unis, droit qui est porté à 17 % quand le droit prélevé par les États-Unis passe à 25 %. Il est supposé que les droits de douane sur l'acier et l'aluminium imposés par les États-Unis frappent exclusivement les biens intermédiaires, tandis que les représailles tarifaires de la Chine et des autres partenaires commerciaux concernent à la fois des produits finis et des produits intermédiaires. Ces taxes sont supposées permanentes et prendre effet au second semestre de 2018, à l'exception de la taxe de 10 % sur 200 milliards de dollars d'importations chinoises et des mesures de rétorsion qui l'accompagnent, censées intervenir au quatrième trimestre de 2018. Le passage du droit de douane de 10 % à 25 % sur 200 milliards

de dollars d'importations en provenance de Chine et les mesures de rétorsion décidées par la Chine sont supposés devenir effectifs en 2019.

- Le deuxième niveau estime l'effet qu'auraient un droit de douane américain de 25 % frappant 267 milliards de dollars supplémentaires d'importations provenant de Chine et la réaction de cette dernière consistant à augmenter à la fois l'assiette et le taux des taxes douanières pour que toutes les importations de biens en provenance des États-Unis soient également frappées d'un droit de 25 % (environ 130 milliards de dollars d'importations en provenance des États-Unis). Ces droits s'appliquent à divers produits intermédiaires et finis, sont supposés permanents et prennent effet en 2019.
- Le troisième niveau estime ce qu'il adviendrait si les États-Unis imposaient effectivement une taxe de 25 % sur toutes les voitures et toutes les pièces automobiles importées (soit une valeur d'environ 350 milliards de dollars). Là encore, les partenaires commerciaux des États-Unis concernés sont supposés répondre par des droits de douane similaires sur les exportations américaines de voitures et de pièces automobiles et sur d'autres biens, de manière à frapper un montant équivalent d'exportations américaines. Ces droits sont supposés permanents et prendre effet en 2019.
- Le quatrième niveau estime les effets sur la confiance, et donc sur les projets d'investissement des entreprises, qu'entraînerait une aggravation des tensions commerciales. La mesure de l'incertitude globale relative aux politiques économiques élaborée par Baker, Bloom et Davis et son impact estimé sur l'investissement aux États-Unis sont utilisés pour déterminer l'ampleur des effets¹. Une augmentation d'un écart-type de cette mesure d'incertitude (soit environ le sixième de la variation observée pendant la crise financière mondiale) se traduit par une chute estimée de 1 % du niveau d'investissement aux États-Unis au cours d'une année. On postule que la moitié de cette baisse se produit en 2018 et le reste en 2019. L'effet du recul de l'investissement dans d'autres pays est ensuite calculé en fonction de l'ouverture relative de leur régime aux échanges commerciaux avec les États-Unis : les pays plus dépendants du commerce constatent donc une baisse de l'investissement plus forte que celle observée aux États-Unis.

¹Pour plus de détails sur la mesure de l'incertitude relative aux politiques économiques, voir <http://www.policyuncertainty.com>.

Encadré scénario 1 (suite)

- Le dernier niveau estime l'effet potentiel, pour les entreprises, d'un durcissement des conditions financières. La sévérité du durcissement se fonde sur des estimations par plusieurs opérateurs des marchés financiers de l'impact sur les bénéfices des sociétés américaines du pire scénario de guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine². À partir des relations historiques, cette baisse estimée de 15 % des bénéfices est ensuite mise en correspondance avec une hausse des écarts de taux sur les obligations d'entreprises américaines, elle-même mise en rapport à une hausse des écarts de taux sur les obligations d'entreprises d'autres pays en tenant compte de leur note de crédit par rapport à leurs homologues américaines. L'augmentation des écarts de taux est supposée se produire pour moitié en 2019 et pour moitié en 2020.

S'agissant de la marge de réaction des pouvoirs publics aux conséquences macroéconomiques de ces mesures commerciales, tous les niveaux du scénario postulent que la zone euro et le Japon ne sont pas en mesure d'assouplir davantage leurs politiques monétaires (conventionnelles) pour faire face aux évolutions macroéconomiques, en raison de la borne limitant les taux d'intérêt nominaux à zéro. Si des mesures monétaires non conventionnelles supplémentaires étaient appliquées, la baisse du PIB au Japon et dans la zone euro serait environ moitié moins importante à court et moyen terme que celle estimée ici. Partout ailleurs, la politique monétaire classique réagit selon une fonction de réaction du type de celle proposée par Taylor. En outre, pour mieux rendre compte des bouleversements que les droits de douane pourraient entraîner au niveau des grandes chaînes de valeur mondiales, le scénario postule que, à court terme, les entreprises ont une capacité limitée à effectuer des substitutions parmi les intrants intermédiaires importés (provenant de différents pays ou sources nationales). À long terme, la substituabilité entre intrants intermédiaires est notablement meilleure, comparable à la substituabilité entre produits finis.

Avant d'examiner les résultats, il faut garder à l'esprit que ces modélisations illustrent les perturbations qu'une escalade des restrictions commerciales pourrait entraîner dans l'économie mondiale, mais qu'elles ont naturellement leurs limites. Les modèles macroéconomiques mondiaux comme le GIMF apportent des éclairages intéressants sur la transmission des chocs d'un pays

²Le pire scénario est celui où les États-Unis imposent un droit de 25 % sur toutes les importations provenant de Chine et où la Chine applique la réciproque.

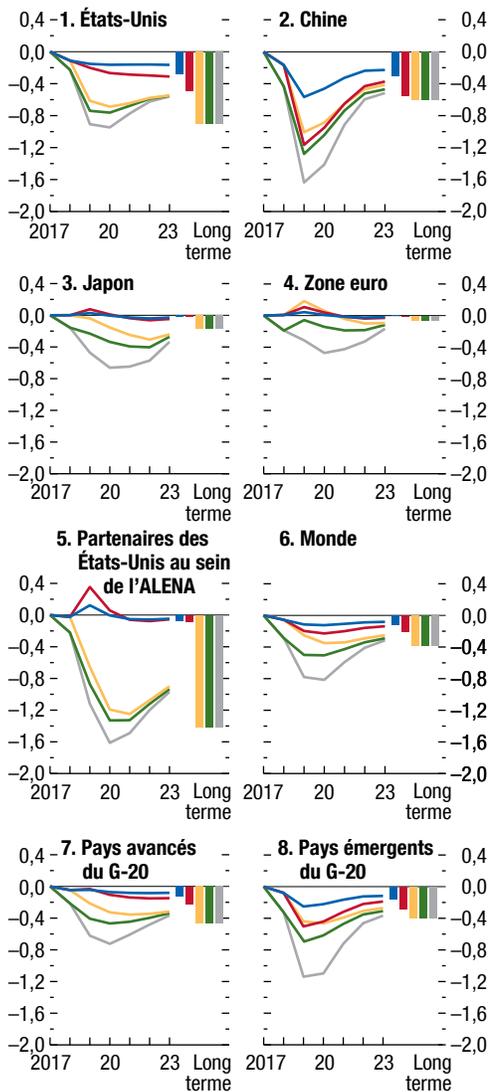
à l'autre et sur la façon dont les variables macroéconomiques réagissent aux modifications des politiques ; en revanche, ils ne peuvent pas rendre compte des distorsions sectorielles que les restrictions commerciales envisagées risquent d'engendrer. Compte tenu de la structure du modèle, l'impact d'un relèvement des droits de douane sur un secteur particulier de l'économie, l'automobile par exemple, est obtenu en supposant une hausse générale (bien plus modeste) des droits : si les voitures représentent par exemple 20 % des importations des États-Unis, l'effet d'une taxe de 20 % sur ces importations serait calculé comme l'impact d'une taxe de 4 % sur la totalité des importations américaines (et de même pour l'acier et l'aluminium). De ce fait, les simulations ne rendent pas pleinement compte des distorsions sectorielles induites par les droits de douane. De plus, l'ampleur et la persistance des effets de la confiance sur l'investissement, d'une part, et du resserrement des écarts de taux sur les obligations d'entreprises, d'autre part, sont très incertains. Ils pourraient s'avérer plus ou moins prononcés que prévu et c'est une des raisons pour lesquelles ils sont traités à des niveaux distincts. S'agissant du niveau du scénario qui prévoit le resserrement des écarts de taux sur les obligations d'entreprise, l'un des aspects laissés de côté dans l'analyse est la possibilité que les mouvements vers les valeurs refuges atténuent l'effet du durcissement des conditions financières dans des pays comme les États-Unis, l'Allemagne et le Japon.

En ce qui concerne les effets macroéconomiques simulés (graphique scénario 1), le premier point à noter est que l'impact des droits de douane déjà imposés à ce jour (ligne bleue) est modeste mais significatif, les coûts étant essentiellement supportés par les États-Unis et la Chine. Ces coûts seraient approximativement multipliés par deux si les États-Unis instauraient une taxe de 25 % sur 267 milliards de dollars supplémentaires d'importations en provenance de Chine et si la Chine ripostait avec une taxe équivalente sur toutes les exportations américaines (ligne rouge). Certains pays, en revanche, sont avantagés à court terme : les ménages et les entreprises en Chine et aux États-Unis substituent aux importations plus chères du fait des nouveaux droits de douane des importations en provenance d'autres pays. Cet avantage s'estompe progressivement quand les entreprises et les ménages chinois et américains peuvent se procurer dans leur pays respectif les biens qui étaient importés avant. Si les États-Unis finissent par taxer les voitures et les pièces automobiles d'importation et que leurs partenaires commerciaux réagissent conformément au

Encadré scénario 1 (fin)

Graphique scénario 1. Le PIB réel dans un scénario de tensions commerciales
(Écart par rapport aux valeurs témoins, en %)

- Droits de douane du scénario de référence
- Facteur ajouté : Chine (25 % sur 267 milliards de dollars) et mesures de rétorsion
- Facteur ajouté : automobiles, camions, pièces automobiles et mesures de rétorsion
- Facteur ajouté : confiance
- Facteur ajouté : réaction des marchés



Source : estimations des services du FMI.
Note : ALENA = Accord de libre-échange nord-américain ; G-20 = Groupe des Vingt.

scénario, l'incidence négative sur l'économie américaine devrait fortement augmenter (ligne jaune), compte tenu du volume considérable d'importations visées et du fait qu'il s'agit pour près de la moitié de pièces automobiles (des intrants intermédiaires considérés comme difficilement substituables à court terme). Pour des raisons similaires, d'autres pays étroitement liés au secteur automobile des États-Unis, comme leurs partenaires signataires de l'Accord de libre-échange nord-américain (ALENA) et le Japon, enregistreraient aussi des baisses de production non négligeables. Comme dans le niveau précédent, certaines régions sont temporairement avantagées (en l'occurrence la Chine et la zone euro), mais une fois que les ménages et les entreprises des pays les plus touchés ont eu le temps de procéder aux substitutions voulues, l'impact est négatif partout. Il est à noter que ces avantages à court terme pourraient être surestimés. C'est le cas parce que, comme indiqué plus haut, la hausse des droits sur les voitures prévue dans ce niveau prend la forme d'une variation bien plus faible mais généralisée, ce qui peut aboutir à surestimer la substituabilité à court terme entre les importations provenant de Chine et de la zone euro et les biens taxés devenus plus chers.

Sans surprise, si les entreprises réduisent leurs investissements, car elles s'inquiètent de la détérioration du cadre des échanges mondiaux, la production est pénalisée partout, en particulier dans les pays où la politique monétaire classique se heurte à certaines limites (ligne verte). En outre, si les marchés financiers réagissent à la nouvelle détérioration du cadre du commerce mondial en durcissant les conditions auxquelles les entreprises peuvent se financer, les baisses de production sont encore plus prononcées et les pays émergents potentiellement encore plus touchés (ligne grise).

À long terme, une fois tous les ajustements opérés (barres en couleur), la production aux États-Unis est inférieure de presque 1 % à celle d'un scénario de référence sans droit de douane et la production en Chine, de juste un peu plus de ½ %. L'essentiel de l'impact négatif en dehors des États-Unis et de la Chine est lié aux taxes sur les voitures et les pièces automobiles, les plus durement touchés étant les partenaires des États-Unis au sein de l'ALENA, avec une production inférieure de près de 1 ½ % à la production de référence. La contraction à long terme du PIB est d'un peu moins de 0,2 % au Japon et de moins de 0,1 % dans la zone euro. Le PIB mondial s'inscrit en recul d'environ 0,4 % à long terme, les pays du G20 étant légèrement plus touchés que les autres à cet égard.

Encadré 1.1. Une puissance commerciale grandissante

La puissance de marché des entreprises constitue de plus en plus un motif de préoccupation et un sujet de débat public. Elle est jugée préoccupante pour au moins deux raisons. Premièrement, cette montée en puissance des entreprises pourrait être l'un des facteurs expliquant plusieurs tendances macroéconomiques étonnantes, et souvent inquiétantes, observées dans les pays avancés depuis deux décennies, à savoir une baisse de l'investissement sur fond d'augmentation des bénéfices, une perte de dynamisme des entreprises, une faible croissance de la productivité et un recul de la part des revenus du travail (Autor *et al.*, 2017 ; De Loecker et Eeckhout, 2017 ; Gutiérrez et Philippon, 2017). Deuxièmement, l'ascension des géants technologiques pose de nouvelles questions sur la pérennité de cette tendance et, le cas échéant, sur l'opportunité de repenser la politique économique pour assurer une concurrence juste et intense à l'ère du numérique. Mais la puissance commerciale des entreprises est difficile à mesurer, et les indicateurs couramment utilisés, comme l'indice de Herfindahl et autres ratios mesurant la concentration du marché, peuvent être trompeurs. De plus, en dehors des États-Unis et de quelques pays avancés, les éléments attestant de l'évolution du rôle économique des entreprises sont rares.

À partir de données concernant un grand nombre d'entreprises cotées en bourse, cet encadré présente de nouveaux éléments sur les tendances du pouvoir de marché des entreprises dans 74 pays avancés, pays émergents et pays en développement¹. Cette puissance commerciale, mesurée par la marge bénéficiaire brute des entreprises, c'est-à-dire le prix de vente de la production rapporté à son coût marginal, a généralement augmenté, en particulier dans les pays avancés (graphique 1.1.1).

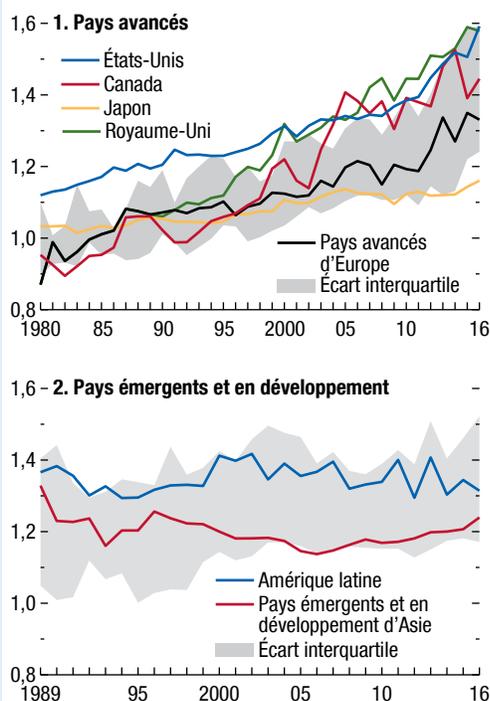
Le graphique 1.1.1 met en lumière deux faits patents. En premier lieu, les marges bénéficiaires ont sensiblement progressé dans les pays avancés depuis les années 80, de 43 % en moyenne, et la tendance s'est accélérée pendant la décennie en cours. Deuxièmement,

Les auteurs de cet encadré sont Federico Díez, Daniel Leigh et Suchanan Tambunlertchai.

¹Les éléments présentés dans cet encadré s'inspirent des travaux de Díez, Leigh et Tambunlertchai (2018), qui calculent les marges bénéficiaires des entreprises selon la méthode de De Loecker et Warzynski (2012) et de De Loecker et Eeckhout (2017) et déterminent la relation entre les marges bénéficiaires, l'investissement, l'innovation et la part des revenus du travail au niveau microéconomique.

Graphique 1.1.1. Évolution de la puissance commerciale

(Marges bénéficiaires, estimations)



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

Note : marges bénéficiaires moyennes de sociétés cotées (pondérées en fonction du chiffre d'affaires).

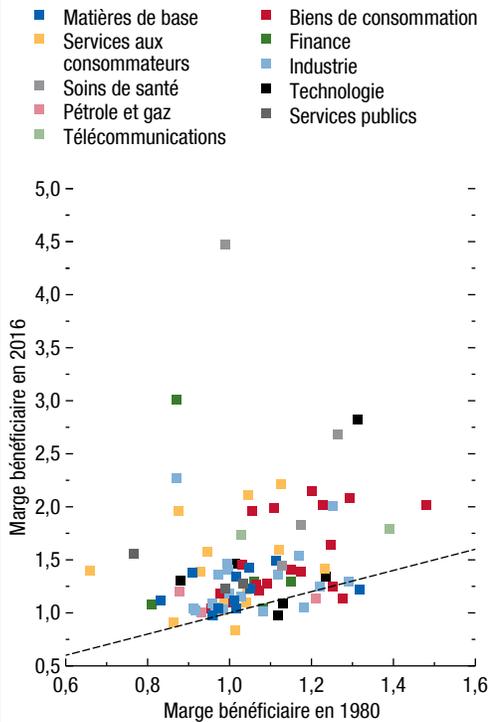
la hausse des marges bénéficiaires est moins évidente dans les pays émergents et pays en développement².

Dans les pays avancés, les marges augmentent dans tous les grands secteurs économiques. Le graphique 1.1.2 présente, pour chaque sous-secteur économique précisément défini, une comparaison des marges bénéficiaires de 2016 et de 1980 ; les couleurs utilisées correspondent aux 10 grands secteurs économiques de la nomenclature établie par FTSE Russell. Les marqueurs colorés situés au-dessus de la ligne en

²Cette hausse, établie par Díez, Leigh et Tambunlertchai (2018), confirme également les conclusions de De Loecker et Eeckhout (2018). Elle s'accompagne en outre d'une augmentation des bénéfices, qui corrobore l'hypothèse d'une progression de la puissance commerciale des entreprises.

Encadré 1.1 (suite)

Graphique 1.1.2. Progression des marges bénéficiaires, par sous-secteur

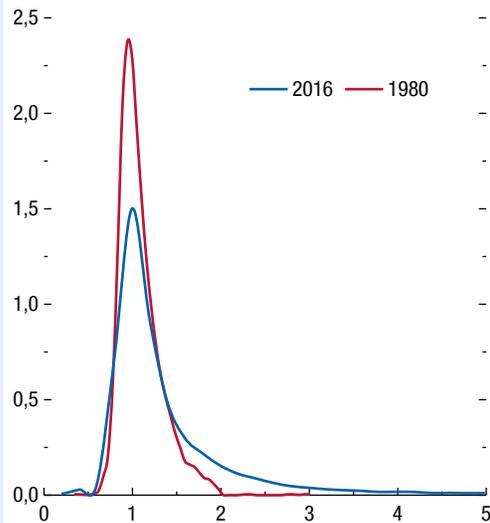


Sources : Thomson Reuters Worldscope ; calculs des services du FMI.
 Note : La droite à 45 degrés (ligne en pointillé) correspond aux marges bénéficiaires restées identiques.

pointillé (45 degrés) signalent des marges bénéficiaires en hausse. Les marges ont augmenté dans la quasi-totalité des secteurs pris au sens étroit, mais le phénomène est très hétérogène dans son ampleur. Les marges ont plus que doublé dans les secteurs suivants : biotechnologie, fonds de placement immobilier résidentiel, crédit à la consommation et logiciels. En revanche, certains sous-secteurs comme les pièces automobiles, le matériel informatique et les composants et équipements électriques ont vu leurs marges se réduire. La progression générale des marges bénéficiaires observée depuis 1980 masque donc une grande hétérogénéité sectorielle.

Une analyse approfondie montre que la puissance commerciale accrue des entreprises dans les pays avancés est surtout l'apanage d'un petit pourcentage de « méga-entreprises » qui ont réussi à dégager des marges

Graphique 1.1.3. Pays avancés : répartition des marges bénéficiaires de l'ensemble des entreprises (Densité par la méthode du noyau)



Sources : Thomson Reuters Worldscope ; calculs des services du FMI.
 Note : L'axe des abscisses s'arrête à 5 pour une meilleure lisibilité du graphique.

impressionnantes, les autres n'ayant vu que faiblement progresser les leurs depuis 1980. L'accroissement des marges bénéficiaires est donc allé de pair avec une répartition de plus en plus inégale, tant au niveau global qu'au sein des grands secteurs économiques (graphiques 1.1.3 et 1.1.4).

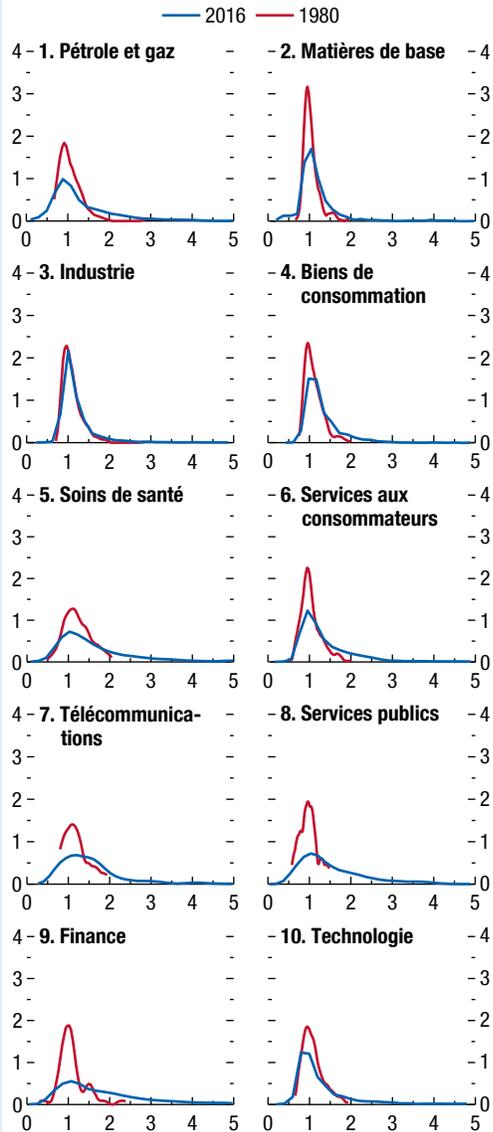
La puissance de marché montante des entreprises a des effets macroéconomiques importants. Le plus frappant est que l'élévation des marges, initialement faibles, est d'abord associée à une intensification de l'investissement et de l'innovation, mais que la relation devient négative quand la puissance commerciale augmente trop. La relation en U inversé entre, d'une part, la concurrence et, d'autre part, l'investissement et l'innovation vient à l'appui des conclusions d'Aghion *et al.* (2005), laissant penser que les entreprises dont la part de marché est modeste investissent pour se démarquer de la concurrence, tandis que les autres, mieux positionnées sur le marché et subissant une pression concurrentielle moindre, sont moins incitées à investir.

Encadré 1.1 (fin)

De surcroît, il semble que la montée en puissance commerciale s'accompagne d'un recul de la part du travail : le pourcentage du chiffre d'affaires des entreprises qui va aux travailleurs diminue, contrairement aux bénéfices.

Au final, les conséquences de cette puissance commerciale accrue pour la formulation des politiques économiques dépendront des facteurs qui en sont à l'origine et font d'ailleurs toujours débat. Le développement des actifs incorporels (brevets, par exemple), les effets de réseau dans l'économie numérique (voir l'édition d'avril 2018 du Moniteur des finances publiques) et l'obsolescence ou l'application moins rigoureuse de la législation antitrust font partie des causes possibles du phénomène. Il faut entreprendre des recherches plus poussées pour démêler les différents facteurs à l'œuvre.

Graphique 1.1.4. Pays avancés : répartition des marges bénéficiaires des entreprises, par secteur
(Densité par la méthode du noyau)



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

Note : résultats pour 10 secteurs de la nomenclature établie par FTSE Russell, d'après Thomson Reuters Worldscope. L'axe des abscisses s'arrête à 5 pour une meilleure lisibilité du graphique.

Encadré 1.2. Perspectives de croissance des pays avancés

La croissance des pays avancés devrait progresser de 2,4 % en 2018 (très légèrement plus qu'en 2017) et de 2,1 % en 2019. Cette croissance devrait baisser à 1,7 % en 2020 avec la suppression d'une partie des réductions fiscales, et à 1,5 % à moyen terme, car le rythme d'accroissement de la population en âge de travailler continue de ralentir.

- Aux États-Unis, la croissance devrait culminer à 2,9 % en 2018, bénéficiant d'une relance budgétaire procyclique après huit années consécutives d'expansion ainsi que de conditions financières toujours très favorables (malgré le durcissement attendu de la politique monétaire). Elle devrait fléchir à 2,5 % en 2019 (en recul de 0,2 point par rapport aux *Perspectives de l'économie mondiale* (PEM) d'avril 2018 du fait des mesures commerciales introduites récemment), puis tomber à 1,8 % en 2020 avec le démantèlement progressif de la relance budgétaire. Une demande intérieure vigoureuse devrait porter l'économie au-dessus du plein-emploi, doper les importations et creuser le déficit des transactions courantes. À moyen terme, il est prévu que la croissance revienne temporairement sous son niveau potentiel, à 1,4 %, l'écart de production positif se comblant peu à peu.
- Dans la zone euro, la croissance devrait rester soutenue, mais a été révisée à la baisse de 0,4 point, à 2,0 % pour 2018, reflétant les résultats moins bons que prévu au premier semestre. Le ralentissement devrait se poursuivre, avec une croissance à 1,9 % en 2019, en retrait de 0,1 point par rapport aux prévisions d'avril. Le niveau substantiel des dépenses de consommation et des créations d'emplois, sur fond de politique monétaire accommodante, devrait permettre de conserver une demande globale solide, mais en progression plus modérée. Selon les pays, les profils de croissance à court terme varient. En France, la croissance devrait se modérer, à 1,6 % en 2018 et 2019, soit 0,5 (0,4) point de moins que dans les PEM d'avril dernier pour 2018 (2019), en raison d'une demande extérieure plus faible et de résultats et d'indicateurs à haute fréquence moins élevés en 2018. En Allemagne, la croissance a été révisée à la baisse, à 1,9 % en 2018 et 2019 (de 0,6 et 0,1 point, respectivement) à la suite d'un ralentissement des exportations et de la production industrielle. Les prévisions pour l'Italie sont également plus basses que dans

les PEM d'avril 2018, avec une croissance estimée à 1,2 % pour 2018 et 1 % en 2019, en raison de la détérioration sous-jacente de la demande extérieure et intérieure et de l'incertitude relative aux priorités du nouveau gouvernement. En Espagne, la croissance devrait s'établir à 2,7 % en 2018 et 2,2 % en 2019, en recul de 0,1 point par rapport aux prévisions d'avril pour 2018 et sans changement pour 2019. La croissance à moyen terme dans la zone euro devrait avoisiner 1,4 %, freinée par la lenteur des gains de productivité et une évolution démographique défavorable.

- Au Royaume-Uni, la croissance devrait ralentir à 1,4 % en 2018 et 1,5 % en 2019 (contre 1,7 % en 2017), en baisse de 0,2 point pour 2018 par rapport aux PEM d'avril dernier, principalement en raison de la relative atonie de la croissance au premier trimestre 2018 notamment attribuable aux conditions climatiques. La croissance prévue à moyen terme demeure inchangée, à 1,6 %, plombée par les anticipations d'une hausse des obstacles au commerce à la suite du Brexit. (Dans l'ensemble, les hypothèses concernant les répercussions du Brexit n'ont pas été modifiées par rapport aux éditions d'avril 2018 et d'octobre 2017 des PEM. Les droits de douane sur les échanges commerciaux avec l'Union européenne sont supposés demeurer nuls et les coûts non tarifaires n'augmenter que modérément.)
- Au Japon, la croissance devrait se modérer à 1,1 % en 2018 (contre 1,7 % en 2017, un taux élevé supérieur à la tendance), puis à 0,9 % en 2019. La révision à la baisse de 0,1 point pour 2018 par rapport aux PEM d'avril dernier résulte essentiellement de la contraction observée au premier trimestre 2018. Compte tenu du sursaut de la croissance et de la demande intérieure au deuxième trimestre, il s'agit plus probablement d'un décrochage temporaire que d'un tournant dans le cycle. Les perspectives à moyen terme du Japon sont assombries par l'évolution défavorable de la situation démographique et un recul tendanciel de la population active.
- Parmi les autres pays avancés, la croissance devrait ralentir au Canada, à 2,1 % en 2018 et 2,0 % en 2019, et dépasser 3,0 % en Australie en 2018, avant de revenir à 2,8 % en 2019. En Corée, les prévisions de croissance sont à 2,8 % en 2018 et 2,6 % en 2019. S'agissant de l'Australie et de la Corée, les révisions à la baisse pour 2019 par rapport aux PEM d'avril 2018 reflètent en partie l'effet négatif des mesures commerciales introduites récemment.

L'auteur de cet encadré est Natalija Novta.

Encadré 1.3. Perspectives de croissance : pays émergents et en développement

Dans les pays émergents et les pays en développement, on s'attend à une stabilisation de la croissance à 4,7 % en 2018–19 et à une augmentation modeste à moyen terme.

- En *Chine*, on prévoit une légère diminution de la croissance de 6,9 % en 2017 à 6,6 % en 2018 et à 6,2 % en 2019, tendance qui reflète le ralentissement de la demande extérieure et le durcissement nécessaire de la réglementation financière. La diminution de 0,2 point de pourcentage de la croissance prévue pour 2019 est attribuable à l'influence négative des mesures tarifaires récentes, qui devrait normalement être compensée par des politiques de stimulation économique. À moyen terme, la croissance devrait ralentir progressivement jusqu'à 5,6 %, tandis que le pays continue de suivre une trajectoire de croissance plus durable qui atténue continuellement les risques financiers et renforce les contrôles environnementaux.
- La croissance devrait rester robuste dans les autres pays asiatiques émergents et en développement. On s'attend à ce que la croissance de l'*Inde* augmente jusqu'à 7,3 % en 2018 et 7,4 % en 2019 (prévisions légèrement inférieures à celles des *Perspectives de l'économie mondiale* (PEM) en avril 2018, étant donné l'augmentation récente des cours du pétrole et le durcissement des conditions financières à l'échelle mondiale), contre 6,7 % en 2017. Cette accélération témoigne d'un rebond à la suite de chocs transitoires tels que l'initiative en matière de change et l'imposition d'une taxe nationale sur les produits et services, accompagnées du renforcement des investissements et d'une consommation privée robuste. Grâce à une réforme structurelle continue, les perspectives de croissance à moyen terme de l'Inde restent très positives à 7¾ %, mais avec une légère diminution de moins d'un demi-point de pourcentage par rapport aux *Perspectives de l'économie mondiale* en avril 2018. Dans les cinq pays de l'ASEAN (*Indonésie, Malaisie, Philippines, Thaïlande et Viet Nam*), la croissance devrait atteindre 5,3 % en 2018, avant de diminuer légèrement jusqu'à 5,2 % en 2019. La diminution de 0,2 point de pourcentage de la croissance prévue pour 2019 est largement attribuable aux coûts économiques des mesures commerciales récentes.
- En *Amérique latine* et dans les *Antilles*, on prévoit une diminution de la croissance de 1,3 % en 2017 à 1,2 % en 2018 et une augmentation jusqu'à 2,2 % en 2019, reprise cependant plus modeste que prévu dans les *Perspectives de l'économie mondiale* en avril 2018.
 - Au *Mexique*, la croissance devrait augmenter de 2,0 % en 2017 à 2,2 % en 2018 et à 2,5 % en 2019, sous l'influence d'une économie plus dynamique aux États-Unis. La croissance prévue est cependant inférieure aux attentes des *Perspectives de l'économie mondiale* en avril 2018, témoignant ainsi de l'impact sur les investissements et la demande intérieure d'une incertitude prolongée dans le secteur du commerce international.
 - L'économie du *Brésil* devrait enregistrer une croissance de 1,4 % et de 2,4 % en 2018 et 2019, respectivement, contre 1 % en 2017, entraînée par une reprise de la demande privée tandis que l'écart de production diminue progressivement. La croissance prévue pour 2018 est inférieure de 0,9 point de pourcentage à la prévision des *Perspectives de l'économie mondiale* en avril 2018, à cause des perturbations issues de la grève nationale des chauffeurs de camion et de conditions financières extérieures plus strictes, qui présentent des risques pour les perspectives. La croissance à moyen terme devrait atteindre 2,2 %.
 - En *Argentine*, après une croissance de 2,9 % en 2017, on s'attend à une contraction de la croissance de 2,6 % en 2018, une forte tendance négative par rapport aux prévisions des *Perspectives de l'économie mondiale* en avril 2018, qui reflète les perturbations récentes des marchés financiers, la forte hausse des taux d'intérêt réels et le rééquilibrage budgétaire plus rapide en vertu de l'accord de confirmation avec accès exceptionnel approuvé en juin. L'économie devrait subir une contraction supplémentaire de 1,6 % en 2019. Une croissance de 3,2 % est attendue à moyen terme, sous réserve de la mise en œuvre continue des réformes et d'un retour de la confiance.
 - L'économie du *Venezuela* poursuit son déclin pour la cinquième année consécutive, après une chute de 14 % en 2017. On s'attend à des contractions du PIB réel de 18 % en 2018 et de 5 % de plus en 2019, à la suite de la dégradation de la production pétrolière et de l'instabilité politique et sociale.
- Quant à la *Communauté des États indépendants*, son avenir semble plus prometteur que prévu dans les *Perspectives de l'économie mondiale* en avril 2018, avec une croissance régionale qui devrait atteindre 2,3 %

Les auteurs de cet encadré sont Wenjie Chen et Zsóka Kóczán.

Encadré 1.3 (suite)

en 2018 et 2,4 % en 2019 (contre 2,1 % en 2017), pour diminuer légèrement jusqu'à 2,1 % à moyen terme. En *Russie*, la croissance devrait atteindre 1,7 % en 2018, contre 1,5 % en 2017, grâce à l'augmentation des cours du pétrole et à la reprise de la demande intérieure. En l'absence de réformes structurelles, la croissance à moyen terme devrait rester modeste à 1,2 %. Pour le *Kazakhstan*, on prévoit une augmentation de la croissance jusqu'à 3,7 % en 2018 et 3,1 % en 2019, grâce à une plus forte croissance des secteurs autres que le pétrole et à une augmentation de la production pétrolière.

- Dans les *pays européens émergents et en développement*, on prévoit une diminution de la croissance de 6,0 % en 2017 à 3,8 % en 2018, suivie d'une baisse jusqu'à 2,0 % en 2019, soit nettement moins que les prévisions des *Perspectives de l'économie mondiale* en avril 2018. La *Pologne* enregistre une forte hausse cyclique avec une croissance potentielle de 4,4 % en 2018 (en augmentation de 0,3 point de pourcentage depuis les estimations des *Perspectives de l'économie mondiale* en avril 2018, reflétant ainsi une croissance des investissements plus forte que prévu), bien que l'on s'attende à une diminution jusqu'à 3,5 % en 2019 et 2,8 % à moyen terme, à cause de goulots d'étranglement démographiques et structurels. L'économie de la *Roumanie* a enregistré une croissance robuste de 6,9 % en 2017, grâce à une stimulation budgétaire et à une forte demande extérieure. La croissance devrait diminuer pour atteindre 4 % en 2018, puis 3,4 % en 2019 (1,1 et 0,1 point de pourcentage de moins que les prévisions des *Perspectives de l'économie mondiale* en avril 2018), à la suite d'une diminution de la simulation. La *Turquie* a connu une très forte croissance en 2017 et au début de 2018, mais on s'attend à un ralentissement prononcé. La croissance du PIB réel devrait atteindre 3,5 % en 2018, pour chuter jusqu'à 0,4 % en 2019 (soit 3,6 points de pourcentage de moins en 2019 que les prévisions des *Perspectives de l'économie mondiale* en avril 2018), tandis que la faiblesse de la lire, l'augmentation du coût des emprunts et un climat d'incertitude pèsent sur les investissements et la demande de biens de consommation. L'économie de la Turquie reste très exposée à des variations abruptes de flux de capitaux et à des risques géopolitiques.
- La croissance commence à reprendre en *Afrique subsaharienne* : la croissance moyenne de la région devrait atteindre 3,1 % en 2018 (contre 2,7 % en 2017) et

3,8 % en 2019. La croissance prévue pour 2018 est inférieure de 0,3 point de pourcentage aux prévisions des *Perspectives de l'économie mondiale* en avril 2018. L'accélération enregistrée en 2016–17 résulte d'un environnement extérieur plus favorable, y compris une croissance mondiale plus forte, l'augmentation des cours des produits de base et un meilleur accès aux marchés des capitaux, à la suite de l'amélioration des soldes budgétaires réalisée après la dépression des cours des produits de base. L'évolution de la croissance présente cependant des variations d'un pays à l'autre. Environ la moitié de la reprise attendue entre 2017 et 2018 est attribuable à un rebond de la croissance au *Nigeria*. La croissance de ce pays devrait augmenter de 0,8 % en 2017 à 1,9 % en 2018 et à 2,3 % en 2019 (0,4 point de pourcentage de plus que les prévisions pour 2019 des *Perspectives de l'économie mondiale* en avril 2018), sous l'influence positive d'un redressement de la production et des cours du pétrole. En *Angola*, deuxième pays exportateur de pétrole de la région, on s'attend à une diminution de 0,1 % du PIB réel en 2018 après une contraction de 2,5 % en 2017 ; cependant, on prévoit une augmentation de 3,1 % en 2019, grâce à une reprise stimulée par un système plus efficace d'allocation des devises étrangères et une plus grande disponibilité des devises étrangères facilitée par l'augmentation des cours du pétrole. D'autre part, en *Afrique du Sud*, les perspectives restent modestes dans un climat d'incertitude à l'approche des élections générales de 2019 ; la croissance devrait diminuer jusqu'à 0,8 % en 2018, contre 1,3 % en 2017, avant de remonter à 1,8 % à moyen terme. L'envergure de la reprise économique dépendra du rythme de la mise en œuvre des réformes structurelles et du degré de crédibilité des politiques économiques.

- Au *Moyen-Orient*, en *Afrique du Nord*, en *Afghanistan* et au *Pakistan*, la croissance régionale devrait augmenter de 2,2 % en 2017 à 2,4 % en 2018 et à 2,7 % en 2019, pour se stabiliser à environ 3 % à moyen terme — une nette diminution par comparaison aux prévisions des *Perspectives de l'économie mondiale* en avril 2018. Cette tendance négative reflète en bonne partie la détérioration des perspectives de croissance en *Iran*, à la suite de la réimposition de sanctions par les États-Unis. L'économie de ce pays devrait se contracter en 2018 (–1,5 %) et surtout en 2019 (–3,6 %) à cause de la diminution de la production de pétrole, avant de retrouver une croissance positive

Encadré 1.3 (fin)

modeste de 2020 à 2023. Ailleurs, en *Arabie saoudite*, à la suite d'une contraction de 0,9 % en 2017, la production devrait augmenter de 2,2 % en 2018 et de 2,4 % en 2019 (0,5 point de pourcentage de plus, pour ces deux années, que les estimations des *Perspectives de l'économie mondiale* en avril 2018), grâce à une reprise de l'activité économique hors pétrole et à l'augmentation prévue de la production de pétrole brut, conformément à l'accord révisé de l'Organisation des pays exportateurs de pétrole plus la Russie et neuf autres pays producteurs. En Égypte, la croissance devrait atteindre 5,3 % en 2018 et 5,5 % en 2019, contre 4,2 % en 2017, sous l'influence d'une reprise du tourisme, de l'augmentation de la production de gaz naturel et de l'amélioration continue de la confiance, attribuable à la mise en œuvre d'un ambitieux programme de réformes appuyé par le

mécanisme élargi de crédit du FMI. Au *Pakistan*, on s'attend à un renforcement de la croissance, de 5,4 % en 2017 à 5,8 % en 2018 (0,2 point de pourcentage de plus que les estimations des *Perspectives de l'économie mondiale* en avril 2018), grâce à l'amélioration de l'approvisionnement énergétique, des investissements dans le cadre du corridor économique Chine-Pakistan et d'une forte expansion du crédit. Cependant, l'amélioration de la stabilité macroéconomique accuse des faiblesses qui mettent ces perspectives en doute. La croissance devrait ralentir jusqu'à 4,0 % en 2019 et 3,0 % environ à moyen terme. Ces révisions de la croissance pakistanaise à moyen terme, en même temps que celles de l'*Iran* et qu'une importante détérioration des perspectives du *Soudan*, expliquent la diminution de la croissance prévue pour la région au-delà de 2019.

Encadré 1.4. Aperçu de l'inflation : régions et pays

Dans les pays avancés, on prévoit une inflation de 2,0 % en 2018, contre 1,7 % en 2017. Dans les pays émergents et les pays en développement, à l'exclusion du Venezuela, on s'attend à un taux d'inflation de 5,0 % cette année, contre 4,3 % en 2017. Ces moyennes pondérées ne tiennent pas compte de la grande hétérogénéité entre les pays, selon leur position cyclique et en fonction de l'impact des dépréciations monétaires et de l'augmentation des prix de l'énergie.

Pays avancés

- Aux États-Unis, l'inflation non corrigée, mesurée par l'indice général des prix à la consommation, devrait atteindre 2,4 % en 2018 et 2,1 % en 2019, contre 2,1 % en 2017. Mesure préférée par la Réserve fédérale, l'inflation hors énergie et alimentation devrait s'élever à 2,1 % en 2018 et 2,3 % en 2019, contre 1,6 % en 2017, tandis que la production dépasse son potentiel à la suite d'une importante expansion budgétaire. Cette projection dépasse légèrement les prévisions actuelles de la Réserve fédérale et semble signaler un dépassement plus rapide du taux d'inflation cible de la Réserve fédérale. Vers la fin de la période de projection (2022–23), on assume que l'inflation diminuera jusqu'au taux prévu, grâce à une politique monétaire qui stabilisera durablement les attentes et l'inflation réelle.
- Dans la zone euro, on s'attend à une inflation non corrigée de 1,7 % en 2018 et 2019. La reprise devant entraîner une croissance supérieure à son potentiel en 2018–19, l'inflation hors énergie et alimentation devrait atteindre 1,2 % en 2018 et 1,6 % en 2019, contre 1,1 % en 2017. L'indice harmonisé des prix à la consommation hors énergie et alimentation devrait augmenter lentement jusqu'à 2 % d'ici 2022, étant donné la forte composante rétrospective de l'inflation dans la zone euro.
- Au Japon, on s'attend à une inflation non corrigée de 1,2 % en 2018, contre 0,5 % en 2017, de nouveau principalement attribuable à l'augmentation des prix mondiaux de l'énergie. L'inflation hors énergie et alimentation devrait atteindre 0,5 % en 2018, puis 0,8 % en 2019, contre 0,1 % en 2017. Il est quand même prévu que le taux d'inflation restera inférieur à l'objectif de la Banque du Japon sur un horizon prévisionnel de cinq ans, étant donné la croissance

très modeste des salaires et l'inflexibilité des anticipations inflationnistes.

- Au Royaume-Uni, pendant que les répercussions de la dépréciation de la livre s'estompent progressivement, l'inflation hors énergie et alimentation devrait diminuer jusqu'à 2,1 % en 2018, contre 2,4 % en 2017 ; elle devrait se stabiliser à son taux à moyen terme de 2,0 % au début de 2020. On anticipe une légère diminution de l'inflation non corrigée jusqu'à 2,5 % en 2018, contre 2,7 % en 2017, avec une convergence progressive à 2 % prévue en 2020.

Pays émergents et pays en développement

- En Chine, l'inflation non corrigée devrait s'élever à 2,2 % cette année, contre 1,6 % en 2017, et à 3 % environ à moyen terme, sous l'effet d'une augmentation des prix des aliments et de l'énergie. On anticipe une augmentation de l'inflation en Inde, jusqu'à 3,6 % environ pendant l'exercice 2017/18 et 4,7 % pendant l'exercice 2018/19, contre 4,5 % pendant l'exercice 2016/17, à la suite de l'accélération de la demande et de l'augmentation des prix des carburants.
- Au Mexique, on prévoit une diminution continue de l'inflation jusqu'à 4,8 % en 2018 et une convergence vers l'objectif de 3 % de la banque centrale pour 2020, dans le cadre d'une politique monétaire stricte. Par contre, au Brésil, on s'attend à une accélération de l'inflation jusqu'à 3,7 % en 2018 et 4,2 % en 2019, tandis que la politique monétaire poursuit son soutien et que l'inflation des prix alimentaires rebondit après une nette diminution résultant d'une récolte exceptionnelle en 2017. En Argentine, l'inflation devrait atteindre 31,8 % en 2018 à la suite d'une importante dépréciation de la monnaie ; elle devrait se maintenir à peu près au même niveau (31,7 %) en 2019. On anticipe une aggravation rapide de l'hyperinflation au Venezuela, sous l'effet du financement monétaire de déficits budgétaires considérables et de la perte de confiance dans la monnaie nationale.
- Estimée en moyenne à 2,8 % en 2018, l'inflation en Russie est inférieure à l'objectif de 4 %, sous l'influence d'une politique monétaire relativement stricte. Cependant, on s'attend à ce qu'elle augmente jusqu'à 5,1 % en 2019, stimulée par la reprise continue de la demande intérieure, l'augmentation des prix des carburants et les répercussions d'une dépréciation récente. En Turquie, l'inflation devrait atteindre 15 % en 2018 et 16,7 % en 2019, à la suite

Les auteurs de cet encadré sont Wenjie Chen, Zsóka Kóczán et Natalija Novta.

Encadré 1.4 (fin)

des répercussions de la dépréciation de la lire, de l'augmentation des prix des carburants, de la forte croissance des salaires et des anticipations inflationnistes non ancrées.

- En *Afrique subsaharienne*, les pressions inflationnistes se sont généralement atténuées ; l'inflation annuelle devrait diminuer jusqu'à 8,6 % en 2018 et 8,5 % en 2019, contre 11 % en 2017. En *Afrique du Sud*, l'inflation s'est modérée pour atteindre 4,8 % en 2018, contre 5,3 % en 2017, grâce à une diminution de la sécheresse, mais on anticipe une

augmentation progressive jusqu'à 5,3 % en 2019, à la suite de la baisse des effets désinflationnistes. Au *Nigéria* et en *Angola*, une politique monétaire plus stricte et un accroissement moins rapide des prix alimentaires ont contribué à réduire l'inflation. Au *Nigéria*, on prévoit une diminution de l'inflation jusqu'à 12,4 % en 2018, contre 16,5 % en 2017, et une augmentation jusqu'à 13,5 % en 2019. En *Angola*, l'inflation devrait diminuer jusqu'à 20,5 % en 2018, contre 29,8 % en 2017, pour baisser ensuite jusqu'à 15,8 % en 2019.

Encadré 1.5. PIB en forte baisse : faits stylisés

Un certain nombre de pays, y compris la Grèce, ont subi de très fortes baisses du PIB par habitant à la suite de la crise financière mondiale. Dans certains pays touchés par des conflits, comme la Libye, le Soudan du Sud, la Syrie et le Yémen, la diminution continue du PIB par habitant est vertigineuse¹. Au Venezuela, on estime que le PIB par habitant a diminué de plus de 35 % entre 2013 et 2017, et qu'il devrait dégringoler de près de 60 % entre 2013 et 2023. Ces périodes de crise sont-elles rares ? Pour répondre à cette question, le présent encadré décrit la fréquence et les caractéristiques des fortes baisses du PIB par habitant au cours des 50 dernières années. Il montre que de tels épisodes ne sont malheureusement pas rares. Ces périodes ont tendance à se prolonger pour diverses raisons ; dans de nombreux cas, la reprise après le creux de la vague ne suffit pas à rétablir même le niveau initial du PIB par habitant.

Le seuil choisi (une baisse du PIB par habitant d'au moins 20 % d'un sommet à un creux) permet d'isoler les épisodes extrêmes qui durent généralement plusieurs années, au lieu de cas plus fréquents de détresse macroéconomique (causés, par exemple, par une crise financière ou de change).

Il existe de nombreuses études sur les conséquences macroéconomiques des différents types de crise (financières, d'origine extérieure, monétaires, bancaires, budgétaires). Bien que ces crises soient généralement associées à une grande détresse macroéconomique, celle-ci entraîne rarement une baisse de plus de 20 % du niveau du PIB. Les études portant sur les réductions considérables du PIB sont relativement peu nombreuses. Une étude importante à cet égard est celle de Becker et Mauro (2006), qui examinent les baisses de production dans un grand nombre de pays et les associent systématiquement à divers chocs (détérioration des termes d'échange, chocs financiers, guerres, etc.). Une documentation connexe examine les baisses catastrophiques du PIB et de la consommation, dans le but d'évaluer l'impact de ces événements rares sur les variables des marchés financiers telles que les primes sur les capitaux propres (voir, par exemple, Barro et Ursua, 2008 ; Barro et Jin, 2011 ; Nakamura *et al.*, 2013). Ces études s'appuient généralement sur de longues séries chronologiques (jusqu'au

début du XIX^e siècle) pour les pays avancés et quelques pays émergents².

Quatre causes principales, souvent liées entre elles, expliquent la baisse du PIB dans l'échantillon étudié. Il s'agit notamment des conflits (guerre, guerre civile, rébellion armée), des chocs touchant les produits de base, des crises (bancaires, extérieures, etc.) et de la transition d'une économie planifiée à une économie de marché³. Des politiques macroéconomiques malencontreuses exercent parfois une influence pendant ces périodes, souvent en interaction avec d'autres facteurs. Les cas d'hyperinflation, y compris celui du Venezuela, en sont des exemples notables. Les baisses attribuables à d'autres causes (par exemple les catastrophes naturelles) sont beaucoup moins fréquentes — le seul exemple dans l'échantillon est l'épidémie d'Ébola de 2015 en Sierra Leone.

Faits stylisés sur les fortes baisses du PIB

Les 133 épisodes de forte diminution du PIB par habitant de 1960 à 2017 sont énumérés au tableau 1.5.1⁴.

Ils touchent 92 pays (un certain nombre d'entre eux à plusieurs reprises)⁵. Le graphique 1.5.1 illustre le nombre d'épisodes de fortes baisses du PIB par habitant par an, ainsi que la part des pays touchés (par rapport au nombre total de pays pour lesquels des données sont disponibles).

²L'application de la même définition des baisses de production à l'ensemble de données de Barro et Ursua (2008) donne des épisodes concentrés autour des deux guerres mondiales et de la Grande Dépression.

³Le « choc » peut être une baisse des prix des exportations d'un pays (par exemple la chute des prix du pétrole qui touche les exportateurs de pétrole), ou une baisse de la production intérieure (par exemple la baisse de la production pétrolière au Timor-Leste ces dernières années ou la diminution des dépôts de phosphate à Kiribati pendant les années 70).

⁴Il faut tenir compte de la disponibilité irrégulière des données pour la première partie de l'échantillon et des importantes limitations en matière de données, particulièrement pour les pays à faible revenu. Ces limitations peuvent également devenir plus graves pendant les périodes de détresse, comme celles qui font l'objet du présent encadré.

⁵La durée d'un épisode est mesurée par le nombre d'années entre un sommet du PIB par habitant et son creux ultérieur, à condition que la baisse du PIB par habitant d'un point à l'autre soit d'au moins 20 %. Si le PIB par habitant descend nettement en dessous d'un creux antérieur dans les quelques années suivantes, l'épisode est considéré comme une continuation du précédent. Autrement, l'épisode est potentiellement considéré comme distinct (pour autant que le PIB par habitant diminue d'au moins 20 % entre le nouveau sommet et le nouveau creux).

L'auteur de cet encadré est Gian Maria Milesi-Ferretti.

¹Les données relatives à la Syrie depuis le début du conflit ne sont pas disponibles, mais les estimations présentées dans Gobat et Kostial (2016) et WB (2017) indiquent une chute spectaculaire de plus de 50 % du PIB.

Encadré 1.5 (suite)

Tableau 1.5.1. Épisodes de baisse du PIB par habitant supérieure à 20 %

	Pic	Creux	PIB par habitant au pic	Variation en pourcentage du PIB par habitant		Pic	Creux	PIB par habitant au pic	Variation en pourcentage du PIB par habitant
Albanie	1989	1992	2.193	-41	Îles Salomon	1995	2002	1.655	-36
Algérie	1960	1962	2.466	-34	Iran	1976	1981	10.266	-57
Andorre	1974	1994	44.648	-27	Iran	1983	1988	5.557	-34
Andorre	2006	2012	49.708	-23	Iraq	1980	1985	3.346	-22
Angola	1974	1982	3.029	-31	Iraq	1990	1991	4.079	-65
Angola	1988	1994	2.248	-41	Iraq	1999	2003	4.379	-42
Antigua-et-Barbuda	2007	2011	15.467	-24	Jamaïque	1972	1980	5.368	-32
Arabie saoudite	1974	1987	39.125	-60	Jordanie	1986	1991	3.270	-28
Argentine	1980	1990	8.053	-26	Kazakhstan	1990	1995	5.890	-37
Argentine	1998	2002	8.729	-22	Kiribati	1975	1981	4.521	-54
Arménie	1990	1993	1.797	-51	Kiribati	1984	1995	2.225	-27
Azerbaïdjan	1990	1995	3.119	-61	Koweït	1971	1975	84.352	-26
Bahamas	1969	1975	27.539	-39	Koweït	1979	1982	64.424	-50
Bahreïn	1978	1986	21.788	-24	Koweït	1989	1991	32.605	-33
Bangladesh	1970	1972	406	-22	Koweït	1993	2001	49.737	-30
Bélarus	1990	1995	3.102	-35	Koweït	2007	2017	49.589	-32
Bolivie	1977	1986	1.745	-26	Liban	1973	1976	10.752	-71
Brunei Darussalam	1979	1993	66.002	-44	Liban	1981	1982	5.653	-37
Burundi	1991	2005	338	-35	Liban	1987	1989	8.287	-59
Cameroun	1986	1994	1.834	-42	Libéria	1979	1995	1.575	-93
Chili	1971	1975	5.001	-22	Libéria	2002	2003	395	-31
Chine	1960	1962	192	-31	Libye	1979	1988	24.382	-61
Chypre	1973	1975	11.321	-33	Libye	1991	2002	12.012	-30
Cisjordanie et Gaza	1999	2002	2.683	-23	Libye	2010	2011	12.121	-62
Comores	1984	1999	938	-20	Libye	2012	2016	10.209	-43
Congo, République du	1984	1999	3.292	-31	Macao RAS	2013	2016	72.184	-28
Congo, République démocratique du	1974	1983	1.134	-29	Madagascar	1971	2002	755	-50
Congo, République démocratique du	1986	2002	832	-67	Malawi	1979	1994	417	-24
Côte d'Ivoire	1978	1994	2.392	-47	Maldives	1972	1978	2.645	-26
Cuba	1985	1993	4.480	-38	Mauritanie	1970	1994	1.296	-25
Djibouti	1990	2001	1.932	-37	Moldavie	1992	1999	1.611	-41
El Salvador	1978	1986	3.157	-35	Mongolie	1989	1993	1.856	-27
Émirats arabes unis	1970	1978	126.104	-26	Mozambique	1981	1986	195	-33
Émirats arabes unis	1980	1988	113.682	-50	Myanmar	1985	1988	240	-20
Émirats arabes unis	1997	2010	64.176	-45	Nicaragua	1977	1979	2.565	-36
Érythrée	1997	2008	622	-24	Nicaragua	1981	1993	1.704	-38
Éthiopie	1987	1992	223	-27	Niger	1965	1976	716	-37
Fédération de Russie	1990	1998	9.534	-42	Niger	1979	1984	545	-31
Gabon	1976	1982	19.493	-40	Niger	1988	2000	408	-21
Gabon	1984	1987	12.666	-26	Nigéria	1965	1968	1.459	-25
Gabon	1998	2009	11.926	-29	Nigéria	1977	1987	2.040	-44
Géorgie	1990	1994	3.525	-73	Ouganda	1970	1980	407	-30
Ghana	1971	1976	1.121	-20	Ouzbékistan	1990	1996	997	-27
Ghana	1978	1983	960	-27	Papouasie-Nouvelle-Guinée	1973	1990	1.943	-23
Grèce	2007	2013	30.055	-26	Papouasie-Nouvelle-Guinée	1994	2003	2.105	-23
Guinée Bissau	1997	1999	732	-30	Pérou	1987	1992	3.791	-31
Guinée équatoriale	1980	1991	646	-25	Qatar	1973	1991	115.147	-67
Guinée équatoriale	2008	2017	20.334	-44	République centrafricaine	1977	1983	625	-22
Guyana	1976	1984	2.156	-28	République centrafricaine	1986	1996	530	-24
Haïti	1980	1994	1.106	-38					
Îles Marshall	1995	1999	3.176	-22					
Îles Salomon	1979	1986	1.643	-24					

(voir suite)

Encadré 1.5 (suite)

Tableau 1.5.1 (fin)

	Pic	Creux	PIB par habitant au pic	Variation en pourcentage du PIB par habitant		Pic	Creux	PIB par habitant au pic	Variation en pourcentage du PIB par habitant
République centrafricaine	2012	2013	476	-37	Tadjikistan	1990	1996	1.278	-71
République kirghize	1990	1995	1.096	-51	Tchad	1962	1973	715	-25
Rwanda	1962	1964	340	-24	Tchad	1977	1981	593	-32
Rwanda	1992	1994	401	-49	Timor-Leste	2012	2014	4.058	-37
Saint-Marin	2008	2015	84.794	-38	Togo	1980	1983	683	-21
Saint-Vincent-et-les Grenadines	1972	1975	2.319	-28	Togo	1989	1993	561	-27
São Tomé-et-Príncipe	1980	1993	1.352	-36	Trinité-et-Tobago	1982	1989	9.856	-34
Sénégal	1961	1994	1.083	-27	Turkménistan	1990	1997	3.713	-49
Sierra Leone	1982	2001	502	-45	Ukraine	1990	1998	3.965	-57
Sierra Leone	2014	2015	563	-22	Uruguay	1981	1984	7.420	-21
Soudan	1962	1973	900	-22	Venezuela	1977	1985	15.557	-24
Soudan	1977	1985	984	-28	Venezuela	1997	2003	12.787	-24
Soudan du Sud	2011	2012	3.111	-54	Venezuela	2012	2017	14.474	-37
Soudan du Sud	2013	2017	1.789	-26	Yémen	2010	2017	1.309	-70
Suriname	1978	1987	8.724	-38	Zambie	1972	1994	1.613	-44
					Zimbabwe	1974	1978	1.347	-21
					Zimbabwe	1998	2008	1.348	-56

Source : calculs des services du FMI établis à partir de données des *Perspectives de l'économie mondiale* et des bases de données des Indicateurs du développement dans le monde de la Banque mondiale.

Note : Le pic indique l'année précédant le début de la baisse du PIB par habitant et le creux celle pendant laquelle il est à son plus bas niveau. À son pic, le PIB par habitant est libellé en dollars constants de 2010 (source : Banque mondiale). La « Variation en pourcentage du PIB par habitant » porte sur la période comprise entre le pic et le creux.

Ce graphique révèle que la plus grande partie des épisodes a eu lieu pendant les années 80, à la suite du ralentissement économique mondial et de la crise de la dette de 1982. Le nombre d'épisodes a diminué à la fin des années 80, mais il a encore augmenté au début des années 90 en raison de la baisse du PIB associée à la transition vers une économie de marché dans les pays de l'ex-Union soviétique et en Europe centrale et orientale. Le nombre d'épisodes en cours a depuis fortement diminué, malgré une certaine augmentation liée à la crise financière mondiale et à ses conséquences. Les épisodes associés à la guerre sont les plus fréquents, suivis par les chocs touchant les produits de base, les crises et la transition mentionnée.

Le tableau 1.5.2 présente quelques faits stylisés sur ces périodes de ralentissement, notamment des baisses moyennes et médianes de plus d'un tiers du PIB par habitant. Ces épisodes généralement prolongés durent plus de cinq ans, et le taux de croissance au cours des cinq années suivant la fin de la période ne parvient généralement pas à ramener le PIB par habitant à son niveau antérieur. Les distinctions entre les épisodes en fonction de leur principal facteur déterminant semblent indiquer, pour le pays médian pendant les épisodes de guerre, que le PIB et le PIB par habitant sont plus faibles, que la durée

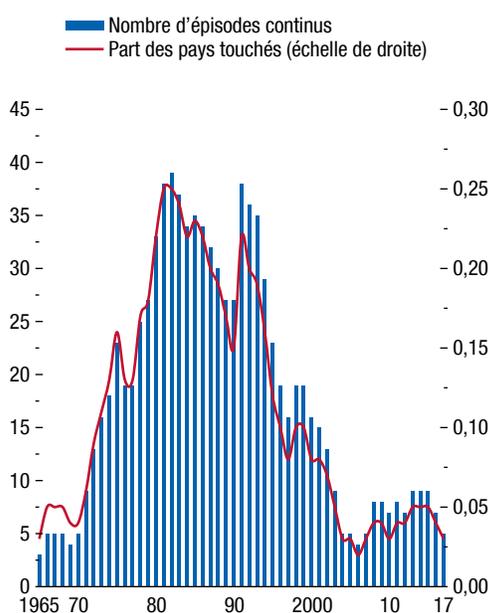
médiane de l'épisode est plus courte (4,5 ans) et que l'augmentation du PIB par habitant après la crise est plus importante (environ 15 %). Les périodes de transition se caractérisent par la plus forte baisse médiane du PIB par habitant (45 %), une durée relativement courte (cinq ans) et une augmentation du PIB par habitant d'environ 14 % après la crise. Au point médian, les crises et les périodes de chocs sur les produits de base durent plus longtemps et entraînent des rebonds plus faibles du PIB par habitant après le déclin.

Après les fortes baisses du PIB

L'analyse aborde maintenant la rapidité avec laquelle le PIB par habitant rebondit après ces fortes baisses. À cette fin, elle examine à la fois le taux de croissance au cours des cinq années qui suivent un creux et le temps nécessaire pour que les pays retrouvent leur niveau antérieur de PIB. Elle détermine également si ces variables sont corrélées avec les caractéristiques fondamentales des épisodes : le niveau initial de développement, la taille du pays, l'ampleur de la baisse du PIB et la durée de l'épisode. L'établissement de ces variables post-déclin révèle un fait stylisé frappant : sur les 92 pays de l'échantillon ayant enregistré une forte baisse du PIB par habitant,

Encadré 1.5 (suite)

Graphique 1.5.1. Épisodes continus de forte baisse du PIB par habitant (20 % ou plus)



Source : calculs des services du FMI.

45 avaient en 2017 un PIB par habitant encore inférieur à leur niveau antérieur⁶. Ces pays représentaient plus de 5 % du PIB mondial à parité de pouvoir d'achat en 2017 et environ 7½ % de la population mondiale (ce sont

⁶Si l'on tient compte des données de la période de projection des *Perspectives de l'économie mondiale*, les résultats ne varient que légèrement : trois pays (Djibouti, République kirghize, Sierra Leone) devraient atteindre entre 2018 et 2023 leur niveau de PIB par habitant antérieur à l'effondrement ; cependant, le Soudan devrait voir son PIB par habitant diminuer de plus de 20 % pendant la période de projection.

surtout des petits pays). Les exceptions comprennent l'Iran, l'Ukraine, le Venezuela et certains pays du Conseil de coopération du Golfe bénéficiant d'un PIB élevé par habitant qui ont connu une croissance démographique très rapide, notamment à cause de l'immigration (Arabie saoudite, Émirats arabes unis, Koweït, Qatar). À l'exception de ces quatre pays, les pays dont le PIB par habitant est encore inférieur à son sommet historique représentent environ 3 % du PIB mondial.

• Le tableau 1.5.3 présente les résultats des analyses de régression simple. Dans les colonnes (1) et (2), la variable dépendante est le taux de croissance au cours des cinq années suivant un creux ; dans les colonnes (3) et (4), elle indique le nombre d'années nécessaire après le creux pour que le PIB par habitant retrouve le niveau immédiatement antérieur à son effondrement. Ces régressions servent simplement à identifier les corrélations entre les données —, car de nombreux facteurs omis peuvent manifestement intervenir dans l'explication de la performance économique après l'effondrement, allant des politiques économiques à l'environnement extérieur (croissance parmi les partenaires commerciaux, termes d'échange, etc.). Compte tenu de ces réserves, il est surprenant de constater que le taux de croissance post-déclin n'est pas corrélé avec l'ampleur de la variation précédente du PIB par habitant : il reste constant pendant la durée de l'épisode. Autrement dit, les ralentissements plus marqués ne sont pas suivis par des reprises plus dynamiques. Cependant, le taux de croissance post-déclin présente une forte corrélation négative avec la durée de ce déclin. Les régressions indiquent également qu'en moyenne, les reprises sont généralement plus faibles dans les petits pays, ce qui concorde avec les données sur les difficultés économiques dans les petits États. La taille de l'échantillon de la deuxième série de régressions, dont la variable dépendante représente le nombre d'années nécessaire pour retrouver le niveau

Tableau 1.5.2. Baisses du PIB par habitant : faits stylisés

	Moyenne	Médiane	Écart-type	Observations
PIB par habitant au début de l'épisode (en dollars constants de 2010)	11.933	2.466	23.639	133
Variation en pourcentage du PIB par habitant au cours des cinq années précédant le pic	24	14	34	101
Variation en pourcentage du PIB par habitant entre le pic et le creux	-36	-32	14	133
Durée de l'épisode de baisse du PIB (en années)	8	6	6	133
Variation en pourcentage du PIB par habitant au cours des cinq années suivant le creux	14	11	18	121
Nombre d'années précédant le retour au PIB par habitant antérieur à la baisse	12	10	7	70

Source : calculs des services du FMI établis à partir de données des *Perspectives de l'économie mondiale* et des bases de données des Indicateurs du développement dans le monde de la Banque mondiale.

Encadré 1.5 (fin)

Tableau 1.5.3. Profondeur de la crise et résultats après la crise

	Croissance cumulative au cours des cinq années suivant le creux		Nombre d'années précédant le retour au pic d'avant-crise	
	(1)	(2)	(3)	(4)
Log du PIB par habitant au pic	-0,70 (-0,72)	0,01 (0,01)	-1,41** (-2,28)	-1,13* (-1,86)
Log du PIB au pic	1,75*** (2,77)	1,39** (2,08)	-0,25 (-0,62)	-0,15 (-0,40)
Variation du PIB par habitant (entre le pic et le creux)	0,02 (0,33)	-0,02 (-0,23)	-0,11* (-1,68)	-0,12** (-2,13)
Durée de la diminution du PIB (en années)	-0,61*** (-2,84)	-0,79*** (-3,37)	0,39** (2,57)	0,47*** (3,57)
R^2 ajusté	0,09	0,15	0,11	0,16
Nombre d'observations	120	102	69	64

Source : calculs des services du FMI établis à partir de données des *Perspectives de l'économie mondiale* et des bases de données des Indicateurs du développement dans le monde de la Banque mondiale.

Note : erreurs robustes entre parenthèses. *** (**) indique une signification statistique à l'intervalle de confiance de 99 % (95 %). Dans les colonnes (2) et (4), les épisodes au cours desquels un nouvel épisode de baisse du PIB commence pendant les cinq années suivant le creux sont exclus.

antérieur de PIB par habitant, est considérablement plus petite vu que, comme mentionné ci-dessus, de nombreux pays n'ont pas encore atteint ce niveau antérieur. Pour cet échantillon plus restreint, les résultats semblent indiquer, comme prévu, qu'il faut plus de temps pour se remettre d'une baisse plus forte et plus

longue du PIB. Ils indiquent également que, dans les pays plus pauvres, le PIB par habitant met plus longtemps pour se redresser après une baisse prononcée. Ces résultats justifient un examen plus approfondi des épisodes de forte baisse du PIB par habitant et de leurs facteurs déterminants dans les études futures.

Encadré 1.6. Prévoir les récessions et ralentissements : un défi de taille

Les modèles statistiques font généralement preuve d'un succès limité dans la prévision des récessions — définies par une baisse du niveau du PIB¹. On pourrait s'attendre à de meilleures prévisions dans les *Perspectives de l'économie mondiale* (PEM), vu qu'elles prennent en compte l'évaluation de l'impact des politiques, des facteurs externes et des nouvelles économiques récentes sur la trajectoire de croissance des pays. Cependant, une analyse des prévisions des PEM et du secteur privé pour la période de 1991 à 2016 confirme qu'il reste difficile de prévoir les récessions².

Le nombre de pays ayant enregistré une croissance négative au cours d'une année donnée a été systématiquement sous-estimé dans les prévisions d'octobre des PEM pour l'année précédente, tant pour les pays avancés que pour les pays émergents et les pays en développement (graphique 1.6.1). Tandis que le pays moyen échantillonné a connu 2,7 récessions de 1991 à 2016, sur les 313 récessions observées dans un échantillon de 117 pays, 47 seulement ont été prévues³. Même pour 2009, l'année qui a suivi la contraction de la production mondiale après l'effondrement de Lehman Brothers, six pays avancés seulement (mais aucun pays émergent ni en développement) avaient été considérés comme récessionnaires dans les prévisions d'octobre 2008 des PEM ; par la suite, on a estimé que la production avait diminué dans 56 des pays de l'échantillon (soit presque la moitié)⁴. La prévision de

L'auteur de cet encadré est Francesco Grigoli ; il a bénéficié du concours de Jungjin Lee et Jillian Zirnhelt en matière de recherche.

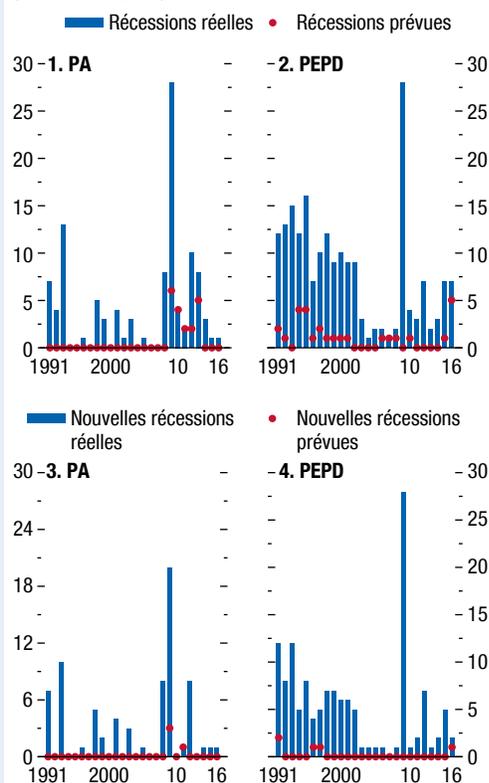
¹Voir, par exemple, Estrella et Mishkin (1998) ; Berge et Jordà (2011) ; Levanon (2011) ; Liu et Moench (2014) ; Ng (2014) ; Bluedorn, Decressin et Terrones (2016) ; Ergungor (2016). Stock et Watson (2003) examinent les variables généralement utilisées pour prévoir les récessions.

²Les prévisions du FMI représentent les résultats de croissance considérés comme les plus probables par ses services, c'est-à-dire le mode de distribution de la croissance attendue plutôt que sa moyenne.

³L'analyse est basée sur des données annuelles, disponibles pour la plupart des pays membres. L'ensemble de données des PEM ne comprend pas les observations sur les années pendant lesquelles des catastrophes naturelles ont causé des dégâts correspondant au moins à 1 % du PIB, les données sur les pays qui ont connu au moins un conflit entre 1991 et 2017, ainsi que les données sur les pays dont la population moyenne est inférieure à 1 million d'habitants.

⁴Les prévisions sont formulées sur la base de l'ensemble de données disponibles en temps réel. Les évaluations rétrospectives de l'exactitude des prévisions doivent donc tenir compte des premières et non pas des dernières estimations de données réelles. L'utilisation de données révisées sous-estimerait injustement l'exactitude des prévisions, vu que la croissance du PIB réel évolue généralement vers le bas au fil du temps.

Graphique 1.6.1. Données des Perspectives de l'économie mondiale : récessions, réelles et prévues
(Nombre de pays)



Source : calculs des services du FMI.

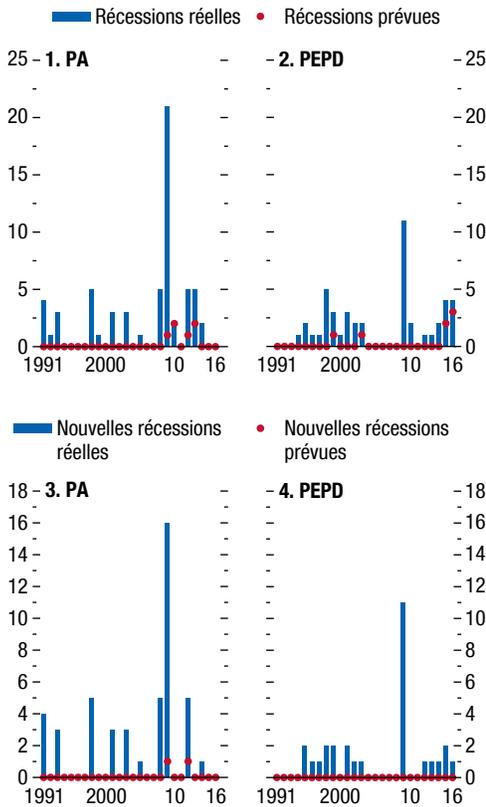
Note : PA = pays avancés ; PEPD = pays émergents et pays en développement. Dans les deux plages supérieures, les pointillés dénotent le nombre de récessions (contractions de la production) prévu par les estimations d'octobre des PEM de l'année précédente ; les barres dénotent le nombre de récessions réelles (selon les estimations d'octobre des PEM de l'année suivante). Dans les deux plages inférieures, les pointillés dénotent le nombre de nouvelles récessions prévu par les estimations d'octobre des PEM de l'année précédente ; les barres dénotent le nombre de nouvelles récessions réelles (selon les estimations d'octobre des PEM de l'année suivante). Les nouvelles récessions correspondent aux années pendant lesquelles la croissance passe d'un pourcentage non négatif à un pourcentage négatif.

la transition d'une croissance positive (ou nulle) à une croissance négative est encore moins précise : seulement 9 des 212 « nouvelles » récessions ont été prévues avec exactitude entre 1991 et 2016.

Ce bilan insatisfaisant est toutefois fréquent chez les prévisionnistes. Les données de Consensus Economics,

Encadré 1.6 (suite)

Graphique 1.6.2. Données de Consensus Economics : récessions réelles et prévues
(Nombre de pays)



Source : calculs des services du FMI.

Note : PA = pays avancés ; PEPD = pays émergents et pays en développement. Dans les deux plages supérieures, les pointillés dénotent le nombre de récessions (contractions de la production) prévu par les estimations d'octobre de Consensus Economics de l'année précédente ; les barres dénotent le nombre réel de récessions (selon les estimations d'octobre de Consensus Economics de l'année suivante). Dans les deux plages inférieures, les pointillés dénotent le nombre de nouvelles récessions prévu par les estimations d'octobre de Consensus Economics de l'année précédente ; les barres dénotent le nombre de nouvelles récessions réelles (selon les estimations d'octobre de Consensus Economics de l'année suivante). Les nouvelles récessions correspondent aux années pendant lesquelles la croissance passe d'un pourcentage non négatif à un pourcentage négatif.

prévoient un nombre semblable de récessions, 16 et 13, respectivement, sur les 107 cas de croissance négative du PIB. En 2009, un seul pays avancé était censé entrer en récession, mais, à la fin de l'année, la production avait diminué dans 32 pays. Si l'on revient à l'ensemble de la période analysée en tenant compte exclusivement des pays qui n'étaient pas déjà en récession l'année précédente, Consensus Economics n'a mentionné que 2 des 75 « nouvelles » récessions dans ses prévisions.

Les antécédents médiocres en matière de prévision des récessions sont symptomatiques de la difficulté générale de prévoir les ralentissements de la croissance. Les PEM permettent de prévoir un peu mieux les ralentissements — définis comme des baisses du taux de croissance du PIB réel — que les récessions. Dans l'ensemble des pays entre 1991 et 2016, des ralentissements de la croissance ont eu lieu environ la moitié du temps, et environ la moitié d'entre eux a fait l'objet de prévisions exactes (en ce sens que les PEM prévoient une diminution de la croissance pour cette année-là). Les prévisions sont un peu meilleures en 2009, année où les trois quarts des 96 ralentissements ont été prévus avec exactitude. Cependant, si on limite l'échantillon 1991–2016 aux « nouveaux » ralentissements, on constate que le sens de la variation de la croissance n'est correctement anticipé qu'environ la moitié du temps.

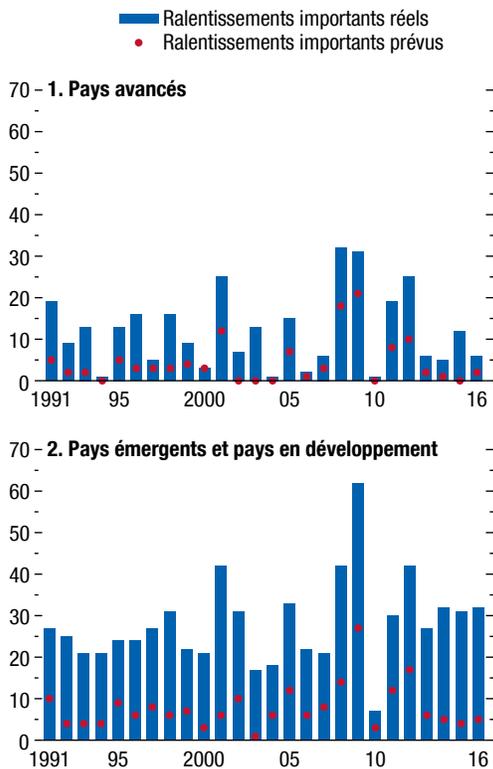
Les paramètres du ralentissement ne font pas de distinction entre les ralentissements *légers* et *importants*. Une autre approche est adoptée quand les études se concentrent uniquement sur les ralentissements importants — définis comme des périodes pendant lesquelles la croissance du PIB réel chute de plus du 75^e centile de la baisse de la croissance au cours de la période d'échantillonnage. Pour tenir compte des différences de volatilité de la croissance entre les pays avancés et les pays émergents et en développement, les seuils sont calculés en fonction de distributions propres à chaque groupe, ce qui entraîne l'exclusion des baisses de croissance inférieures à 0,5 et 0,6 point de pourcentage dans les deux groupes, respectivement⁵. Au cours de la période de 1991 à 2016, le pays moyen a été confronté à 9,3 ralentissements importants, et le nombre total de ces ralentissements s'élevait à 1.040 dans l'échantillon (graphique 1.6.3).

qui reflètent la moyenne des attentes des prévisionnistes du secteur privé pour 44 pays (en octobre de l'année précédente), révèlent une tendance remarquablement comparable à celle des prévisions des PEM (graphique 1.6.2). Pour cet échantillon exclusif de 44 pays pendant la période de 1991 à 2016, les PEM et Consensus Economics

⁵L'écart-type de la croissance du PIB réel pendant les ralentissements marqués se situe entre 2,6 points de pourcentage en Amérique latine et dans les Caraïbes et 4,4 points de pourcentage dans la Communauté des États indépendants. Malgré cela, les résultats ne présentent pas de changement quantitatif quand les 75^e centiles sont calculés à partir de distributions propres à chaque pays.

Encadré 1.6 (suite)

Graphique 1.6.3. Ralentissements importants, réels et prévus
(Nombre de pays)



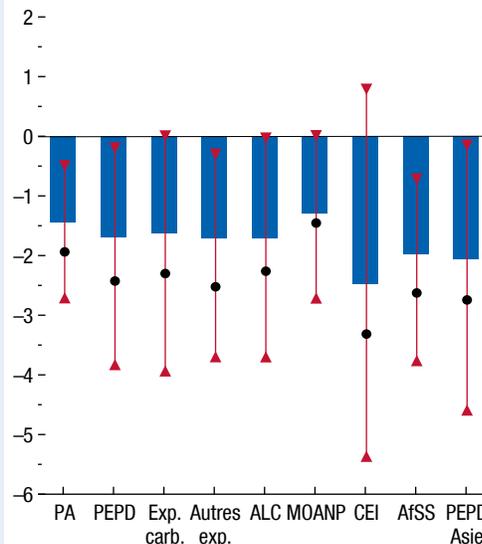
Source : calculs des services du FMI.
Note : PEM = *Perspectives de l'économie mondiale*. Les barres dénotent le nombre de ralentissements importants (baisse de la croissance de plus de 0,5 point de pourcentage dans les pays avancés et de 0,6 point de pourcentage dans les pays émergents et les pays en développement) dans les estimations d'octobre des PEM de l'année précédente ; les pointillés dénotent le nombre de ralentissements importants prévus (selon les estimations d'octobre des PEM de l'année suivante).

Pendant ces périodes, des baisses de croissance ont été prévues dans 54 % des cas, tandis que de forts ralentissements (de 0,5 à 0,6 point de pourcentage ou plus) n'ont été prévus que dans 31 % des cas⁶.

Les erreurs de prévision de la croissance ont tendance à être plus graves pour les années de fort ralentissement

⁶Un ralentissement marqué ou important est défini comme « anticipé » si la baisse de croissance prévue est d'au moins 0,5 point de pourcentage pour les pays avancés et 0,6 point de pourcentage pour les pays émergents et en développement.

Graphique 1.6.4. Erreurs de prévision pendant les ralentissements importants
(En points de pourcentage)

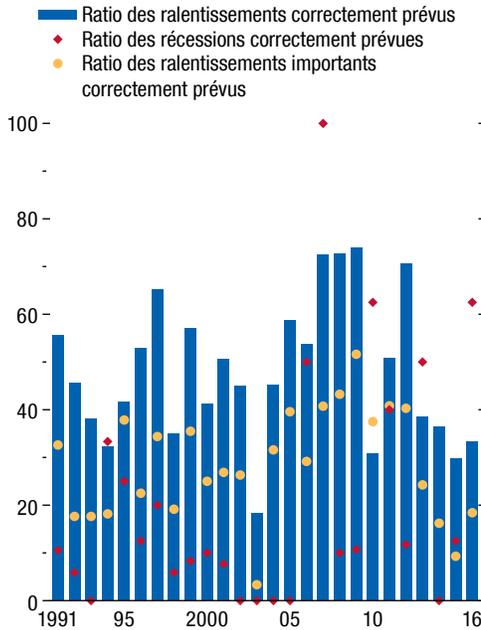


Source : calculs des services du FMI.
Note : AfSS = Afrique subsaharienne ; ALC = Amérique latine et Caraïbes ; Autres exp. = autres exportateurs ; CEI = Communauté des États indépendants ; Exp. carb. = exportateurs de carburants ; MOANP = Moyen-Orient, Afrique du Nord et Pakistan ; PA = pays avancés ; PEM = *Perspectives de l'économie mondiale* ; PEPD = pays émergents et pays en développement. Les barres dénotent la médiane des erreurs de prévision de la croissance du PIB réel (estimation de la croissance de l'année t selon les PEM d'octobre pour l'année t + 1, moins la croissance prévue de l'année t selon les PEM d'octobre pour l'année t - 1) pendant les ralentissements importants. Les lignes verticales et les gros points dénotent respectivement les intervalles interquartiles et les moyennes.

que pour les autres années. L'erreur médiane de prévision (définie comme la croissance réelle moins la croissance prévue) en période de ralentissement marqué est de -1,6 point de pourcentage, ce qui révèle une erreur systématique par excès dans les prévisions pour ces années (l'erreur médiane de prévision est de -0,2 point de pourcentage pour les ralentissements moindres ou légers, de -0,2 point de pourcentage si l'on tient compte de toutes les observations, et de 0,5 point pour les années sans ralentissement). Dans l'ensemble des groupes, l'erreur médiane de prévision en cas de ralentissement important est de -1,4 point de pourcentage pour les pays avancés et de -1,7 point de pourcentage pour les pays émergents et en développement (graphique 1.6.4). Pour l'ensemble des

Encadré 1.6 (fin)

Graphique 1.6.5. Fiabilité des prévisions
(En pourcentage)



Source : calculs des services du FMI.

régions de ce dernier groupe, elle varie entre $-2,5$ points de pourcentage dans la Communauté des États indépendants et $-1,3$ point de pourcentage au Moyen-Orient, en Afrique du Nord, en Afghanistan et au Pakistan⁷.

⁷Les moyennes et médianes des erreurs de prévision pour tous les groupes sont différentes de zéro au seuil de signification de 10 %, à l'exception de la médiane pour les pays asiatiques émergents et en développement.

Pendant les années de ralentissement synchronisé, une prévision exacte du taux de croissance des pays avancés permet d'améliorer la précision des prévisions de croissance pour les autres pays. Certaines années, les ralentissements importants semblent plus synchronisés. Par exemple, en 2001, 2008, 2009 et 2012, plus de 20 pays avancés et 40 pays émergents et en développement ont enregistré une nette diminution de leur croissance. La baisse médiane de la croissance au cours de ces années s'élevait à 2,7 points de pourcentage, soit près de 1 point de plus que pour les ralentissements importants des autres années, sous l'influence adverse d'une demande extérieure plus faible pendant les ralentissements synchronisés. Les erreurs de prévision se sont avérées plus grandes, à $-2,4$ points de pourcentage pendant ces périodes, contre $-1,3$ point de pourcentage pour les autres ralentissements importants. Une régression simple de la probabilité de prédire avec précision un ralentissement marqué dans les pays émergents et en développement par rapport à la part des ralentissements importants correctement prédits pour les pays avancés semble indiquer, en l'absence de prévision de ralentissements marqués dans ces derniers, que les chances de prévoir avec succès des ralentissements importants ailleurs sont considérablement réduites⁸.

Dans l'ensemble, les prévisions des *Perspectives de l'économie mondiale* permettent de prévoir un peu mieux les ralentissements de la croissance que les récessions, mais les résultats laissent beaucoup à désirer dans les deux cas ; les erreurs de prévision pendant les périodes de ralentissement marqué restent importantes (graphique 1.6.5).

⁸Les régressions traitées par la méthode des probits révèlent qu'une augmentation de 1 point de pourcentage dans la part des ralentissements importants correctement prévus pour les pays avancés est associée à une probabilité de plus de 29 % de l'exactitude de la prévision des ralentissements importants dans les pays émergents et en développement.

Dossier spécial — Marchés des produits de base : évolution et prévisions, axées principalement sur les tendances récentes de la demande d'énergie

Les cours de l'énergie ont augmenté depuis la publication de l'édition d'avril 2018 des Perspectives de l'économie mondiale (PEM), en raison surtout de la hausse de ceux du pétrole. Malgré une production sans précédent aux États-Unis, le resserrement de l'offre et la vigueur de l'activité au premier semestre de 2018 ont réduit rapidement les stocks de pétrole des pays membres de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE), propulsant en mai et juin les cours à leurs plus hauts niveaux depuis novembre 2014. Par la suite, toutefois, l'augmentation de la production en Arabie saoudite et en Russie a permis de rééquilibrer le marché. Les cours des métaux ont subi des pressions à la baisse sous l'effet d'un recul de la demande en Chine et de tensions commerciales. Les fondamentaux des marchés agricoles, en revanche, restent solides et ont partiellement neutralisé la mise en place de tarifs douaniers sur certains produits clés. Le présent dossier spécial propose aussi une analyse approfondie des déterminants à long terme de la demande d'énergie.

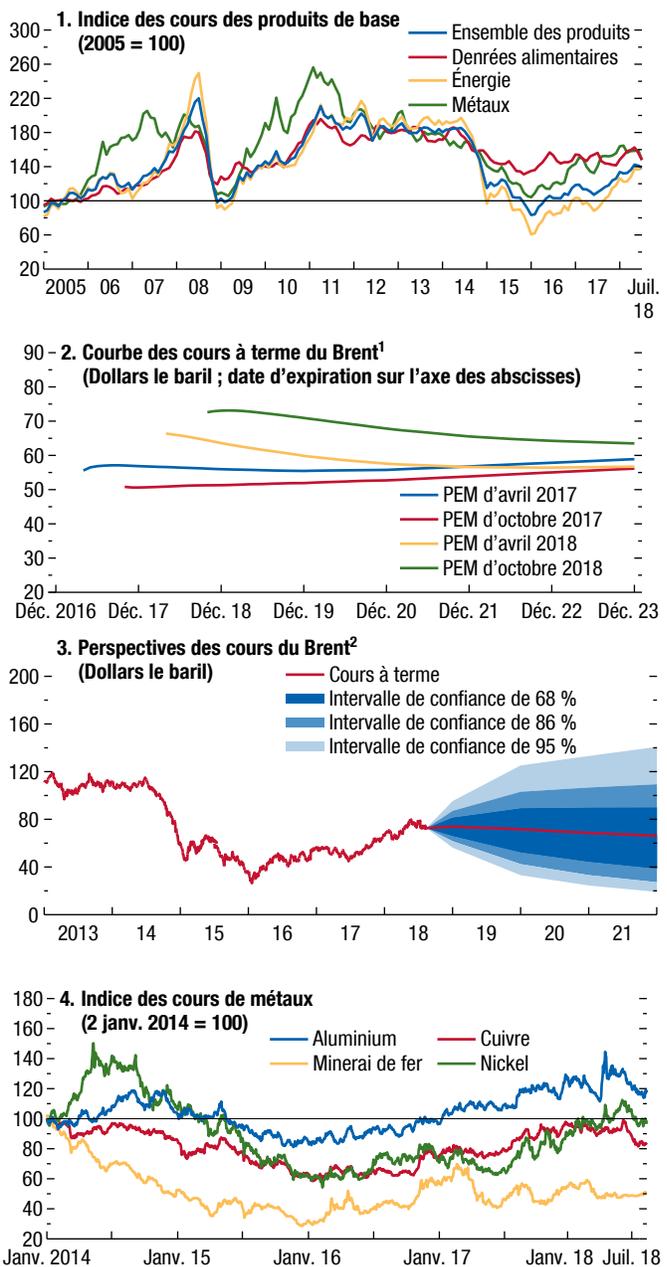
L'indice des prix des produits de base établi par le FMI a augmenté de 3,3 % entre février et août 2018, périodes de référence utilisées, respectivement, pour l'édition d'avril 2018 et la présente édition des PEM (graphique 1. DS.1, page 1). Avec une progression de 11,1 %, les cours de l'énergie ont tiré cette hausse ; ceux des denrées alimentaires ont baissé de 6,4 %, et ceux des métaux de 11,7 % en raison de tensions commerciales et d'une demande plus faible que prévu en Chine. Les cours du pétrole ont grimpé à plus de 76 dollars le baril en juin, atteignant leur plus haut niveau depuis novembre 2014. À compter de juillet, toutefois, ils se sont stabilisés, les membres de l'Organisation des pays exportateurs de pétrole (OPEP) et d'autres pays exportateurs, dont la Russie, ayant accepté d'accroître leur production. Les cours du charbon ont fortement progressé du fait de la situation relativement tendue de l'offre, tandis que ceux du gaz naturel ont augmenté sous l'effet en partie de la hausse de ceux du pétrole et du charbon.

Des cours du pétrole au plus haut depuis 2014

Le 22 juin 2018, l'OPEP a convenu d'augmenter la production de pétrole de ses membres de 0,7 million de

Les auteurs de ce dossier sont Christian Bogmans, Lama Kiyasseh, Akito Matsumoto (cochef d'équipe), Andrea Pescatori (chef d'équipe) et Julia Xueliang Wang. Ils ont bénéficié du concours de Rachel Yuting Fan, Lama Kiyasseh et Julia Xueliang Wang en matière de recherche.

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



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

Note : PEM = Perspectives de l'économie mondiale.

¹Les cours à terme utilisés dans les PEM sont des hypothèses de référence dérivées des cours à terme propres à chaque rapport des PEM. Les PEM d'octobre 2018 ont été établies à partir des cours du 13 août 2018 (heure de clôture).

²Établies à partir des cours des options sur contrats à terme du 13 août 2018.

barils par jour (mbj)¹ pour compenser la baisse de la production dans deux d'entre eux, l'Angola et en particulier le Venezuela, et de revenir à son objectif initial fixé dans l'accord de novembre 2016. Malgré une production record aux États-Unis, le resserrement de l'offre et la vigueur de l'activité au premier semestre de 2018 ont ramené les stocks de pétrole de l'OCDE de leurs volumes historiquement élevés à leur moyenne quinquennale. Les cours ont alors dépassé 76 dollars en juin, leur niveau le plus haut depuis novembre 2014. En juillet, toutefois, ils ont reculé par rapport aux récents pics et, en août, ils s'établissaient à environ 71 dollars le baril, l'accroissement de la production en Arabie saoudite et en Russie neutralisant les effets d'interruptions imprévues au Canada et en Libye et de la position plus stricte des États-Unis sur l'application des sanctions contre l'Iran. Les cours du gaz naturel et du charbon ont augmenté, soutenus par la forte demande en Chine et en Inde.

Les contrats à terme sur le pétrole font ressortir une baisse des cours à environ 60 dollars le baril en 2023 (graphique 1.DS.1, page 2). Selon les hypothèses de référence que le FMI établit pour les cours au comptant moyens à partir des cours à terme, les cours annuels moyens sont, semblent-ils, de 69,3 dollars le baril en 2018, soit une hausse de 31 % par rapport à 2017, et de 68,8 dollars le baril en 2019 (graphique 1.DS.1, page 3). D'une part, la croissance mondiale devrait être relativement forte, bien qu'avec des différences régionales, et soutenir la demande sous-jacente de pétrole, l'Agence internationale de l'énergie anticipant une hausse de la demande de pétrole de 1,4 et de 1,5 mbj en 2018 et en 2019, respectivement. D'autre part, l'Energy Information Administration des États-Unis s'attend à ce que la production de brut dans ce pays atteigne 10,7 mbj en 2018 et 11,7 mbj en 2019, ce qui exercera des pressions à la baisse sur les cours à moyen terme. La production de pétrole du Canada devrait elle aussi augmenter régulièrement.

Bien que les risques soient équilibrés, de grandes incertitudes continuent de peser sur les hypothèses de référence concernant les cours du pétrole, car les capacités inexploitées de l'Arabie saoudite diminuent et les sanctions des États-Unis contre l'Iran auront des répercussions à moyen terme sur les perspectives de production de ce pays et, à court terme, réduiront ses exportations de brut, de sorte que d'autres pays dotés eux aussi de capacités inexploitées devront prendre le relais. Parmi les risques pouvant

entraîner une hausse à court terme, il convient de citer la dégradation plus rapide que prévu de la production au Venezuela et une réduction plus importante qu'anticipé des exportations de brut de l'Iran. Les risques à la baisse sont notamment une production plus élevée de l'OPEP et plus forte que prévu au Canada et aux États-Unis même si, à court terme, ce dernier pays fait face à des goulets d'étranglement causés par des pénuries de main-d'œuvre et le manque d'oléoducs. En outre, les tensions commerciales et d'autres risques pesant sur la croissance mondiale (mis en évidence dans la section intitulée « Risques » du chapitre 1) peuvent potentiellement avoir un effet sur l'activité mondiale et ses perspectives, réduisant alors la demande de pétrole. Sous l'effet d'un rebond de l'offre et parallèlement à ceux du pétrole et du gaz naturel, les cours du charbon devraient diminuer.

Baisse des cours des métaux

Après avoir atteint un pic en février, les cours des métaux ont baissé de 11,7 % entre février et août 2018 en raison d'un recul de la demande en Chine imputable à une réglementation environnementale rigoureuse et à un resserrement du crédit. Les tensions commerciales mondiales ont également accentué les pressions à la baisse sur les cours et sensiblement accru l'instabilité sur les marchés des métaux.

Le cours du minerai de fer, intrant clé dans la fabrication de l'acier, a diminué de 12,4 % entre les périodes de référence sous l'effet des droits de douane imposés sur l'acier par les États-Unis, de l'utilisation de déchets par les producteurs chinois et de réductions de la production dans les principales aciéries chinoises. Les cours du cuivre ont baissé une fois éloignée la crainte d'une grève dans la plus grande mine de cuivre du monde au Chili, tandis que ceux de l'aluminium ont connu une période de forte instabilité sous l'effet conjugué des sanctions infligées par les États-Unis au géant russe de l'alumine et de l'aluminium (United Company Rusal) et des tensions commerciales. Le nickel, principal intrant dans la fabrication de l'acier inoxydable et des batteries des véhicules électriques, a atteint des sommets pluriannuels au début de juin 2018, avant de retomber à son cours de février à cause des tensions commerciales. Le zinc, qui est surtout utilisé pour galvaniser l'acier, a chuté de 28,9 % entre février et août 2018 en raison de l'explosion des stocks et de la faiblesse de la demande en Chine.

Selon les projections, l'indice annuel des cours des métaux établi par le FMI augmentera de 5,3 % en 2018, mais diminuera de 3,7 % en 2019, par rapport aux moyennes respectives de 2017 et de 2018. Parmi les

¹Volume nécessaire pour ramener la production de l'OPEP de l'actuel taux de conformité élevé à un taux de 100 % (calculs établis à partir des données de l'Agence internationale de l'énergie).

risques à la hausse qui pèsent sur les perspectives de ces cours, il y a lieu de mentionner les sanctions contre les producteurs et l'assouplissement de la réglementation environnementale en Chine. Les risques à la baisse s'accroissent en raison des tensions commerciales, d'une production plus élevée que prévu en Chine et d'un ralentissement de l'économie de ce pays, qui compte pour plus de la moitié de la consommation mondiale de métaux.

Baisse des cours des denrées alimentaires et persistance des risques commerciaux

Bien que les fondamentaux des marchés agricoles demeurent solides, l'indice des cours des produits agricoles établi par le FMI a diminué de 6,4 % entre février et août 2018 du fait des tensions commerciales et des inquiétudes au sujet de la croissance mondiale.

Les cours du blé ont augmenté de 22,6 % entre février et août 2018 par suite des mauvaises conditions atmosphériques qui ont sévi au printemps en Russie et en été en Europe occidentale. Par contre, ceux du soja ont fortement chuté en juin et en juillet, après l'annonce par la Chine de l'imposition, à titre de représailles, de droits de douane de 25 % sur les importations en provenance des États-Unis et la révision à la hausse des chiffres de la production dans ce pays pour 2018. En conséquence, les cours ont baissé de 14,7 % entre février et août 2018.

Selon les projections, les cours des denrées alimentaires devraient augmenter de 2,3 % en 2018, puis de 1,7 % l'année suivante. Les perturbations atmosphériques constituent un risque à la hausse pour les prévisions. Le 9 août 2018, la National Oceanic and Atmospheric Administration estimait à 70 % la menace d'un retour d'El Niño pendant l'hiver 2018–19. L'aggravation du conflit commercial entre les États-Unis, premier exportateur mondial de produits alimentaires, et plusieurs de leurs principaux partenaires commerciaux représente un risque majeur de dégradation de la situation.

Demande mondiale d'énergie

La consommation de services énergétiques et de combustibles liquides est omniprésente et essentielle dans le système économique et constitue le principal moteur de la demande de sources d'énergie primaire, comme les combustibles fossiles, l'énergie nucléaire et les énergies renouvelables. L'amélioration de l'efficacité énergétique a toutefois soulevé le risque d'atteindre un point de saturation de la demande mondiale d'énergie (ou de certaines de ses sources d'énergie primaire), de sorte que les pays

producteurs pourraient se retrouver avec des surcapacités et des droits d'actifs délaissés. Par ailleurs, la consommation d'énergie, notamment sous forme de combustibles fossiles, engendre une multitude d'externalités environnementales, dont la gravité dépend à son tour du bouquet énergétique utilisé et des technologies adoptées (Stern, 2006 ; IPCC, 2014).

La présente section analyse les principaux moteurs de la demande d'énergie et l'évolution du bouquet énergétique primaire en examinant les tendances à long terme de l'efficacité énergétique, le rôle de la production d'électricité dans cette demande et l'existence d'une relation en S entre l'énergie et le revenu qui, en définitive, provoquerait une saturation de cette demande (Wolfram, Shelef et Gertler, 2012).

Faits fondamentaux

La demande de services énergétiques et de combustibles liquides fait naître une demande directe et indirecte (par la production d'électricité) de sources d'énergie primaire. L'électricité a joué un rôle clé ces dernières décennies : la demande d'énergie tirée de sa production a augmenté de près de 300 % entre 1971 et 2015, soit près de deux fois le taux observé pour toute l'énergie. Ce phénomène, appelé électrification, a soutenu la demande de charbon et entraîné un recul sensible de la part du pétrole dans l'énergie totale, ainsi qu'une hausse de la consommation de gaz naturel et, plus récemment, d'énergies renouvelables (graphique 1.DS.2, page 1). En effet, la production d'électricité représente aujourd'hui plus de 40 % de la demande d'énergie primaire et environ 55 % de celle hors pétrole, qui est surtout utilisé dans le secteur des transports.

Bien que la production d'électricité ait grandement contribué à la croissance de la demande mondiale d'énergie, il est utile d'examiner les contributions des pays. Les pays émergents, la Chine en particulier et, plus récemment, l'Inde, ont été les principaux moteurs de cette croissance ces quinze dernières années (graphique 1.DS.2, page 2), la contribution des pays avancés restant minimale, ce qui se solde par une baisse de leur consommation mondiale et fait craindre la perspective d'une saturation de la demande d'énergie dans ces pays (Wolfram, Shelef et Gertler 2012). Cette asymétrie laisse supposer qu'il existe une relation entre les phases du développement et l'élasticité-revenu de la demande d'énergie. Farrell (1954) et, dernièrement, Gertler *et al.*, (2016) avancent l'hypothèse d'une relation en S entre la demande d'électricité et les achats de biens durables des ménages (appareils ménagers et automobiles, par

exemple). Dargay et Gately (1999) et Dargay, Gately et Sommer (2007) constatent une relation de cette nature pour la possession d'une automobile. Nous examinons dans la section ci-après si une telle relation vaut, de façon plus générale, pour la demande d'énergie et le revenu.

Énergie et revenu : une relation en S

À l'aide d'un panel non cylindré de 136 pays, nous vérifions la présence d'une relation en S entre la demande d'énergie et le revenu par habitant, en neutralisant l'impact de la taille des pays (en d'autres termes, leur population et leur superficie) et de l'abondance des combustibles fossiles. Nous utilisons les effets fixes temporels pour saisir les gains mondiaux en efficacité énergétique, ainsi que les variations de l'activité mondiale et des cours de l'énergie. L'échantillon est annuel et porte sur la période 1971–2015, couvrant ainsi deux grands cycles de cours de l'énergie. Plus précisément, nous estimons la spécification ci-après relative à la demande totale d'énergie (log) E par rapport à la population (log) pop , à un polynôme du troisième ordre du revenu par habitant (log) pib et à un vecteur de variables de contrôle X^2 :

$$E_{it} = \beta_0 + \beta_1 pop_{it} + \beta_2 pib_{it} + \beta_3 (pib_{it})^2 + \beta_4 (pib_{it})^3 + \beta_5 \times X_{it} + \lambda_t + \varepsilon_{it} \quad (1.1)$$

où λ_t sont les effets fixes année et X_{it} comprend une variable muette variant dans le temps qui représente les exportations d'énergie et les producteurs de charbon, la distance par rapport à l'équateur et le logarithme de la superficie ; les indices i et t renvoient aux pays et aux années, respectivement³.

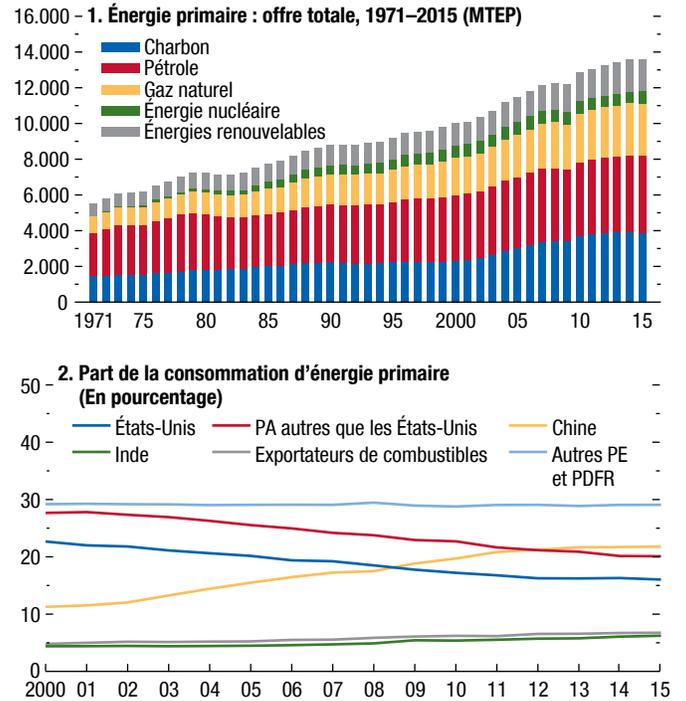
Les résultats de la spécification de référence (colonne (2) et des tests de robustesse sont présentés au tableau 1.DS.1 et à l'annexe 1.DS.1 (en ligne)⁴. Comme

²La demande d'énergie (en millions de tonnes d'équivalent pétrole) est la somme de l'offre d'électricité et d'énergie primaire (charbon, pétrole, gaz naturel, énergie hydraulique, énergie nucléaire et énergies renouvelables). Les données sur l'énergie proviennent de l'Agence internationale de l'énergie, et celles sur la population, le PIB par habitant (en dollars de 2011) et la superficie des pays (en kilomètres carrés) de la base de données de la Banque mondiale sur les indicateurs du développement dans le monde. La latitude est tirée de la base de données GeoDist du Centre d'études prospectives et d'informations internationales.

³Par définition, un exportateur de pétrole produit plus de pétrole qu'il n'en consomme (nous utilisons une définition analogue pour les exportateurs de gaz naturel et de charbon), et un producteur de charbon peut satisfaire entre 60 et 100 % de la consommation du pays. La distance par rapport à l'équateur est la valeur absolue de la latitude.

⁴Il est possible de consulter l'annexe en ligne à l'adresse www.imf/en/Publications/WEO.

Graphique 1.DS.2. Énergie primaire : offre et consommation



Sources : Agence internationale de l'énergie ; calculs des services du FMI. Note : PA = pays avancés ; PDFR = pays en développement à faible revenu ; PE = pays émergents ; exportateurs de combustibles = Algérie, Angola, Arabie saoudite, Azerbaïdjan, Bahreïn, Bolivie, Brunéi Darussalam, Émirats arabes unis, Équateur, Gabon, Iraq, Kazakhstan, Koweït, Libye, Nigéria, Oman, Qatar, Venezuela ; MTEP = millions de tonnes d'équivalent pétrole.

il fallait s'y attendre, l'analyse révèle que la demande d'énergie évolue au même rythme que la population. Des estimations ponctuelles semblent indiquer que le fait d'être doté d'une grande superficie et d'être exportateur (producteur) de charbon accroît la demande d'énergie d'environ 45 % (33 %).

En ce qui concerne le revenu, les données confirment nettement l'existence d'une relation en S entre la consommation d'énergie et le revenu par habitant. Le point d'inflexion de la relation énergie-revenu (en d'autres termes l'élasticité-revenu maximale) est de l'ordre de 10.000 dollars (de 2011), ce qui est inférieur au revenu mondial par habitant en 2015 (15.000 dollars de 2011). En fait, de nombreux pays émergents l'ont déjà atteint. À ce niveau de revenu, l'élasticité-revenu de l'énergie est proche de 1.

À des niveaux de revenu plus élevés, l'élasticité commence à diminuer. En fin de compte, à mesure que le revenu continue de croître, l'économie devrait parvenir à un point de saturation de la demande d'énergie ; cependant, à 180.000 dollars (de 2011) par habitant, ce point

Tableau 1.DS.1. Spécification de référence : déterminants de la demande totale

	(1)	(2)	(3)	(4)
Population	1,079***	0,965***	0,959***	1,161***
PIB par habitant	-7,103*	-8,676**	-5,068*	-6,889***
(PIB par habitant) ²	0,843*	1,044**	0,639*	0,865***
(PIB par habitant) ³	-0,0293	-0,0378**	-0,0231	-0,0330***
Superficie		0,0798	0,0953*	
Exportateur de pétrole		-0,0173	0,00523	
Exportateur de gaz		0,0483	-0,0478	
Exportateur de charbon		0,378**	0,315**	
Producteur de charbon		0,251*	0,132	
Latitude			0,0138***	
Point de saturation statique	401.087	179.389	323.516	82.921
Point de saturation dynamique (gain d'eff. de 1 %)	127.286	63.590	74.050	17.831
Point de saturation dynamique (gain spéc. d'eff.)	33.576	38.410	41.298	25.281
Point d'inflexion	14.447	10.039	10.184	6.204
Élasticité maximum	0,9723	0,9416	0,8280	0,6660
Élasticité moyenne	0,9721	0,9233	0,8177	0,5888
R ²	0,95	0,96	0,97	1,00
Modèle	MCP	MCP	MCP	MCP – EF

Sources : Agence internationale de l'énergie ; Banque mondiale, *Indicateurs du développement dans le monde* ; calculs des services du FMI.

Note : Les producteurs et les exportateurs d'énergie proviennent de l'Agence internationale de l'énergie. L'élasticité moyenne est calculée à 15.000 dollars de 2011. « Gain d'eff. » = gain d'efficacité. « Gain spéc. d'eff. » = gain spécifique d'efficacité, calculé en utilisant la croissance moyenne des variables muettes temporelles de chaque spécification. EF = effets fixes ; MCP = moindres carrés pondérés. La latitude est la valeur absolue de celle en degrés des capitales des pays. * $p < 0,05$, ** $p < 0,01$, *** $p < 0,001$.

est, semble-t-il, sur la base des technologies actuelles, encore très loin d'être atteint⁵.

Toutefois, les technologies économes en énergie peuvent accélérer la saturation effective en déplaçant la courbe énergie-revenu vers le bas parce que les mêmes activités économiques (chauffage, climatisation et transports, par exemple) exigent moins d'énergie. Dans la régression, les améliorations de l'efficacité énergétique à l'échelle mondiale sont saisies par des variables muettes temporelles, qui affichent un déclin remarquablement constant (graphique 1.DS.3).

En fait, l'amélioration de l'efficacité énergétique a été très stable, atteignant en moyenne environ 1 % par an sur l'ensemble de l'échantillon, à l'exception de la période 1990–92 (qui a surtout été marquée par l'inclusion dans l'échantillon des pays de l'ex-Union soviétique, où cette efficacité était faible). Si nous partons de l'hypothèse prudente que l'efficacité énergétique continue d'augmenter à l'échelle mondiale à son taux historique de 1 % par an, le point de saturation précédemment estimé tombe à environ 64.000 dollars par habitant⁶.

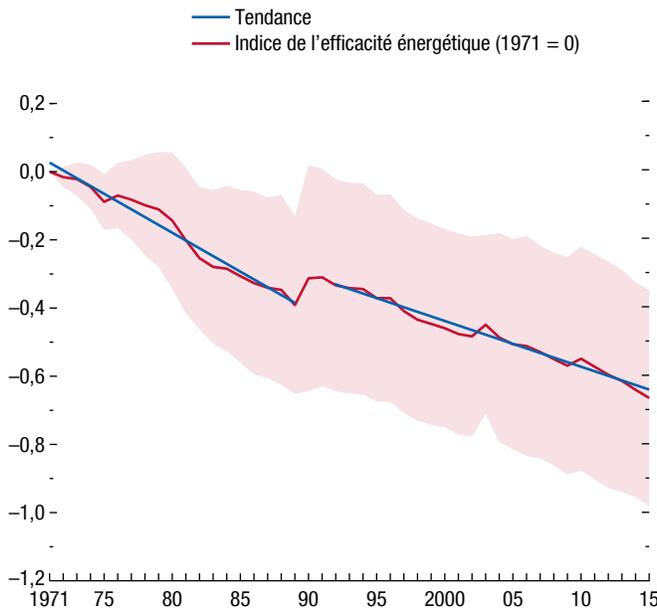
⁵Il faudrait 65 ans à un pays dont le revenu par habitant est aujourd'hui de 50.000 dollars (par exemple l'Allemagne) et qui enregistre une croissance de 2 % par an pour que ce revenu passe à 180.000 dollars.

⁶Il faudrait 13 ans à un pays dont le revenu par habitant est aujourd'hui de 50.000 dollars (par exemple l'Allemagne) et qui enregistre une croissance de 2 % par an pour que ce revenu passe à 64.000 dollars.

La relation en S estimée entre la demande d'énergie et le revenu (graphique 1.DS.4) permet non seulement de prédire que la progression de la demande d'énergie sera la plus forte dans les pays émergents, mais aussi de saisir le comportement de cette demande lorsque les revenus sont bas. En règle générale, dans la plupart des pays à faible revenu, la consommation d'énergie diminue dans un premier temps en réaction à la croissance des revenus, probablement en raison de l'abandon de la biomasse (biocarburants solides, à l'exclusion du charbon de bois), source inefficace d'énergie. En fait, la biomasse est un produit de qualité inférieure, de sorte que, à mesure que les revenus augmentent, les ménages en réduisent l'utilisation, et sa part dans l'offre d'énergie primaire des pays tend à diminuer (graphique 1.DS.5).

En conclusion, tout porte à croire que la relation entre la demande d'énergie et le revenu suit une courbe en S, avec une baisse initiale de la demande lorsque les revenus sont faibles, suivie par des phases d'accélération, puis de saturation, aux niveaux de revenu intermédiaires et élevés, respectivement. Ainsi, le principal moteur de la demande d'énergie dépend des forces en jeu dans les pays à revenu intermédiaire. En fait, même si la demande d'énergie est peut-être déjà saturée dans certains pays avancés, les estimations semblent indiquer que la saturation mondiale est encore loin d'être atteinte. Cependant, l'énergie totale n'est pas la seule chose qui compte. Le même niveau de consommation d'énergie peut être le

Graphique 1.DS.3. Efficacité énergétique



Sources : Agence internationale de l'énergie ; Banque mondiale, *Indicateurs du développement dans le monde* ; calculs des services du FMI.

Note : La courbe en rouge représente les effets fixes temporels estimés à la colonne (2) du tableau 1.DS.1 avec des intervalles de confiance de 95 % (zone ombrée), et la courbe en bleu une tendance linéaire estimée pour la période 1971–1989 (1992–2015) avec une pente de 0,23 (0,13).

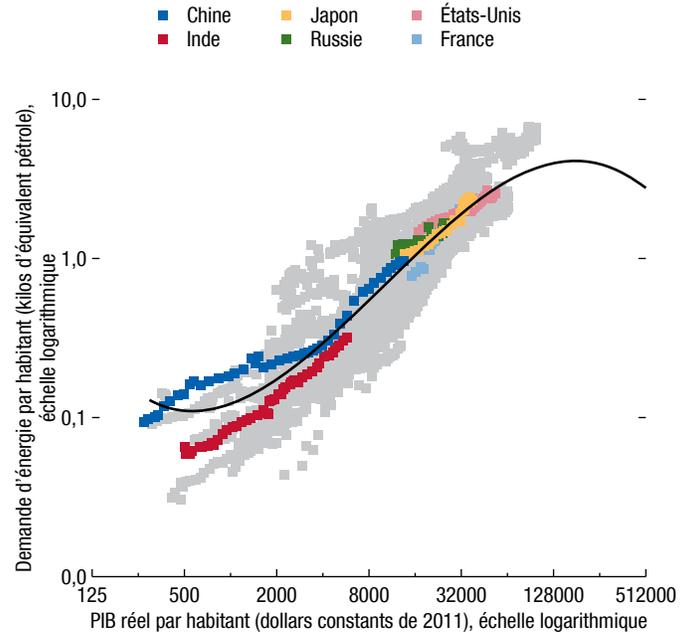
résultat de diverses combinaisons de sources d'énergie primaire, ce qui fait l'objet de la section suivante.

Le bouquet énergétique primaire

Dans chaque pays, le bouquet énergétique optimal résulte de l'abondance relative des ressources, des technologies et des préférences sociales. L'abondance relative ou la disponibilité d'une source d'énergie en détermine le coût, et l'efficacité de son emploi dans la production, l'utilité (c'est-à-dire son avantage marginal)⁷. Ces deux facteurs conjugués aident à établir le prix relatif d'une source d'énergie. L'interchangeabilité technique entre les ressources permet ensuite d'évaluer les retombées sur le bouquet énergétique des variations de leur efficacité ou de leurs prix relatifs. Par exemple, l'importance relative du pétrole comme source d'énergie primaire a beaucoup diminué avec le temps, à mesure que d'autres sources d'énergie devenaient moins onéreuses (comme

⁷Il revient aux responsables politiques de concilier les avantages marginaux privés et sociaux.

Graphique 1.DS.4. Demande d'énergie et PIB par habitant



Sources : Agence internationale de l'énergie ; Banque mondiale, *Indicateurs du développement dans le monde* ; calculs des services du FMI.

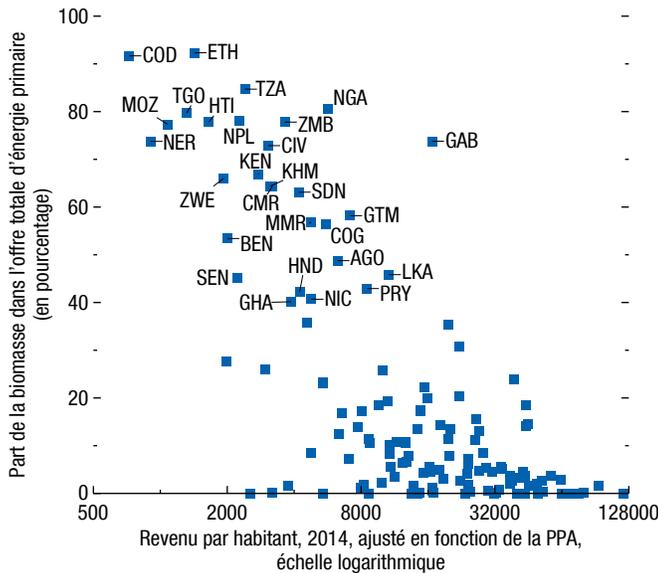
Note : Les valeurs ajustées montrent la relation énergie-revenu en S (établie en utilisant le polynôme cubique), alors que la demande d'énergie par habitant est ajustée pour tenir compte des effets fixes temporels estimés. Les estimations proviennent de la spécification de référence.

le charbon et le nucléaire au début de l'échantillon) ou plus intéressantes à utiliser (comme le gaz naturel et, plus récemment, les énergies renouvelables). Le lien entre les cours élevés et instables du brut et le recul de la part du pétrole est en effet manifeste (graphique 1.DS.6)⁸. À long terme, toutefois, l'efficacité est également déterminée par l'investissement en capital, qui permet de mieux exploiter le potentiel d'une source d'énergie (investissement dans l'énergie solaire ou les infrastructures de gaz naturel, par exemple). Il en résulte une relation entre le bouquet énergétique et le stade de développement (voir l'annexe 1. DS.1 en ligne pour plus de précisions).

Aux niveaux de revenu moyen et faible, la semi-élasticité-revenu de la part du pétrole est positive à mesure que se développe le secteur des transports (par exemple, le nombre d'automobiles et de camions progresse), mais devient négative à des niveaux de revenu plus élevés,

⁸Dans la plupart des pays avancés, les deux chocs pétroliers des années 70, qui ont fait monter les cours, ont remis en question la sécurité énergétique du pétrole et entraîné une mutation du secteur de l'électricité, le pétrole étant remplacé dans la phase de production par d'autres sources, comme le charbon, le gaz naturel ou l'énergie nucléaire.

Graphique 1.DS.5. Biomasse



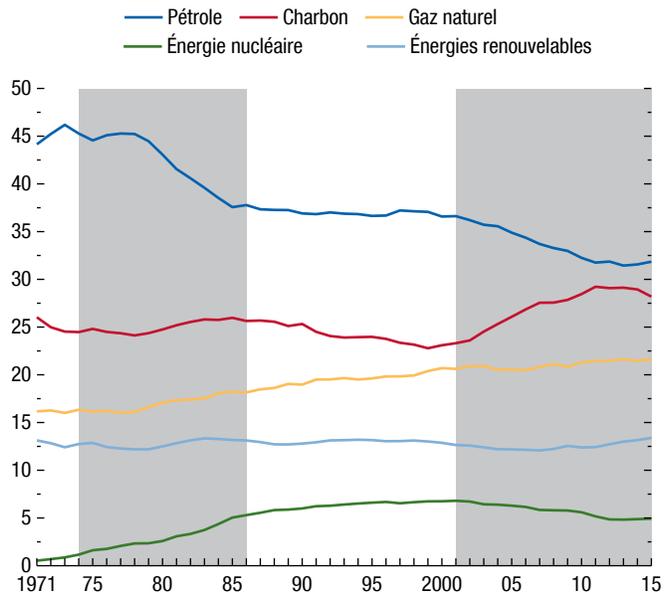
Sources : Agence internationale de l'énergie, Renewables Information Statistics ; Banque mondiale, *Indicateurs du développement dans le monde* ; calculs des services du FMI.

Note : pays dont la part de biomasse dépasse 40 %. Les codes des pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO). PPA = parité de pouvoir d'achat.

quand le parc automobile marque le pas et que le rendement énergétique des véhicules en réduit la consommation, ainsi que lorsque le gaz naturel est privilégié pour le chauffage et la production d'électricité. En effet, les régressions donnent à penser que la demande de pétrole a peut-être déjà atteint un pic dans certains pays avancés, étant donné que, dans ces pays, la part du pétrole diminue pendant que la demande d'énergie est proche de la saturation (voir l'annexe 1.DS.1 en ligne). En revanche, la part du gaz naturel semble pour l'essentiel indépendante du revenu.

La relation entre la part du charbon et le revenu est faible parce que des revenus élevés vont de pair avec des sources d'énergie plus propres, mais aussi des taux d'électrification supérieurs (le principal moteur de la consommation de charbon). Pour les revenus moyens, toutefois, le charbon s'est avéré être une source d'énergie abondante et bon marché, apte à répondre à une demande d'électricité en croissance rapide, surtout dans certains pays émergents dotés de vastes ressources dans ce combustible et d'une grande superficie comme la Chine et l'Inde (être producteur ou exportateur de charbon majore la part de ce combustible dans le pays de 10 et 18 points de pourcentage, respectivement). C'est pourquoi, malgré un

Graphique 1.DS.6. Source d'énergie primaire : parts (En pourcentage)



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

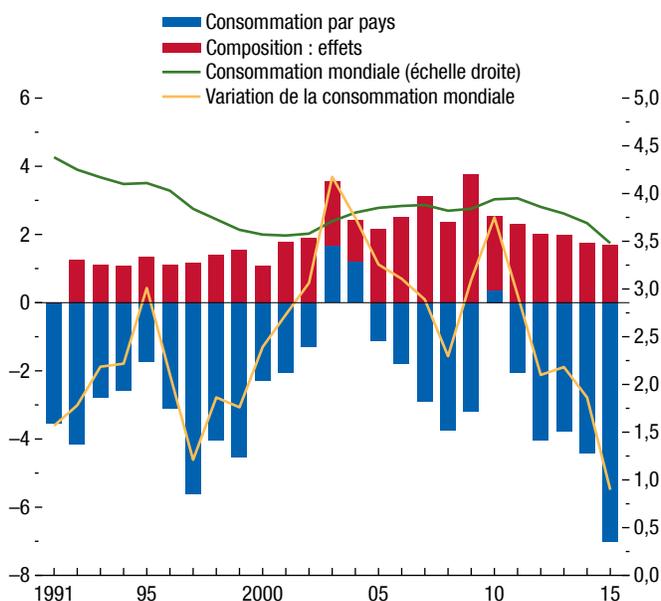
Note : L'échantillon provient des agrégats mondiaux de l'Agence internationale de l'énergie ; zones ombrées en gris = cours du pétrole élevés et instables ; zones non ombrées = cours du pétrole bas et stables.

recul de la consommation de charbon dans les pays, l'héritage d'une utilisation élevée de ce combustible dans les grands pays à forte croissance a engendré une augmentation surprise de sa consommation à l'échelle mondiale au milieu des années 2000 (graphique 1.DS.7). Toutefois, à mesure que se développent la Chine et d'autres pays émergents importants, la demande de combustibles propres devrait augmenter, entraînant une baisse de la part du charbon.

Il est certes trop tôt pour évaluer l'évolution des énergies renouvelables, mais l'analyse fait clairement ressortir une augmentation de leur consommation dans les pays à revenu élevé, notamment pour la production d'électricité. En fait, les pays avancés sont en général très électrifiés et, à mesure qu'ils s'urbanisent et développent leur réseau électrique, les pays émergents devraient voir leur taux d'électrification augmenter fortement à moyen terme. La montée en puissance de la voiture électrique et la croissance du secteur des services, dont font état les projections, devraient rehausser le taux d'électrification également dans les pays avancés.

Les retombées d'une hausse des taux d'électrification sont importantes pour la demande d'énergie primaire. En fait, si le point de saturation de la demande de

Graphique 1.DS.7. Variation de la consommation de charbon dans le monde : décomposition
(En pourcentage)



Sources : Agence internationale de l'énergie ; Banque mondiale, *Indicateurs du développement dans le monde* ; calculs des services du FMI.

pétrole précédera sans doute celui de la demande totale d'énergie, la part du pétrole dans le bouquet diminuant, celui de la demande de gaz naturel et d'énergies renouvelables viendra plus tard. La forte baisse récemment du prix des cellules solaires photovoltaïques et le soutien des pouvoirs publics au développement des énergies renouvelables ouvrent la voie à une croissance rapide de celles-ci (voir encadré 1.DS.1). Bien que le charbon puisse rester attrayant pour certains pays, la pollution atmosphérique a, dans une certaine mesure, contraint la Chine et l'Inde

à passer aux énergies renouvelables. Ainsi, les variations des coûts et les enjeux environnementaux joueront un rôle clé dans la progression des énergies renouvelables et dans le point de saturation de la demande de charbon.

Conclusion

La consommation d'énergie devrait augmenter pour l'essentiel dans les pays émergents, dont la demande d'énergie est approximativement au pic de son élasticité-revenu (environ un). En revanche, cette élasticité est proche de zéro pour les pays avancés, ce qui donne à penser que leur contribution à la croissance de la demande d'énergie sera plus modeste, voire nulle. Néanmoins, le point de saturation de la demande d'énergie est encore loin d'être atteint dans les pays émergents, même dans l'hypothèse de gains constants en matière d'efficacité énergétique. Toutefois, la saturation est probablement beaucoup plus proche pour certaines sources d'énergie, comme le charbon et le pétrole, ce qui augmente le risque que des droits d'actifs soient délaissés dans le cas de projets à coût élevé, tandis que d'autres sources, comme le gaz naturel et les énergies renouvelables, devraient prendre de l'importance dans le bouquet énergétique à mesure qu'augmentent les taux d'électrification. Même si les déterminants des transitions énergétiques et les innovations technologiques sont difficiles à prévoir, de grands investissements à long terme sont nécessaires pour modifier l'infrastructure énergétique d'un système économique (par exemple, la durée de vie des centrales électriques et des avions est de l'ordre de 40 ans). Néanmoins, les problèmes climatiques, les politiques en matière d'énergie et les forces du marché joueront un rôle clé dans les futurs marchés de l'énergie, car les interactions entre la réglementation et les cours de l'énergie stimulent ou entravent l'innovation technologique. C'est le rôle des responsables politiques de les exploiter pour développer des économies écologiquement durables.

Encadré 1.DS.1. L'offre et la demande d'énergies renouvelables

Il est possible d'attribuer la croissance rapide des énergies renouvelables depuis le début du XXI^e siècle à plusieurs facteurs liés à l'offre et à la demande (voir annexe 1.DS.1 en ligne). Premièrement, les pays ont mis en application, au fil des ans, diverses politiques en matière d'énergie, qui les ont aidés à réduire leurs émissions de gaz à effet de serre. En second lieu, grâce aux contraintes réglementaires, l'innovation technologique a considérablement abaissé le coût des énergies éolienne et solaire ces dernières années (Goldman Sachs, 2015 ; IRENA, 2017)¹.

À l'aide d'un modèle établissant un lien entre les capacités en énergies renouvelables et le PIB par habitant, la population, une série de variables de contrôle et une tendance, le présent encadré analyse les perspectives de ces capacités (voir annexe 1.DS.1 en ligne). Les résultats varient selon que la relation est estimée pour l'échantillon complet (1990–2015) ou seulement pour le plus récent (2000–15), le coefficient de tendance passant de 1,7 % par an à 3,9 % pour ce dernier. Cette tendance à la hausse reflète de meilleures performances et des réductions de prix pour plusieurs grandes technologies d'énergies renouvelables, notamment les panneaux solaires et les éoliennes.

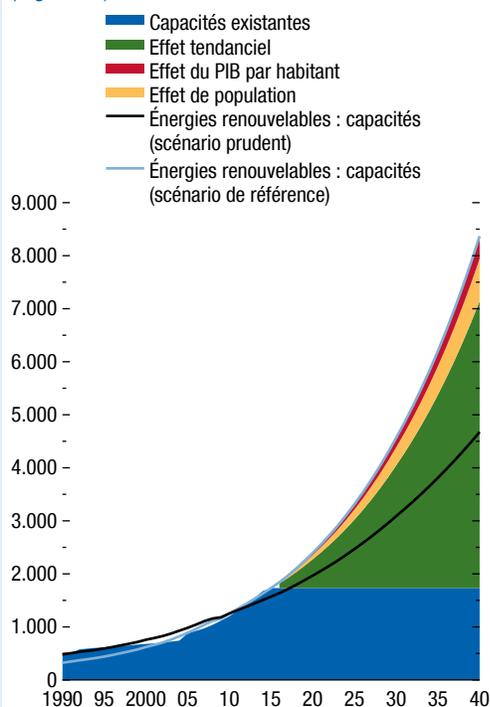
Une prédiction hors échantillon, portant sur 45 pays pour lesquels des prévisions à long terme du PIB par habitant et de la taille de la population sont disponibles (OCDE, 2014), montre que, selon les projections prudentes, le monde aura accumulé d'ici à 2040 plus de 4.600 gigawatts d'actifs produisant des énergies renouvelables. Ce nombre passe à plus de 8.400 dans le scénario de référence, soit quatre fois plus qu'en 2015.

L'augmentation des capacités en énergies renouvelables selon le scénario prudent et celui de référence permettra d'injecter, respectivement, 732 millions et 1.733 millions de tonnes d'équivalent pétrole dans le réseau électrique, soit 50 % et 117 % de l'électricité produite avec des combustibles fossiles en 2015. En effet, si les nouvelles capacités devaient remplacer les

Cet encadré a été rédigé par Christian Bogmans et Lama Kiyasseh.

¹D'autres facteurs importants sont le taux d'intérêt, les différences entre les pays dans les ressources en capital humain et le potentiel brut des énergies éolienne, solaire et hydraulique (Collier et Venables, 2012), ainsi que dans le soutien des pouvoirs publics aux industries renouvelables (Zhang *et al.*, 2013).

Graphique 1.DS.1.1. Énergies renouvelables : capacités (Gigawatts)



Sources : Organisation de coopération et de développement économiques ; États-Unis, Energy Information Administration ; Banque mondiale, *Indicateurs du développement dans le monde* ; calculs des services du FMI.

combustibles fossiles dans la production d'électricité, cela constituerait une étape importante dans la réduction des émissions mondiales de gaz à effet de serre.

Le graphique 1.SF.1.1 décompose la croissance future des énergies renouvelables dans le scénario de référence selon le revenu, la population et l'effet tendanciel. Cela montre que l'investissement dans les énergies renouvelables est principalement tiré par l'offre (technologie), et non la demande (revenu et population), ce qui est conforme à la logique répandue d'après laquelle une transition énergétique passe par des innovations technologiques, notamment dans les domaines de l'éolien et du solaire. La même dépendance à l'égard d'une persistance du facteur tendanciel rend toutefois incertaines les perspectives des énergies renouvelables.

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

	PIB réel			Prix à la consommation ¹			Solde extérieur courant ²			Chômage ³		
	2017	Projections		2017	Projections		2017	Projections		2017	Projections	
		2018	2019		2018	2019		2018	2019		2018	2019
Europe	3,1	2,3	1,9	2,6	3,1	3,2	2,4	2,4	2,4	...	...	...
Pays avancés	2,4	2,0	1,9	1,7	1,8	1,8	3,0	2,9	2,8	7,9	7,2	7,0
Zone euro ^{4,5}	2,4	2,0	1,9	1,5	1,7	1,7	3,5	3,0	2,9	9,1	8,3	8,0
Allemagne	2,5	1,9	1,9	1,7	1,8	1,8	7,9	8,1	7,9	3,8	3,5	3,4
France	2,3	1,6	1,6	1,2	1,9	1,8	-0,6	-0,9	-0,7	9,4	8,8	8,5
Italie	1,5	1,2	1,0	1,3	1,3	1,4	2,8	2,0	1,6	11,3	10,8	10,5
Espagne	3,0	2,7	2,2	2,0	1,8	1,8	1,9	1,2	1,2	17,2	15,6	14,7
Pays-Bas	2,9	2,8	2,6	1,3	1,4	1,6	10,5	9,9	9,7	4,9	3,9	3,8
Belgique	1,7	1,5	1,5	2,2	2,2	1,8	-0,2	0,1	-0,1	7,1	6,4	6,6
Autriche	3,0	2,8	2,2	2,2	2,0	2,1	1,9	2,2	1,8	5,5	5,2	5,1
Grèce	1,4	2,0	2,4	1,1	0,7	1,2	-0,8	-0,8	-0,4	21,5	19,9	18,1
Portugal	2,7	2,3	1,8	1,6	1,7	1,6	0,5	0,0	-0,3	8,9	7,0	6,7
Irlande	7,2	4,7	4,0	0,3	0,7	1,2	8,5	7,4	6,7	6,7	5,3	5,1
Finlande	2,8	2,6	1,8	0,8	1,2	1,7	0,7	0,9	0,9	8,5	7,7	7,4
République slovaque	3,4	3,9	4,1	1,3	2,6	2,2	-2,1	-1,8	-0,9	8,1	7,5	6,9
Lituanie	3,9	3,5	2,9	3,7	2,5	2,2	0,8	0,3	0,0	7,1	6,5	6,3
Slovénie	5,0	4,5	3,4	1,4	2,1	2,0	7,1	6,3	5,5	6,6	5,8	5,4
Luxembourg	2,3	4,0	3,5	2,1	1,5	1,8	5,0	4,9	4,8	5,8	5,4	5,2
Lettonie	4,5	3,7	3,3	2,9	2,7	2,4	-0,8	-2,0	-2,6	8,7	7,9	7,8
Estonie	4,9	3,7	3,2	3,7	3,0	2,5	3,1	2,2	1,1	5,8	6,7	6,9
Chypre	3,9	4,0	4,2	0,7	0,8	1,8	-6,7	-3,1	-5,2	11,1	9,5	8,0
Malte	6,7	5,7	4,6	1,3	1,8	2,1	13,6	11,6	11,1	4,6	4,1	4,1
Royaume-Uni	1,7	1,4	1,5	2,7	2,5	2,2	-3,8	-3,5	-3,2	4,4	4,1	4,2
Suisse	1,7	3,0	1,8	0,5	1,1	1,4	9,8	10,2	9,8	3,2	2,8	2,8
Suède	2,1	2,4	2,2	1,9	1,9	1,7	3,3	2,6	2,8	6,7	6,2	6,2
Norvège	1,9	2,1	2,1	1,9	1,9	2,0	5,5	7,8	7,8	4,2	3,8	3,7
République tchèque	4,3	3,1	3,0	2,4	2,3	2,3	1,1	-0,4	-0,9	2,9	2,5	3,0
Danemark	2,3	2,0	1,9	1,1	1,4	1,7	7,6	7,7	7,5	5,7	5,4	5,3
Islande	4,0	3,7	2,9	1,8	2,5	2,6	3,5	2,4	2,0	2,8	3,2	3,3
Saint-Marin	1,9	1,4	1,0	1,0	1,5	1,6	...	...	...	8,1	8,2	8,3
Pays émergents et en développement d'Europe⁶	6,0	3,8	2,0	6,2	8,3	9,0	-2,6	-2,8	-1,4	...	...	...
Turquie	7,4	3,5	0,4	11,1	15,0	16,7	-5,6	-5,7	-1,4	10,9	11,0	12,3
Pologne	4,6	4,4	3,5	2,0	2,0	2,8	0,3	-0,8	-1,3	4,9	4,1	4,0
Roumanie	6,9	4,0	3,4	1,3	4,7	2,7	-3,4	-3,5	-3,4	4,9	4,7	4,8
Hongrie	4,0	4,0	3,3	2,4	2,8	3,3	3,2	2,3	2,1	4,2	3,9	3,5
Bulgarie ⁵	3,6	3,6	3,1	1,2	2,6	2,3	4,5	2,4	1,6	6,2	5,6	5,5
Serbie	1,9	4,0	3,5	3,1	2,1	2,3	-5,7	-5,7	-5,6	14,1	13,8	13,5
Croatie	2,8	2,8	2,6	1,1	1,6	1,5	3,9	2,7	2,3	12,4	12,0	11,2

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

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

²En pourcentage du PIB.

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

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

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

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

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

	PIB réel			Prix à la consommation ¹			Solde extérieur courant ²			Chômage ³		
	2017	Projections		2017	Projections		2017	Projections		2017	Projections	
		2018	2019		2018	2019		2018	2019		2018	2019
Asie	5,7	5,6	5,4	2,1	2,7	2,9	2,1	1,5	1,4	...	...	...
Pays avancés	2,4	2,1	1,8	1,0	1,4	1,6	4,4	4,1	4,1	3,4	3,4	3,3
Japon	1,7	1,1	0,9	0,5	1,2	1,3	4,0	3,6	3,8	2,9	2,9	2,9
Corée	3,1	2,8	2,6	1,9	1,5	1,8	5,1	5,0	4,7	3,7	3,7	3,7
Australie	2,2	3,2	2,8	2,0	2,2	2,3	-2,6	-2,8	-3,1	5,6	5,3	5,0
Taiwan (province chinoise de)	2,9	2,7	2,4	1,1	1,5	1,3	14,5	13,8	13,6	3,8	3,8	3,7
Singapour	3,6	2,9	2,5	0,6	1,0	1,4	18,8	18,5	18,3	2,2	2,0	1,9
Hong Kong (RAS)	3,8	3,8	2,9	1,5	2,3	2,1	4,3	3,4	3,1	3,1	2,6	2,6
Nouvelle-Zélande	3,0	3,1	3,0	1,9	1,4	1,7	-2,7	-3,6	-3,8	4,7	4,5	4,4
Macao (RAS)	9,1	6,3	6,3	1,2	2,2	2,4	33,3	35,9	38,1	2,0	2,0	2,0
Pays émergents et en développement d'Asie	6,5	6,5	6,3	2,4	3,0	3,2	0,9	0,1	0,2	...	...	...
Chine	6,9	6,6	6,2	1,6	2,2	2,4	1,4	0,7	0,7	3,9	4,0	4,0
Inde ⁴	6,7	7,3	7,4	3,6	4,7	4,9	-1,9	-3,0	-2,5	...	...	...
ASEAN-5	5,3	5,3	5,2	3,1	2,9	3,2	2,0	1,3	1,0	...	...	...
Indonésie	5,1	5,1	5,1	3,8	3,4	3,8	-1,7	-2,4	-2,4	5,4	5,2	5,0
Thaïlande	3,9	4,6	3,9	0,7	0,9	0,9	11,2	9,1	8,1	0,7	0,7	0,7
Malaisie	5,9	4,7	4,6	3,8	1,0	2,3	3,0	2,9	2,3	3,4	3,2	3,0
Philippines	6,7	6,5	6,6	2,9	4,9	4,0	-0,8	-1,5	-1,5	5,7	5,5	5,5
Viet Nam	6,8	6,6	6,5	3,5	3,8	4,0	2,5	2,2	2,0	2,2	2,2	2,2
Autres pays émergents et en développement d'Asie⁵	6,2	6,1	6,3	4,9	5,3	5,5	-2,0	-3,4	-2,8	...	...	...
<i>Pour mémoire</i>												
Pays émergents d'Asie ⁶	6,5	6,5	6,3	2,3	2,9	3,1	1,0	0,3	0,3	...	...	...

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

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

²En pourcentage du PIB.

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

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

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

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

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

	PIB réel			Prix à la consommation ¹			Solde extérieur courant ²			Chômage ³		
	2017	Projections		2017	Projections		2017	Projections		2017	Projections	
		2018	2019		2018	2019		2018	2019		2018	2019
Amérique du Nord	2,2	2,7	2,5	2,5	2,7	2,3	-2,3	-2,5	-2,9	...	...	...
États-Unis	2,2	2,9	2,5	2,1	2,4	2,1	-2,3	-2,5	-3,0	4,4	3,8	3,5
Canada	3,0	2,1	2,0	1,6	2,6	2,2	-2,9	-3,0	-2,5	6,3	6,1	6,2
Mexique	2,0	2,2	2,5	6,0	4,8	3,6	-1,7	-1,3	-1,3	3,4	3,5	3,5
Porto Rico ⁴	-2,4	-2,3	-1,1	1,8	2,7	1,2	...	...	...	10,8	11,0	11,0
Amérique du Sud⁵	0,7	0,6	1,9	6,4	6,9	7,1	-1,4	-1,6	-1,8	...	...	...
Brésil	1,0	1,4	2,4	3,4	3,7	4,2	-0,5	-1,3	-1,6	12,8	11,8	10,7
Argentine	2,9	-2,6	-1,6	25,7	31,8	31,7	-4,9	-3,7	-3,2	8,4	8,9	9,4
Colombie	1,8	2,8	3,6	4,3	3,2	3,4	-3,3	-2,4	-2,4	9,3	9,2	9,1
Venezuela	-14,0	-18,0	-5,0	1.087,5	1.370.000,0	10.000.000,0	2,0	6,1	4,0	27,1	34,3	38,0
Chili	1,5	4,0	3,4	2,2	2,4	3,0	-1,5	-2,5	-2,7	6,7	6,9	6,5
Pérou	2,5	4,1	4,1	2,8	1,4	2,0	-1,1	-1,8	-2,2	6,9	6,9	6,8
Équateur	2,4	1,1	0,7	0,4	-0,2	0,5	-0,3	-0,5	0,7	4,6	4,8	5,2
Bolivie	4,2	4,3	4,2	2,8	3,2	4,2	-6,3	-5,2	-5,1	4,0	4,0	4,0
Uruguay	2,7	2,0	3,2	6,2	7,6	6,7	1,5	0,9	0,2	7,6	7,9	7,6
Paraguay	4,8	4,4	4,2	3,6	4,2	4,0	-0,8	-1,3	-0,9	5,7	5,7	5,7
Amérique centrale⁶	3,7	2,8	3,8	2,6	3,0	3,4	-2,0	-3,2	-3,2	...	...	...
Caraïbes⁷	2,6	4,4	3,7	3,7	4,3	4,3	-0,9	-1,6	-1,7	...	...	...
<i>Pour mémoire</i>												
Amérique latine et Caraïbes ⁸	1,3	1,2	2,2	6,0	6,1	5,9	-1,5	-1,6	-1,8	...	...	...
Union monétaire des Caraïbes orientales ⁹	1,8	2,0	3,8	1,1	1,7	1,8	-8,0	-11,6	-10,2	...	...	...

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

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

²En pourcentage du PIB.

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

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

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

⁶Belize, Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua et Panama.

⁷Antigua-et-Barbuda, Bahamas, Barbade, Dominique, Grenade, Haïti, Jamaïque, République dominicaine, Saint-Kitts-et-Nevis, Saint-Vincent-et-les Grenadines, Sainte-Lucie et Trinité-et-Tobago.

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

⁹Antigua-et-Barbuda, Dominique, Grenade, Saint-Kitts-et-Nevis, Saint-Vincent-et-les Grenadines et Sainte-Lucie, ainsi qu'Anguilla et Montserrat, qui ne sont pas membres du FMI.

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

	PIB réel			Prix à la consommation ¹			Solde extérieur courant ²			Chômage ³		
	2017	Projections		2017	Projections		2017	Projections		2017	Projections	
		2018	2019		2018	2019		2018	2019		2018	2019
Communauté des États indépendants⁴	2,1	2,3	2,4	5,5	4,5	5,7	1,1	4,1	3,3	...	...	...
Exportateurs nets d'énergie	2,0	2,1	2,2	4,8	4,0	5,6	1,6	5,1	4,3	...	...	...
Russie	1,5	1,7	1,8	3,7	2,8	5,1	2,2	6,2	5,2	5,2	5,5	5,3
Kazakhstan	4,0	3,7	3,1	7,4	6,4	5,6	-3,4	-0,2	0,2	5,0	5,0	5,0
Ouzbékistan	5,3	5,0	5,0	12,5	19,2	14,9	3,5	-0,5	-1,5	...	...	...
Azerbaïdjan	0,1	1,3	3,6	13,0	3,5	3,3	4,1	6,6	8,1	5,0	5,0	5,0
Turkménistan	6,5	6,2	5,6	8,0	9,4	8,2	-11,5	-8,2	-6,4	...	...	...
Importateurs nets d'énergie	3,2	3,9	3,2	10,2	7,9	6,2	-2,6	-4,1	-4,8	...	...	...
Ukraine	2,5	3,5	2,7	14,4	10,9	7,3	-1,9	-3,1	-3,9	9,2	9,4	9,2
Bélarus	2,4	4,0	3,1	6,0	5,5	5,5	-1,7	-2,5	-4,2	0,8	0,8	0,8
Géorgie	5,0	5,5	4,8	6,0	2,8	2,7	-8,9	-10,5	-10,2	...	...	...
Arménie	7,5	6,0	4,8	0,9	3,0	4,4	-2,8	-3,8	-3,8	18,9	18,9	18,6
Tadjikistan	7,1	5,0	5,0	7,3	5,8	5,5	-0,5	-4,7	-4,3	...	...	...
République kirghize	4,6	2,8	4,5	3,2	2,9	4,6	-4,0	-12,3	-11,8	7,1	7,0	7,0
Moldova	4,5	3,8	3,8	6,6	3,6	4,9	-6,3	-7,4	-6,3	4,1	4,1	4,0
<i>Pour mémoire</i>												
Caucase et Asie centrale ⁵	4,1	4,0	4,0	9,0	8,4	7,2	-2,5	-1,3	-0,8	...	...	...
Pays à faible revenu de la CEI ⁶	5,5	4,9	4,9	9,5	12,8	10,7	-0,9	-4,6	-4,7	...	...	...
Exportateurs nets d'énergie hors Russie	3,9	3,8	3,9	9,6	9,2	7,7	-2,2	-0,3	0,1	...	...	...

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

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

²En pourcentage du PIB.

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

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

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

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

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

	PIB réel			Prix à la consommation ¹			Solde extérieur courant ²			Chômage ³		
	2017	Projections		2017	Projections		2017	Projections		2017	Projections	
		2018	2019		2018	2019		2018	2019		2018	2019
Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan	2,2	2,4	2,7	6,4	10,8	10,2	-0,7	1,8	1,9	...	...	...
Pays exportateurs de pétrole⁴	1,2	1,4	2,0	3,6	9,8	9,9	1,6	4,7	4,8	...	...	...
Arabie saoudite	-0,9	2,2	2,4	-0,9	2,6	2,0	2,2	8,4	8,8	6,0	...	...
Iran	3,7	-1,5	-3,6	9,6	29,6	34,1	2,2	1,3	0,3	11,8	12,8	14,3
Émirats arabes unis	0,8	2,9	3,7	2,0	3,5	1,9	6,9	7,2	7,5	...	...	...
Algérie	1,4	2,5	2,7	5,6	6,5	6,7	-13,2	-9,0	-7,9	11,7	11,6	12,3
Iraq	-2,1	1,5	6,5	0,1	2,0	2,0	2,3	6,9	3,1	...	...	...
Qatar	1,6	2,7	2,8	0,4	3,7	3,5	3,8	4,8	6,6	...	...	...
Koweït	-3,3	2,3	4,1	1,5	0,8	3,0	5,9	11,3	11,0	1,1	1,1	1,1
Pays importateurs de pétrole⁵	4,1	4,5	4,0	12,4	12,9	10,8	-6,6	-6,5	-6,1	...	...	...
Égypte	4,2	5,3	5,5	23,5	20,9	14,0	-6,3	-2,6	-2,4	12,2	10,9	9,9
Pakistan	5,4	5,8	4,0	4,1	3,9	7,5	-4,1	-5,9	-5,3	6,0	6,1	6,1
Maroc	4,1	3,2	3,2	0,8	2,4	1,4	-3,6	-4,3	-4,5	10,2	9,5	9,2
Soudan	1,4	-2,3	-1,9	32,4	61,8	49,2	-10,5	-14,2	-13,1	19,6	19,5	19,6
Tunisie	2,0	2,4	2,9	5,3	8,1	7,5	-10,5	-9,6	-8,5	15,5	15,2	15,0
Liban	1,5	1,0	1,4	4,5	6,5	3,5	-22,8	-25,6	-25,5	...	...	...
Jordanie	2,0	2,3	2,5	3,3	4,5	2,3	-10,6	-9,6	-8,6	18,3	...	...
<i>Pour mémoire</i>												
Moyen-Orient et Afrique du Nord	1,8	2,0	2,5	6,7	11,8	10,6	-0,3	2,6	2,6	...	...	...
Israël ⁶	3,3	3,6	3,5	0,2	0,9	1,3	2,9	2,3	2,3	4,2	3,9	3,9
Maghreb ⁷	5,6	3,2	3,4	5,3	6,7	6,0	-8,0	-6,6	-5,8	...	...	...
Mashreq ⁸	3,9	4,8	5,0	20,8	18,8	12,6	-9,5	-7,2	-6,6	...	...	...

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

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

²En pourcentage du PIB.

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

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

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

⁶Israël, qui n'est pas membre de la région économique, est inclus pour des raisons de géographie. Les chiffres relatifs à Israël ne sont pas inclus dans les agrégats de la région.

⁷Algérie, Libye, Maroc, Mauritanie et Tunisie.

⁸Égypte, Jordanie et Liban. La Syrie est exclue en raison de l'incertitude qui entoure sa situation politique.

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

	PIB réel			Prix à la consommation ¹			Solde extérieur courant ²			Chômage ³		
	2017	Projections		2017	Projections		2017	Projections		2017	Projections	
		2018	2019		2018	2019		2018	2019		2018	2019
Afrique subsaharienne	2,7	3,1	3,8	11,0	8,6	8,5	-2,3	-2,8	-3,4	...	...	...
Pays exportateurs de pétrole⁴	0,0	1,4	2,3	18,2	13,4	13,5	1,1	0,9	0,5	...	...	...
Nigéria	0,8	1,9	2,3	16,5	12,4	13,5	2,8	2,0	1,0	16,5	...	...
Angola	-2,5	-0,1	3,1	29,8	20,5	15,8	-1,0	-2,1	-1,9	...	...	...
Gabon	0,5	2,0	3,4	2,7	2,8	2,5	-4,9	-1,6	-0,5	...	...	...
Tchad	-3,1	3,5	3,6	-0,9	2,1	2,6	-5,7	-4,2	-5,5	...	...	...
République du Congo	-3,1	2,0	3,7	0,5	1,2	2,0	-12,9	9,1	12,4	...	...	...
Pays à revenu intermédiaire⁵	3,1	2,7	3,3	5,1	4,7	4,9	-2,6	-3,4	-3,6	...	...	...
Afrique du Sud	1,3	0,8	1,4	5,3	4,8	5,3	-2,5	-3,2	-3,5	27,5	27,9	28,3
Ghana	8,4	6,3	7,6	12,4	9,5	8,0	-4,5	-4,1	-4,0	...	...	...
Côte d'Ivoire	7,8	7,4	7,0	0,8	1,7	2,0	-4,6	-4,6	-4,2	...	...	...
Cameroun	3,5	3,8	4,4	0,6	1,0	1,1	-2,7	-3,2	-3,0	...	...	...
Zambie	3,4	3,8	4,5	6,6	8,5	8,2	-3,9	-4,0	-3,4	...	...	...
Sénégal	7,2	7,0	6,7	1,3	0,4	0,9	-7,3	-7,7	-7,1	...	...	...
Pays à faible revenu⁶	6,1	5,7	6,2	8,9	7,3	6,6	-6,3	-6,7	-7,8	...	...	...
Éthiopie	10,9	7,5	8,5	9,9	12,7	9,5	-8,1	-6,2	-6,2	...	...	...
Kenya	4,9	6,0	6,1	8,0	5,0	5,6	-6,3	-5,6	-5,3	...	...	...
Tanzanie	6,0	5,8	6,6	5,3	3,8	4,7	-2,8	-4,3	-5,5	...	...	...
Ouganda	4,8	5,9	6,1	5,6	3,8	4,2	-4,6	-6,9	-8,9	...	...	...
Madagascar	4,2	5,0	5,4	8,3	7,8	7,2	-0,3	-2,2	-3,4	...	...	...
République démocratique du Congo	3,4	3,8	4,1	41,5	23,0	13,5	-0,5	0,0	-1,8	...	...	...
<i>Pour mémoire</i>												
Afrique subsaharienne												
hors Soudan du Sud	2,8	3,1	3,8	10,4	8,3	8,2	-2,3	-2,8	-3,4	...	...	...

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

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

²En pourcentage du PIB.

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

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

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

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

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

	Moyenne									Projections		
	2000-09	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2023
Monde	2,4	4,0	3,0	2,0	2,2	2,3	2,1	2,0	2,4	2,5	2,5	2,4
Pays avancés	1,1	2,5	1,1	0,7	0,9	1,6	1,7	1,2	1,9	1,9	1,7	1,1
États-Unis	0,9	1,8	0,8	1,5	1,1	1,7	2,1	0,8	1,5	2,2	1,9	0,7
Zone euro ¹	1,0	1,8	1,3	-1,1	-0,5	1,2	1,7	1,6	2,3	1,8	1,8	1,3
Allemagne	0,9	4,2	3,7	0,5	0,3	1,8	0,6	1,3	2,1	1,8	1,8	1,2
France	0,8	1,5	1,7	-0,2	0,1	0,5	0,6	0,7	2,0	1,1	1,2	1,2
Italie	0,1	1,2	0,2	-3,2	-2,3	-0,3	0,9	1,1	1,6	0,9	1,1	0,7
Espagne	1,3	-0,4	-1,4	-3,0	-1,3	1,7	3,7	3,2	3,1	2,8	2,3	1,8
Japon	0,4	4,2	-0,3	1,7	2,2	0,5	1,5	1,0	1,9	1,4	1,3	0,9
Royaume-Uni	1,2	0,9	0,8	0,8	1,4	2,2	1,5	1,0	1,1	0,7	0,9	1,2
Canada	1,0	1,9	2,1	0,6	1,3	1,7	0,1	0,3	1,8	0,9	1,1	0,7
Autres pays avancés ²	2,6	5,0	2,5	1,3	1,6	2,1	1,3	1,5	2,1	2,0	1,7	1,6
Pays émergents et pays en développement	4,4	5,9	4,9	3,6	3,6	3,2	2,8	2,9	3,2	3,3	3,3	3,6
Communauté des États indépendants	5,9	4,3	4,7	3,2	2,0	1,4	-2,5	0,0	1,7	1,8	2,1	1,9
Russie	5,7	4,5	5,0	3,6	1,7	0,6	-2,6	-0,3	1,5	1,7	1,8	1,4
Russie non comprise	7,0	4,3	4,7	2,7	3,4	2,6	-1,7	1,0	2,7	2,7	3,1	3,5
Pays émergents et en développement d'Asie	6,9	8,5	6,7	5,9	5,9	5,8	5,8	5,4	5,5	5,5	5,3	5,2
Chine	9,6	10,1	9,0	7,4	7,3	6,7	6,4	6,1	6,3	6,1	5,7	5,5
Inde ³	5,2	8,7	5,2	4,1	5,0	6,0	6,8	5,7	5,3	5,9	6,0	6,3
ASEAN-5 ⁴	3,6	5,5	3,2	4,7	3,7	3,3	3,6	3,7	4,1	4,0	3,9	4,1
Pays émergents et en développement d'Europe	3,5	3,7	6,2	2,0	4,3	3,5	4,3	2,8	5,5	3,2	1,5	2,3
Amérique latine et Caraïbes	1,6	4,8	3,4	1,7	1,7	0,2	-0,9	-1,8	0,2	0,3	1,4	2,0
Brésil	2,1	6,5	3,0	1,0	2,1	-0,4	-4,3	-4,2	0,2	0,7	1,7	1,6
Mexique	0,2	3,8	2,4	2,4	0,2	1,7	2,2	1,8	1,0	1,2	1,6	2,1
Moyen-Orient, Afrique du Nord, Arabie saoudite	1,9	2,3	3,9	0,6	0,0	-0,1	0,3	2,9	-0,5	0,4	0,7	1,1
Arabie saoudite	0,5	1,6	6,8	2,5	-0,1	1,1	3,3	-0,7	-3,3	0,2	0,4	0,3
Afrique subsaharienne	2,7	4,3	2,4	1,5	2,5	2,5	0,6	-1,3	0,0	0,5	1,1	1,5
Nigéria	5,4	8,3	2,1	1,5	2,6	3,5	-0,1	-4,2	-1,9	-0,8	-0,5	-0,3
Afrique du Sud	2,3	1,6	1,8	0,7	1,0	0,3	-0,3	-1,0	-0,3	-0,8	-0,2	0,2
<i>Pour mémoire</i>												
Union européenne	1,4	1,8	1,5	-0,6	0,1	1,6	2,0	1,7	2,4	1,9	1,9	1,5
Pays en développement à faible revenu	3,7	5,0	3,5	1,6	3,7	3,8	2,3	1,2	2,4	2,4	3,0	3,2

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

¹Les données correspondent à la somme des pays de la zone euro.

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

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

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

Bibliographie

- Aghion, Philippe, Nick Bloom, Richard Blundell, Rachel Griffith, and Peter Howitt. 2005. "Competition and Innovation: An Inverted-U Relationship." *Quarterly Journal of Economics* 120 (2): 701–28.
- Autor, David, David Dorn, Lawrence F. Katz, Christina Patterson, and John van Reenen. 2017. "The Fall of the Labor Share and the Rise of Superstar Firms." NBER Working Paper 23396, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Baker, Scott, Nicholas Bloom, and Steven Davis. 2016. "Measuring Economic Policy Uncertainty." *Quarterly Journal of Economics* 131 (4): 1593–636.
- Barro, Robert J., and Tao Jin. 2011. "On the Size Distribution of Macroeconomic Disasters." *Econometrica* 79 (5): 1567–89.
- Barro, Robert J., and Jose F. Ursua. 2008. "Macroeconomic Crises since 1870." *Brookings Papers on Economic Activity* 39 (1): 255–350.
- Baumeister, Christiane, and James D. Hamilton. 2015. "Sign Restrictions, Structural Vector Autoregressions, and Useful Prior Information." *Econometrica* 83 (5): 1963–99.
- Becker, Torbjörn, and Paolo Mauro. 2006. "Output Drops and the Shocks That Matter." IMF Working Paper 06/172, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Berge, Travis J., and Oscar Jordà. 2011. "Future Recession Risks: An Update." Federal Reserve Bank of San Francisco Economic Letter 35.
- Bluedorn, John C., Jörg Decressin, and Marco E. Terrones. 2016. "Do Asset Price Drops Foreshadow Recessions?" *International Journal of Forecasting* 32 (2): 518–26.
- Caldara, Dario, and Matteo Iacoviello. 2018. "Measuring Geopolitical Risk." Working Paper, Board of Governors of the Federal Reserve Board, January.
- Collier, Paul, and Anthony J. Venables. 2012. "Greening Africa? Technologies, Endowments and the Latecomer Effect." *Energy Economics* 34: S75–S84.
- Dargay, Joyce, and Dermot Gately. 1999. "Income's Effect on Car and Vehicle Ownership, Worldwide: 1960–2015." *Transportation Research Part A: Policy and Practice* 33 (2): 101–38.
- Dargay, Joyce, Dermot Gately, and Martin Sommer. 2007. "Vehicle Ownership and Income Growth, Worldwide: 1960–2030." *Energy Journal* 28 (4): 143–170.
- De Loecker, Jan, and Jan Eeckhout. 2017. "The Rise of Market Power and the Macroeconomic Implications." NBER Working Paper 23687, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- . 2018. "Global Market Power." NBER Working Paper 24768, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- De Loecker, Jan, and Frederic Warzynski. 2012. "Markups and Firm-Level Export Status." *American Economic Review* 102 (6): 2437–71.
- Díez, Federico, Daniel Leigh, and Suchanan Tambunlertchai. 2018. "Global Market Power and Its Macroeconomic Implications." IMF Working Paper 18/137, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Energy Information Administration (EIA). 2018. "Petroleum, Natural Gas, and Coal Still Dominate US Energy Consumption." EIA, Washington, DC. Accessed August 23.
- Ergungor, O. Emre. 2016. "Recession Probabilities." *Economic Commentary* 2016–09.
- Estrella, Arturo, and Frederic S. Mishkin. 1998. "Predicting US Recessions: Financial Variables as Leading Indicators." *Review of Economics and Statistics* 80 (1): 45–61.
- Farrell, M. J. 1954. "The Demand for Motor-Cars in the United States." *Journal of the Royal Statistical Society* 117 (2): 171–201.
- Fell, Michael James. 2017. "Energy Services: A Conceptual Review." *Energy Research and Social Science* 27 (May): 129–40.
- Gertler, Paul J., Ori Shelef, Catherine D. Wolfram, and Alan Fuchs. 2016. "The Demand for Energy-Using Assets among the World's Rising Middle Classes." *American Economic Review* 106 (6): 1366–401.
- Gobat, Jeanne, and Kristina Kostial. 2016. "Syria's Conflict Economy." IMF Working Paper 16/123, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Goldman Sachs. 2015. "The Low Carbon Economy." Goldman Sachs Equity Research. <https://www.goldmansachs.com/insights/pages/new-energy-landscape-folder/report-the-low-carbon-economy/report.pdf>. Accessed December 10, 2017.
- Greening, Lorna A., David L. Greene, and Carmen Difiglio. 2000. "Energy Efficiency and Consumption—The Rebound Effect—A Survey." *Energy Policy* 28 (6–7): 389–401.
- Gruss, Bertrand. 2014. "After the Boom—Commodity Prices and Economic Growth in Latin America and the Caribbean." IMF Working Paper 14/154, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Gutiérrez, Germán, and Thomas Philippon. 2017. "Declining Competition and Investment in the US." NBER Working Paper 23583, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Hall, Robert E., and Charles I. Jones. 1999. "Why Do Some Countries Produce So Much More Output per Worker Than Others?" *Quarterly Journal of Economics* 114 (1): 83–116.
- Hamilton, James D. 2009. "Understanding Crude Oil Prices." *Energy Journal* 30 (2): 179–206.
- Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC). 2014. "Climate Change 2014: Synthesis Report." *Contribution of Working Groups I, II, and III to the Fifth Assessment Report of the Intergovernmental Panel on Climate Change*. Geneva: IPCC.
- International Renewable Energy Agency (IRENA). 2017. *Electricity Storage and Renewables: Costs and Markets to 2030*. Abu Dhabi: IRENA. <http://www.irena.org/publications/2017/Oct/Electricity-storage-and-renewables-costs-and-markets>. Accessed December 10.

- Jevons, William Stanley. 1865. *The Coal Question: An Inquiry Concerning the Progress of the Nation, and the Probable Exhaustion of the Coal-Mines*. London and New York: Macmillan.
- Levanon, Gad. 2011. "Forecasting Recession and Slow-Down Probabilities with Markov Switching Probabilities as Right-Hand-Side Variables." *Business Economics* 46 (2): 99–110.
- Liu, Weiling, and Emanuel Moench. 2014. "What Predicts US Recessions?" Federal Reserve Bank of New York, Staff Report 691, September.
- Medlock, Kenneth B., and Ronald Soligo. 2001. "Economic Development and End-Use Energy Demand." *Energy Journal* 22 (2): 77–105.
- Nakamura, Emi, Jón Steinsson, Robert J. Barro, and José Ursua. 2013. "Crises and Recoveries in an Empirical Model of Consumption Disasters." *American Economic Journal: Macroeconomics* 5 (3): 35–74.
- Ng, Serena. 2014. "Boosting Recessions." *Canadian Journal of Economics/Revue canadienne d'économie* 47 (1): 1–34.
- Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). 2014. "Long-Term Baseline Projections." 95 (Edition 2014). OECD Economic Outlook: Statistics and Projections (database). <https://doi.org/10.1787/eo-data-en>.
- Silva, J. M. C. Santos, and Silvana Tenreiro. 2006. "The Log of Gravity." *Review of Economics and Statistics* 88 (4): 641–58.
- Sorrell, Steve. 2009. "Jevons' Paradox Revisited: The Evidence for Backfire from Improved Energy Efficiency." *Energy Policy* 37 (4): 1456–69.
- Stern, Nicholas. 2006. *The Economics of Climate Change: The Stern Review*. London: HM Treasury.
- Stock, James H., and Mark W. Watson. 2003. "Forecasting Output and Inflation: The Role of Asset Prices." *Journal of Economic Literature* 41 (3): 788–829.
- United Nations (UN). 2017. "World Population Prospects: The 2017 Revision." DVD edition. United Nations, Department of Economic and Social Affairs, Population Division, New York.
- van Benthem, Arthur A. 2015. "Energy Leapfrogging." *Journal of the Association of Environmental and Resource Economists* 2 (1): 93–132.
- Wolfram, Catherine, Orié Shelef, and Paul J. Gertler. 2012. "How Will Energy Demand Develop in the Developing World?" *Journal of Economic Perspectives* 26 (1): 119–38.
- World Bank (WB). 2017. *The Toll of War: The Economic and Social Consequences of the Conflict in Syria*. Washington, DC: World Bank.
- Zhang, Sufang, Philip Andrews-Speed, Xiaoli Zhao, and Yongxiu He. 2013. "Interactions between Renewable Energy Policy and Renewable Energy Industrial Policy: A Critical Analysis of China's Policy Approach to Renewable Energies." *Energy Policy* 62 (November): 342–53.

Ce chapitre fait le bilan de la reprise économique mondiale dix ans après la crise financière de 2008. Les pertes de production enregistrées après cette dernière semblent persister, que les pays aient, ou non, connu une crise bancaire en 2007–08. L'atonie des investissements a été l'un des principaux circuits par lesquels ces replis se sont matérialisés, de même que la pénurie de capitaux et l'insuffisance persistante de la productivité totale des facteurs par rapport aux tendances antérieures. L'action publique menée avant et immédiatement après la crise a eu des répercussions sur la variation de la production après cette dernière. Les pays affichant les vulnérabilités financières les plus graves au cours des années précédentes ont enregistré les pertes de production les plus fortes par la suite, ce qui montre clairement l'importance de la poursuite de politiques macroprudentielles et d'un contrôle efficace. Les pays dont les positions budgétaires étaient les plus solides et ceux dont les régimes de change étaient les plus souples avant la crise ont enregistré de moindres pertes. Les mesures de politique publique exceptionnelles et sans précédent prises après la crise ont contribué à atténuer les pertes de production après cette dernière.

Introduction

Le weekend du 13 et 14 septembre 2008, deux grandes institutions financières des États-Unis titubaient au bord de l'abîme tandis qu'une troisième s'employait désespérément à trouver un acheteur pour éviter le même sort. Le dimanche soir, Merrill Lynch avait été racheté par Bank of America. Le géant de l'assurance AIG cherchait toujours frénétiquement à obtenir des lignes de crédit, à quelques jours d'une baisse de sa notation qui semblait devoir le faire basculer dans le précipice. À l'aube du lundi 15 septembre 2008, la banque d'investissement Lehman Brothers déclarait faillite, en raison essentiellement de ses engagements sur un marché immobilier en rapide repli aux États-Unis.

Les efforts désespérés déployés après la chute de Lehman pour obtenir des liquidités sur les marchés mondiaux ont marqué le début de la phase la plus aiguë de troubles financiers qui se préparaient depuis près de 18 mois aux

Les auteurs de ce chapitre sont Wenjie Chen, Mico Mrkaic et Malhar Nabar (auteur principal). Ces derniers ont bénéficié d'apports de Deniz Igan, Christopher Johns et Yuan Zeng, ainsi que de l'appui de Luisa Calixto, Meron Haile et Benjamin Hilgenstock.

États-Unis et en Europe¹. La panique qui s'en est suivie (et qui a provoqué la cession d'actifs compromis, le retrait des montants en dépôt auprès de banques et de fonds du marché monétaire et le gel des crédits) a déclenché un effondrement des échanges transfrontaliers et entraîné la plus grave récession mondiale depuis 70 ans.

Dix ans plus tard, à la suite d'une série de secousses et de l'adoption de mesures de politique publique après la faillite de Lehman, l'économie mondiale se présente comme suit : le ratio médian de la dette des administrations publiques au PIB est de 52 %, contre 36 % avant la crise ; les bilans des banques centrales, en particulier dans les pays avancés, atteignent des niveaux représentant plusieurs multiples de ce qu'ils étaient avant la crise ; enfin, 60 % du PIB mondial en parité de pouvoir d'achat (contre 44 % durant la décennie précédant la crise) émanent maintenant des pays émergents et des pays en développement en raison, notamment, de la faiblesse de la reprise économique des pays avancés.

C'est sur cette base que le présent chapitre fait le bilan de la reprise mondiale dix ans après l'effondrement financier de 2008 et en tire des leçons concernant les politiques publiques qui pourraient aider les pays à se préparer à la prochaine récession. Il considère en particulier les questions suivantes :

- Comment la production a-t-elle évolué dans les différents pays à la suite de la crise par comparaison aux tendances antérieures à cette dernière ?
- De quelle manière les composantes liées à la production (capital, main-d'œuvre, productivité totale des facteurs) ont-elles évolué après la crise ? Dans quelle

¹ Il est difficile de déterminer exactement le moment initial, le « cas index » de l'épidémie. Ce chapitre considère que l'effondrement en avril 2007 de New Century Financial, institution émettrice de crédits immobiliers à risque, a été le premier signe majeur de la crise après le retournement du marché immobilier des États-Unis. Les principaux indicateurs des difficultés financières rencontrées au cours des 18 mois suivants ont été, notamment, la suspension des rachats de titres hypothécaires par les fonds spéculatifs associés à Bear Sterns (juin 2007) et BNP Paribas (août 2007) ; la première panique bancaire survenant au Royaume-Uni depuis le XIX^e siècle, qui a donné lieu à des retraits massifs de Northern Rock (septembre 2007) ; la faillite du prêteur hypothécaire Countrywide Financial (janvier 2008) ; l'acquisition de Bear Sterns par JP Morgan avec l'appui de la Réserve fédérale américaine (mars 2008) ; la reprise par l'administration américaine des géants du marché hypothécaire Fannie Mae et Freddie Mac (septembre 2008).

mesure cette analyse par composante peut-elle expliquer pourquoi il a fallu tant de temps pour que la production retrouve son niveau d'avant la crise dans de nombreux pays ?

- L'économie mondiale a subi la pire récession observée depuis 70 ans, mais les résultats macroéconomiques enregistrés après la crise varient selon les pays. Quels sont les facteurs qui expliquent ces divergences ? Quelles sont les mesures et les caractéristiques structurelles qui ont contribué à limiter les dommages et à faciliter la reprise ?

Le chapitre se base sur un échantillon de 180 pays, composé de pays avancés, de pays émergents et de pays en développement à faible revenu, pour quantifier les pertes de production, examiner les facteurs présents avant la crise auxquels sont corrélées les variations des résultats en matière de production après la crise, et déterminer si les mesures prises immédiatement après cette dernière sont associées à des pertes de production à moyen terme (2015–17). Une analyse présentée dans une édition antérieure des *Perspectives de l'économie mondiale* (PEM ; octobre 2009) examine l'évolution de la production après une série de crises financières survenues durant la période 1970–2002. Le présent chapitre s'appuie sur cette analyse en se concentrant sur la période postérieure à la crise de 2008.

Il est important, lorsque l'on compare les structures de production avant et après la crise, de considérer la mesure dans laquelle la croissance avant la crise a été nourrie par une expansion excessive du crédit et des niveaux d'investissement insoutenables qui ont dû être résorbés. Il faut aussi se demander si les transformations structurelles survenues indépendamment de la crise pourraient avoir eu des répercussions sur la croissance tendancielle dans certains pays (notamment si certains pays ont enregistré, avant la crise, des taux de croissance potentielle élevés qui sont par la suite retombés à leur niveau moyen sur le long terme). Comme le montre la section suivante, l'analyse s'efforce d'ajuster les évolutions antérieures à la crise en prenant en compte des facteurs comme l'expansion du crédit, qui peuvent avoir influencé la trajectoire de la production au-delà des fluctuations types de la demande. Même après cette correction, les écarts de production par rapport à la tendance avant la crise peuvent incorporer, dans certains cas, la lente transformation structurelle des taux de croissance tendanciels. L'analyse internationale présentée dans le chapitre (qui compare les pays dans lesquels une crise bancaire est survenue en 2007–08 à ceux qui ont été épargnés par une telle crise, ainsi que des pays ayant des niveaux de revenus différents) aide à recenser les facteurs préalables à la crise qui ont déterminé les écarts de production après la crise.

L'analyse aboutit à un certain nombre de conclusions. Elle montre, par exemple, que les pertes de production seront probablement durables et qu'elles ne touchent pas uniquement les pays qui ont subi une crise bancaire en 2007–08. Ces pertes semblent, de surcroît, résulter essentiellement du repli des investissements et d'une évolution à la baisse de longue durée des capitaux disponibles et de la productivité totale des facteurs par rapport à leurs niveaux d'avant la crise. Les dépenses de recherche-développement et l'adoption des technologies paraissent aussi progresser plus lentement dans les pays qui ont enregistré les pertes de production les plus fortes. Ces observations sont similaires à celles présentées dans de récentes études qui indiquent que les taux de croissance de la production observés après une crise ou une récession demeurent généralement inférieurs à ce qu'il était auparavant (voir, par exemple, Cerra et Saxena, 2008, 2017 ; Blanchard, Cerutti et Summers, 2015 ; Aslam *et al.*, à paraître).

L'analyse détermine que les mesures de politique publique prises avant et immédiatement après la crise ont eu des répercussions sur les variations des niveaux de production observés par la suite. Ces mesures peuvent être regroupées en trois catégories.

- *Mesures financières* : L'analyse fait ressortir l'importance que revêtent la poursuite de mesures macroprudentielles et l'exercice d'une supervision efficace en montrant que ce sont les pays qui avaient accumulé d'importantes vulnérabilités financières durant les années précédant la crise qui ont enregistré les pertes de production les plus fortes après la crise. Les pays qui ont affiché les déficits des transactions courantes les plus excessifs ou l'expansion du crédit la plus rapide avant 2008 se sont trouvés dans des situations relativement plus contraignantes lorsque les conditions financières se sont durcies par la suite. L'imposition de réglementations bancaires plus strictes (représentées par un indice des restrictions à certains aspects de l'activité bancaire) durant les années antérieures à la crise est liée à une plus faible probabilité de crise bancaire en 2007–08.
- *Contraintes et cadres de la politique publique* : Les faits montrent que les pays affichant les positions budgétaires les plus solides avant la crise ont enregistré des pertes de production plus faibles par la suite. L'analyse montre également que l'application de régimes de change souples a contribué à atténuer les effets négatifs sur le PIB.
- *Action publique après la crise* : Plusieurs pays ont pris des mesures exceptionnelles et sans précédent pour soutenir leur économie après l'effondrement financier de 2008. Ce chapitre aboutit à la conclusion que ces actions (et plus particulièrement les mesures quasi-budgétaires adoptées à l'appui du secteur financier, notamment

l'octroi de garanties et les injections de capitaux) ont contribué à atténuer les pertes de production après la crise.

Certains de ces facteurs semblent particulièrement pertinents pour la zone euro. La crise financière de 2008 a mis en relief la faiblesse des marges de manœuvre dont disposaient plusieurs pays membres, ainsi que les carences de l'architecture de l'union monétaire. Les interactions entre les facteurs s'exerçant au niveau des pays et à celui de la zone ont exacerbé les problèmes d'ajustement dans cette dernière après le choc de 2008 et ont provoqué une intensification de la crise de la dette souveraine durant la période 2010–12, qui a motivé le déploiement d'efforts supplémentaires pour renforcer l'architecture de l'union monétaire (FMI, 2012, 2013a ; Allard *et al.*, 2013 ; Goyal *et al.*, 2013 ; Berger, Dell'Ariccia et Obstfeld, 2018). Contrairement à ce qui s'est passé à la suite du choc de 2009, les pays de la zone euro touchés par la crise souveraine n'ont pas été en mesure de recourir à une politique budgétaire expansionniste pour contrer un « arrêt brutal ». Il leur a fallu, de fait, réduire leur déficit budgétaire pour retrouver la confiance des créanciers et maîtriser les coûts des emprunts souverains. La contraction provoquée par ce rééquilibrage des finances publiques a, en l'occurrence, été plus importante que prévu (Blanchard et Leigh, 2013 ; FMI, 2013b, 2015).

La prochaine section quantifie les pertes de production et examine les circuits par l'intermédiaire desquels elles se sont produites. La section suivante examine les caractéristiques stratégiques et structurelles auxquelles sont en partie imputables les variations de la production après la crise. Les principales observations sont récapitulées en conclusion.

Persistance des écarts de production après la crise financière mondiale

En 2009, à la suite de l'effondrement financier mondial survenu à la fin de 2008, 91 pays, auxquels étaient imputables les deux tiers du PIB mondial en parité du pouvoir d'achat, avaient enregistré une baisse de production. À titre de comparaison, cela avait été le cas de 48 pays à l'origine de 46 % du PIB mondial durant l'année qui avait suivi la récession mondiale de 1982.

Dans le but de brosser un tableau des changements durables intervenus au niveau de la production après la crise de 2008, ce chapitre mesure l'écart entre le niveau de la production après la crise et celui auquel elle se serait trouvée si elle avait augmenté au taux tendanciel antérieur à 2009 (Ball, 2014). Sachant que les conditions

financières généralement accommodantes ont probablement contribué à alimenter un rythme de croissance non soutenable avant 2008, il est important de procéder à des ajustements au titre de ces facteurs lorsque l'on estime la trajectoire tendancielle sous-jacente de la production pour établir une référence à des fins de comparaison (annexe en ligne 2.2.B)², ³. Malgré cet ajustement, les écarts de production mesurés peuvent refléter des modifications des taux de croissance tendancielles particulières à certains pays, sans rapport avec la crise. Considérons, par exemple, le cas des deux plus grandes économies. Aux États-Unis, le ralentissement de la croissance de la productivité totale antérieur à la crise de 2008 a contribué à freiner la croissance potentielle dans le temps (Fernald, 2015 ; Adler *et al.*, 2017). L'économie chinoise a fait l'objet de transformations structurelles majeures qui se sont amorcées avant la crise de 2008 et ont persisté durant cette dernière, après quoi elle est entrée dans une phase de transition caractérisée par une croissance plus lente, bien qu'encore robuste ; cette évolution est un exemple d'un processus de changement plus général des taux de croissance tendancielles recensé par Pritchett et Summers (2013). Étant donné ces évolutions (et peut-être les transformations sous-jacentes similaires des taux de croissance tendancielles qui ont eu lieu dans d'autres pays durant cette période), il importe d'éviter d'imputer à la crise de 2008 tous les changements indiqués par la comparaison du PIB actuel au PIB antérieur à la crise⁴.

Les écarts de production après 2008 semblent durables (graphique 2.1)⁵. Il est également important de noter que le creusement des inégalités de revenu par rapport à la moyenne observée avant la crise a été plus marqué dans les pays qui ont enregistré les pertes de production et d'emploi les plus fortes immédiatement après cette

²Toutes les annexes sont disponibles en ligne, en anglais uniquement, à l'adresse www.imf.org/en/Publications/WEO.

³L'annexe 2.2.B en ligne examine les différences entre la démarche suivie dans le présent chapitre et la démarche type par filtrage utilisée pour isoler la composante tendancielle de la composante conjoncturelle de la production.

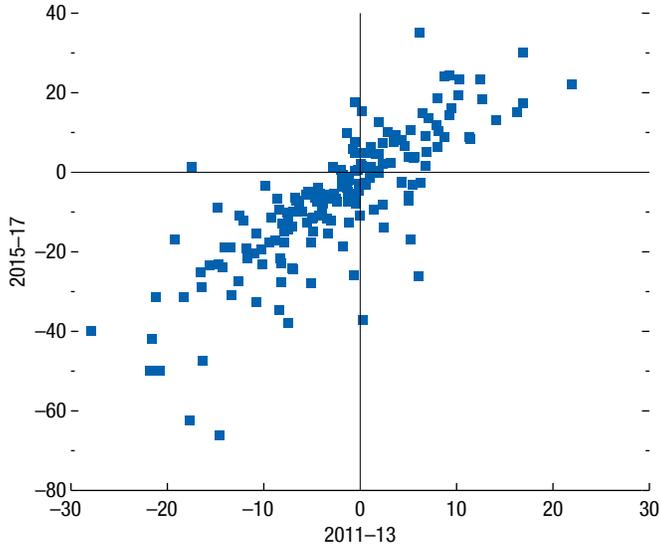
⁴Aux États-Unis, par exemple, il existe une gamme d'estimations de la proportion de la perte de production imputable à la crise de 2008 par opposition à la perte de production associée à des évolutions de la croissance potentielle de la production qui s'étaient déjà amorcées avant la crise (voir CBO, 2014 ; Hall, 2014 ; Barnichon, Matthes et Ziegenbein, 2018).

⁵Le coefficient de corrélation entre les écarts du PIB observés pour les périodes 2011–13 et 2015–17 est de l'ordre de 0,90. Comme le montre le graphique 2.2.4 de l'annexe en ligne, les écarts de production environ dix ans après la crise de 2008 sont plus souvent des pertes que les écarts enregistrés à un intervalle similaire après la récession mondiale de 1982.

Graphique 2.1. Corrélation entre les écarts du PIB observés à différentes périodes

(En pourcentage)

Les résultats observés après la crise persistent, le coefficient de corrélation entre les écarts du PIB sur les périodes 2011–13 et 2015–17 étant de l'ordre de 0,90.



Source : calculs des services du FMI.

Note : Les écarts du PIB sont les écarts moyens en pourcentage par rapport à la tendance antérieure à la crise.

dernière (graphique 2.2)⁶. Ces évolutions contribuent à expliquer l'impression persistante de résultats économiques inférieurs à la normale dans de nombreux pays et la crainte d'une « nouvelle médiocrité » (Lagarde, 2014, 2016). Elles pourraient également expliquer le sentiment de déception à l'égard des institutions existantes et des partis politiques établis, ainsi que l'attrait croissant du protectionnisme (Lipton, 2018).

La production demeure inférieure aux niveaux tendanciels antérieurs à la crise dans plus de 60 % des pays

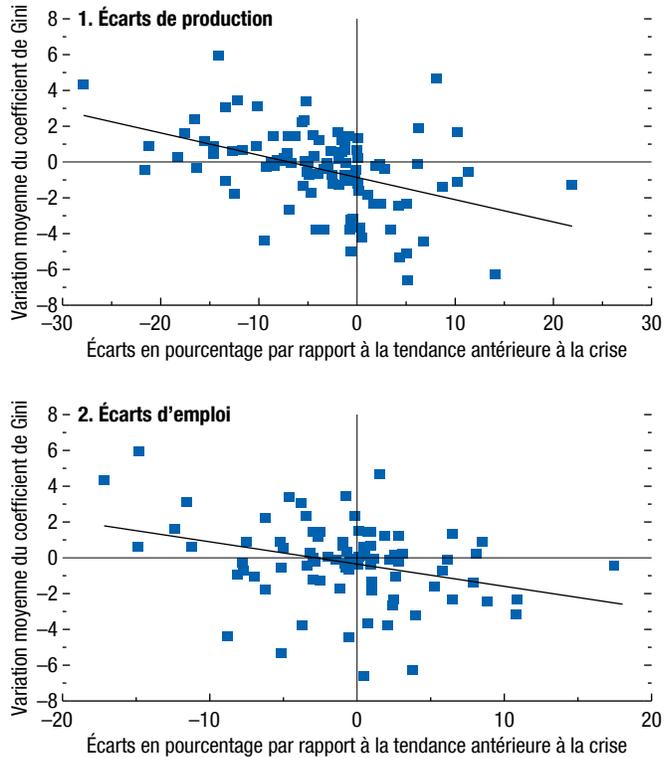
Les écarts par rapport aux tendances antérieures à 2009 ont été estimés pour deux grands échantillons de pays qui comprennent, l'un, les pays qui ont connu des crises bancaires en 2007–08 (telles que définies dans Laeven et Valencia, 2013) et, l'autre, tous les autres pays⁷. Selon la

⁶Les pertes d'emploi sont mesurées par l'écart entre le nombre de travailleurs employés et le nombre de ceux qui l'auraient été si l'emploi avait progressé après la crise au même taux que la cohorte d'actifs âgés de 15 à 65 ans (Schanzenbach *et al.*, 2017 ; voir l'annexe en ligne 2.2.B).

⁷La définition d'une crise bancaire donnée par Laeven et Valencia (2013) repose sur deux critères : de graves difficultés financières (se caractérisant notamment par des retraits massifs des dépôts et des liquidations bancaires) et d'importantes interventions de l'État dans le système bancaire (recapitalisations, garanties de passifs et nationalisations, par exemple).

Graphique 2.2. Évolution des inégalités après la crise

Les pays ayant enregistré des pertes de production et d'emploi plus importantes immédiatement après la crise ont affiché des augmentations plus marquées des inégalités de revenus par rapport aux moyennes antérieures à la crise.



Sources : base de données Standardized World Income Inequality (Solt, 2016) ; calculs des services du FMI.

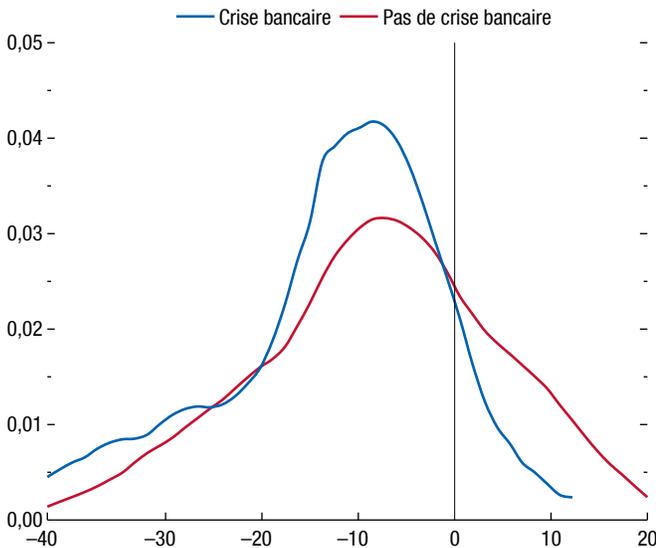
Note : Le coefficient de Gini est calculé à partir du revenu avant impôts et transferts et prend une valeur comprise entre 0 et 100. La variation du coefficient est égale à la différence entre les moyennes établies pour les périodes 2005–08 et 2014–15. Un déplacement de gauche à droite le long de l'axe des abscisses indique que l'écart moyen en 2011–13 est moins négatif/plus positif par rapport à la tendance antérieure à la crise.

définition de Laeven et Valencia, une crise bancaire est survenue en 2007–08 dans 24 pays, dont 18 étaient des pays avancés (la liste de ces pays figure à l'annexe 2.2.A en ligne). Le graphique 2.3 décrit la distribution des écarts de production moyens sur la période 2015–17 par rapport à la tendance antérieure à la crise.

Environ 85 % des 24 pays faisant partie du groupe des pays ayant subi une crise bancaire affichent encore, dix ans après l'effondrement de 2008, un écart négatif par rapport à la tendance antérieure à 2009. Compte tenu des faits antérieurement établis (voir, par exemple Abiad *et al.*, 2009 ; le chapitre 4 des PEM d'avril 2009 ; Blanchard, Cerutti et Summers, 2015), il n'est guère surprenant que les pays de ce groupe aient subi des pertes durables par la suite. Comme l'ont montré Blanchard, Cerutti et Summers

Graphique 2.3. Écarts de production après la crise par rapport à la tendance antérieure, 2015–17
(Densité, estimation par noyau)

Les pertes de production persistent dans toute une gamme de pays, et pas seulement dans ceux qui ont souffert d'une crise bancaire systémique en 2007–08.



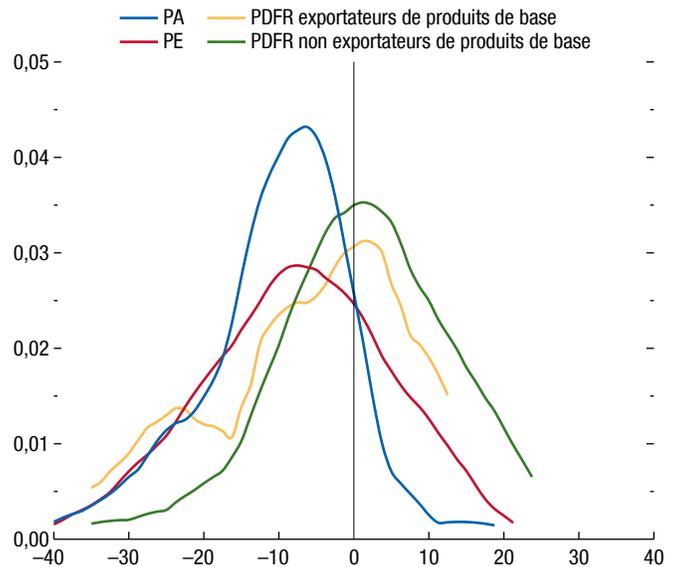
Sources : Laeven et Valencia, 2013 ; calculs des services du FMI.
Note : distribution des écarts moyens en pourcentage par rapport à la tendance antérieure à la crise, 2015–17. Voir le tableau 2.2.1 de l'annexe en ligne pour une liste des pays ayant subi une crise bancaire.

(2015), les risques de pertes de production persistantes par rapport aux tendances antérieures sont plus grands lorsque les récessions sont liées à des crises financières. Le repli de l'intermédiation du crédit, dû à un ensemble de facteurs s'exerçant aussi bien au niveau de l'offre qu'à celui de la demande, joue un rôle important à cet égard (Bernanke, 2018). Du côté de l'offre, les systèmes financiers en difficulté ne peuvent plus procéder à cette intermédiation dans la même mesure qu'avant l'effondrement, et le durcissement des réglementations après ce dernier peut aussi avoir des répercussions sur l'octroi de prêts. Il est également possible que plusieurs facteurs limitent la demande de crédit, comme des anticipations de croissance faible, les risques posés par les bilans des sociétés et des particuliers qui ont compromis la qualité des nantissements et la nécessité impérative de reconstituer le patrimoine net.

Le graphique 2.3 montre toutefois que les pertes de production par rapport à la tendance antérieure à la crise ont persisté dans plusieurs pays autres que ceux du groupe caractérisé par une crise bancaire en 2007–08 (dans le droit fil des conclusions de Cerra et Saxena, 2017, et d'Aslam *et al.*, à paraître, qui déterminent que les pertes associées à la plupart des récessions, et non

Graphique 2.4. Écarts de production après la crise par rapport à la tendance antérieure, par groupe de pays, 2015–17
(Densité, estimation par noyau)

Les écarts de production après la crise sont généralement importants dans les pays avancés, dans les pays émergents et dans les pays en développement à faible revenu, tandis que les gains et les pertes sont relativement plus équilibrés dans les pays en développement à faible revenu non exportateurs de produits de base et dans les pays émergents.



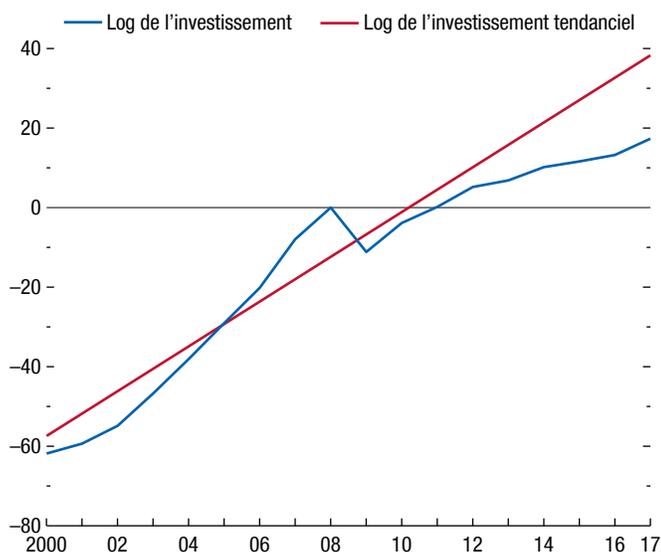
Source : calculs des services du FMI.
Note : distribution des écarts moyens en pourcentage par rapport à la tendance antérieure à la crise, 2015–17. PA = pays avancés ; PDFR = pays en développement à faible revenu ; PE = pays émergents. Voir le tableau 2.1 de l'annexe en ligne pour une description des groupes de pays.

pas seulement celles qui accompagnent des crises bancaires, sont persistantes). La production demeure à un niveau inférieur aux tendances préalables dans environ 60 % des pays du groupe épargné par les crises bancaires en 2007–08. La diminution de la demande extérieure de partenaires commerciaux ayant connu une crise bancaire, qui a contribué à une diminution des investissements et à la pénurie de capitaux correspondante, pourrait être l'un des circuits, examiné dans une section ultérieure de ce chapitre, par lesquels les effets de la crise se sont transmis sur ce groupe (voir également Candelon *et al.*, 2018).

Lorsque les pays de l'échantillon sont classés par pays avancés, pays émergents et pays en développement à faible revenu, il est possible de constater que les écarts de production sont généralement importants pour toutes ces catégories (graphique 2.4). Les proportions de gains et de pertes sont relativement plus équilibrées pour le groupe des pays en développement à faible revenu non exportateurs de produits de base (dont l'économie est plus diversifiée) et pour celui des pays émergents que dans le cas des deux autres groupes. De manière plus générale, la plus grande variabilité

Graphique 2.5. Écarts d'investissement après la crise par rapport à la tendance antérieure : trajectoire moyenne (En pourcentage)

L'investissement a chuté à un niveau inférieur à la tendance antérieure à la crise pendant cette dernière et s'en est encore plus écarté en 2012. En 2017, l'investissement était, en moyenne, inférieur d'environ 25 % à la tendance antérieure à la crise.



Source : calculs des services du FMI.

Note : Le logarithme de l'investissement de 2008 a été normalisé à zéro.

des écarts de production entre les pays émergents et les pays en développement à faible revenu par comparaison aux pays avancés pourrait tenir à la diversité des facteurs qui s'exercent sur leur processus de croissance, notamment l'évolution des cours des produits de base, leurs relations d'exportation avec la Chine et l'entrée d'investissements de Chine (voir également Aslam *et al.*, à paraître).

Causes immédiates : atonie de l'investissement, pénurie de capitaux et insuffisance de la productivité totale des facteurs

La persistance des écarts de production indique une modification des facteurs de production du côté de l'offre. Comme l'indique le graphique 2.2.3 de l'annexe en ligne, les écarts de production par travailleur évoluent de la même manière que les écarts de production globaux, ce qui signifie que les variations observées au niveau de la main-d'œuvre ne peuvent pas expliquer l'essentiel des écarts de production observés⁸.

⁸Comme indiqué dans l'encadré 2.1, les résultats économiques après la crise semblent néanmoins avoir eu des répercussions sur les décisions en matière de migration et de fécondité, et par conséquent sur la disponibilité de main-d'œuvre aux périodes futures.

Cette similarité implique des modifications au niveau des autres facteurs de production associées, par exemple, au ralentissement des investissements globaux, comme expliqué au chapitre 4 des PEM d'avril 2015⁹.

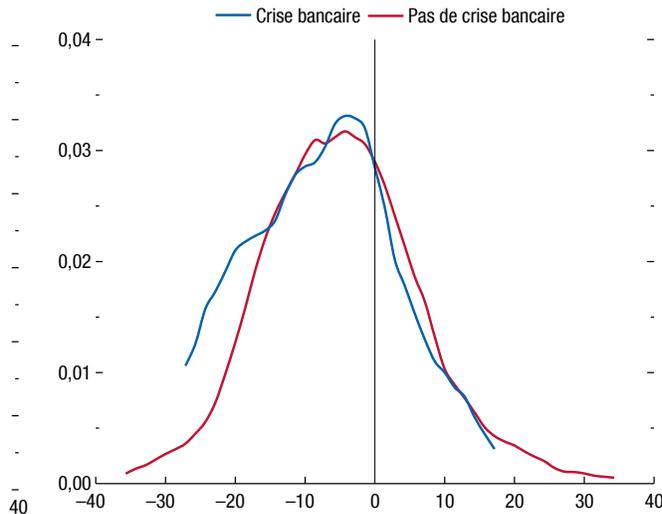
Les déficits d'investissement peuvent avoir tenu à un manque d'accès au crédit après la crise ou encore à l'anticipation d'une croissance et d'une rentabilité limitées aux périodes futures (cette dernière possibilité cadre avec le concept de stagnation séculaire des années 30 — voir Summers, 2016, pour une analyse de la question ; voir également Kozlowski, Veldkamp et Venkateswaran, 2017). Il ressort de calculs similaires à ceux effectués pour la production, décrits au début de ce chapitre, que les investissements ont diminué par rapport à leur tendance antérieure à la crise. Le graphique 2.5 indique la moyenne des écarts de tous les pays par rapport aux tendances passées. En 2017, les investissements étaient inférieurs d'environ 25 %, en moyenne, à ce qu'ils étaient avant la crise.

La faiblesse des investissements a deux conséquences importantes, qui peuvent fournir des indications sur les raisons pour lesquelles la reprise semble avoir été aussi lente : l'insuffisance des capitaux et, dans la mesure où les progrès techniques sont intégrés dans les équipements, le ralentissement de l'adoption technologique. Il est utile pour observer ce phénomène de décomposer les écarts de production par travailleur par rapport aux tendances antérieures à la crise de manière à isoler l'écart du stock de capital par travailleur de l'écart résiduel de la productivité totale des facteurs. Une mise en garde s'impose ici : bien que la productivité totale des facteurs saisisse, en théorie, à la fois la technologie et l'efficacité de l'emploi conjugué de différents intrants, elle incorpore aussi, en pratique, l'erreur de mesure des facteurs de production et des changements intervenant dans l'utilisation des capacités. Il ressort des calculs effectués au moyen de techniques standards de comptabilité de la croissance (décrites dans l'annexe 2.2.B en ligne et synthétisées dans le graphique 2.6) qu'il existe une forte pénurie de capitaux par rapport aux tendances antérieures à la crise. Près de 80 % des pays dans lesquels une crise bancaire s'est produite en 2007–08 ont enregistré une diminution du volume de capitaux disponibles par rapport aux tendances antérieures. Le stock de capital de 65 % des pays qui n'ont pas enregistré de crise bancaire à cette époque semble être

⁹La Chine est une exception importante, car, dans ce pays, la proportion du PIB constituée par l'investissement est passée de moins de 40 % au cours des années antérieures à la crise à presque 50 % après la crise, grâce à un gonflement, alimenté par le crédit, des dépenses au titre de l'infrastructure, de l'immobilier résidentiel et commercial, et des équipements des sociétés.

Graphique 2.6. Écarts de stock de capital après la crise par rapport à la tendance antérieure, 2015–17
(Densité, estimation par noyau)

Près de 80 % des pays qui ont souffert d'une crise bancaire en 2007–08 ont enregistré des pénuries de capitaux par rapport à la tendance antérieure à la crise. Environ 67 % des pays qui n'ont pas enregistré de crise bancaire en 2007–08 semblent disposer de volumes de capitaux inférieurs à la tendance antérieure à la crise pour poursuivre leurs activités.



Sources : Laeven et Valencia, 2013 ; calculs des services du FMI.
Note : distribution des écarts moyens en pourcentage par rapport à la tendance antérieure à la crise, 2015–17. Voir le tableau 2.2.1 de l'annexe en ligne pour une liste des pays ayant connu une crise bancaire.

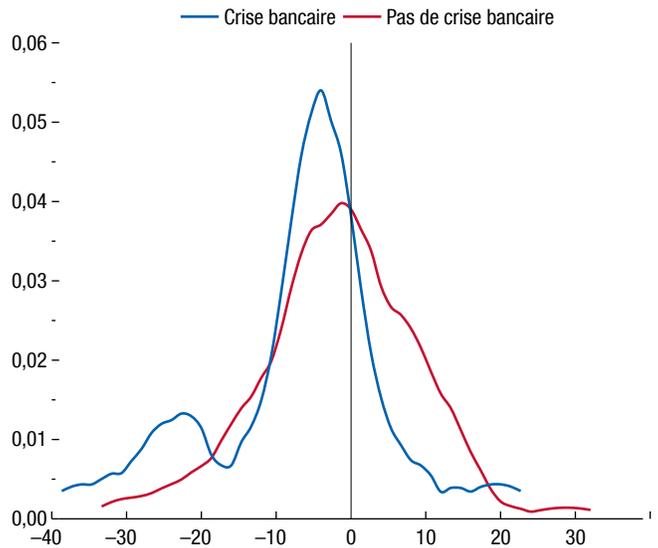
moins élevé qu'il ne le serait si l'accumulation de capital s'était poursuivie suivant la trajectoire extrapolée sur la base des données préalables à la crise¹⁰. Ces pénuries de capitaux sont générales à l'échelle sectorielle et touchent bien plus de secteurs que celui du bâtiment, qui a fait l'objet de la correction nécessaire après l'essor observé avant la crise (graphique 2.2.5 de l'annexe en ligne).

La faiblesse des investissements pourrait également expliquer la lenteur de l'adoption des nouvelles technologies — dans la mesure où ces dernières sont intégrées dans les équipements. L'approche de la comptabilité de la croissance attribue un rôle important à la composante résiduelle (productivité totale des facteurs) des écarts de la production par travailleur par rapport à la tendance antérieure à la crise lorsque l'effet des écarts observés au niveau du capital par travailleur est pris en compte (graphique 2.7). Les estimations des écarts de la productivité totale des facteurs par rapport à la tendance antérieure à la crise cadrent avec le

¹⁰L'annexe 2.2.B en ligne montre que la distribution des écarts du stock de capital n'est guère différente d'un groupe de pays à l'autre sur le plan statistique, contrairement à celle de la production et de la productivité totale des facteurs.

Graphique 2.7. Écarts de la productivité totale des facteurs après la crise par rapport à la tendance antérieure, 2015–17
(Densité, estimation par noyau)

Les estimations des écarts de la productivité totale des facteurs (PTF) par rapport à la tendance antérieure à la crise cadrent avec les observations d'un ralentissement généralisé de la croissance de la PTF après la crise. Les écarts de PTF expliquent près de 80 % des écarts de production par travailleur pour les deux groupes de pays (ceux qui ont connu une crise bancaire en 2007–08 et les autres).



Sources : Laeven et Valencia, 2013 ; calculs des services du FMI.
Note : distribution des écarts moyens en pourcentage par rapport à la tendance antérieure à la crise, 2015–17. PTF = productivité totale des facteurs. Voir le tableau de l'annexe en ligne 2.2.1 pour une liste des pays ayant connu une crise bancaire.

ralentissement généralisé de la croissance de la productivité totale des facteurs après la crise qui a été observé par Adler *et al.* (2017). Comme indiqué dans le tableau 2.1, la proportion médiane de l'écart de production par travailleur imputable à l'écart de la productivité totale des facteurs est proche de 80 % pour les deux groupes de pays. Bien que les observations fassent ressortir l'importance du rôle joué par les écarts de la productivité totale des facteurs dans la comptabilisation des écarts de la production par travailleur, les données relatives aux différents pays ne permettent pas de décomposer les écarts de productivité totale pour isoler la proportion due à la faiblesse des investissements et la proportion due à la dégradation de l'efficacité ou à d'autres facteurs non liés à l'investissement.

Ralentissement de l'adoption des technologies

Les estimations des écarts de la productivité totale des facteurs indiquent que le rythme d'adoption des technologies (et le rythme correspondant de la mise à niveau des équipements intégrant ces dernières) pourrait s'être ralenti après la crise. Comme indiqué précédemment, la

Tableau 2.1. Les écarts de la productivité totale des facteurs représentent une large part des écarts de PIB par travailleur
(En pourcentage)

Part médiane de l'écart du PIB expliquée par l'écart du PIB par travailleur, 2015–17	
Pays n'ayant pas subi de crise bancaire en 2007–08	70,4
Pays ayant subi une crise bancaire en 2007–08	80,5
Part médiane de l'écart du PIB par travailleur expliquée par la productivité totale des facteurs, 2015–17	
Pays n'ayant pas subi de crise bancaire en 2007–08	79,3
Pays ayant subi une crise bancaire en 2007–08	78,2

Source : calculs des services du FMI.

Note : voir le tableau 2.2.1 de l'annexe en ligne pour une liste des pays ayant subi une crise bancaire.

productivité totale des facteurs est toutefois une variable de remplacement imparfaite du rythme d'adoption technologique. L'examen de variables directement liées à l'innovation et à l'adoption technologique permet de broser un tableau plus précis de la situation. Les observations recueillies dans les différents pays sur un déterminant majeur de l'innovation, c'est-à-dire les dépenses au titre de la recherche-développement (R-D), montrent que les pays dont les pertes de production sont supérieures à la médiane affichent des augmentations plus faibles de la proportion du PIB attribuable à la R-D. Cela est particulièrement notable dans les pays avancés (graphique 2.8).

L'exemple souvent étudié des robots industriels, qui forment une classe de technologies d'automatisation observable qui devrait remplacer la main-d'œuvre humaine dans une gamme de tâches de plus en plus large, confirme également le ralentissement de l'innovation et de l'adoption technologique dans les pays les plus durement touchés par la crise. (L'encadré 2.2 examine les répercussions de la robotique industrielle sur l'emploi après la crise¹¹.)

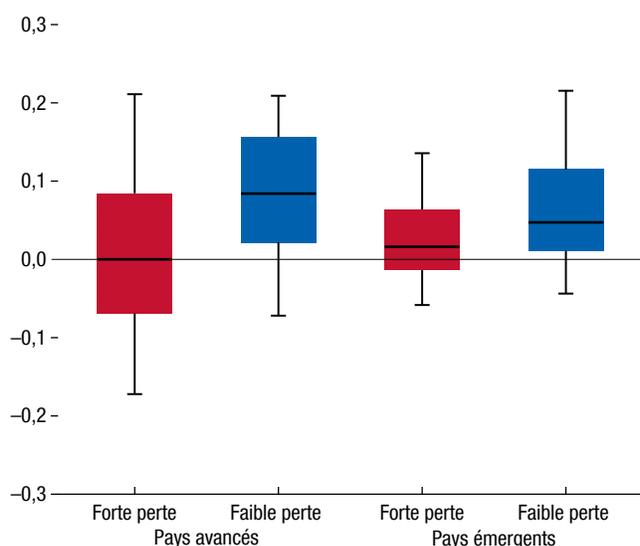
Il ressort de l'examen des données sur la robotique industrielle (graphique 2.9) que la variation moyenne de densité, mesurée par les expéditions de robots par millier d'heures ouvrées, durant la période ultérieure à la crise est plus marquée dans les pays qui ont subi des pertes de production plus faibles après cette dernière.

L'écart entre la variation de la densité de robots dans les pays affichant de forts écarts de production et celle observée dans des pays affichant de faibles écarts de

¹¹Comme indiqué dans l'annexe 2.3.A en ligne, la diffusion après la crise des technologies d'automatisation a été examinée au moyen de données provenant de la Fédération internationale de la robotique, qui compile des informations sur les expéditions internationales de robots. Ces données, qui sont présentées au niveau des secteurs d'activité pour 75 pays, sont collectées depuis 2004 (et remontent même à 1993 pour certains pays).

Graphique 2.8. Variation des dépenses au titre de la recherche-développement, par perte de production et par groupe de pays
(En pourcentage du PIB)

Les pays dont les pertes de production sont supérieures à la médiane affichent des augmentations plus faibles de la proportion du PIB attribuable aux dépenses de recherche-développement. Cela est particulièrement notable dans les pays avancés.



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

Note : Les barres décrivent la différence entre les moyennes établies pour les périodes 2014–16 et 2011–13. Le graphique indique l'écart interquartile, tandis que les lignes indiquent la valeur la plus faible correspondant au maximum (minimum) $\pm 1,5$ fois la valeur du quartile supérieur (inférieur). Les fortes (faibles) pertes correspondent aux pertes de production supérieures (inférieures) à la médiane par rapport à la tendance antérieure à la crise, ainsi que calculées à l'annexe 2.2.B en ligne.

production est, comme la mesure générale de l'innovation (les dépenses au titre de la R-D), plus élevé pour les pays avancés que pour les pays émergents. Étant donné le ralentissement généralisé des investissements après la crise, il est possible que les répercussions négatives de la crise sur l'adoption de robots aient été plus marquées dans les pays plus durement touchés par la crise¹². Cet effet de « suppression de l'investissement » a

¹²Bien que ces corrélations puissent faire intervenir un élément de causalité inverse (une diminution des investissements dans la robotique a contribué à une plus forte perte de production), étant donné l'ordre de grandeur de ces investissements par comparaison à la production manufacturière des États-Unis, par exemple, il est possible de conclure de manière empirique que leur effet sur la production manufacturière, et sur la production globale, est faible. En se basant sur les données du Bureau d'analyse économique des États-Unis, la Fédération internationale de la robotique (qui est la source des données sur les robots utilisés dans l'analyse) a déterminé que la valeur des expéditions de robots industriels à destination des États-Unis en proportion de la production manufacturière brute de ce pays s'est inscrite dans une fourchette allant de 0,016 % en 2002 à 0,027 % en 2016.

probablement plus que contrebalancé toute tendance visant à automatiser plutôt qu'à recruter des chômeurs¹³.

Cadre de la politique publique, mesures et production après la crise

De nombreux pays ont enregistré des pertes de production par rapport aux tendances antérieures à la crise, mais leur situation a évolué de manière différente après cette dernière. Ces disparités peuvent en partie tenir aux natures différentes des chocs qui se sont exercés dans chaque pays. Certains ont souffert de graves crises bancaires dans le contexte de la panique financière mondiale, tandis que d'autres ont essentiellement subi les répercussions de ces crises qui se sont propagées par l'intermédiaire de leurs relations commerciales et financières avec les pays directement touchés. Les conditions en vigueur juste avant l'effondrement de 2008, les actions publiques menées immédiatement après celui-ci et certains éléments structurels peuvent avoir contribué à la variation des résultats de production après la crise — initialement en agissant sur les facteurs exposant les pays aux perturbations déclenchées en 2008, puis en déterminant les dommages enregistrés et la capacité des pays à se remettre de ces dernières.

Il est possible de tirer d'importants enseignements de l'examen des raisons pour lesquelles les pays se sont trouvés dans des situations différentes. Cet examen peut ainsi permettre d'améliorer l'efficacité de la politique publique et mettre en lumière les mesures qui pourraient contribuer à limiter les conséquences négatives de futures récessions et faciliter la reprise à leur issue.

Méthode empirique

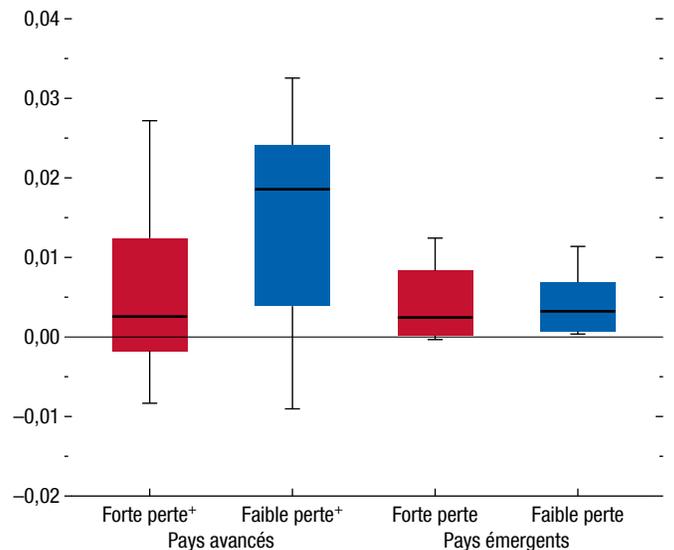
La section précédente fait état de la persistance des pertes de production et de l'existence d'une étroite corrélation entre les écarts enregistrés pour le PIB entre les périodes 2011–13 et 2015–17. L'examen des sources de variation des résultats de la production durant la période 2011–13 peut donc fournir des informations sur la structure de la production observée durant la période 2015–17.

Comme l'explique l'annexe 2.2.C en ligne, la méthode empirique estime les paramètres d'équations de régression transversale similaires à celles présentées dans d'autres études consacrées à différents aspects des

¹³L'analyse menée au niveau des secteurs d'activité des différents pays (annexe 2.3.B en ligne) corrobore cette conclusion. Les secteurs d'activité des pays avancés affichant des pertes relativement plus importantes aux niveaux des investissements et de la productivité totale des facteurs durant la crise ont fait l'objet d'une diffusion de la robotique plus lente.

Graphique 2.9. Variation moyenne de la densité de la robotique, par perte de production et par groupe de pays, 2010–14
(Expéditions de robots par 1.000 heures ouvrées)

L'écart entre les variations de la densité de la robotique dans les pays affichant de fortes et de faibles pertes de production est plus important dans le cas des pays avancés que dans celui des pays émergents.



Sources : Fédération internationale de la robotique ; base de données World Input–Output ; calculs des services du FMI.

Note : La densité de la robotique est égale aux expéditions de robots par 1000 heures ouvrées. Le graphique indique l'écart interquartile, tandis que les lignes indiquent la valeur la plus faible correspondant au maximum (minimum) +/- 1,5 fois la valeur du quartile supérieur (inférieur). Les fortes (faibles) pertes correspondent aux pertes de production supérieures (inférieures) à la médiane par rapport à la tendance antérieure à la crise, ainsi que calculées à l'annexe 2.2.B en ligne. Le signe + indique que l'écart entre les médianes établi pour les échantillons de pays avancés affichant des pertes de production fortes ou faibles est significatif sur le plan statistique au seuil de 10 %. Voir l'annexe 2.3 en ligne et le tableau 2.3.2 de l'annexe en ligne pour plus de détails sur les données et les méthodes d'estimation.

variations internationales des répercussions de la crise financière mondiale (Blanchard, Faruqee et Das, 2010 ; Claessens *et al.*, 2010 ; Lane et Milesi-Ferretti, 2010, 2014 ; Giannone, Lenza et Reichlin, 2011 ; Berkmen *et al.*, 2012 ; Tsangarides, 2012 ; Cerra, Panizza et Saxena, 2013). Cette démarche s'appuie sur les informations présentées au chapitre 4 de l'édition d'octobre 2009 des PEM, qui examine les facteurs déterminants des pertes de production à moyen terme à la suite de crises financières dans les pays avancés, les pays émergents et les pays en développement durant la période 1970–2002 (voir également Abiad *et al.*, 2009).

Importance de la nature du choc

Bien que la crise financière de 2008 soit partie des États-Unis et de l'Europe, elle a eu des répercussions macroéconomiques dans le monde entier. Ses origines sont

maintenant bien établies¹⁴. Quatre facteurs sont généralement recensés. Premièrement, l'ampleur des liquidités mondiales a nourri l'essor du crédit aux États-Unis, au Royaume-Uni, dans la zone euro et en Europe centrale et orientale avant 2008. Comme indiqué au chapitre 2 de l'édition d'octobre 2018 du Rapport sur la stabilité financière dans le monde, l'intermédiation de l'expansion du crédit s'est effectuée suivant des liens complexes entre les banques traditionnelles et les institutions financières non bancaires opérant en dehors du cadre réglementaire. Deuxièmement, lorsque les taux ajustables de toute une série de prêts hypothécaires consentis aux États-Unis ont été modifiés durant la période 2006–07 et que les emprunteurs hypothécaires à risque ont commencé à éprouver des difficultés à rembourser leurs emprunts ou à les refinancer, le marché de l'immobilier américain a amorcé un repli sans précédent et synchronisé à l'échelle de nombreux États. Troisièmement, contrairement à l'effondrement du marché des prêts hypothécaires à risque de la fin des années 90 qui a essentiellement touché les émetteurs de prêts, les pertes financières enregistrées en 2007–08 ont été amplifiées par la pratique donnant lieu, sans guère de surveillance, à la titrisation des prêts à risque en produits financiers complexes dont le prix est devenu impossible à établir dans un marché baissier. Quatrièmement, le durcissement des conditions financières mondiales durant la période 2007–08 a précipité la fin de la phase d'essor du crédit dans la zone euro, au Royaume-Uni ainsi qu'en Europe centrale et orientale. De nombreux promoteurs immobiliers surendettés et ménages dans l'incapacité de reconduire leurs emprunts ont alors fait faillite, ce qui a exacerbé les pressions exercées sur les bilans des banques européennes déjà confrontées aux pertes associées à leurs engagements sous forme de prêts hypothécaires à risque des États-Unis. Dans la zone euro, les banques et les États souverains se sont trouvés conjointement dans une situation débilante : les sauvetages de contribuables et les garanties accordées à des banques surendettées ont gravement nui à la viabilité de la dette publique dans certains pays, tandis que, dans d'autres, la précarité des finances publiques et l'élargissement des écarts entre les taux souverains ont gravement compromis la situation des banques détenant d'importants volumes de titres souverains.

La perte des services d'intermédiation et la contraction des volumes de crédit ont eu, ce qui n'est guère surprenant, des répercussions de vaste portée sur l'activité économique dans les pays qui ont connu des crises bancaires

¹⁴Voir, par exemple, Obstfeld et Rogoff, 2009 ; Sorkin, 2009 ; Lewi, 2010 ; Lowenstein, 2010 ; Rajan, 2010 ; Blinder, 2013 ; Paulson, 2013 ; Geithner, 2014 ; Bernanke, 2015 ; Bayoumi, 2017 ; Toloui, 2018.

en 2007–08. Les défaillances des entreprises et la contraction de l'emploi qui s'en est suivie ont réduit la capacité des emprunteurs à assurer le service de leur dette ; cela n'a fait que compromettre encore plus les bilans des banques, qui ont dû encore réduire leurs prêts et, ce faisant, a amplifié la baisse de la production¹⁵. L'analyse indique que, dans l'ensemble, la perte de production durant la période 2011–13 par rapport à la tendance antérieure à la crise a été supérieure de quatre points de pourcentage dans les pays qui ont connu une crise bancaire en 2007–08 à celle observée dans les autres pays (tableau 2.2.5 de l'annexe en ligne ; le tableau 2.2 indique le sens dans lequel se sont exercés les effets des différents facteurs).

Déséquilibres macroéconomiques et facteurs financiers

Qu'un pays ait ou non connu une crise bancaire en 2007–08, le durcissement des conditions financières après la crise a fait ressortir l'influence déterminante des facteurs de vulnérabilité financière antérieurs à la crise sur le niveau de production. Cette influence se retrouve, de manière générale, lorsque l'on considère la variation des résultats de la production en fonction des déséquilibres macroéconomiques et financiers initiaux. Elle ressort également du rôle joué par des facteurs particuliers, tels que le rythme de l'expansion du crédit avant la crise.

L'écart entre le solde effectif du compte courant et le niveau auquel il devrait se trouver compte tenu des fondamentaux à moyen terme est une statistique synthétique utile des déséquilibres macroéconomiques. Cet écart peut être considéré comme une estimation en temps réel des déséquilibres résultant des disparités entre l'épargne et l'investissement privés et publics (voir Lee *et al.*, 2008 ; Lane et Milesi-Ferretti, 2010). Les résultats indiquent que les pays dont le solde du compte courant était inférieur au niveau correspondant aux fondamentaux à l'amorce de la crise ont enregistré de plus grandes pertes de production par rapport aux tendances antérieures (tableau 2.2.5 de l'annexe en ligne ; tableau 2.2). Cela pourrait en partie tenir au fait que les pays dont les déficits étaient plus prononcés avant la crise ont dû procéder à de plus amples ajustements.

Les pays plus tributaires du crédit (c'est-à-dire les pays où l'expansion du crédit a été plus rapide avant la crise)

¹⁵Gertler et Gilchrist (2018) examinent les contributions relatives des perturbations subies par les banques et des problèmes de bilan des ménages à la contraction de l'emploi aux États-Unis durant la Grande Récession. Ils parviennent à la conclusion que les perturbations bancaires ont fondamentalement contribué à la diminution globale de l'emploi aux États-Unis, tandis que les problèmes de bilan des ménages expliquent dans une mesure relativement plus importante les variations régionales.

Tableau 2.2. Impact des conditions en vigueur avant la crise sur les écarts du PIB de 2011–13 par rapport à la tendance antérieure

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Tous pays		PA		PE	
Croissance du crédit intérieur	–**	–***	–***	–***	–***	–**
Exposition de la demande aux pays avancés	–***	–	+	+	–	–
Exposition de la demande à la Chine	+	+	+	+	+	+
Ouverture financière	–*	–	–	–	–	–
Solde CC	+		+		–	
Écart CC		+		+		+
Part des industries manufacturières dans le PIB	+		+		+	
Difficultés de licenciement	–**		–*		–**	
Variation de la dette des AP avant la crise	–***		–***		–***	
Variable fictive de rattachement <i>de facto</i>	–**		–***		–	
Crises bancaires	–**	–				

Source : calculs des services du FMI.

Note : Le signe + indique un impact positif et le signe – indique un impact négatif. Les conditions en vigueur avant la crise ont été calculées sous forme de moyennes sur la période 2005–08. Les résultats des colonnes (1) et (2) figurent dans le tableau 2.2.5 de l'annexe en ligne. Les résultats des colonnes (3) à (6) figurent dans le tableau 2.2.7 de l'annexe en ligne. AP = administrations publiques ; CC = compte courant ; écart CC = excédent du solde extérieur (Lee *et al.*, 2008) ; PA = pays avancés ; PE = pays émergents. $p < 0,10$; ** $p < 0,05$; *** $p < 0,01$.

ont, de surcroît, enregistré des pertes plus importantes dans un contexte caractérisé par un durcissement des conditions financières.

Structure du marché du travail

Certains pays ont plus de facilité que d'autres à relocaliser les travailleurs à la suite de chocs. La solidité de la législation protégeant l'emploi, c'est-à-dire l'équilibre qu'elle permet d'assurer entre la sécurité des travailleurs et la souplesse d'action des entreprises) détermine de manière fondamentale les décisions de recrutement des entreprises. Les faits observés indiquent que les pays dans lesquels il est plus difficile aux entreprises de résilier un contrat de travail (situation représentée par un indice de la facilité de licenciement compilé par le Centre for Business Research (CBR) de l'université de Cambridge) ont enregistré une perte de production plus importante après la crise par rapport aux tendances antérieures à cette dernière (tableau 2.2)¹⁶. Cela pourrait tenir à la réticence manifestée par les entreprises

¹⁶L'indice CBR de l'université de Cambridge (Adams, Bishop et Deakin, 2016) est établi à partir d'une moyenne de neuf indicateurs détaillés des procédures de licenciement construits au moyen d'une méthodologie de codage lexicométrique des législations nationales du travail. Cet indice est utilisé dans le présent chapitre parce qu'il a une plus large couverture nationale que les indices du degré de protection de l'emploi de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE). Il existe une bonne corrélation entre cet indice et les mesures de l'OCDE établies pour les pays couverts par ses indices, ainsi qu'avec la mesure type de développement et du dynamisme du marché du travail (probabilité d'entrée et de sortie de ce marché), qui peut être construite pour une série limitée de pays suivant la méthode d'Elsby, Hobbijn et Sahin (2013) décrite dans l'annexe 2.2.C en ligne.

des pays où il est difficile de résilier des contrats de travail à développer leurs opérations et à conclure des contrats coûteux durant la phase de reprise après la crise.

Effets de contagion

Les résultats du tableau 2.2 sont aussi compatibles avec des effets de contagion s'exerçant par l'intermédiaire du commerce. Lorsque l'on neutralise l'effet des crises bancaires, il s'avère que les pays qui étaient relativement plus exposés à la demande des pays avancés ont enregistré de plus fortes pertes de production après la crise.

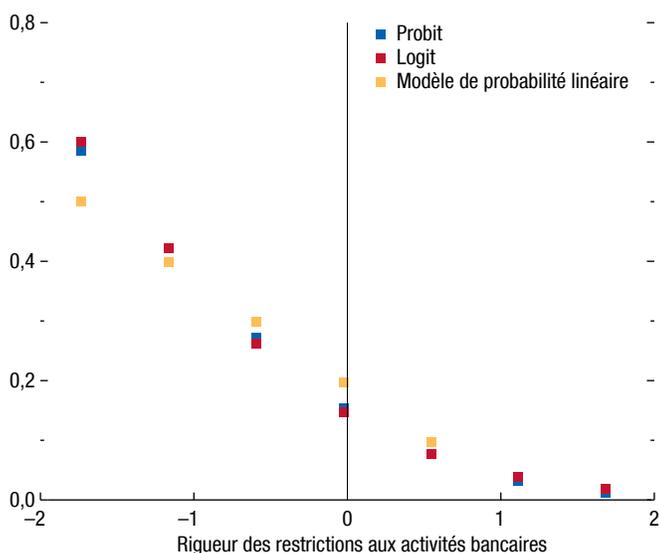
Les engagements financiers extérieurs bruts, du fait de leur ampleur, ont été l'un des autres grands circuits qui ont permis au surendettement financier des principaux pays avancés ébranlés par la crise de se répercuter sur le reste de l'économie mondiale. Les pays plus intégrés dans les marchés financiers mondiaux (c'est-à-dire ayant les plus fortes proportions d'actifs et d'engagements extérieurs par rapport à leur PIB) ont enregistré les écarts les plus forts par rapport aux tendances antérieures à la crise¹⁷. Ceci pourrait tenir, en partie, à la contraction des activités bancaires mondiales après la crise.

¹⁷Ce résultat cadre avec les travaux de Perri et Quadri (2018), qui ont conçu un modèle des récessions mondiales synchronisées résultant de la transmission internationale des pénuries de liquidités sur des marchés des capitaux très intégrés. Les liens financiers internationaux, en particulier entre les pays avancés, à l'aube de la crise étaient d'une ampleur sans précédent, ce qui peut avoir exacerbé les facteurs de vulnérabilité des pays. Voir également le chapitre 4 de l'édition d'avril 2009 des PEM, qui expose le rôle des relations internationales dans la transmission des difficultés financières au-delà des frontières.

Graphique 2.10. Probabilité d'une crise bancaire

(Probabilité)

La probabilité d'une crise bancaire durant la période 2007–08 était d'autant plus faible que les possibilités qu'avaient les banques, en 2006, de procéder à des opérations de souscription, de courtage ou à des opérations sur titres ; de proposer des instruments de fonds communs de placement ; et de réaliser des transactions relatives à des produits d'assurance, à des investissements dans l'immobilier et à la promotion et la gestion d'actifs immobiliers étaient limitées.



Sources : Barth, Caprio et Levine, 2013 ; calculs des services du FMI.

Note : Un déplacement de gauche à droite le long de l'abscisse indique une intensification des restrictions frappant les activités bancaires. Le graphique est basé sur le tableau 2.2.3 de l'annexe en ligne.

Les écarts d'investissement intervenus à la suite de la crise parmi les pays qui n'ont pas connu de crise bancaire en 2007–08 suivent un parcours similaire (voir le tableau de l'annexe en ligne 2.2.6). Les pays qui avaient des liens commerciaux plus étroits avec les pays avancés à l'amorce de la crise, en particulier, ont enregistré des écarts d'investissement plus marqués durant la période 2011–13 par rapport aux tendances antérieures à la crise. Cette conclusion cadre avec l'observation préalable (graphique 2.6), selon laquelle des pénuries de capitaux persistantes ont été également notées dans les pays qui n'avaient pas connu de crise bancaire en 2007–08.

La demande émanant de Chine a largement contrebalancé la faiblesse de la demande des pays avancés durant cette période. Le plan de relance chinois, qui a porté sur un montant de 4.000 milliards de yuans sur la période 2008–11 (soit près de 10 % du PIB de 2008) a financé un vaste programme d'expansion des infrastructures et de construction de logements sociaux, qui a eu des effets positifs pour les exportateurs de produits et de matériels lourds (Ahuja et Nabar, 2012). Les résultats indiqués dans le tableau 2.2.7 de l'annexe en ligne (et résumés dans

le tableau 2.2), qui sont présentés séparément pour les pays avancés et les pays émergents, montrent que les pays, en particulier les pays émergents, dont les exportations étaient davantage orientées vers la Chine avant la crise ont bénéficié dans une mesure disproportionnée après cette dernière de leur plus forte exposition à la demande intérieure chinoise (mesurée par la proportion de la demande des partenaires commerciaux imputable à la Chine).

Politiques publiques et cadres stratégiques avant la crise

L'incidence des crises bancaires de 2007–08 a été un facteur déterminant des pertes ultérieures. Les structures de réglementation et de contrôle peuvent donc avoir joué un rôle préventif et eu des effets sur les dommages observés par la suite. L'indice de réglementation bancaire construit par Barth, Caprio et Levine (2013) décrit ce lien. En termes plus précis, la probabilité d'une crise bancaire durant la période 2007–08 était d'autant plus faible que les possibilités qu'avaient les banques en 2006 de procéder à des opérations de souscription, de courtage ou à des opérations sur titres, de proposer des instruments de fonds communs de placement, et de réaliser des transactions relatives à des produits d'assurance, à des investissements dans l'immobilier et à la promotion et la gestion d'actifs immobiliers étaient limitées (graphique 2.10)¹⁸. L'indice ne mesure toutefois la rigueur des restrictions que dans certains domaines des activités bancaires. Les dimensions suivantes ont probablement aussi joué un rôle : la solidité des fonds propres, les financements et les besoins de liquidité ; la démarche de contrôle suivie pour procéder aux tests de résistance des bilans ; l'intensité globale des activités de suivi du secteur financier ; la porosité du périmètre réglementaire et les possibilités d'arbitrage réglementaire.

La marge de manœuvre disponible pour la poursuite de politiques publiques avant la crise peut, de manière générale, avoir influencé l'ampleur de la contraction des activités après cette dernière (Blanchard, Dell'Ariccia et Mauro, 2010 ; Jordà, Schularick et Taylor, 2016 ; Romer et Romer, 2018). Dans le cas particulier de la crise de 2008, les pays dont la dette des administrations publiques avait moins augmenté durant la période 2005–08 ont enregistré des pertes plus faibles par rapport aux tendances (tableau 2.2). Les pays dont les besoins de financement du secteur public étaient plus faibles avant la crise semblent avoir disposé d'une plus grande latitude pour

¹⁸La corrélation présentée ici est robuste lorsque l'on neutralise les effets de certaines autres influences sur la probabilité d'une crise bancaire (tableau 2.2.4 de l'annexe en ligne).

prendre des mesures budgétaires dans le but de soutenir la demande immédiatement après la crise.

Les cadres stratégiques semblent également avoir eu des effets sur les niveaux de production après la crise. La souplesse des taux de change est associée à de moindres dommages, ce qui montre que les taux de change nominaux jouent un rôle d'amortisseur (tableau 2.2). Ce résultat pourrait tenir, en partie, aux difficultés rencontrées par certains pays de la zone euro. Dans ces derniers, l'ajustement après la crise s'est intégralement effectué au niveau des prix intérieurs et de la production en raison à la fois du manque d'indépendance du taux de change nominal, des difficultés budgétaires et de l'absence d'une union bancaire et d'un système de soutien financier à l'échelle de la zone.

La perte de production médiane des pays de la zone euro était nettement supérieure à celle des autres pays avancés en 2011–13 (graphique 2.11), car cette période s'est caractérisée par une intense crise de la dette souveraine, la fuite des dépôts de pays de la zone euro en difficulté et la fragmentation financière à l'intérieur de la zone (voir FMI, 2012, 2013a). Les écarts entre les pertes se sont creusés jusqu'à la période 2015–17, ce qui signifie que la reprise a été plus faible dans ces pays que dans les autres pays avancés. Les divergences observées peuvent en partie tenir aux moyens d'action limités qui pouvaient être utilisés dans le cadre d'une union monétaire pour procéder à des ajustements à des chocs asymétriques, aux vitesses différentes auxquelles le secteur financier a pu se rétablir (comme indiqué dans l'encadré 2.3), et (malgré les progrès notables réalisés en direction de l'établissement d'une union bancaire et la création du Mécanisme européen de stabilité pour la gestion des crises) au fait que l'architecture de la zone euro comportait encore certaines lacunes¹⁹.

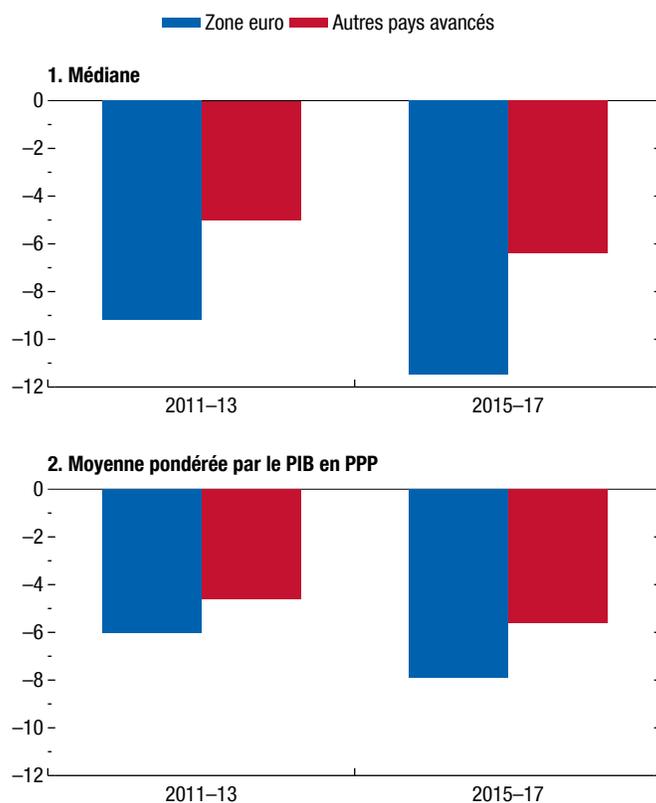
Mesures extraordinaires prises à la suite de la crise

Plusieurs pays ont pris des mesures exceptionnelles et sans précédent pour soutenir leur économie après la crise financière de 2008. Dans bien des cas, notamment dans les pays avancés les plus durement touchés, l'action menée comprenait : 1) des mesures de politique monétaire de la banque centrale (soutien inhabituel de la politique monétaire par l'acquisition d'actifs lorsque les taux directeurs se sont rapprochés de leur plancher effectif ; octroi d'un soutien sous forme de liquidités à des

¹⁹Thomsen (2017), Arnold *et al.* (2018) et Berger, Dell'Ariccia et Obstfeld (2018) examinent les réformes mises en œuvre pour renforcer l'architecture de la zone euro ainsi que les mesures qui doivent être prises pour achever l'union bancaire et financière.

Graphique 2.11. Écarts après la crise dans la zone euro et dans d'autres pays avancés
(En pourcentage)

La médiane et la moyenne des pertes de production pondérées par le PIB en PPP des pays de la zone euro sont supérieures à celles des autres pays avancés.



Source : calculs des services du FMI.

Note : Les autres pays avancés sont les pays avancés qui ne font pas partie de la zone euro. PPP = parité de pouvoir d'achat.

segments particuliers des marchés du crédit par l'intermédiaire de dispositifs ciblés des banques centrales ; 2) des mesures de relance budgétaire discrétionnaires ; et 3) des opérations dans le secteur financier (tests de résistance des bilans des banques, garanties par l'État des engagements du secteur bancaire, rachat d'actifs toxiques aux banques, injections de capitaux). Les banques centrales ont également mis en place des lignes de crédit réciproques pour soutenir les liquidités en devises en dehors des marchés intérieurs.

Les mesures de politique monétaire prises par les pays avancés, en particulier, se sont nettement démarquées d'une politique monétaire accommodante, et ont été motivées dans certains cas par le rapide abaissement des taux directeurs jusqu'à leur plancher effectif durant la crise (Bernanke, 2017). La panoplie d'instruments utilisés, qui

Tableau 2.3. Soutien au secteur financier et programmes de relance budgétaire discrétionnaires dans les pays du Groupe des vingt
(En pourcentage du PIB)

1. Soutien global au secteur financier (février 2009)						
	Injections de capitaux	Achat d'actifs, financements du Trésor	Soutien banque centrale avec appui du Trésor	Soutien en liquidités de la banque centrale	Garanties	Total
	(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	(A+B+C+D+E)
Moyenne G-20 (pondérée par PIB en PPP)	2,0	3,3	1,0	9,2	14,3	29,8
Pays avancés	2,9	5,0	1,2	12,9	21,3	43,3
Pays avancés d'Europe	2,4	3,6	2,1	1,0	19,5	28,6
Pays émergents	0,3	0,1	0,3	1,8	0,2	2,7

2. Mesures de relance budgétaire discrétionnaires liées à la crise dans les pays du G-20 (octobre 2010)			
	2009	2010	2011
Moyenne G-20	2,1	2,1	1,1
Pays avancés	1,9	2,1	1,2
Pays émergents	2,4	2,0	0,9

Sources : FMI (2009) ; bases de données des départements des finances publiques et des marchés monétaires et des capitaux du FMI sur les interventions publiques ; chapitre 1 de l'édition de novembre 2010 du *Moniteur des finances publiques*.

Note : Les chiffres indiqués dans la page 1 ont été calculés à partir de statistiques nationales initialement publiées dans FMI (2009). Les données sur les garanties en Australie sont tirées de Schwartz et Tan (2016). Dans la page 1, les calculs relatifs au G-20 ne comprennent ni l'Afrique du Sud, ni le Mexique. G-20 = Groupe des vingt.

n'a pas été la même dans tous les pays, a généralement inclus : toutes les mesures d'assouplissement quantitatif (expansion massive des bilans par suite de l'achat d'obligations d'État, de titres adossés à des créances hypothécaires et d'obligations d'entreprise) ; les orientations prospectives formulées par les différents pays (indication des niveaux de chômage et d'inflation devant être atteints pour justifier un relèvement des taux) ; la fixation de taux d'intérêt négatifs (imposition de pénalités aux banques commerciales ayant des réserves excédentaires à la banque centrale) ; enfin, le contrôle de la courbe des rendements (ciblage des rendements des obligations d'État à plus long terme au moyen d'achats de la banque centrale).

Les estimations des répercussions des mesures d'assouplissement quantitatif des banques centrales des pays avancés sur les taux d'intérêt et la situation financière varient (Gagnon, 2016). Il semble, en général, que les effets positifs sur la production intérieure des pays avancés et les importations des partenaires commerciaux aient été plus importants que les effets négatifs dus à l'augmentation des entrées de capitaux et aux pressions à l'appréciation de la monnaie dans les autres pays (FMI, 2014). L'assouplissement quantitatif pourrait, de manière plus générale, avoir contribué à stabiliser l'activité en réduisant les risques de pertes extrêmes résultant de chutes débilantes des prix des actifs. Ces actions ont néanmoins suscité des controverses, les responsables de l'action publique des pays émergents et des pays en développement se déclarant parfois préoccupés par les répercussions négatives

qui pourraient avoir les mesures de politique monétaire inhabituelles prises par les banques centrales des pays avancés (Mantega, 2010 ; Zhou, 2010 ; Rajan, 2014).

L'analyse présentée dans ce chapitre porte sur les effets des mesures budgétaires et quasi-budgétaires prises pour soutenir le secteur financier par certains pays à la suite de la crise (tableau 2.3). Les pays du Groupe des vingt (G-20), par exemple, ont dans l'ensemble adopté des mesures de relance budgétaire discrétionnaires qui ont représenté un peu plus de 2 % du PIB en 2009 et en 2010. (Le FMI était l'un des principaux partisans de cet effort avant le sommet du G-20 de novembre 2008²⁰.) Les mesures de ce type étant plus nombreuses que les programmes d'acquisition d'actifs par les banques centrales des pays avancés, il est plus facile d'évaluer leur impact sur les écarts de production en procédant à une analyse de régression.

Il est difficile d'estimer l'effet immédiat de ces actions. Les relations de cause à effet des mesures de relance budgétaire discrétionnaires, par exemple, vont dans les deux sens,

²⁰En 2008 et en 2009, le forum du G-20 (Afrique du Sud, Allemagne, Arabie saoudite, Argentine, Australie, Brésil, Canada, Chine, Corée du Sud, États-Unis, France, Inde, Indonésie, Italie, Japon, Mexique, Royaume-Uni, Russie, Turquie, Union européenne) a contribué de manière fondamentale à forger un consensus international sur l'expansion budgétaire, en accroissant les ressources dont disposaient le FMI et les banques multilatérales de développement pour accorder des prêts, et sur la nécessité de renforcer la réglementation financière (voir <https://www.g20.org/en/g20/timeline>). Pour plus d'informations sur l'appel lancé en 2008 en faveur de la poursuite d'un programme de relance par les pays du G-20, consulter le site <http://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/14/01/49/pr08278>.

car les chutes de production les plus importantes ont probablement entraîné l'adoption de mesures de plus grande envergure, toutes choses étant égales par ailleurs. Il est néanmoins possible de détecter les effets décalés des mesures sur la moyenne des écarts de production de la période 2015–17 par rapport aux tendances antérieures à la crise.

Comme le montre le graphique 2.12, les mesures quasi-budgétaires prises pour stabiliser le secteur financier ont contribué à limiter les dommages durant la période 2015–17, compte tenu des pertes initiales subies durant la période 2011–13. Il existe une corrélation positive significative sur le plan statistique entre le soutien global non ajusté au secteur financier et les écarts de production ultérieurs par rapport à la tendance ; les injections de capitaux et les garanties semblent avoir été les mesures qui ont le plus contribué à limiter les pertes de production aux périodes suivantes. Ces interventions pourraient avoir facilité le dégel des marchés du crédit qui, par la suite, a aidé à accroître la production.

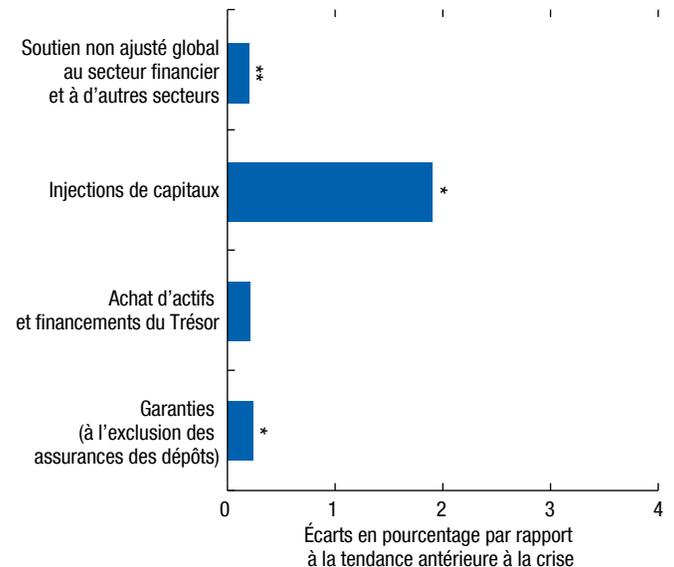
Au-delà des actions menées à l'échelle nationale, comme expliqué au chapitre 2 de l'édition d'octobre 2018 du Rapport sur la stabilité financière dans le monde, d'amples efforts multilatéraux ont été déployés dans le but de renforcer les normes de réglementation financière (pour élargir le périmètre réglementaire, limiter l'accumulation de risques systémiques, renforcer la résilience aux chocs et mettre en place des cadres de résolution). La coopération multilatérale a également permis de concevoir une importante composante de la riposte monétaire à la crise, dans le cadre de laquelle le FMI a fourni des ressources financières sans condition à ses États membres en procédant à une allocation générale de 204 milliards de DTS (316 milliards de dollars) en août–septembre 2009²¹. Plusieurs pays ont aussi eu recours au filet de protection financier mondial pour faciliter leur ajustement au choc de financement après la crise. Le FMI, par exemple, a approuvé des financements à hauteur de 420 milliards de DTS en faveur de ses États membres durant la période 2008–13 ; 119 milliards de DTS ont été tirés sur ce montant au cours de cette période²².

²¹Le droit de tirage spécial (DTS) du FMI, actif de réserve international dont la valeur est basée sur un panier composé du dollar des États-Unis, du renminbi chinois, du yen japonais, de l'euro et de la livre sterling, est un titre sur les monnaies librement utilisables des États membres du FMI. L'allocation générale de DTS de 2009 a accru les réserves internationales des États membres du FMI de manière à atténuer les contraintes de liquidité après la crise (<https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/14/01/49/pr09283>).

²²Le montant brut comprend les accords de précaution. Voir FMI (2015) pour plus de détails.

Graphique 2.12. Impact sur les écarts du PIB sur la période 2015–17 d'une augmentation d'un écart-type des facteurs
(En pourcentage)

Les mesures prises pour stabiliser le secteur financier ont contribué à limiter les dommages durant la période 2015–17. Il existe une corrélation positive significative sur le plan statistique entre le soutien non ajusté global au secteur financier et les écarts de production ultérieurs par rapport à la tendance antérieure à la crise. Les injections de capitaux et les garanties sont des mesures qui ont contribué à limiter les pertes de production ultérieures.



Source : calcul des services du FMI.

Note : Un déplacement de gauche à droite le long de l'abscisse indique un écart moins négatif/plus positif par rapport à la tendance antérieure à la crise. Des mesures extraordinaires ont été prises durant la période 2008–09. Les barres des coefficients correspondent aux estimations présentées dans le tableau 2.2.8 de l'annexe en ligne.

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

Résumé

La crise financière de 2008 a été provoquée par l'essor du marché immobilier aux États-Unis au cours des cinq années précédentes. Elle a eu des répercussions dans le monde entier, qui sont allées de la fermeture d'usines d'assemblage au Mexique à la faillite de caisses d'épargne et de prêt en Espagne et à des périodes de chômage prolongé pour les travailleurs migrants dans le delta de la rivière des Perles en Chine. Les pertes de production qui ont suivi l'effondrement financier de 2008 ont persisté et touché un large éventail de pays, au-delà de ceux qui ont souffert de crises bancaires à cette époque. L'anémie prolongée de l'investissement après la crise a largement contribué à la situation, de même que le manque persistant de capitaux et la baisse de la productivité totale des facteurs par rapport aux tendances passées, ainsi que le

ralentissement de l'adoption technologique par les pays plus durement touchés par la crise.

La crise a entraîné un réexamen, toujours en cours, de la nature des fluctuations économiques, ainsi que du rôle des cadres de l'action publique et des mesures prises pour lutter contre les phases de repli économique. Les leçons tirées de la crise examinées dans le présent chapitre découlent de la démarche suivie pour considérer ses séquelles et comprendre pourquoi la relance semble aussi lente dans de nombreux pays. D'autres évolutions importantes considérées dans les éditions antérieures des PEM, notamment la diminution de la part des revenus du travail (chapitre 3 des PEM d'avril 2017), la lenteur de la progression des salaires et le développement de l'emploi à temps partiel (chapitre 2 des PEM d'octobre 2017), accroissent encore les difficultés que rencontrent les responsables de l'action publique pour assurer la sécurité des revenus et le bien-être de ceux qui dépendent le plus du revenu de leur travail.

Les faits présentés dans ce chapitre indiquent que les décisions de politique publique prises avant et immédiatement après la crise ont eu des effets qui se sont exercés de multiples manières sur les niveaux de production après la crise. Il semble que l'imposition de réglementations bancaires plus strictes (évaluées de manière approchée par les restrictions imposées à certains aspects de l'activité bancaire) ait eu un effet préventif en réduisant la probabilité d'une crise en 2007–08. Cette conclusion revêt de l'intérêt pour les débats actuellement consacrés à l'assouplissement des normes réglementaires adoptées à la suite de la crise.

Les pays dont les finances publiques étaient plus solides au début de la crise ont subi des pertes de moindre amplitude ; l'existence d'une plus grande marge de manœuvre pourrait donc leur avoir conféré une certaine protection. Il semble que les mesures budgétaires et quasi-budgétaires extraordinaires adoptées pour soutenir le secteur financier après la crise aient contribué à atténuer les pertes de production à moyen terme. Les pays qui ont rapidement agi pour évaluer la santé de leur système bancaire et recapitaliser leurs banques paraissent avoir enregistré des pertes de production plus faibles par la suite. Ainsi que le notent le FMI (2013c), Furman (2016), Auerbach (2017), Blanchard et Summers (2017) et Furman (2018), le recours à une politique budgétaire discrétionnaire pour gérer la demande contracyclique semble bénéficier d'un regain d'intérêt. Par ailleurs, l'analyse montre que l'important programme de relance budgétaire poursuivi par la Chine durant la période 2008–11 peut avoir eu des

répercussions favorables sur ses partenaires commerciaux. Dans l'ensemble, les faits présentés ici paraissent confirmer dans une certaine mesure l'efficacité d'un recours à des mesures budgétaires pour limiter les pertes qui persistent après une récession. Selon une étude antérieure du FMI (FMI, 2014), l'adoption de mesures de politique monétaire non conventionnelles par les banques centrales des pays avancés a, de surcroît, permis de limiter les pertes de production et d'emplois dans les pays prenant ces mesures, tout en soutenant les importations de l'étranger.

Les efforts menés dans le domaine de l'action publique au cours des dix dernières années ont contribué à éviter des pertes de production et d'emplois encore plus graves. Après avoir donné quelques signes de faiblesse durant la décennie, la reprise mondiale s'est enfin caractérisée par une relance synchrone en 2017–18. D'importants défis se profilent toutefois à l'horizon pour l'économie mondiale. Les mesures extraordinaires prises pour prévenir une deuxième Grande Dépression ont eu d'importants effets secondaires. La période prolongée durant laquelle les taux d'intérêt sont demeurés extrêmement faibles dans les pays avancés a contribué à l'apparition de divers facteurs de vulnérabilité financière, comme indiqué dans les éditions d'avril et d'octobre 2018 du Rapport sur la stabilité financière dans le monde. L'importante accumulation de dettes publiques et l'érosion des marges de manœuvre budgétaires dans de nombreux pays après la crise montrent qu'il est impératif de reconstituer ces lignes de défense pour se préparer à une nouvelle phase de repli. Il n'est en outre plus possible de recourir à certains des instruments de gestion de la crise utilisés en 2008–09 (comme les mesures de soutien axées sur des établissements particuliers prises par la Réserve fédérale américaine), de sorte que les sauvetages financiers à l'avenir pourraient ne pas se dérouler de manière similaire.

Au-delà de ces différents facteurs, des problèmes plus fondamentaux concernent les séquelles de longue durée de la crise. Il existe déjà des signes des conséquences que la crise pourrait avoir à long terme sur la croissance potentielle par l'intermédiaire de ses impacts sur la migration, la fécondité et l'apport futur de main-d'œuvre (encadré 2.1). Le soutien accordé par la société à l'ouverture et à l'intégration de l'économie mondiale semble de surcroît avoir diminué dans de nombreux pays après la crise. Ces évolutions ont pour corollaire l'intérêt grandissant porté aux discours protectionnistes et populistes. Il est toutefois manifestement trop tôt pour avoir une perspective suffisamment vaste permettant d'établir un bilan plus complet des séquelles durables de la crise financière de 2008.

Encadré 2.1. Crise financière mondiale, migration et fécondité

Les faits empiriques et les observations indiquent que l'évolution de la situation économique a des répercussions sur les flux migratoires et les taux de fécondité. Cet encadré examine la relation entre les résultats économiques après la crise, les politiques publiques, les flux migratoires et la fécondité. Il aboutit principalement à la conclusion que les résultats économiques ont eu des effets importants sur la migration et la fécondité et que la crise a vraisemblablement eu, par ces circuits, des répercussions durables qui pourraient entraver la croissance future. L'encadré recense également plusieurs mesures qui ont des conséquences notables pour la migration et la fécondité.

La Grande Récession et la migration

Les taux de migration nette (immigration – émigration) entre les pays avancés ont fortement augmenté au cours des dix années qui ont précédé la crise financière mondiale¹. Cette évolution s'est toutefois inversée après la crise. La migration nette est demeurée systématiquement neutre avant et après la crise dans les pays émergents ; son taux a augmenté dans les pays en développement à faible revenu après la crise, bien que ces derniers affichent des taux généralement plus volatiles (graphique 2.1.1, page 1). Compte tenu de l'hétérogénéité des migrations nettes entre les groupes de pays, l'analyse examine la relation entre les tendances avant et après la crise en examinant le PIB par habitant et les flux migratoires à partir des données sur les entrées dans 20 pays avancés de migrants venant de 143 pays d'origine².

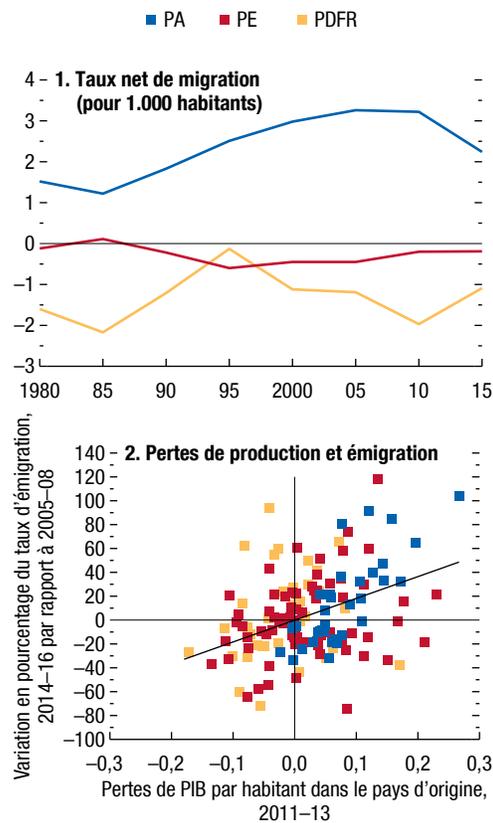
Les immigrants sont généralement plus exposés aux chocs économiques que les autochtones. Ils sont souvent plus fortement représentés dans les secteurs les plus exposés au cycle économique (OCDE, 2009) et peuvent faire l'objet de mesures discriminatoires lorsque le marché du travail se rétrécit (Arai et Vilhelmsson, 2004). Les immigrants sont aussi plus sensibles que les

Les auteurs de cet encadré sont Christopher Johns, Mico Mrkaic et Yuan Zeng.

¹Le taux de migration est défini par le rapport entre le solde migratoire (nombre d'immigrants moins nombre d'émigrants) durant une période déterminée, et le nombre de personnes-années vécues par la population du pays de destination durant cette période. Il est exprimé en nombre net de migrants par 1.000 personnes.

²L'analyse utilise les entrées de migrants, parce que ces dernières sont enregistrées plus précisément et plus fréquemment que les sorties et les stocks de migrants. Les données bilatérales sur les entrées de migrants facilitent la poursuite d'une analyse précise des facteurs d'attraction et de répulsion qui ont des répercussions sur les migrations internationales.

Graphique 2.1.1. Migration internationale et crise financière mondiale



Sources : Organisation de coopération et de développement économiques ; département des affaires économiques et sociales du Secrétariat de l'Organisation des Nations Unies, *World Population Prospects: The 2017 Revision* ; calculs des services du FMI.

Note : PA = pays avancés ; PDFR = pays en développement à faible revenu ; PE = pays émergents. Le taux net de migration par groupe de pays est une moyenne pondérée par la population. Les pertes sont établies sur la base des calculs présentés à l'annexe 2.2.B en ligne.

autochtones aux variations de la demande de main-d'œuvre (Kahanec et Guzi, 2017). De simples corrélations confirment l'hypothèse que les migrants réagissent à la situation économique (graphique 2.1.1, page 2), mesurée par l'écart entre le PIB par habitant par rapport à sa tendance avant la crise (calculé comme indiqué à l'annexe 2.2.B en ligne).

Outre l'examen des corrélations, l'analyse considère également les liens entre les résultats économiques et la migration dans un contexte à variables multiples en neutralisant les effets des principaux facteurs déterminants

Encadré 2.1 (suite)

mentionnés dans l'édition d'octobre 2016 des *Perspectives de l'économie mondiale*, c'est-à-dire les facteurs structurels et les politiques de l'immigration. Bien que l'examen présenté dans l'encadré porte fondamentalement sur la mesure dans laquelle les facteurs économiques influencent les décisions de migration, il est important de rappeler que ces décisions sont parfois uniquement motivées par des facteurs tels que l'instabilité politique et la guerre dans le pays ou la région d'origine. Pour éviter d'introduire des distorsions au niveau des résultats, les données de flux ne comprennent pas les flux de réfugiés et de demandeurs d'asile³. La plage 1 du graphique 2.1.2 indique l'impact des pertes de PIB par habitant sur les écarts entre les taux d'émigration enregistrés pour les périodes 2011–13 et 2014–16 par rapport aux années précédant la crise (2005–08)⁴. Les pertes de PIB par habitant ont des répercussions notables sur les flux migratoires à court et à moyen termes. Ces flux dépendent non seulement de la situation économique, mais aussi de la rigueur des contraintes de pauvreté dans les pays d'origine⁵, des rapports entre les PIB par habitant du pays de destination et du pays d'origine et entre les niveaux d'instruction dans ces deux pays, et de la distance entre ces derniers^{6, 7}.

Les mesures imposées à la suite de la crise pour limiter la migration et réduire la concurrence sur les marchés du travail ont également des répercussions sur les flux migratoires (graphique 2.1.2, page 2). L'analyse examine les restrictions imposées aux permis d'entrée et de séjour ainsi qu'aux quotas (toute augmentation de chacune de ces variables indique un durcissement des restrictions). L'alourdissement des restrictions imposées après la crise a fait sentir ses effets, en plus de ceux des pertes

³Les données sur les entrées d'étrangers proviennent de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE). Les réfugiés et les demandeurs d'asile sont exclus des données de tous les pays à l'exception de l'Allemagne, de la Norvège et des Pays-Bas — même s'ils résident dans des ménages privés (par opposition à des centres d'accueil ou des foyers d'immigrants) ; et du Royaume-Uni — même s'ils se trouvent dans le pays depuis plus d'un an.

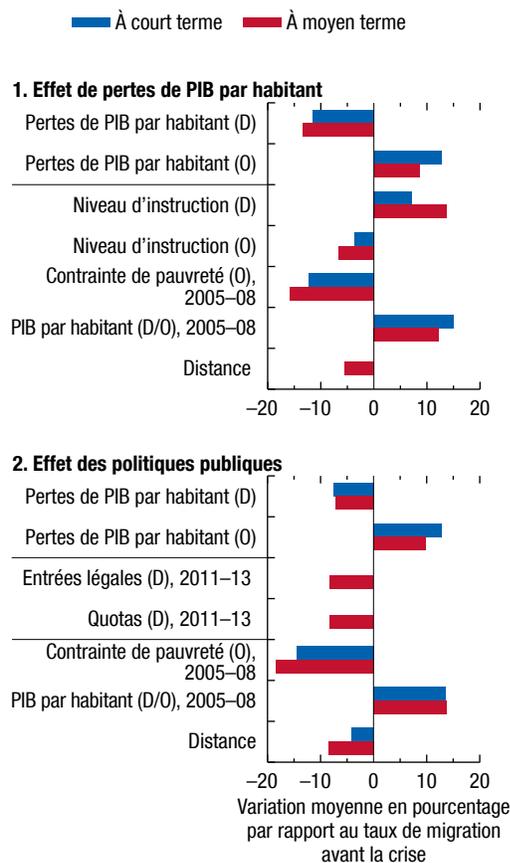
⁴Le taux d'émigration est égal au nombre d'entrées de personnes provenant du pays d'origine dans le pays de destination durant une période déterminée, divisé par 1.000 habitants du pays d'origine.

⁵Défini par le rapport entre le coefficient de Gini du revenu disponible et la valeur au carré du PIB par habitant en PPP.

⁶La distance est définie par la distance orthodromique entre les villes les plus peuplées du pays de destination et du pays d'origine.

⁷Les mesures de contrôle sont établies à partir de celles utilisées dans Borjas (1987) ; Hatton et Williamson (2002) ; Clark, Hatton et Williamson (2007).

Graphique 2.1.2. Impact sur le taux d'émigration d'une augmentation d'un écart-type des facteurs à différents horizons
(En points de pourcentage)



Sources : International Migration Institute ; Organisation de coopération et de développement économiques ; base de données Standardized World Income Inequality (Solt, 2016) ; Banque mondiale, base de données des Indicateurs de développement dans le monde ; calculs des services du FMI. Note : Les variables explicatives sont contemporaines des variables dépendantes, sauf indication contraire. Les valeurs des variables après la crise, à l'exception des pertes de PIB par habitant, sont les variations moyennes par rapport aux niveaux enregistrés avant la crise (2005–08). Les pertes sont établies sur la base des calculs présentés dans l'annexe 2.2.B en ligne. Tous les coefficients sont significatifs sur le plan statistique au seuil de 5 %. Une augmentation des variables de politique publique correspond à une intensification de leur caractère restrictif. D = pays de destination ; O = pays d'origine. Court terme = moyenne sur la période 2011–13 ; moyen terme = moyenne sur la période 2014–16.

Encadré 2.1 (suite)

économiques, en réduisant sensiblement les flux migratoires, essentiellement à moyen terme.

La Grande Récession et la fécondité

En période de récession, des taux de chômage relativement élevés peuvent inciter les individus à remettre à une date ultérieure la décision de se marier ou d’avoir des enfants, ou encore les deux. Presque toutes les récentes récessions touchant les pays avancés ont eu un impact sur la fécondité, essentiellement en retardant la décision d’avoir des enfants et, par conséquent, en réduisant le nombre de naissances à court terme (les effets à long terme sont généralement moins prononcés)⁸. Bien que l’immigration puisse, à court terme, remédier en partie aux problèmes de la faiblesse de la fécondité et au vieillissement de la population, les taux de fécondité des immigrants convergent généralement à long terme vers ceux des autochtones (Espenshade, 1994).

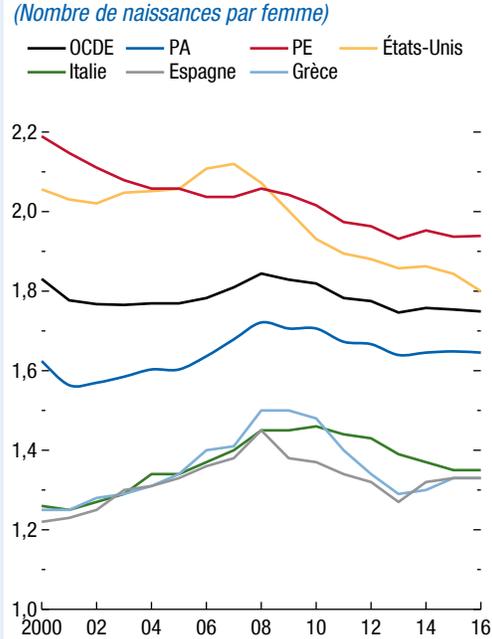
Au cours des dix années qui ont précédé la crise, l’indice synthétique de fécondité a augmenté dans plusieurs pays avancés, pour toutefois diminuer par la suite (graphique 2.1.3)⁹. Aux États-Unis, ce taux est tombé du niveau maximum de 2,12 atteint en 2007 à 1,8 en 2016. De même, le taux de natalité des femmes d’origine étrangère (âgées de 15 à 50 ans) aux États-Unis avait diminué en 2016 de 16 naissances pour 1.000 femmes par rapport au niveau record de 76 pour 1.000 en 2008. Dans les pays européens qui, comme l’Espagne et la Grèce, ont connu une récession à double creux, le taux de fécondité est tombé de 1,5 à environ 1,3 au cours de la même période. Les taux de fécondité systématiquement faibles observés au cours de la dernière décennie pourraient avoir des répercussions sur la main-d’œuvre disponible à l’avenir et, par conséquent, réduire la croissance potentielle à long terme.

Selon les données communiquées par l’OCDE et les pays partenaires, la crise a eu des répercussions négatives sur la variation moyenne des taux de fécondité entre la période qui l’a suivie et la période qui l’a précédée (2005–08), qui ont emprunté plusieurs circuits, en particulier la perte d’emplois (graphique 2.1.4). Les

⁸Neels (2010) ; Cherlin, Cumberworth et Morgan (2013).

⁹L’indice synthétique de fécondité durant une année donnée est défini par le nombre total d’enfants qui auraient été mis au monde par chaque femme si elle vivait jusqu’au bout de sa vie féconde et connaissait, durant toute cette période, les conditions de fécondité observée cette année-là. Il est égal à la somme des taux de fécondité par âge définis sur des intervalles de cinq ans.

Graphique 2.1.3. Indice synthétique de fécondité
(Nombre de naissances par femme)



Sources : Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) ; Banque mondiale, base de données des Indicateurs de développement dans le monde ; calculs des services du FMI.

Note : Le taux indiqué pour l’OCDE est l’indice synthétique de fécondité pour les pays membres et partenaires de l’OCDE. PA = pays avancés membres ou partenaires de l’OCDE ; PE = pays émergents membres ou partenaires de l’OCDE. La liste des pays figure à l’annexe 2.1 en ligne.

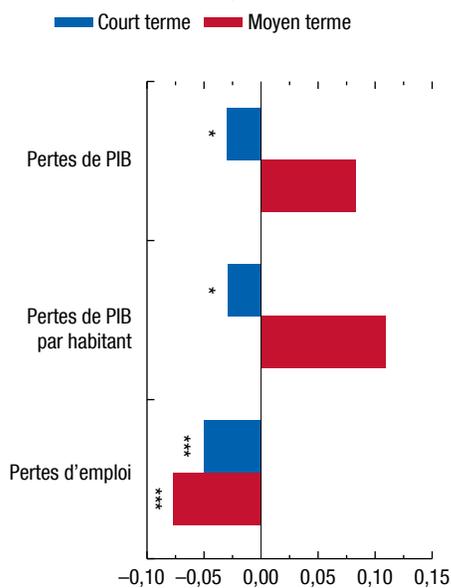
observations supplémentaires émanant d’études dans ce domaine (Sobotka, Skirbekk et Philipov, 2011) montrent que d’autres transformations sociales complexes (accroissement du taux d’activité des femmes, baisse du nombre d’enfants souhaité, etc.) et les pressions s’exerçant sur les systèmes de prestations sociales pourraient influencer les décisions des femmes en matière de procréation.

Le taux de fécondité peut aussi dépendre des politiques relatives au marché du travail. Le graphique 2.1.5 décrit les répercussions de ces politiques sur la fécondité après la crise. Les résultats présentés dans la page 1 montrent qu’un coin fiscal plus important pour les ménages avant la crise réduit la fécondité à court terme. La page 2 montre, par contre, que les augmentations des

Encadré 2.1 (fin)

Graphique 2.1.4. Impact de l'exposition à la crise sur les taux de fécondité à différents horizons

(Variation moyenne du taux de fécondité en abscisse ; différence entre le taux antérieur et le taux postérieur à la crise)



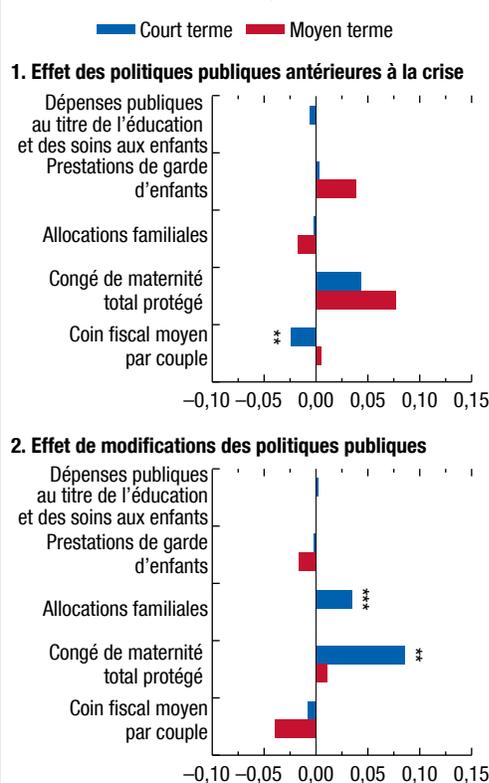
Sources : Organisation de coopération et de développement économiques ; calculs des services du FMI.
 Note : Les variables explicatives sont contemporaines des variables dépendantes. Les variations moyennes des taux de fécondité correspondent aux différences entre les niveaux observés après la crise et avant cette dernière (2005–08). Les pertes sont établies sur la base des calculs présentés dans l'annexe 2.2.B en ligne. Court terme = moyenne sur la période 2011–13 ; moyen terme = moyenne sur la période 2015–16.
 * p < ,10 ; ** p < ,05 ; *** p < ,01.

allocations familiales et l'amélioration de la protection de l'emploi durant la maternité après la crise se sont accompagnées d'une augmentation des taux de fécondité. Ces conclusions concordent avec les observations et les études concernant les pays de l'Union européenne¹⁰.

¹⁰Voir, par exemple, Hoem (2008), Kalwij (2010) et Thévenon (2011).

Graphique 2.1.5. Impact sur la fécondité d'une augmentation d'un écart-type des facteurs à différents horizons

(Variation moyenne du taux de fécondité en abscisse ; différence entre le taux antérieur et le taux postérieur à la crise)



Sources : Organisation de coopération et de développement économiques ; calculs des services du FMI.
 Note : Les variables explicatives sont contemporaines des variables dépendantes. Les valeurs des variables des politiques publiques antérieures à la crise sont des moyennes sur la période 2005–08. Les modifications des politiques sont les variations moyennes après la crise par rapport aux niveaux antérieurs (2005–08). Les modifications moyennes des taux de fécondité sont les variations moyennes après la crise par rapport aux niveaux antérieurs (2005–08). Court terme = moyenne sur la période 2011–13 ; moyen terme = moyenne sur la période 2015–16.
 * p < ,10 ; ** p < ,05 ; *** p < ,01.

Encadré 2.2. Impact sur l'emploi de l'automatisation après la crise financière mondiale : la robotique industrielle

Comme indiqué dans le chapitre, le rythme de l'adoption technologique semble avoir fortement modifié le processus de production après la crise financière mondiale. Cet encadré examine un certain nombre de questions concernant l'adoption de technologies en prenant pour exemple la robotique industrielle : de quelle manière la diffusion des robots a-t-elle eu des effets sur l'emploi à la suite de la crise ? Quels sont les types de travailleurs qui ont été les plus touchés ? Certaines politiques du marché du travail ont-elles modifié l'impact de l'adoption de robots sur l'emploi ?

Les forces de l'automatisation s'exerçaient déjà avant la crise (Autor, Levy et Murnane, 2003 ; Goos et Manning, 2007 ; Acemoglu et Autor, 2011 ; Autor et Dorn, 2013), et la diffusion de la robotique industrielle est l'un des aspects de la transformation du lieu de travail qui a été le plus étudié. Les travaux en ce domaine ont toutefois jusqu'ici porté essentiellement sur la période antérieure à la crise aux États-Unis (Autor, Levy et Murnane, 2003 ; Acemoglu et Autor, 2011 ; Autor et Dorn, 2013 ; Acemoglu et Restrepo, 2017) et dans quelques pays européens (Graetz et Michaels, à paraître ; Chiacchio, Petropoulos et Pichler, 2018). Les informations sur la diffusion de la robotique après la crise dans ces pays et dans d'autres sont plus restreintes. L'étude de l'évolution récente de la situation peut donner une idée de la manière dont la situation pourrait évoluer sur les lieux et le marché du travail où des systèmes d'intelligence artificielle devraient accomplir, à la place de l'être humain, une gamme de plus en plus large de tâches non routinières (Berg, Buffie et Zanna, 2017 ; Frey et Osborne, 2017 ; Acemoglu et Restrepo, 2018 et à paraître).

Effet de la diffusion de la robotique sur l'emploi

Comme l'indiquent Acemoglu et Restrepo (2017), la diffusion de la robotique peut avoir des répercussions sur l'emploi de diverses manières. Une plus grande diffusion peut avoir des effets négatifs en exerçant un effet de déplacement (c'est-à-dire en remplaçant directement les travailleurs chargés de certaines tâches), mais aussi des effets positifs en permettant de réaliser des gains de productivité, puisque les robots libèrent de la main-d'œuvre humaine qui peut alors être affectée à d'autres tâches, de stimuler l'investissement et de créer des emplois.

Les résultats des estimations montrent que l'augmentation de la diffusion de la robotique industrielle dans des

pays qui ont enregistré des pertes de production plus prononcées durant la crise est liée à une croissance de l'emploi plus lente (graphique 2.2.1) après la crise. Cette évolution tient essentiellement aux secteurs d'activité des pays avancés qui ont des écarts de production relativement plus marqués par rapport aux tendances antérieures à la crise. L'accroissement de la diffusion de la robotique est associé à une croissance plus rapide de l'emploi dans les pays émergents dont les écarts de production par rapport aux tendances antérieures sont relativement plus restreintes.

Dégradation de la distribution emploi-qualifications

L'association négative entre le travail et la diffusion de la robotique semble être plus prononcée dans les secteurs d'activité qui étaient, au départ, plus tributaires d'une main-d'œuvre moyennement qualifiée. Cet effet est particulièrement notable dans les pays avancés (graphique 2.2.2). Cette observation cadre avec les effets d'affaiblissement recensés par Autor, Levy et Murnane (2003) et par Goos, Manning et Salomons (2014).

Politiques du marché du travail

Une analyse de régression a été effectuée à partir d'échantillons de pays regroupés en fonction de la gravité de leur exposition à la crise dans le but de déterminer si les politiques du marché du travail peuvent atténuer les répercussions de la diffusion de la robotique sur l'emploi¹.

L'analyse brosse un tableau cohérent (graphique 2.2.3) : l'effet de déplacement exercé par la robotique sur l'emploi après la crise a été plus prononcé dans les pays dont les politiques du travail étaient plus rigides et le dynamisme du marché (fluidité) plus faible avant la crise². En termes plus précis, une plus faible proportion

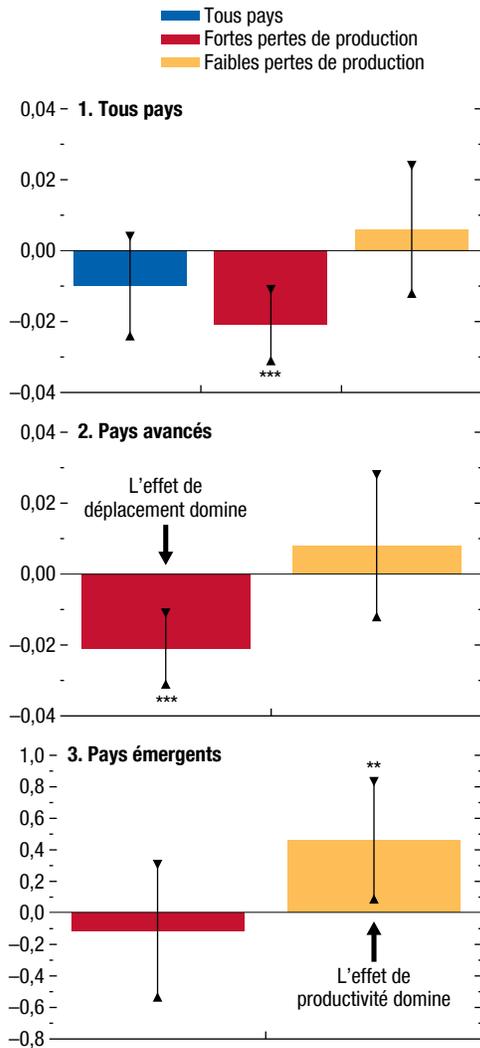
¹Quatre mesures particulières des politiques du marché du travail sont considérées ici : 1) la proportion du PIB représentée par les dépenses effectuées dans le cadre d'une politique active du marché du travail ; 2) l'indice de facilité de licenciement du Center for Business Research de l'université de Cambridge ; 3) la fluidité de l'emploi, tel que calculée dans l'annexe 2.2.B en ligne ; 4) l'indice de la législation relative à la protection de l'emploi compilé par l'Organisation de coopération et de développement économiques. Toutes ces mesures sont calculées en tant que moyennes avant la crise, de manière à indiquer l'ampleur initiale des rigidités sur le marché du travail.

²Le dynamisme du marché du travail, également qualifié de fluidité de l'emploi, est mesuré de la manière décrite à l'annexe 2.2.B. en ligne, suivant la méthode présentée dans Elsby, Hobijn et Sahin (2013).

Les auteurs de cet encadré sont Wenjie Chen et Malhar Nabar.

Encadré 2.2 (suite)

Graphique 2.2.1. Effets de la diffusion de la robotique sur la croissance de l'emploi
(En pourcentage)

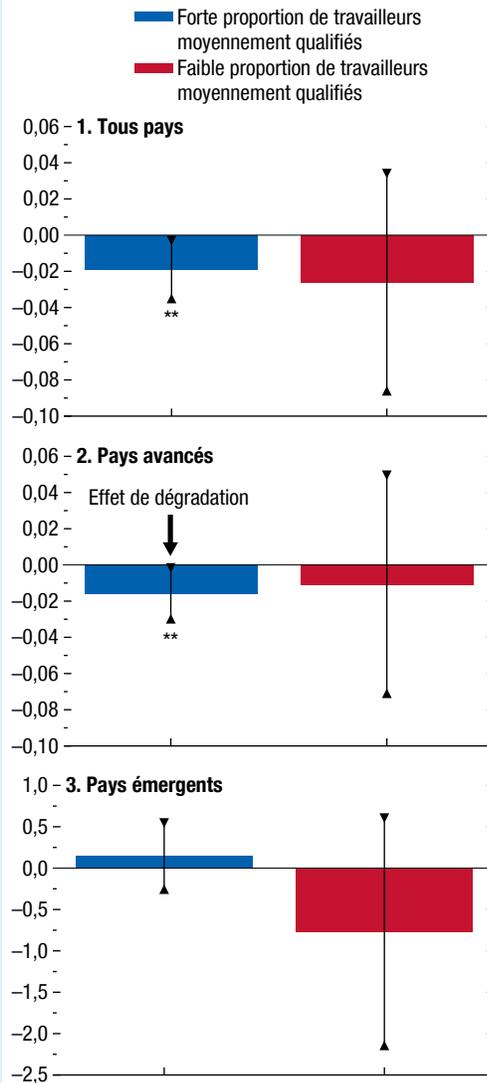


Sources : base de données World Input–Output ; IFR (2017) ; calculs des services du FMI.

Note : La diffusion de la robotique est égale à la variation moyenne des expéditions de robot par 1.000 heures ouvrées durant la période 2010–14. Les barres entourant l'estimation des coefficients correspondent à deux écarts-types. Les pertes sont établies sur la base des calculs présentés à l'annexe 2.2.B de l'annexe en ligne. Le graphique est basé sur les coefficients indiqués dans le tableau 2.3.4 de l'annexe en ligne.

* $p < ,10$; ** $p < ,05$; *** $p < ,01$.

Graphique 2.2.2. Effet de dégradation de la croissance de l'emploi exercé par la diffusion de la robotique
(En pourcentage)



Sources : base de données World Input–Output ; IFR (2017) ; calculs des services du FMI.

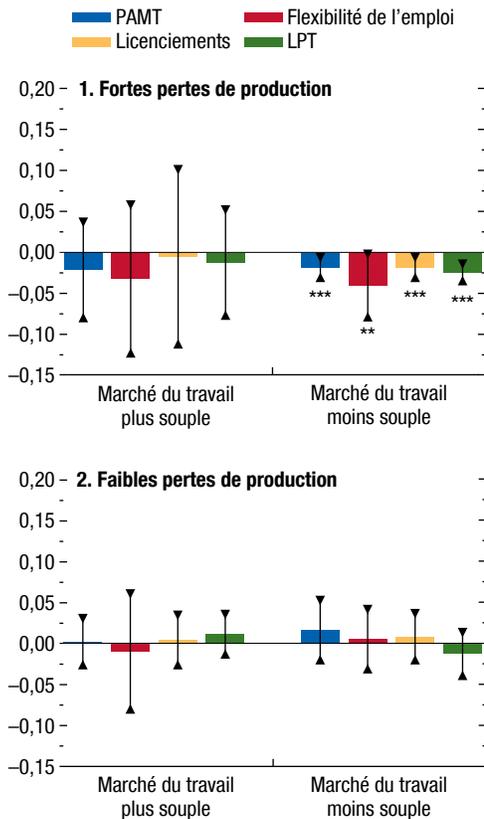
Note : La diffusion de la robotique est égale à la variation moyenne des expéditions de robot par 1.000 heures ouvrées. Le niveau de qualification des travailleurs est fonction de leur niveau d'instruction selon la base de données World Input–Output. Les travailleurs moyennement qualifiés sont les travailleurs qui avaient un niveau d'instruction secondaire et/ou postsecondaire, mais non tertiaire en 2009. Les barres entourant l'estimation des coefficients correspondent à deux écarts-types. Le graphique est basé sur les coefficients indiqués dans le tableau 2.3.5 de l'annexe en ligne.

* $p < ,10$; ** $p < ,05$; *** $p < ,01$.

Encadré 2.2 (fin)

Graphique 2.2.3. Politique du marché du travail et effet de la diffusion de la robotique sur la croissance de l'emploi

(Variation moyenne de la croissance de l'emploi, 2010–14)



Sources : base de données World Input–Output ; Cambridge University Center for Business Research (CBR) ; IFR (2017) ; Organisation de coopération et de développement économiques ; calculs des services du FMI.

Note : Les marchés du travail plus souples comprennent les pays dont les dépenses effectuées dans le cadre d'une PAMT sont supérieures à la médiane (en pourcentage du PIB), les taux de flexibilité de l'emploi sont supérieurs à la médiane, la réglementation des licenciements est inférieure à la médiane, selon les mesures du CBR, et la législation de la protection de l'emploi est inférieure à la médiane. Les barres entourant l'estimation des coefficients correspondent à deux écarts-types. Les pertes sont basées sur les calculs de l'annexe 2.2.B en ligne. Le graphique a été établi sur la base des coefficients présentés dans le tableau 2.3.6 de l'annexe en ligne. LPT = législation de la protection de l'emploi ; PAMT = politique active du marché du travail. * $p < ,10$; ** $p < ,05$; *** $p < ,01$.

du PIB représentée par les dépenses effectuées dans le cadre d'une politique active du marché du travail, des politiques de licenciement plus strictes, une moindre fluidité de l'emploi et une législation de protection de l'emploi plus rigoureuse sont liées à un plus grand effet de déplacement de la diffusion de la robotique dans les pays ayant subi des pertes de production relativement importantes.

En conclusion, les branches d'activité des pays avancés ayant enregistré des pertes de production relativement plus marquées ont subi les effets de déplacement de la diffusion de la robotique à la suite de la crise. Cet effet négatif sur la progression de l'emploi a été particulièrement prononcé dans les branches d'activité des pays avancés qui employaient des proportions relatives importantes de travailleurs moyennement qualifiés. En même temps, les pays poursuivant des politiques du travail plus rigides et dotés de marchés du travail moins dynamiques ont enregistré un déplacement de la main-d'œuvre plus important. Il s'ensuit que des politiques propices à la création de marchés du travail plus souples pourraient contribuer à absorber les déplacements de l'emploi attribuables à l'automatisation.

Encadré 2.3. Contribution du rétablissement du secteur financier à la rapidité de la reprise

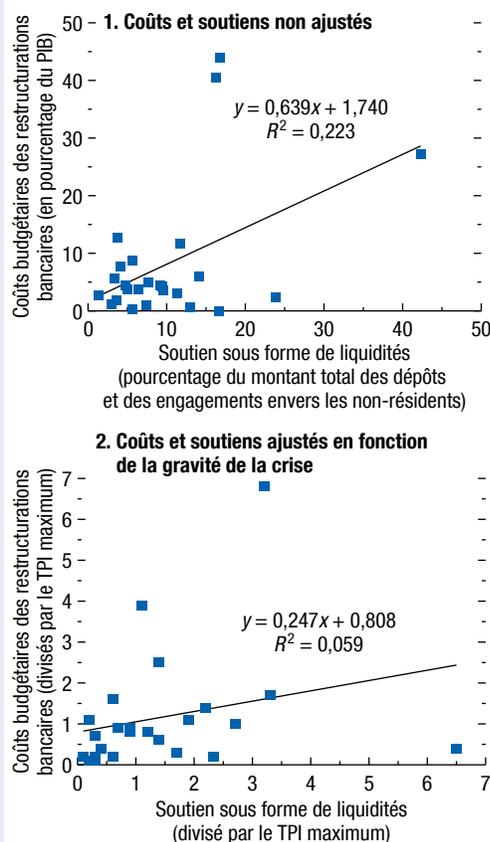
Lorsque la crise financière a commencé à ébranler les marchés, les responsables de l'action publique ont, dans l'ensemble, suivi le manuel de gestion des crises qui consiste, dans une première étape, à empêcher la panique de se propager (phase d'endigement) puis, dans une deuxième étape, à réparer les dommages (phase de résolution). Les interventions revêtent principalement la forme : 1) d'apports de liquidités au moyen de prêts cautionnés et d'autres dispositifs de financement ; 2) d'un soutien aux marchés de financement de gros à court terme, 3) de garanties (de plus vaste portée) des dépôts de détail et d'autres passifs ; 4) de l'achat ou de l'échange d'actifs improductifs ou non liquides ; 5) d'injections de capitaux dans les banques. Les interventions ont fréquemment consisté, dans un premier temps, à fournir un appui sous forme de liquidités pour atténuer les pressions immédiates puis, dans un deuxième temps, à déterminer les besoins de recapitalisation et à répondre à ces derniers.

Les pays ne sont toutefois pas tous intervenus au même moment et dans la même mesure, en particulier lorsqu'il s'est agi de réparer les dommages (graphique 2.3.1). Les variations observées ont certainement tenu, en partie, au moment auquel le pays a été touché et à la force de l'impact, de même qu'à l'ampleur du secteur bancaire par rapport au PIB ; certaines différences persistent toutefois même lorsque l'on neutralise l'effet exercé par la gravité de la crise. Les formes particulières revêtues par les interventions sont également différentes. Les autorités de certains pays ont pris des parts minoritaires au capital des banques en difficulté tandis que d'autres ont décidé de fermer ou de nationaliser ces établissements. Les tests de résistance, mis en place dans le but de rétablir la confiance, ont eux-mêmes été conçus et gérés de manières différentes. Les interventions axées sur les institutions financières ont souvent, mais pas systématiquement, été complétées par des mesures visant à réduire le surendettement du secteur financier. Dernier point, mais non le moindre, des différences caractérisant les composantes structurelles des pays, telles que les cadres de résolution, les régimes de faillite et le degré de dépendance du système par rapport au financement bancaire par opposition au financement du marché, sont clairement apparues.

Il est possible, sur la base de ces variations, de tirer diverses conclusions de la comparaison de la gestion de la crise aux États-Unis et en Europe :

L'auteur de cet encadré est Deniz Igan.

Graphique 2.3.1. Endiguement et résolution



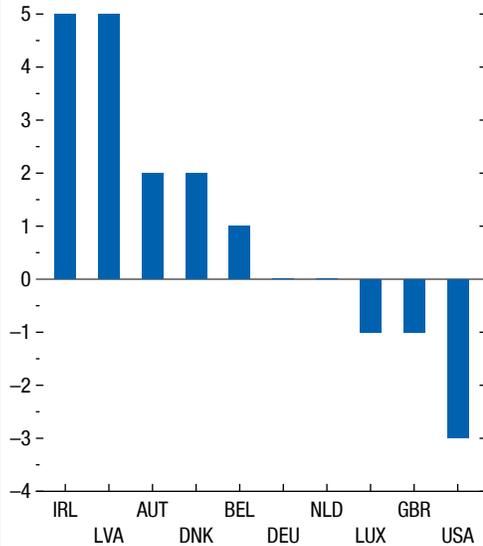
Sources : Laeven et Valencia, 2013 ; calculs des services du FMI.

Note : Pour ajuster les coûts budgétaires des restructurations bancaires et les soutiens sous forme de liquidités en fonction de la gravité de la crise, ces variables ont été divisées par le TPI maximum. TPI = taux de prêts improductifs.

- Les phases d'endigement ont été relativement similaires. Les grandes banques centrales ont rapidement apporté un soutien sous forme de liquidités par l'intermédiaire des mécanismes traditionnels et de dispositifs exceptionnels mis en place pour atténuer les pressions sur les marchés des capitaux. Elles ont également établi des lignes d'accord réciproque dès décembre 2007, dont elles ont fait bénéficier d'autres banques centrales au fur et à mesure que la crise s'est propagée. Les mesures prises durant cette phase ont été, à bien des égards, mieux coordonnées à l'échelle internationale durant la crise de 2008 que lors des précédentes (Laeven et Valencia, 2013).

Encadré 2.3 (suite)

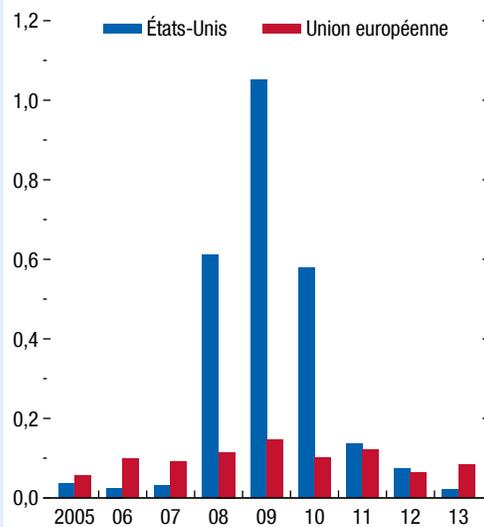
Graphique 2.3.2. Calendrier des recapitalisations
(En mois)



Sources : Laeven et Valencia, 2013 ; calculs des services du FMI.

Note : Le calendrier est mesuré par le nombre de mois écoulés entre le moment où le soutien sous forme de liquidités est devenu important et la réalisation de l'opération de recapitalisation. Les codes pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO).

Graphique 2.3.3. Nouvelles émissions de titres par les banques
(En pourcentage)



Sources : Homar et van Wijnbergen, 2015 ; calculs des services du FMI.

Note : Les nouvelles émissions de titres par les banques sont mesurées par le volume de ces émissions en pourcentage du bilan consolidé.

- Les phases de résolution ont davantage divergé et ont mis en relief les disparités entre les architectures de réglementation et de contrôle des deux régions.
- Les États-Unis ont mis en place des plans de recapitalisation plus rapidement que les pays de l'Union européenne (UE) (graphique 2.3.2).
- Les mesures prises aux États-Unis ont été non seulement plus rapides, mais aussi plus décisives. Les banques ont reconstitué leur base de capital qui s'était érodée en émettant de nouveaux titres de créance dès le début de la crise, tandis qu'aucune action similaire n'a été poursuivie dans l'UE (graphique 2.3.3). Cela s'explique en partie par les méthodes de contrôle appliquées : les banques des États-Unis ont été obligées de lever de nouveaux capitaux (et ont été en mesure de le faire grâce à l'appui que leur a fourni la Réserve fédérale américaine et d'autres organismes) ; les banques de l'Union européenne ont reçu l'ordre d'améliorer leurs ratios de fonds propres pondérés par les risques, mais elles ont pu elles-mêmes choisir la manière de procéder. Étant donné la rigueur des conditions de financement et un climat généralement incertain, elles ont décidé

de réduire leurs financements et d'accroître leurs avoirs en titres souverains, ces derniers ayant une pondération des risques nulle en vertu de Bâle III.

- Par ailleurs, bien que des tests de résistance aient été réalisés des deux côtés de l'Atlantique, les marchés ont perçu les effets de ces mesures de manière différente. Aux États-Unis, le Supervisory Capital Assessment Program a visé à remédier aux incertitudes concernant la solvabilité des institutions d'importance systémique (Bernanke, 2009). Le Département du Trésor s'est, de surcroît, engagé à mettre des capitaux à la disposition des banques admissibles. Les résultats des tests ont été publiés au cas par cas, de manière à fournir les informations nécessaires à des marchés nerveux (Fernandes, Igan et Pinheiro, 2015). Dans l'Union européenne, le Comité européen des superviseurs bancaires a procédé à deux séries de tests. Les résultats obtenus pour les différentes banques dans le cadre des tests effectués en 2009 sont restés confidentiels, tandis que ceux de 2010 ont été publiés. Les scénarios ont été critiqués parce qu'ils semblaient trop bénins et ne permettaient pas de détecter les risques de défaillance souveraine, qui étaient jugés très préoccupants à l'époque

Encadré 2.3 (suite)

(Abramovich, 2011)¹. Le Fonds européen de stabilité financière (FESF) qui venait d'être créé (et avait pour mission de fournir une éventuelle aide sous forme de capitaux) pouvait en outre apporter des financements aux États membres en vendant des obligations plutôt qu'en investissant directement dans les banques². Enfin, de nombreuses banques ont continué d'éprouver des difficultés bien qu'elles aient obtenu un sceau d'approbation sur la base des résultats de leur test de résistance. En fin de compte, les marchés ont décidé que cet exercice ne présentait guère d'intérêt et ne leur apportait aucune information utile (Shah, 2010)³. Le cas de l'Union européenne témoigne de l'importance que revêt la crédibilité — due à une gouvernance indépendante, à l'existence des compétences techniques nécessaires et à la communication en termes clairs des plans établis pour assurer les soutiens requis (Ong et Pazarbasioglu, 2013).

- Le marché immobilier étant, dans de nombreux pays, l'épicentre de la crise, le non-remboursement des prêts hypothécaires est devenu un problème endémique. Aux États-Unis, le programme pour des logements abordables (Making Home Affordable — MHA) a été mis en place en 2009 dans le but d'aider les propriétaires de logements en difficulté (chapitre 3 de l'édition d'avril 2012 des *Perspectives de l'économie mondiale*). Le programme de refinancement établi dans le cadre du programme MHA, en particulier, a permis nettement améliorer la situation des ménages fortement endettés (Mitman, 2016) et de stimuler la consommation (Agarwal *et al.*, 2015). Aucun programme de vaste portée n'était en place au début de la crise dans les pays européens qui étaient, eux-mêmes, aux prises aux problèmes suscités par l'essor et l'effondrement du marché immobilier résultant de l'expansion du crédit. La proportion de prêts improductifs a atteint un niveau plus élevé qu'aux États-Unis et est restée importante (graphique 2.3.4)⁴.

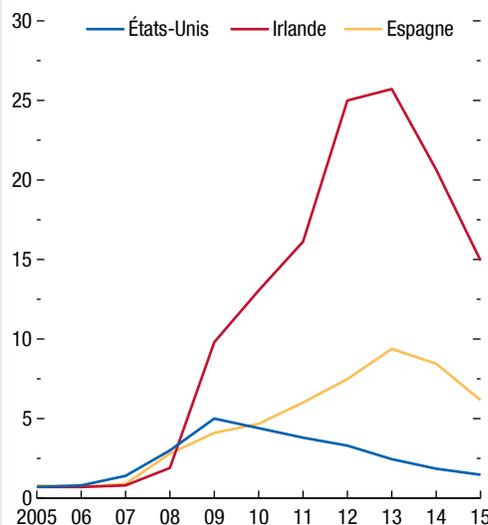
¹Il semblerait que les organes réglementaires aient décidé de ne pas inclure de scénario de défaillance, d'une part parce qu'ils estimaient qu'une défaillance souveraine était peu probable et, d'autre part, parce qu'ils craignaient que cela envoie le mauvais signal politique (Enrich, 2010).

²Le FESF a été remplacé par le Mécanisme européen de stabilité, qui peut, dans certaines conditions, fournir directement des financements pour recapitaliser les banques.

³Les organes réglementaires préférèrent divulguer pleinement les pénuries de capitaux des banques en temps de crise s'ils sont en mesure de recapitaliser ces dernières, mais ne publieront pas certaines informations dans le cas contraire (Spargol, 2012).

⁴L'Espagne et l'Irlande ont été retenues à des fins d'illustration, car ces deux pays ont connu des phases d'expansion et

Graphique 2.3.4. Taux de prêts improductifs
(En pourcentage)



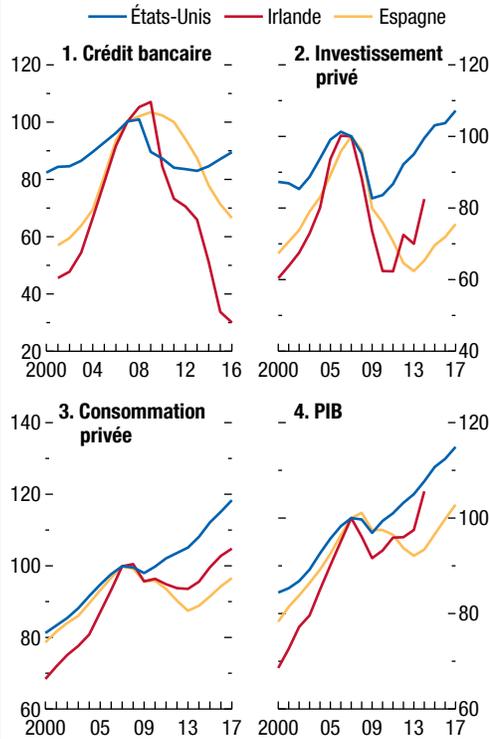
Source : Banque mondiale, base de données Global Financial Development.

- De manière plus générale, de nombreux pays européens continuent d'avoir d'importants stocks d'actifs improductifs dix ans après l'amorce de la crise. La convergence de multiples facteurs — la crise financière mondiale a durement touché de nombreux pays, en particulier ceux où des bulles immobilières ont éclaté (Claessens *et al.*, 2010) — a fait ressortir le fait que l'architecture de l'Union monétaire était incomplète et a déclenché une crise de la dette souveraine qui a exposé les banques à une deuxième série de chocs. La récession économique profonde et prolongée qui s'en est suivie a encore plus ébranlé la capacité des emprunteurs à assurer le service de leur dette et a ainsi provoqué un accroissement des taux de non-remboursement des prêts ainsi qu'un fort surendettement des entreprises et des ménages. Les prêts improductifs se sont essentiellement concentrés au niveau des petites et moyennes entreprises qui contribuent pour près des deux tiers à la production et à l'emploi en Europe et ont généralement davantage recours aux financements bancaires que les grandes entreprises. De nombreux pays européens ont en outre des systèmes financiers fondés sur

d'effondrement du marché immobilier ainsi que de graves difficultés bancaires. Les autres pays de l'Union européenne pouvant faire l'objet de comparaisons directes (comme la Grèce, l'Italie et le Portugal) ou bien n'ont pas eu de cycle d'expansion-récession similaire avant la crise, ou bien ont été davantage touchés par la crise de la dette souveraine qui a suivi la crise financière mondiale.

Encadré 2.3 (fin)

Graphique 2.3.5. Trajectoires après la crise
(En pourcentage ; 2007 = 100)



Sources : Organisation de coopération et de développement économiques ; Banque mondiale, base de données des Indicateurs de développement dans le monde ; calculs des services du FMI.

les banques⁵. Ces facteurs, conjugués à la concentration du surendettement au niveau des petites et moyennes entreprises, ont encore amplifié l'impact des problèmes bancaires et du surendettement sur l'investissement et la consommation. L'insuffisance des volants de capitaux, les problèmes prudentiels associés à la valorisation des nantissements et au traitement des actifs improductifs, les obstacles juridiques à l'application des procédures de recouvrement de la dette, le rééchelonnement des prêts et les saisies, ainsi que l'absence de marchés des créances en difficulté ont été les principaux obstacles au règlement du problème des prêts improductifs (Aiyar *et al.*, 2015).

- Il est aussi possible de comparer la situation aux États-Unis et dans l'Union européenne en considérant les cadres de résolution bancaire. Aux États-Unis, l'existence

⁵Les pays dont l'activité économique est financée par le marché ont connu une reprise nettement plus importante et durable que les pays d'Europe continentale où les financements d'origine bancaire sont plus fréquents (Allard et Blavy, 2011).

d'un organisme de résolution habilité à agir de manière indépendante et à retenir les meilleures options pour liquider les banques en difficulté (indépendamment des États dans lesquelles elles se trouvent) — à savoir la Federal Deposit Insurance Corporation — a contribué à assurer une liquidation rapide des banques défaillantes (bien qu'il ait fallu prendre des mesures supplémentaires face aux problèmes des institutions financières d'importance systémique). Dans l'Union européenne, les difficultés rencontrées par le système bancaire ont donné lieu à la recherche de nouveaux mécanismes et, pour finir, à la création d'un unique organe de contrôle ainsi que d'un cadre uniforme de résolution bancaire (Goyal *et al.*, 2013).

Les trajectoires suivies après la crise par le crédit, l'investissement, la consommation et la croissance ont, de même, évolué de manières différentes (graphique 2.3.5). Les États-Unis ont connu une reprise plus rapide et plus solide. La phase de liquidation des positions financées par l'appel au crédit, en particulier, a été plus courte et moins lourde — compte tenu de la nécessité de rééquilibrer les bilans bancaires pour rétablir la croissance⁶.

En résumé, les observations ci-après peuvent être formulées sur la base de la comparaison de la situation aux États-Unis et en Europe ainsi que de diverses études internationales :

- *Il importe de mener une action rapide et décisive* : il est essentiel de recapitaliser ou de liquider les banques à l'issue de la phase d'engorgement, car, sinon, un processus de zombification se produit et entraîne d'importants coûts macroéconomiques. Sur le plan structurel, les cadres de résolution doivent viser à permettre de mener une action rapide et décisive.
- *Il importe de fournir un soutien adéquat* : il peut falloir recourir aux ressources publiques dans des cas extrêmes pour maintenir la crédibilité et éviter toute panique et tout effet de contagion. Il est alors essentiel de disposer d'une marge de manœuvre budgétaire suffisante et d'atténuer les interactions entre la dette souveraine et la dette bancaire. Il importe toutefois de ne recourir à ce soutien qu'en dernier ressort, d'assurer un partage de la charge adéquat et de formuler des stratégies de sortie précises pour réduire l'aléa moral ainsi que les coûts qui pourraient résulter d'une intervention directe de l'État sur les marchés financiers (notamment pour des raisons d'efficacité).

⁶D'autres faits corroborent cette assertion : une recapitalisation précoce et décisive des banques en difficulté facilite la reprise des investissements des sociétés (Sun et Tong, 2015) et peut raccourcir de plusieurs années la durée d'une récession (Homar et van Wijnbergen, 2015).

Bibliographie

- Abiad, Abdul, Ravi Balakrishnan, Petya Koeva Brooks, Daniel Leigh, and Irina Tyrell. 2009. "What's the Damage? Medium-Term Output Dynamics after Banking Crises." IMF Working Paper 09/245, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Abramovich, Alexander. 2011. "Comparative Analysis of Stress Testing in the United States and Europe." North Carolina Banking Institute 15 (1), Article 16, University of North Carolina School of Law, Chapel Hill, NC.
- Acemoglu, Daron, and Autor, David. 2011. "Skills, Tasks and Technologies: Implications for Employment and Earnings." *Handbook of Labor Economics*, Elsevier.
- Acemoglu, Daron, and David Autor. 2011. "Skills, Tasks, and Technologies: Implications for Employment and Earnings." In *Handbook of Labor Economics* (4), edited by Orley Ashenfelter and David E. Card. Amsterdam: Elsevier.
- Acemoglu, Daron, and Pascual Restrepo. 2017. "Robots and Jobs: Evidence from US Labor Markets." NBER Working Paper 23285, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- . 2018. "Artificial Intelligence, Automation, and Work." NBER Working Paper 24196, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- . Forthcoming. "The Race between Man and Machine: Implications of Technology for Growth, Factor Shares, and Employment." *American Economic Review*.
- Adams, Zoe, Louise Bishop, and Simon Deakin. 2016. *CBR Labour Regulation Index*. Cambridge: Centre for Business Research.
- Adler, Gustavo, Romain Duval, Davide Furceri, Sinem Kiliç Çelik, Ksenia Koloskova, and Marcos Poplawski-Ribeiro. 2017. "Gone with the Headwinds: Global Productivity." IMF Staff Discussion Note 17/04, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Agarwal, Sumit, Gene Amromin, Souphala Chomsisengphet, Tomasz Piskorski, Amit Seru, and Vincent Yao. 2015. "Mortgage Refinancing, Consumer Spending, and Competition: Evidence from the Home Affordable Refinancing Program." NBER Working Paper 21512, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Ahuja, Ashvin, and Malhar S. Nabar. 2012. "Investment-Led Growth in China: Global Spillovers." IMF Working Paper 12/267, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Aiyar, Shekhar, Wolfgang Bergthaler, Jose M. Garrido, Anna Ilyina, Andreas Jobst, Kenneth Kang, Dmitriy Kovtun, Yan Liu, Dermot Monaghan, and Marina Moretti. 2015. "A Strategy for Resolving Europe's Problem Loans." IMF Staff Discussion Note 15/19, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Allard, Céline, Petya Koeva Brooks, John C. Bluedorn, Fabian Bornhorst, Katharine Christopherson, Franziska Ohnsorge, Tigran Poghosyan, and an IMF Staff Team. 2013. "Toward a Fiscal Union for the Euro Area." IMF Staff Discussion Note 13/09, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Allard, Julien, and Rodolphe Blavy. 2011. "Market Phoenixes and Banking Ducks: Are Recoveries Faster in Market-Based Economies?" IMF Working Paper 11/213, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Arai, Mahmood, and Roger Vilhelmsson. 2004. "Unemployment-Risk Differentials between Immigrant and Native Workers in Sweden." *Industrial Relations* 43: 690–98.
- Arnold, Nathaniel, Bergljot Barkbu, Elif Ture, Hou Wang, and Jiaxiong Yao. 2018. "A Central Fiscal Stabilization Capacity for the Euro Area." IMF Staff Discussion Note 18/03, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Aslam, Aqib, Patrick Blagrove, Eugenio Cerutti, Sung Eun Jung, and Carolina Osorio-Buitron. Forthcoming. "Recessions and Recoveries: Are EMs Different from AEs?" IMF Working Paper, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Auerbach, Alan. 2017. "Fiscal Policy." Peterson Institute for International Economics, Washington, DC.
- Autor, David, and David Dorn. 2013. "The Growth of Low-Skill Service Jobs and the Polarization of the U.S. Labor Market." *American Economic Review* 103 (5): 1553–1597.
- Autor, David, Frank Levy, and Richard Murnane. 2003. "The Skill Content of Recent Technological Change: An Empirical Exploration." *Quarterly Journal of Economics* 118 (4): 1279–333.
- Ball, Laurence. 2014. "Long-Term Damage from the Great Recession in OECD Countries." NBER Working Paper 20185, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Barnichon, Regis, Christian Matthes, and Alexander Ziegenbein. 2018. "The Financial Crisis at 10: Will We Ever Recover?" Federal Reserve Bank of San Francisco Economic Letter 2018–19, August.
- Barth, James R., Gerard Caprio, Jr., and Ross Levine. 2013. "Bank Regulation and Supervision in 180 Countries from 1999 to 2011." NBER Working Paper 18733, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Bayoumi, Tamim. 2017. *Unfinished Business: The Unexplored Causes of the Financial Crisis and the Lessons Yet to Be Learned*. New Haven, CT: Yale University Press.
- Berg, Andrew, Ed Buffie, and Felipe Zanna. 2017. "Should We Fear the Robot Revolution? (The Correct Answer Is Yes)." Manuscript prepared for the Carnegie-Rochester NYU Conference Series.
- Berger, Helge, Giovanni Dell'Ariccia, and Maurice Obstfeld. 2018. "Revisiting the Economic Case for Fiscal Union in the Euro Area." Departmental Paper, Research Department, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Berger, Helge, Thomas Dowling, Sergi Lanau, Weicheng Lian, Mico Mrkaic, Pau Rabanal, and Marzie Taheri Sanjani. 2015. "Steady as She Goes—Estimating Potential Output during Financial 'Booms and Busts'." IMF Working Paper 15/233, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Berkmen, S. Pelin, Gaston Gelos, Robert Rennhach, and James P. Walsh. 2012. "The Global Financial Crisis: Explaining Cross-Country Differences in the Output Impact." *Journal of International Money and Finance* 31: 42–59.

- Bernanke, Ben S. 2009. "Statement Regarding the Supervisory Capital Assessment Program." May 7. <http://www.federalreserve.gov/newsevents/press/bcreg/bernakescap20090507.htm>.
- . 2015. *The Courage to Act: A Memoir of a Crisis and Its Aftermath*. New York, NY: W. W. Norton & Company, Inc.
- . 2017. "Monetary Policy for a New Era." Prepared for conference titled "Rethinking Macroeconomic Policy," Peterson Institute for International Economics, Washington DC, October 12–13.
- . 2018. "The Real Effects of Disrupted Credit: Evidence from the Global Financial Crisis." The Per Jacobsson Foundation Lecture, Bank for International Settlements, Basel, and forthcoming in *Brookings Papers on Economic Activity*, Brookings Institution, Washington, DC.
- Blanchard, Olivier, Eugenio Cerutti, and Lawrence Summers. 2015. "Inflation and Activity—Two Explorations and Their Monetary Policy Implications." NBER Working Paper 21726, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Blanchard, Olivier, Giovanni Dell'Ariccia, and Paolo Mauro. 2010. "Rethinking Macroeconomic Policy." IMF Staff Position Note 10/03, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Blanchard, Olivier, Hamid Faruqee, and Mitali Das. 2010. "The Initial Impact of the Crisis on Emerging Market Countries." *Brookings Papers on Economic Activity* (Spring): 263–23.
- Blanchard, Olivier, and Daniel Leigh. 2013. "Growth Forecast Errors and Fiscal Multipliers." *American Economic Review* 103 (3): 117–20.
- Blanchard, Olivier, and Lawrence H. Summers. 2017. "Rethinking Stabilization Policy: Back to the Future." Conference titled "Rethinking Macroeconomic Policy," Peterson Institute for International Economics, Washington, DC, October 12–13.
- Blinder, Alan S. 2013. *After the Music Stopped: The Financial Crisis, the Response, and the Work Ahead*. New York, NY: The Penguin Press.
- Borjas, George J. 1987. "Self-Selection and the Earnings of Immigrants." *American Economic Review* 77 (4): 531–53.
- Candelon, Bertrand, Alina Carare, Jean-Baptiste Hasse, and Jing Lu. 2018. "Globalization and the New Normal." IMF Working Paper 18/75, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Cerra, Valerie, Ugo Panizza, and Sweta Saxena. 2013. "International Evidence on Recovery from Recessions." *Contemporary Economic Policy* 31 (2): 424–39.
- Cerra, Valerie, and Sweta Saxena. 2008. "Growth Dynamics: The Myth of Economic Recovery." *American Economic Review* 98 (1): 439–57.
- . 2017. "Booms, Crises, and Recoveries: A New Paradigm of the Business Cycle and Its Policy Implications." IMF Working Paper 17/250, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Cherlin, Andrew, Erin Cumberworth, and Christopher Morgan. 2013. "The Effects of the Great Recession on Family Structure and Fertility." *The ANNALS of the American Academy of Political and Social Science* 650: 214–31.
- Chiacchio, Francesco, Georgios Petropoulos, and David Pichler. 2018. "The Impact of Industrial Robots on EU Employment and Wages: A Local Labour Market Approach." Bruegel Working Paper 02, Bruegel, Brussels.
- Claessens, Stijn, Giovanni Dell'Ariccia, Deniz Igan, and Luc Laeven. 2010. "Cross-Country Experiences and Policy Implications from the Global Financial Crisis." *Economic Policy* April: 267–93.
- Clark, Ximena, Timothy J. Hatton, and Jeffrey G. Williamson. 2007. "Explaining U.S. Immigration, 1971–98." *Review of Economics and Statistics* 89 (2): 359–73.
- Congressional Budget Office (CBO). 2014. "Revisions to CBO's Projection of Potential Output since 2007." <https://www.cbo.gov/publication/45150>.
- Elsby, Michael W.L., Bart Hobijn, and Aysegül Sahin. 2013. "Unemployment Dynamics in the OECD." *Review of Economics and Statistics* 95 (2): 530–48.
- Enrich, David. 2010. "EU Banks Survive Stress Test." *The Wall Street Journal*, July 24. <http://online.wsj.com/article/SB10001424052748703294904575384940544522582.html>.
- Espenshade, Thomas J. 1994. "Can Immigration Slow US Population Aging?" *Journal of Policy Analysis and Management* 13 (4): 759–68.
- Fernald, John G. 2015. "Productivity and Potential Output before, during, and after the Great Recession." *NBER Macroeconomics Annual 2014* 29 (1): 1–51.
- Fernandes, Marcelo, Deniz Igan, and Marcelo Pinheiro. 2015. "March Madness in Wall Street: (What) Does the Market Learn from Stress Tests?" IMF Working Paper 15/271, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Frey, Carl Benedikt, and Michael A. Osborne. 2017. "The Future of Employment: How Susceptible Are Jobs to Computerisation?" *Technological Forecasting and Social Change* 114 (C): 254–80.
- Furman, Jason. 2018. "The Fiscal Response to the Great Recession: Steps Taken, Paths Rejected, and Lessons for Next Time." Brookings Institution.
- Gagnon, Joseph E. 2016. "Quantitative Easing: An Underappreciated Success." Peterson Institute of International Economics Policy Brief 16–4, Peterson Institute of International Economics, Washington, DC.
- Geithner, Timothy F. 2014. *Stress Test: Reflections on Financial Crises*. New York, NY: Broadway Books.
- Gertler, Mark, and Simon Gilchrist. 2018. "What Happened: Financial Factors in the Great Recession." NBER Working Paper 24746, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Giannone, Domenico, Michele Lenza, and Lucrezia Reichlin. 2011. "Market Freedom and the Global Recession." *IMF Economic Review* 59 (1): 111–35.
- Goos, Maarten, and Alan Manning. 2007. "Lousy and Lovely Jobs: The Rising Polarization of Work in Britain." *The Review of Economics and Statistics* 89 (1): 118–133.

- , and Anna Salomons. 2014. “Explaining Job Polarization: Routine-Biased Technological Change and Offshoring.” *American Economic Review* 104 (8): 2509–26.
- Gourinchas, Pierre-Olivier, and Maurice Obstfeld. 2012. “Stories of the Twentieth Century for the Twenty-First.” *American Economic Journal: Macroeconomics* 4 (1): 226–65.
- Goyal, Rishi, Petya Koeva Brooks, Mahmood Pradhan, Thierry Tresselt, Giovanni Dell’Ariccia, Ross Leckow, Ceyla Pazarbasioglu, and an IMF Staff Team. 2013. “A Banking Union for the Euro Area.” IMF Staff Discussion Note 13/01, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Graetz, Georg, and Guy Michaels. Forthcoming. “Robots at Work.” *Review of Economics and Statistics*.
- Hall, Robert E. 2014. “Quantifying the Lasting Harm to the US Economy from the Financial Crisis.” *NBER Macroeconomics Annual* 29: 71–128.
- Hatton, Timothy J., and Jeffrey G. Williamson. 2002. “What Fundamentals Drive World Migration?” NBER Working Paper 9159, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Hoem, Jan M. 2008. “The Impact of Public Policies on European Fertility.” *Demographic Research* (19): 249–60.
- Homar, Timotej, and Sweder J. G. van Wijnbergen. 2015. “On Zombie Banks and Recessions after Systemic Banking Crises: Government Intervention Matters.” CEPR Discussion Paper DP10963, Centre for Economic Policy Research, London.
- International Federation of Robotics (IFR). 2017. “World Robotics 2017 Industrial Robots.” <https://ifr.org>.
- International Monetary Fund (IMF). 2009. “The State of Public Finances: Outlook and Medium-Term Policies after the 2008 Crisis.” Fiscal Affairs Department publication, Washington, DC.
- . 2012. “Euro Area Policies: 2012 Article IV Consultation.” IMF Country Report 12/181, Washington, DC.
- . 2013a. “Euro Area Policies: 2013 Article IV Consultation—Staff Report.” IMF Country Report 13/231, Washington, DC.
- . 2013b. “Greece: Ex Post Evaluation of Exceptional Access under the 2010 Stand-By Arrangement.” IMF Country Report 13/156, Washington, DC.
- . 2013c. “Reassessing the Role and Modalities of Fiscal Policy in Advanced Economies.” IMF Policy Paper, Washington, DC.
- . 2014. “IMF Multilateral Policy Issues Report.” IMF Spillover Report, Washington, DC.
- . 2015. “Crisis Program Review.” Strategy, Policy and Review Department, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Jordà, Òscar, Moritz Schularick, and Alan M. Taylor. 2016. “Sovereigns versus Banks: Credit, Crises, and Consequences.” *Journal of the European Economic Association* 14 (1): 45–79.
- Kahanec, Martin, and Martin Guzi. 2017. “How Immigrants Helped EU Labor Markets to Adjust during the Great Recession.” *International Journal of Manpower* 38 (7): 996–1015.
- Kalwij, Adriaan. 2010. “The Impact of Family Policy Expenditure on Fertility in Western Europe.” *Demography* 47 (2): 503–519.
- Kozłowski, Julian, Laura Veldkamp, and Venky Venkateswaran. 2017. “The Tail That Wags the Economy: Beliefs and Persistent Stagnation.” NBER Working Paper 21719, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Laeven, Luc, and Fabián Valencia. 2013. “Systemic Banking Crises Database.” *IMF Economic Review* 61 (2): 225–70.
- Lagarde, Christine. 2014. “The Challenge Facing the Global Economy: New Momentum to Overcome a New Mediocre.” Speech at Georgetown University School of Foreign Service, Washington, DC, October 2.
- . 2016. “Decisive Action to Secure Durable Growth.” Lecture at an event hosted by Bundesbank and Goethe University, Frankfurt, Germany, April 5.
- Lane, Philip R., and Gian Maria Milesi-Ferretti. 2010. “The Cross-Country Incidence of the Global Crisis.” IMF Working Paper 10/171, International Monetary Fund, Washington, DC.
- . 2014. “Global Imbalances and External Adjustment after the Crisis.” IMF Working Paper 14/151, International Monetary Fund, Washington, DC.
- . 2017. “International Financial Integration in the Aftermath of the Global Financial Crisis.” IMF Working Paper 17/115, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Lee, Jaewoo, Jonathan D. Ostry, Alessandro Prati, Luca A. Ricci, and Gian Maria Milesi-Ferretti. 2008. “Exchange Rate Assessments: CGER Methodologies, IMF Occasional Paper 261, International Monetary Fund.” Washington, DC.
- Lewis, Michael. 2010. *The Big Short: Inside the Doomsday Machine*. New York, NY: W. W. Norton & Company, Inc.
- Lipton, David. 2018. “Trust and the Future of Multilateralism.” IMF Blog.
- Lowenstein, Roger. 2010. *The End of Wall Street*. New York, NY: The Penguin Press.
- Mantega, Guido. 2010. International Monetary and Financial Committee, Statement by Guido Mantega, Minister of Finance, Ministerio da Fazenda, Brazil, October 9.
- Mitman, Kurt. 2016. “Macroeconomic Effects of Bankruptcy and Foreclosure Policies.” *American Economic Review* 106 (8): 2219–55.
- Neels, Karel. 2010. “Temporal Variation in Unemployment Rates and Their Association with Tempo and Quantum of Fertility: Some Evidence for Belgium, France, and the Netherlands.” Paper prepared for the session titled “Low Fertility and Its Association with Macroeconomic Trends” of the Annual Meeting of the Population Association of America.
- Obstfeld, Maurice, and Kenneth Rogoff. 2009. “Global Imbalances and the Financial Crisis: Products of Common Causes.” Proceedings, Federal Reserve Bank of San Francisco, October 2009.
- Ong, Li Lian, and Ceyla Pazarbasioglu. 2013. “Credibility and Crisis Stress Testing.” IMF Working Paper 13/178, International Monetary Fund, Washington, DC.

- Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). 2009. *International Migration Outlook*.
- Paulson, Jr., Henry H. 2013. *On the Brink: Inside the Race to Stop the Collapse of the Global Financial System*. New York, NY: Business Plus.
- Perri, Fabrizio, and Vincenzo Quadrini. 2018. “International Recessions.” *American Economic Review* 108 (4–5): 935–84.
- Pritchett, Lant, and Lawrence H. Summers. 2013. “Asia-Phoria Meet Regression to the Mean.” Proceedings, Federal Reserve Bank of San Francisco (November): 1–35.
- Rajan, Raghuram G. 2010. *Fault Lines: How Hidden Fractures Still Threaten the Global Economy*. Princeton, NJ: Princeton University Press.
- . 2014. “Competitive Monetary Easing: Is It Yesterday Once More?” Remarks at the Brookings Institution, Washington, DC, April 10.
- Romer, Christina D., and David H. Romer. 2018. “Phillips Lecture—Why Some Times Are Different: Macroeconomic Policy and the Aftermath of Financial Crises.” *Economica* 85: 1–40.
- Schanzenbach, Diane, Ryan Nunn, Lauren Bauer, and Audrey Breitwieser. 2017. “The Closing of the Jobs Gap: A Decade of Recession Recovery.” Brookings Institution, The Hamilton Project, Washington, DC.
- Schwartz, Carl, and Nicholas Tan. 2016. “The Australian Government Guarantee Scheme: 2008–15.” Bulletin – March Quarter, Reserve Bank of Australia.
- Shah, Neil. 2010. “Wait-and-See after Europe Stress Test.” *The Wall Street Journal*, July 26. <http://blogs.wsj.com/marketbeat/2010/07/26/wait-and-see-after-europe-stress-test/>.
- Sobotka, Tomáš, Vegard Skirbekk, and Dimiter Philipov. 2011. “Economic Recession and Fertility in the Developed World.” *Population and Development Review* 37 (2): 267–306.
- Solt, Frederick. 2016. “The Standardized World Income Inequality Database.” *Social Science Quarterly* 97 (5): 1267–281.
- Sorkin, Andrew Ross. 2009. *Too Big to Fail: The Inside Story of How Wall Street and Washington Fought to Save the Financial System—and Themselves*. New York, NY: Viking Penguin.
- Spargoli, Fabrizio. 2012. “Bank Recapitalization and the Information Value of a Stress Test in a Crisis.” Manuscript, Universitat Pompeu Fabra.
- Summers, Lawrence H. 2016. “The Age of Secular Stagnation: What It Is and What to Do about It.” *Foreign Affairs*, March/April.
- Sun, Yangfang, and Hui Tong. 2015. “How Does Postcrisis Bank Capital Adequacy Affect Firm Investment?” IMF Working Paper 15/145, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Thévenon, Olivier. 2011. “Family Policies in OECD Countries: A Comparative Analysis.” *Population and Development Review* 37 (1): 57–87.
- Thomsen, Poul. 2017. “The Euro Zone: What’s Next.” Speech at the *Financial Times* Investment Management Summit, London, September 28.
- Timmer, Marcel P., Erik Dietzenbacher, Bart Los, Robert Stehrer, and Gaaitzen J. de Vries. 2015. “An Illustrated User Guide to the World Input-Output Database: The Case of Global Automotive Production.” *Review of International Economics* 23 (3): 575–605.
- Toloui, Ramin. 2018. “Global Financial Crisis: Origins and Causes.” Lectures Series on Navigating Financial Crises in the Modern Global Economy, Stanford University, Stanford, CA.
- Tsangarides, Charalambos. 2012. “Crisis and Recovery: Role of the Exchange Rate Regime in Emerging Market Economies.” *Journal of Macroeconomics* 34: 470–88.
- Zhou, Xiaochuan. 2010. International Monetary and Financial Committee, Statement by Zhou Xiaochuan, Governor of the People’s Bank of China and Governor of the IMF for China, October 9.

L'inflation dans les pays émergents et en développement est en moyenne restée faible et stable depuis le milieu des années 2000. Ce chapitre examine si les récents progrès sur le front de l'inflation peuvent être maintenus dans le contexte de la normalisation des conditions financières mondiales. Les constats sont les suivants : premièrement, en dépit de cette stabilité globale, les taux d'inflation des pays émergents présentent toujours une assez forte hétérogénéité, tout comme les anticipations inflationnistes à plus long terme. Deuxièmement, l'évolution des anticipations inflationnistes à plus long terme est le principal facteur déterminant de l'inflation tandis que les conditions externes jouent un rôle moindre, ce qui indique que des facteurs nationaux, et non mondiaux, sont le principal moteur des récents progrès observés dans ce domaine. Troisièmement, améliorer l'ancrage des anticipations inflationnistes peut sensiblement renforcer la résilience économique des pays émergents face aux chocs externes négatifs. En effet, l'ancrage réduit la persistance de l'inflation et limite les répercussions des dépréciations monétaires sur les prix intérieurs, ce qui permet d'orienter davantage la politique monétaire sur le lissage des fluctuations de la production.

Introduction

En moyenne, l'inflation dans les pays émergents et en développement (ci-après, les pays émergents) a été remarquablement faible et stable ces dernières années (graphique 3.1)¹. Après de fortes fluctuations des cours des produits de base, l'inflation s'est rapidement stabilisée dans la plupart des pays émergents et les effets de courte durée des chocs inflationnistes ont à leur tour permis aux banques centrales de ces pays d'abaisser les taux d'intérêt pour lutter contre les récessions.

Les auteurs de ce chapitre sont Rudolf Bems (chef d'équipe), Francesca Caselli, Francesco Grigoli, Bertrand Gruss et Weicheng Lian. Ils ont bénéficié des contributions de Michal Andrle, Yan Carrière-Swallow et Juan Yépez, et du soutien de Ava Yeabin Hong, Jungjin Lee, Cynthia Nyakeri et Jilun Xing. Les auteurs remercient Rafael Portillo de ses commentaires.

¹L'analyse présentée dans ce chapitre est basée pour l'essentiel sur 19 pays émergents : Afrique du Sud, Argentine, Brésil, Bulgarie, Chili, Chine, Colombie, Hongrie, Inde, Indonésie, Malaisie, Mexique, Pérou, Philippines, Pologne, Roumanie, Russie, Thaïlande et Turquie. Voir l'annexe 3.1 pour plus d'informations sur la sélection de l'échantillon. Toutes les annexes sont disponibles en ligne, en anglais uniquement, à l'adresse www.imf.org/en/Publications/WEO.

La normalisation progressive des politiques monétaires dans les pays avancés représente une nouvelle mise à l'épreuve de la capacité des pays émergents à se prémunir contre les tensions inflationnistes². Ce chapitre examine si la récente amélioration des résultats d'inflation, à savoir la stabilisation rapide après des chocs inflationnistes, est pérenne ou s'il s'agit d'une anomalie due à des facteurs mondiaux (potentiellement temporaires) qui ont exercé des pressions baissières sur l'inflation. La réponse à cette question est cruciale à un moment où les pays émergents élaborent leurs politiques monétaires pour faire face à l'évolution des conditions financières mondiales.

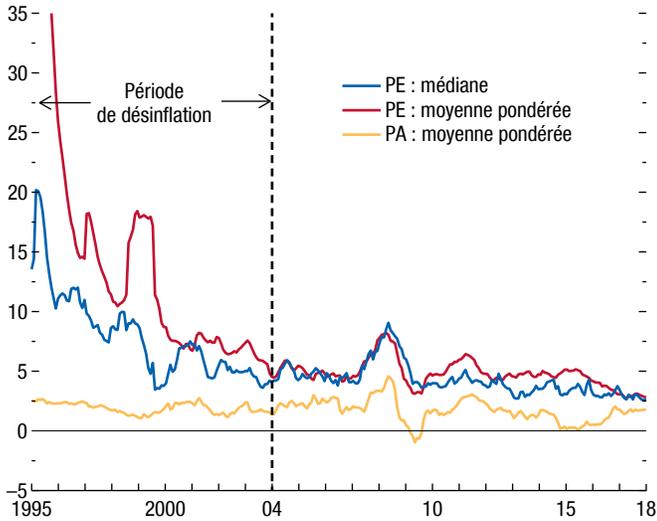
Les données permettent de pencher dans un sens comme dans l'autre sur cette question (graphique 3.2) : les optimistes relèveront les importants changements favorables des cadres institutionnels et politiques (Rogoff, 2004 ; chapitre 4 de l'édition de septembre 2005 des *Perspectives de l'économie mondiale* (PEM) ; Végh et Vuletin, 2014 ; chapitre 2 des PEM d'avril 2016). Ainsi, après la crise asiatique de la fin des années 90 qui a de nouveau souligné certaines limites des régimes de parité fixe, les banques centrales de nombreux pays émergents ont adopté des objectifs d'inflation. En outre, comme il a été noté précédemment, les prix dans ces pays sont restés stables malgré de fortes fluctuations des cours des produits de base, la crise financière mondiale et les épisodes d'appréciation forte et soutenue du dollar américain. Les ajustements apportés aux politiques, combinés aux réussites remportées sur le terrain, indiquent que l'amélioration des résultats d'inflation est solide.

Les pessimistes souligneront que l'intégration de la Chine dans le commerce mondial et la mondialisation accrue du commerce ont créé un environnement désinflationniste bénéfique aux pays émergents (Carney, 2017 ; Auer, Levchenko et Sauré, à paraître ; chapitre 2 de l'édition de mai 2018 des *Perspectives économiques régionales : Asie et Pacifique*). Ils peuvent en outre noter que la période suivant la crise financière mondiale s'est caractérisée par des conditions de financement extérieur

²Tandis que les pays avancés œuvrent à relever leurs taux d'intérêt anormalement bas, les monnaies des pays émergents auront tendance à se déprécier sous l'effet de l'évolution mondiale des investissements de portefeuille face à la baisse des écarts de rendement. Cette dépréciation se répercutera sur les prix intérieurs.

Graphique 3.1. Inflation globale mesurée par l'indice des prix à la consommation
(En pourcentage)

L'inflation dans les pays émergents demeure faible et stable depuis le milieu des années 2000, à la suite d'une période de désinflation dans les années 90 et au début des années 2000.



Sources : Haver Analytics ; calculs des services du FMI.
Note : PA = pays avancés ; PE = pays émergents. Voir l'annexe 3.1 en ligne pour les sources des données et les pays couverts. La moyenne pondérée est calculée sur la base des poids du PIB nominal, exprimé en dollars américains, pour 2010-12. Le trait vertical en tiret sépare la période de désinflation du reste de la période examinée.

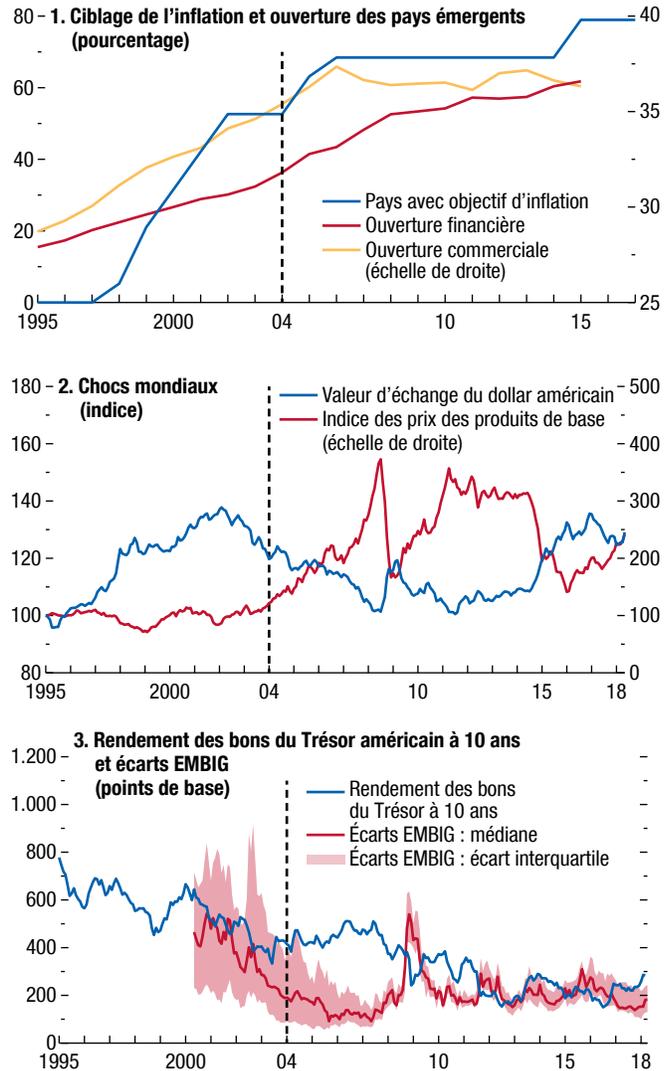
historiquement favorables, manifestées dans les faibles rendements des obligations d'État américaines et le rétrécissement des écarts de rendement dans les pays émergents, qui ont limité le nombre de crises et des poussées d'inflation qui les accompagnent dans les pays émergents (chapitre 2 des PEM d'avril 2016).

Afin d'éclaircir ces questions, ce chapitre commence par l'analyse des affirmations rivales suivantes : le récent comportement favorable de l'inflation était-il généralisé dans les pays émergents ? Quels ont été les moteurs de l'inflation au cours de cet épisode ? Enfin, les meilleurs résultats d'inflation ont-ils été solidement ancrés grâce aux améliorations des politiques intérieures ou sont-ils susceptibles de s'estomper progressivement avec l'évolution des conditions mondiales ?

L'analyse de ces questions initiales conclut, premièrement, que les meilleurs résultats d'inflation observés depuis le milieu de la première décennie 2000 ont effectivement été généralisés. Cependant, ils ne sont pas uniformes, car certains pays émergents rencontrent encore des difficultés à maintenir l'inflation à un niveau bas. Deuxièmement, elle conclut que les anticipations inflationnistes à plus long terme ont été le principal facteur déterminant de

Graphique 3.2. Évolutions des institutions et des politiques économiques, chocs mondiaux et conditions financières

La baisse de l'inflation et la stabilisation qui a suivi dans les pays émergents ont coïncidé avec des améliorations considérables des cadres institutionnels et d'action, et ont persisté en dépit de fortes fluctuations des prix des produits de base et d'autres chocs mondiaux importants. Cependant, cette période a également été marquée par des conditions de financement extérieur historiquement favorables.



Sources : Haver Analytics ; indice JPMorgan Emerging Market Bond ; Lane et Milesi-Ferretti (2018) ; calculs des services du FMI.
Note : EMBIG = Emerging Market Bond Index Global. Voir l'annexe 3.1 en ligne pour les sources des données et les pays couverts. Les pays qui ont un objectif d'inflation sont représentés en pourcentage des pays de l'échantillon. L'ouverture commerciale correspond aux importations en pourcentage du PIB (moyenne mobile sur cinq ans). L'ouverture financière correspond à la somme des passifs au titre des investissements directs étrangers et des investissements de portefeuille en pourcentage du PIB (moyenne mobile sur cinq ans). La valeur d'échange du dollar américain est sa valeur d'échange nominale pondérée des échanges commerciaux généraux (janv. 95 = 100). L'indice des prix des produits de base est basé sur les prix en dollars américains d'un large ensemble de produits de base (janv. 95 = 100). Les écarts EMBIG sont les écarts entre les obligations souveraines des pays émergents et les obligations du Trésor américain comparables. Le trait vertical en tiret sépare la période de désinflation du reste de la période examinée.

l'inflation, les conditions extérieures jouant un rôle nettement moindre. Ce constat indique que des facteurs internes, et non mondiaux, ont été les principaux facteurs expliquant les meilleurs résultats d'inflation³.

Étant donné le rôle moteur des revirements des anticipations inflationnistes pour l'inflation dans les pays émergents, la deuxième partie de ce chapitre se concentre sur le comportement des anticipations inflationnistes. Elle mesure et résume le degré d'ancrage des anticipations inflationnistes à plus long terme dans les pays émergents et en étudie les implications pour l'inflation et pour la politique monétaire. Plus précisément, ce chapitre tente de répondre aux questions suivantes :

- Comment le degré d'ancrage des anticipations inflationnistes a-t-il évolué au cours des dernières décennies ? Quel niveau d'hétérogénéité constate-t-on dans le degré d'ancrage entre les pays émergents et comment se compare-t-il aux conditions dans les pays avancés ?
- Quelles sont les implications du degré d'ancrage des anticipations inflationnistes pour la cyclicité de la politique monétaire et la résilience macroéconomique dans un contexte de chocs externes négatifs ?

L'étude de ces questions conduit aux conclusions suivantes :

- L'ancrage des anticipations inflationnistes a nettement progressé au cours des vingt dernières années, principalement dans les années 2000. Néanmoins, on observe une hétérogénéité considérable du degré d'ancrage au sein des pays émergents, car les anticipations inflationnistes à plus long terme demeurent relativement volatiles dans plusieurs pays.
- Un meilleur ancrage des anticipations inflationnistes réduit la persistance de l'inflation et limite les répercussions des dépréciations monétaires sur les prix intérieurs. Cette stabilité permet de mieux cibler la politique monétaire sur le lissage des fluctuations de la production et l'amélioration de la résilience aux chocs externes défavorables.

Ce chapitre conclut que dans le contexte de la normalisation des politiques monétaires en cours dans les pays avancés, il est important que les décideurs politiques des

pays émergents consolident, et dans certains cas améliorent encore, le degré d'ancrage des anticipations inflationnistes. Comment réduire la volatilité des anticipations inflationnistes nationales ? Les constats empiriques des études, confirmés par les données présentées dans ce chapitre, établissent un lien entre le degré d'ancrage et l'efficacité des cadres de politique budgétaire et monétaire des pays. La viabilité budgétaire est une condition préalable d'un ancrage nominal crédible. De même, la variabilité des anticipations inflationnistes à plus long terme ne peut diminuer en l'absence d'une banque centrale crédible et indépendante qui communique ses intentions en temps opportun et de manière transparente. Ces recommandations demeurent également pertinentes pour les pays émergents dont les anticipations sont mieux ancrées, car leur engagement envers un objectif d'inflation sera probablement mis à l'épreuve par la normalisation progressive des politiques monétaires dans les pays avancés.

Étendue des améliorations des résultats de l'inflation

Les meilleurs résultats d'inflation sont-ils généralisés ? Pour répondre à cette question, cette section examine tout d'abord les statistiques sur l'inflation globale mesurée par l'indice des prix à la consommation disponibles pour un large ensemble de 90 pays émergents et pays en développement avant de se concentrer sur un échantillon de 19 pays émergents pour lesquels il existe des données d'inflation plus détaillées⁴. L'encadré 3.1 montre que les 19 pays de l'échantillon, qui représentent 80 % du PIB de l'ensemble des pays émergents et des pays en développement, sont globalement représentatifs des tendances de l'inflation dans l'ensemble des pays émergents et des pays en développement⁵.

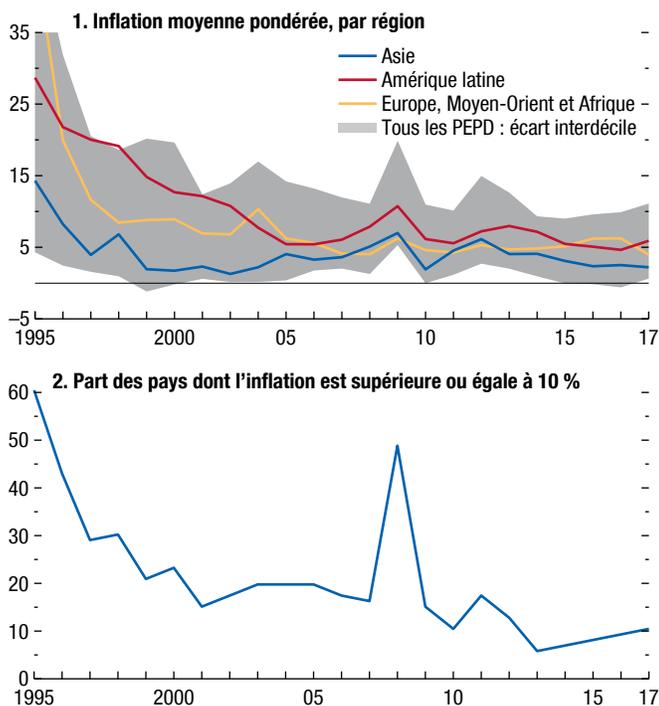
⁴Les pays couverts, les sources des données et les définitions des variables sont présentés à l'annexe 3.1 en ligne.

⁵L'échantillon comprend des pays émergents relativement grands, mais en ce qui concerne d'autres caractéristiques macroéconomiques de base (revenu par habitant, taux de croissance du PIB, niveau de développement financier et ouverture commerciale), les pays de l'échantillon sont comparables au reste des pays émergents et des pays en développement. Une différence notable est que les pays de l'échantillon ont un degré médian de flexibilité des taux de change plus élevé que l'ensemble des pays émergents et des pays en développement. La moindre flexibilité des taux de change dans le groupe plus large des pays émergents et des pays en développement peut affecter l'inflation par des mécanismes qui sont moins répandus dans les pays de l'échantillon (voir encadré 3.1). Cependant, la notion plus large d'ancrage des anticipations inflationnistes, telle qu'elle est étudiée dans ce chapitre, est tout aussi pertinente en présence d'un régime de taux de change flexible, administré ou fixe. Voir Adrian, Laxton et Obstfeld (2018) pour une analyse des défis posés par la gestion des anticipations inflationnistes selon le régime monétaire.

³Le chapitre 3 des PEM d'avril 2006 tire des conclusions similaires à partir d'une analyse du rôle des facteurs mondiaux dans l'épisode de désinflation des années 90 et du début des années 2000. Les travaux de Ihrig *et al.* (2010), qui portent sur les pays avancés, soulignent que peu d'éléments témoignent d'un rôle croissant des facteurs mondiaux dans le processus inflationniste, bien que certains articles (Borio et Filardo, 2007) soutiennent que le rôle des facteurs mondiaux s'est accru depuis les années 90.

Graphique 3.3. Pays émergents et pays en développement : différences régionales et dispersion de l'inflation globale mesurée par l'indice des prix à la consommation (En pourcentage)

Les meilleurs résultats d'inflation dans les pays émergents et les pays en développement ont été généralisés, mais 15 % de ces pays enregistraient encore des taux d'inflation supérieurs ou égaux à 10 % sur la période 2004–18.



Source : calculs des services du FMI.

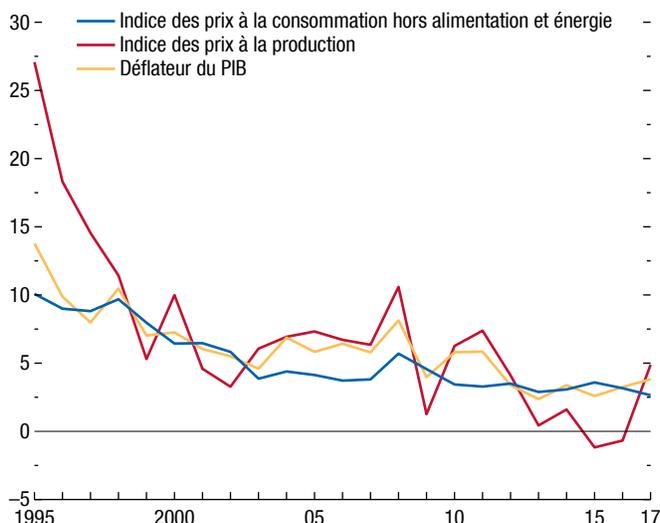
Note : PEPD = pays émergents et pays en développement. Voir l'annexe 3.1 en ligne pour les sources des données et les pays couverts.

L'inflation globale dans le groupe plus large des pays émergents et des pays en développement, répartis en trois grandes régions géographiques (Asie, Amérique latine et une sous-région composée par l'Europe, le Moyen-Orient et l'Afrique) présentent tous le même profil de convergence vers des taux d'inflation plus faibles (graphique 3.3, page 1). Les écarts importants et persistants des taux d'inflation observés entre ces régions dans les années 90 et au début des années 2000 s'étaient comblés au milieu de la première décennie 2000. En outre, la dispersion des taux d'inflation au sein des pays émergents et des pays en développement, mesurée par la différence entre le 10^e et le 90^e centile de la distribution, avait décliné considérablement dès le milieu de la première décennie 2000 et est restée assez stable par la suite.

La part des pays émergents et des pays en développement dont le taux d'inflation est supérieur à 10 % a fortement reculé entre le milieu des années 90 et le début

Graphique 3.4. Autres mesures de l'inflation dans les pays émergents (En pourcentage)

D'autres mesures des prix dans les pays émergents indiquent aussi un recul sensible de l'inflation au cours des années 90 et au début des années 2000, suivi d'une relative stabilité des prix depuis le milieu de la première décennie 2000.



Source : calculs des services du FMI.

Note : voir l'annexe 3.1 en ligne pour les sources des données et les pays couverts. Les courbes représentent les valeurs médianes de chaque indicateur pour les pays émergents de l'échantillon.

des années 2000 et est restée relativement stable par la suite (graphique 3.3, page 2). Cependant, les améliorations observées dans les résultats d'inflation ne sont pas uniformes : 15 % des pays émergents et des pays en développement ont connu un taux d'inflation globale égal ou supérieur à 10 %, en moyenne, entre 2004 et le premier trimestre 2018. Plusieurs autres pays ont enregistré des poussées d'inflation, à 10 % ou plus.

Quant aux autres mesures de l'inflation, l'inflation hors alimentation et énergie, produits dont les prix sont plus volatils, a elle aussi baissé jusqu'au milieu de la première décennie 2000 et s'est depuis stabilisée à un niveau bas (graphique 3.4)⁶. Après avoir fortement chuté au cours des années 90, le taux d'inflation des prix à la production est resté relativement bas. Enfin, la même tendance est observée pour les déflateurs du PIB, qui couvrent les prix de tous les biens et services finals produits dans le pays.

La variabilité de l'inflation est stable ou en recul dans les pays émergents depuis 2004 (graphique 3.5). La baisse de variabilité des taux d'inflation n'est pas attribuable au comportement des taux de change, car aucune donnée ne

⁶Pour étudier les statistiques plus détaillées de l'inflation et mener l'analyse économétrique qui suit, ce chapitre s'intéresse à l'échantillon plus restreint de 19 pays émergents défini à l'annexe 3.1.

pointe clairement vers une diminution de la variabilité des fluctuations de change depuis la fin des années 90⁷. La persistance de l'inflation a elle aussi graduellement baissé au cours de la période examinée⁸. Comme dans le cas des taux d'inflation, qui sont plus élevés dans les pays émergents que dans les pays avancés, deux facteurs indiquent que la volatilité et la persistance de l'inflation devraient être plus fortes dans les pays émergents. Premièrement, les produits alimentaires et les autres produits de base, dont les prix tendent à être plus volatils, tiennent une place plus importante dans la consommation dans les pays émergents. Et, surtout en ce qui concerne la persistance, les institutions et les cadres de politique monétaire pourraient être moins développés dans ces pays, et donc moins efficaces⁹. Le fait que la volatilité de l'inflation dans une grande partie (mais pas la totalité) de l'échantillon des pays ait été comparable à celle des pays avancés témoigne donc du renforcement des cadres de politique monétaire opéré dans les pays émergents depuis 2004. La persistance de l'inflation a également été réduite, bien qu'elle demeure quelque peu supérieure au niveau enregistré dans les pays avancés.

En résumé, les résultats d'inflation des pays émergents se sont nettement améliorés depuis le milieu de la première décennie 2000. Cependant, cette amélioration ne touche pas uniformément l'ensemble des pays de l'échantillon, et l'inflation y est généralement plus volatile et persistante que dans les pays avancés.

Facteurs déterminants de l'inflation dans les pays émergents

Quels ont été les moteurs de l'inflation dans les pays émergents au cours de la période d'inflation faible et stable observée entre 2004 et le premier trimestre 2018 ? Parmi les autres facteurs déterminants de l'inflation, cette section examine le rôle joué par deux forces rivales (les pressions extérieures sur les prix et l'évolution des anticipations inflationnistes à plus long terme) et évalue la contribution globale des facteurs d'origine mondiale et interne¹⁰.

⁷Voir Ilzetzki, Reinhart et Rogoff (2017) pour une analyse de l'évolution de la volatilité *de facto* des taux de change.

⁸La persistance de l'inflation est la tendance des chocs sur les prix à porter l'inflation au-dessus de son niveau à long terme sur une période prolongée (voir l'annexe 3.1 en ligne pour plus de détails).

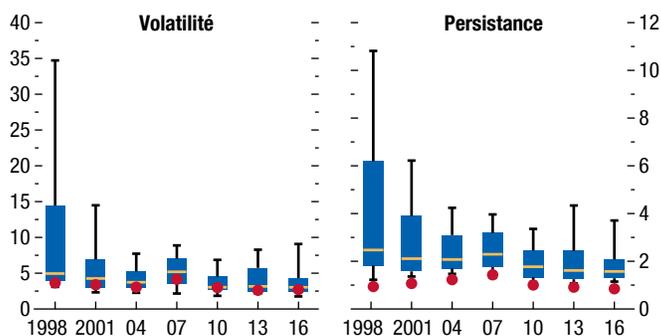
⁹Voir Mishkin (2007) pour une analyse de la manière dont une meilleure politique monétaire participe à la réduction de la persistance de l'inflation.

¹⁰Conformément aux études existantes, les anticipations inflationnistes à plus long terme sont représentées par des enquêtes auprès des prévisionnistes professionnels. Des études ont documenté d'importantes différences entre les prévisions des ménages et des entreprises et celles des analystes professionnels (voir, par exemple, Mankiw, Reis et Wolfers, 2004) ; malheureusement, les enquêtes auprès des ménages et des entreprises sont peu nombreuses.

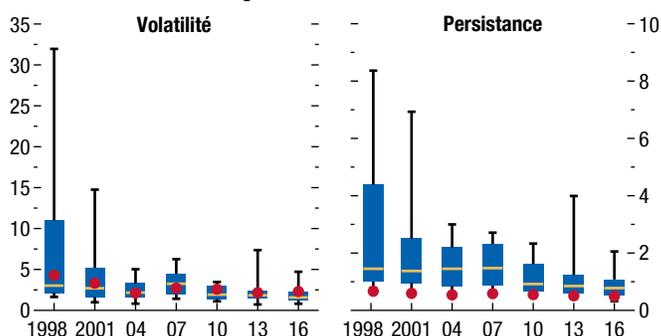
Graphique 3.5. Dynamique de l'inflation (En pourcentage)

La variabilité et la persistance de l'inflation des prix à la consommation ont nettement diminué dans les pays émergents et demeurent relativement faibles depuis le milieu de la première décennie 2000.

1. Inflation globale mesurée par l'indice des prix à la consommation



2. Inflation mesurée par l'indice des prix à la consommation hors alimentation et énergie



Source : calculs des services du FMI.

Note : voir l'annexe 3.1 en ligne pour les sources des données et les pays couverts. La volatilité est calculée selon l'écart-type de l'inflation corrigée de la tendance (Hodrick–Prescott). La persistance indique l'écart-type de la composante permanente de l'inflation basé sur Stock et Watson (2007). Le trait horizontal dans chaque boîte représente la médiane des pays ; les bords supérieur et inférieur de chaque boîte représentent les quartiles supérieur et inférieur ; les traits verticaux indiquent l'écart entre les déciles supérieur et inférieur. Les points représentent la moyenne des pays avancés. Les étiquettes de l'axe des abscisses indiquent le début des fenêtres de trois ans.

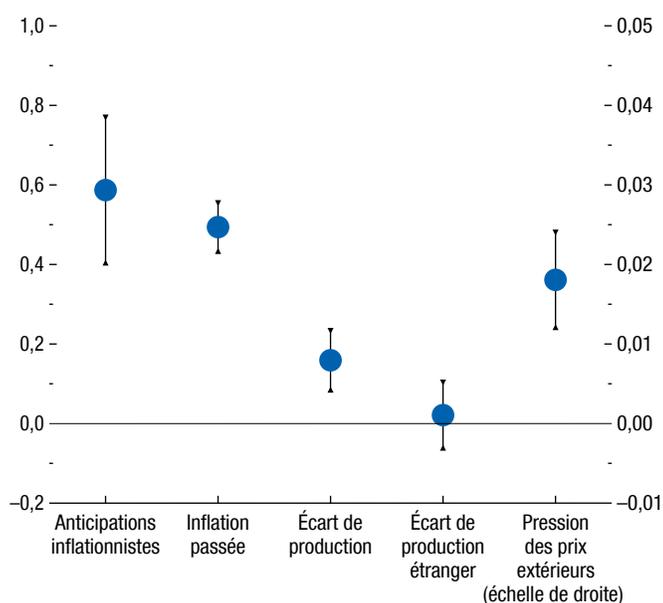
L'analyse décompose l'inflation en contributions des facteurs déterminants conventionnels de l'inflation, à savoir le degré de sous-utilisation des capacités de production, les anticipations inflationnistes et les facteurs externes, et comporte deux étapes¹¹. La première estime une courbe de Phillips¹². La spécification comprend les

¹¹Voir les annexes 3.1 et 3.2 pour plus de détails.

¹²Les estimations proviennent d'une variante hybride d'un cadre fondé sur une courbe de Phillips néokeynésienne standard. Voir Galí et Gertler (1999) et Galí, Gertler et Lopez-Salido (2001, 2003) pour les fondements théoriques. Pour expliquer le rôle des facteurs mondiaux, l'analyse suit Borio et Filardo (2007), Ihrig *et al.* (2010) et Auer, Levchenko et Sauré (à paraître).

Graphique 3.6. Estimations du coefficient à partir de la spécification de la courbe de Phillips de référence (En points de pourcentage)

Les anticipations inflationnistes, les écarts de production intérieurs et la pression des prix extérieurs ont une forte influence sur l'inflation des prix à la consommation dans les pays émergents.



Source : calculs des services du FMI.

Note : voir l'annexe 3.1 en ligne pour les sources des données et les pays couverts. Les points représentent le coefficient estimé à partir d'un modèle hybride de courbe de Phillips (voir l'annexe 3.2 en ligne) et les traits verticaux représentent un intervalle de confiance de 90 %.

écarts de production intérieur et étranger, les prévisions d'inflation à trois ans ainsi qu'une mesure de l'évolution des prix extérieurs comme facteurs explicatifs et tient compte de la persistance de l'inflation et des effets fixes pays. La spécification de référence est estimée pour un échantillon de pays émergents en utilisant les données trimestrielles de l'inflation hors alimentation et énergie du premier trimestre 2004 au premier trimestre 2018¹³. Les paramètres estimés cadrent globalement avec les constats des études (graphique 3.6).

La deuxième étape de l'analyse examine le rôle des facteurs explicatifs dans la détermination de l'inflation effective sur la période 2004–18. L'exercice est construit en termes d'écarts de l'inflation par rapport à ses valeurs cibles¹⁴. La contribution de chaque facteur explicatif est

¹³ Les principaux constats du chapitre se vérifient pour les spécifications utilisant l'indice des prix à la consommation globaux (annexe 3.2). Les résultats sont robustes si l'on exclut la période de la crise financière mondiale ou si l'analyse se centre sur la période d'après-crise.

¹⁴ Lorsqu'un pays n'a pas d'objectif d'inflation, son objectif implicite correspond à la moyenne mobile des anticipations inflationnistes à 10 ans.

calculée en termes 1) de contribution moyenne aux *niveaux* de l'inflation et 2) de contribution à la *variabilité* de l'inflation selon une fréquence trimestrielle, à la façon d'un exercice de décomposition de la variance¹⁵.

Contributions à l'inflation

Les résultats indiquent que les variations des anticipations inflationnistes à plus long terme ont été les principaux moteurs du *niveau* de l'inflation dans les pays émergents, avec une contribution à l'inflation globalement positive dans chacune des quatre sous-périodes représentatives examinées (graphique 3.7, page 1). C'est-à-dire, qu'en moyenne, dans les pays émergents de l'échantillon, les anticipations inflationnistes ont dépassé l'objectif d'inflation¹⁶. Par comparaison, les prix extérieurs ont exercé une influence déflationniste, mais de bien moindre ampleur (-0,05 point de pourcentage par an en moyenne sur la période étudiée) que celle des anticipations inflationnistes à plus long terme (0,5 point de pourcentage). La pression déflationniste exercée par les prix extérieurs a été plus prononcée lors de la période d'expansion qui a précédé la crise financière mondiale.

Sur la période 2004–14, On observe un amincissement progressif, de 0,7 %, de l'écart global de l'inflation par rapport à son objectif¹⁷. Cette tendance s'explique en partie par les écarts de production (intérieur et étranger), qui ont stimulé l'inflation lors de la phase d'expansion de 2004–07 et l'ont déprimée lors de la phase de récession de 2008–09, et en partie par le résidu.

L'examen des mêmes contributions au niveau des pays révèle que, bien que les variations des anticipations inflationnistes à plus long terme soient le principal facteur global des écarts de l'inflation effective par rapport à l'objectif, une hétérogénéité notable se dessine entre les pays (graphique 3.7, page 2). L'incidence inflationniste moyenne des anticipations est considérable pour la moitié seulement des pays de l'échantillon. En revanche, l'évolution des prix extérieurs a exercé une pression baissière sur les prix intérieurs pour trois quarts des pays de l'échantillon, même si l'ampleur de cette contribution est

¹⁵La décomposition de la dynamique de l'inflation s'effectue de manière comparable à celle de l'étude de Yellen (2015) et du chapitre 3 des PEM d'octobre 2016, en tenant compte de la persistance estimée du processus de l'inflation. Voir l'annexe 3.2 pour plus de détails.

¹⁶Cela pourrait être un reflet des doutes du public sur l'engagement de la banque centrale envers l'objectif d'inflation ou des préoccupations relatives à la viabilité budgétaire, qui peuvent impliquer une future hausse de l'inflation.

¹⁷Ce déclin cadre avec la légère tendance baissière de l'inflation globale des prix à la consommation illustrée au graphique 3.4.

faible. Dans cette hypothèse, l'incidence des facteurs cycliques est faible lorsqu'elle est mise en moyenne sur la période 2004–18.

L'analyse des contributions à la *variabilité* de l'inflation montre que le modèle explique en moyenne 55 % des écarts par rapport à l'objectif d'inflation (graphique 3.7, page 3). Les résultats confirment l'importance des fluctuations des anticipations inflationnistes à plus long terme autour de l'objectif d'inflation. En effet, les anticipations inflationnistes sont le principal facteur explicatif pour quatre cinquièmes des pays de l'échantillon, et expliquent, en moyenne, 20 % de la variation de l'inflation. Comme pour les données du graphique 3.7, page 2, il existe une forte hétérogénéité entre les pays, la part imputable aux anticipations inflationnistes allant de 2 % à 35 %. Les résultats confirment en outre que les fluctuations des prix extérieurs ont joué un rôle moindre dans la variabilité des taux d'inflation : elles expliquent en moyenne 8 % des écarts par rapport à l'objectif d'inflation. La contribution de l'écart de production étranger est négligeable dans tous les résultats de la décomposition¹⁸.

Rôle des facteurs intérieurs et mondiaux

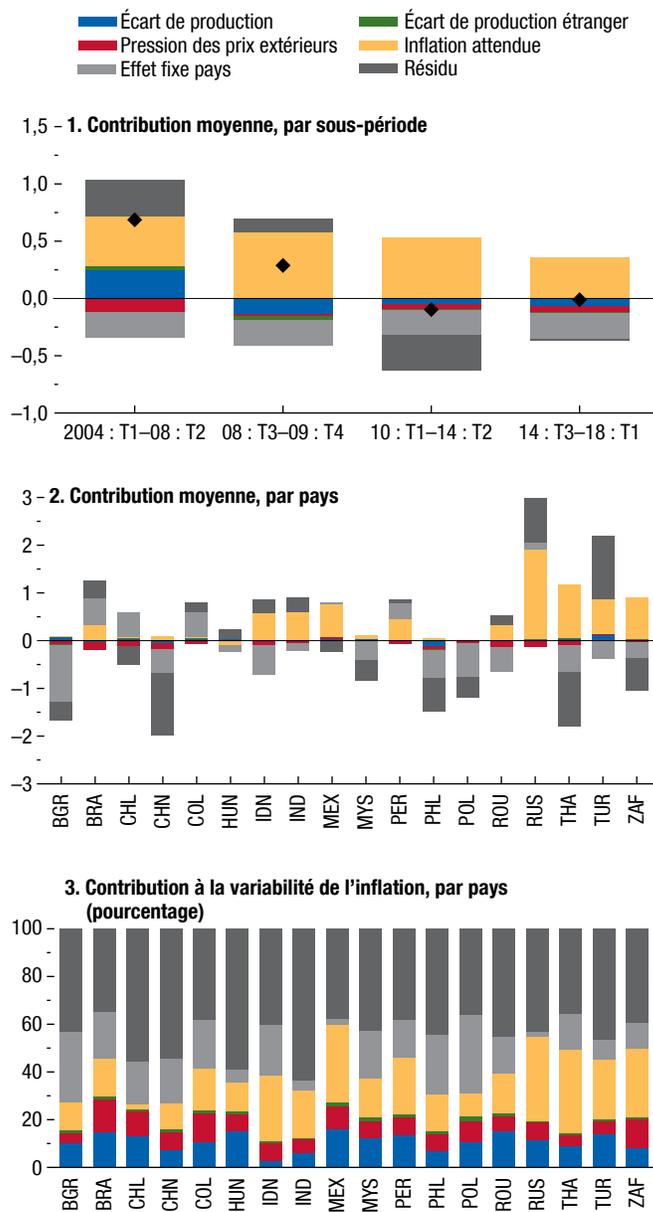
Il reste à présent pour l'analyse à évaluer la contribution des facteurs intérieurs et des facteurs mondiaux à l'inflation dans les pays émergents. Ces deux notions soulignent une distinction importante, car seuls les facteurs intérieurs peuvent être influencés par les politiques menées dans les pays émergents, et les rendre potentiellement durables. Par contre, les facteurs extérieurs, même lorsqu'ils sont déflationnistes, ont un caractère plus temporaire et peuvent se dissiper ou s'inverser.

Pour évaluer la contribution des facteurs mondiaux aux écarts par rapport à l'objectif d'inflation, nous réinterprétons les résultats de l'exercice des contributions de référence présentés au graphique 3.7, page 3. Les fluctuations des anticipations inflationnistes et les écarts de production intérieurs sont considérés comme des facteurs intérieurs, tandis que la pression des prix extérieurs et les écarts de production étrangers sont interprétés comme

¹⁸L'analyse présentée dans cette section comporte plusieurs limites. Premièrement, les estimations de la courbe de Phillips peuvent être affectées par des problèmes d'endogénéité, même si les exercices de robustesse à l'annexe 3.2 en ligne indiquent que le poids économique des biais potentiels est relativement faible. Deuxièmement, les résultats de la décomposition sont sujets à une incertitude non négligeable étant donné que 45 % de la variabilité de l'inflation reste inexpliquée.

Graphique 3.7. Contributions à la déviation de l'inflation hors alimentation et énergie par rapport à son objectif
(En points de pourcentage, sauf indication contraire)

L'évolution des anticipations inflationnistes à plus long terme a été le principal facteur déterminant du niveau et de la variabilité de l'inflation dans les pays émergents, bien qu'une forte hétérogénéité soit observable entre les pays.



Source : calculs des services du FMI.

Note : voir l'annexe 3.1 en ligne pour les sources des données et les pays couverts. Les bâtons de la page 1 (page 2) représentent la contribution moyenne simple de chaque facteur mis en moyenne pour toutes les périodes (tous les pays). Les losanges de la page 1 représentent la déviation globale de l'inflation. Les bâtons représentant les contributions à la variabilité de l'inflation de la page 3 montrent la moyenne simple des valeurs absolues des contributions par pays toutes périodes confondues, exprimée en pourcentage de la déviation globale de l'inflation hors alimentation et énergie par rapport à son objectif. Les abréviations correspondent aux codes pays de l'Organisation internationale de normalisation (ISO).

des facteurs mondiaux^{19, 20}. Lorsque nous appliquons cette définition des facteurs mondiaux, les résultats de la contribution à la variabilité de l'inflation indiquent que les écarts par rapport à l'objectif d'inflation sur la période 2004–18 ont été en grande partie déterminés par des facteurs intérieurs, les facteurs étrangers expliquant 5 % à 15 % de la variabilité de l'inflation.

La baisse du résidu moyen de la décomposition sur la période 2004–14 (graphique 3.7, page 1) est-elle révélatrice d'une source commune de pression baissière sur l'inflation ? Pour répondre à cette question, nous estimons un facteur déterminant de l'inflation commun aux pays émergents qui ne peut pas être expliqué par des facteurs intérieurs²¹. Cette approche est mise en œuvre en incluant des effets fixes temps dans la spécification du modèle. Les résultats montrent que la composante commune (à savoir les effets fixes temps) rend compte de la poussée inflationniste attribuable aux produits de base de 2008, mais pour les autres sous-périodes de l'échantillon, sa contribution aux écarts par rapport à l'objectif d'inflation est faible en termes économiques (trait noir du graphique 3.8). En outre, les effets fixes temps estimés sont liés aux facteurs explicatifs intérieurs. Au-delà de ces facteurs, la contribution moyenne du résidu à l'inflation est négligeable dans la période postérieure à la crise financière mondiale. Ces

¹⁹Il convient de faire une mise en garde : d'une part, les anticipations inflationnistes peuvent être affectées par des facteurs intérieurs et par des facteurs mondiaux, ce qui conduit à sous-estimer la contribution des seconds. Cependant, la spécification de référence tient compte d'emblée des variables extérieures. De plus, lorsque la variable des anticipations inflationnistes est corrigée des facteurs extérieurs (en la remplaçant par le résidu d'une régression des anticipations inflationnistes sur la pression des prix extérieurs, l'écart de production étrangère et les effets fixes pays et temps) les résultats sont similaires (annexe 3.2 en ligne), ce qui indique que les anticipations inflationnistes sont essentiellement influencées par des facteurs intérieurs. Cela dit, les chocs étrangers qui ont un effet sur l'écart de production intérieur, mais qui ne sont pas saisis par les variations de l'écart de production étranger et par la variable de la pression des prix extérieurs, peuvent également entraîner un biais baissier dans la contribution estimée des facteurs mondiaux. D'un autre côté, certaines fluctuations du taux de change intégrées dans la variable de la pression des prix extérieurs peuvent être attribuables à des facteurs intérieurs, ce qui peut entraîner un biais haussier de la contribution estimée des facteurs étrangers.

²⁰L'annexe 3.2 en ligne présente les résultats d'autres spécifications de modèles qui reposent sur un ensemble plus large de facteurs étrangers (par exemple, participation à la chaîne de valeur mondiale, pression des prix extérieurs en provenance de Chine). L'annexe présente aussi un autre exercice de décomposition basé sur les niveaux d'inflation plutôt que sur les écarts par rapport aux objectifs d'inflation. Il en résulte que les résultats de référence concernant la contribution des facteurs intérieurs par rapport à celle des facteurs mondiaux sont robustes à toutes les différentes spécifications.

²¹Pour plus de détails sur cette spécification de régression en deux temps, voir les notes du graphique 3.8. Voir le chapitre 3 de l'édition d'octobre 2017 des PEM pour une application antérieure de cette démarche.

constats appuient les conclusions précédentes concernant l'incidence moyenne relativement faible des facteurs mondiaux sur l'inflation dans les pays émergents.

Dans l'ensemble, les résultats de cette section soulignent le rôle central des fluctuations des anticipations inflationnistes à plus long terme comme moteur de l'inflation dans les pays émergents ; les fluctuations sont considérées comme étant d'origine intérieure. À la lumière de ces constats, la suite du chapitre s'intéresse au comportement des anticipations inflationnistes.

Ancrage des anticipations inflationnistes

Quel est le degré d'ancrage des anticipations inflationnistes dans les pays émergents ? Cette section examine d'abord comment définir et mesurer le degré d'ancrage, puis documente l'évolution de l'ancrage dans le temps, l'ampleur de ses variations dans les pays de l'échantillon et l'influence des cadres d'action sur le degré d'ancrage.

Mesurer l'ancrage

Il n'existe pas de définition largement admise de la notion d'anticipation inflationniste ancrée. Néanmoins, les études ont recours à une définition opérationnelle ou pratique : un ensemble de prédictions relatives au comportement des prévisions inflationnistes dans les pays où les anticipations sont « ancrées ». Dans ces circonstances, les anticipations inflationnistes à horizon suffisamment lointain doivent être centrées autour de l'objectif explicite ou implicite et, partant, ne pas réagir aux fluctuations passagères de l'inflation effective ou des anticipations inflationnistes à court terme (Demertzis, Marcellino et Viegi, 2012 ; Kumar *et al.*, 2015). En outre, si le cadre monétaire est crédible et les anticipations inflationnistes solidement ancrées, la dispersion (fourchette de valeurs) des prévisions d'inflation à plus long terme tend à être faible (Capistrán et Ramos-Francia, 2010 ; Dovern, Fritsche et Slacalek, 2012 ; Ehrmann, 2015 ; Kumar *et al.*, 2015).

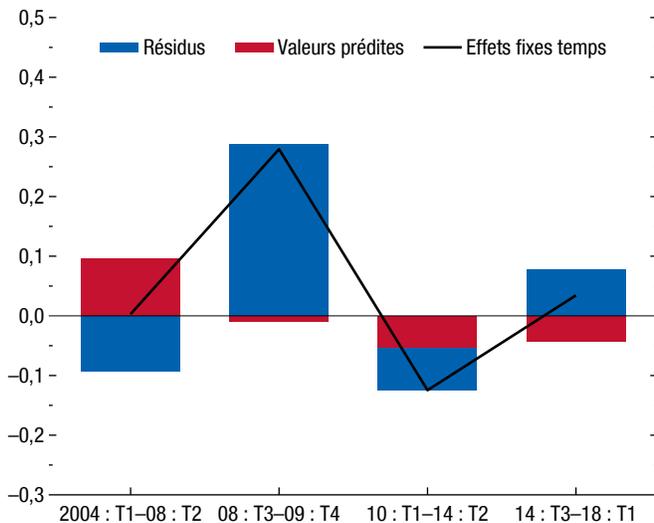
Une fois ces caractéristiques opérationnelles établies, l'analyse se sert des prévisions d'inflation à plus long terme basées sur des enquêtes auprès des prévisionnistes pour construire quatre mesures complémentaires visant à rendre compte du degré d'ancrage des anticipations inflationnistes dans les pays émergents²² :

- une mesure synthétique des écarts absolus des prévisions par rapport à l'objectif d'inflation ;

²²Les définitions de chaque paramètre sont présentées dans les détails à l'annexe 3.3 en ligne.

Graphique 3.8. Effets fixes temps et facteurs communs, par sous-période
(En points de pourcentage)

Hormis la poussée inflationniste de 2008 attribuable aux produits de base, les facteurs communs ont joué un moindre rôle dans la dynamique de l'inflation dans les pays émergents sur la période 2004–18.



Source : calculs des services du FMI.

Note : voir l'annexe 3.1 en ligne pour les sources des données et les pays couverts. Les effets fixes temps sont construits comme les valeurs prédites à partir de la régression présentée à la colonne (1) de l'annexe 3.2.2 en ligne. Les résidus sont issus d'une régression de ces effets fixes temps sur les moyennes des autres facteurs explicatifs inclus dans la même régression de premier stade et d'une constante. Les effets fixes temps et les valeurs prédites sont ensuite normalisés de sorte que la valeur moyenne des effets fixes temps sur la période 2004–18 est égale à zéro.

- une mesure synthétique de la variabilité des prévisions inflationnistes dans le temps ;
- la dispersion des prévisions inflationnistes des différents prévisionnistes ;
- la sensibilité des prévisions inflationnistes à l'inflation inattendue actuelle.

Dans tous les cas, plus la valeur est faible, mieux les anticipations inflationnistes sont ancrées. Bien entendu, chaque mesure présente des avantages et des inconvénients, y compris en termes de couverture des données. Néanmoins, ces quatre mesures produisent un tableau cohérent pour chaque pays²³.

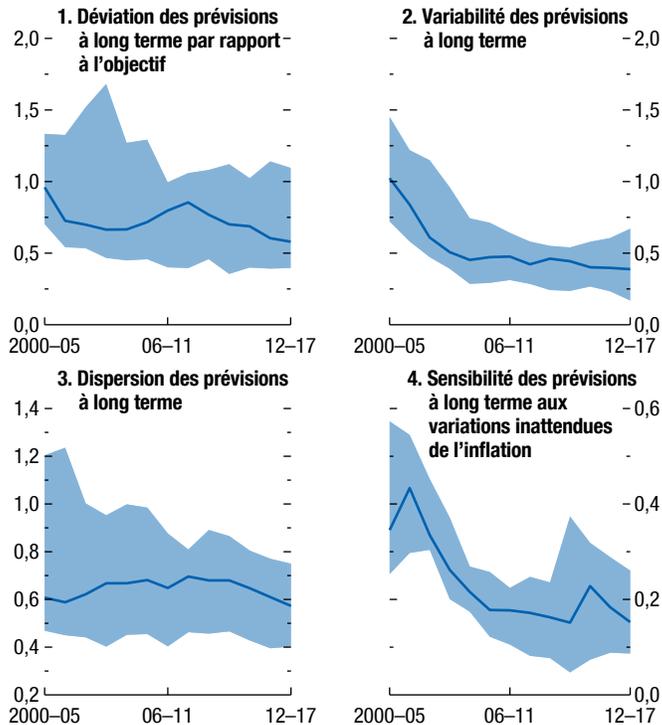
Degré d'ancrage dans les pays émergents

Ces mesures semblent indiquer que l'ancrage des anticipations inflationnistes s'est renforcé dans les pays émergents

²³Les classements des pays basés sur chaque mesure de l'ancrage sont fortement corrélés ; en effet, la corrélation de rang entre deux mesures va de 0,56 à 0,87.

Graphique 3.9. Évolution du degré d'ancrage des anticipations inflationnistes, 2000–17
(En pourcentage)

L'ancrage des anticipations inflationnistes dans les pays émergents s'est consolidé au cours des vingt dernières années, et la majeure partie des progrès sont intervenus avant le milieu de la première décennie 2000.



Source : calculs des services du FMI.

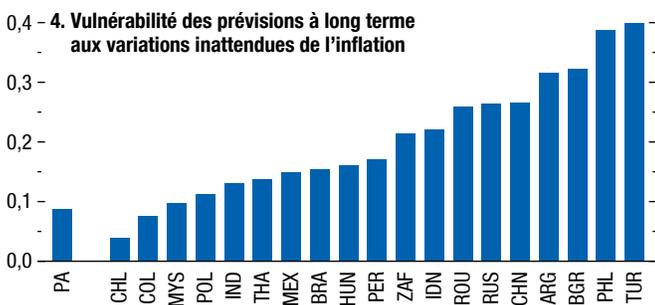
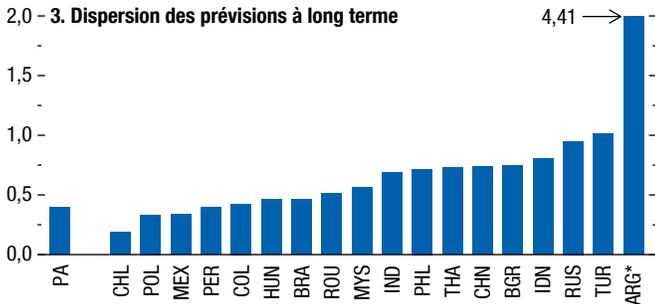
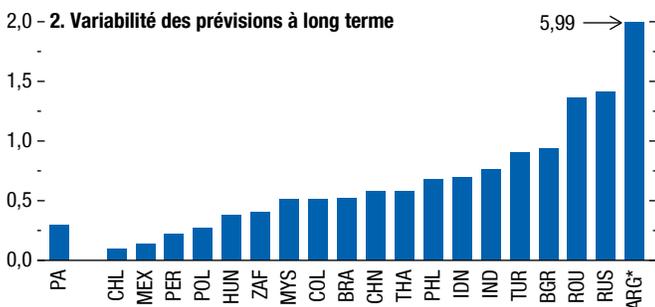
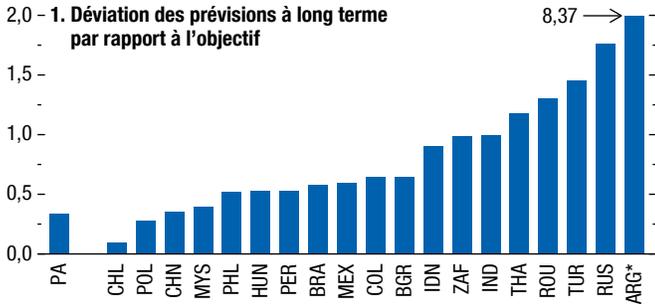
Note : voir l'annexe 3.1 en ligne pour les sources des données et les pays couverts. Le graphique représente l'évolution du degré d'ancrage des anticipations inflationnistes par période mobile de six ans. Les courbes représentent la médiane des pays. Les zones ombrées représentent les écarts interquartiles. Les mesures du degré d'ancrage des anticipations inflationnistes sont définies à l'annexe 3.3 en ligne. Dans toutes les plages, plus la valeur est basse, plus les anticipations inflationnistes sont ancrées.

au cours des vingt dernières années (graphique 3.9). Le degré d'ancrage a nettement progressé au début des années 2000, et plus modestement par la suite. Vers la fin de la période étudiée, les données font apparaître une dégradation du degré d'ancrage dans quelques pays, mais cette tendance récente n'est pas homogène pour les quatre mesures.

Dans le même temps, les mesures pointent une forte hétérogénéité du degré d'ancrage au sein des pays émergents (graphique 3.10). Du côté haut de la fourchette, le degré moyen d'ancrage sur la période 2004–17 dans certains pays émergents était même supérieur à la moyenne d'un échantillon de 11 pays avancés dotés d'un objectif d'inflation. Mais pour les pays émergents du quartile inférieur (les moins ancrés), la valeur moyenne de chaque mesure est trois à sept fois supérieure à celles des pays

Graphique 3.10. Hétérogénéité du degré d'ancrage des anticipations inflationnistes, 2004–17
(En pourcentage)

Le degré d'ancrage des anticipations inflationnistes est très variable d'un pays émergent à l'autre et reste nettement inférieur à celui des pays avancés en moyenne.



Source : calculs des services du FMI.

Note : PA = moyenne de 11 pays avancés ayant un objectif d'inflation. Voir l'annexe 3.1 en ligne pour les sources des données et les pays couverts. Les graphiques présentent la valeur moyenne de chaque mesure de l'ancrage sur la période 2004–17. Les valeurs marquées d'une (*) ont été tronquées à 2. Les mesures du degré d'ancrage des anticipations inflationnistes sont définies à l'annexe 3.3 en ligne. Dans toutes les plages, plus la valeur est faible, plus les anticipations inflationnistes sont ancrées. Les abréviations correspondent aux codes pays de l'Organisation internationale de normalisation (ISO).

émergents du quartile supérieur²⁴. En moyenne, les anticipations inflationnistes demeurent nettement moins ancrées dans les pays émergents que dans les pays avancés.

L'hétérogénéité du degré d'ancrage apparaît dans le rôle joué par les anticipations inflationnistes pour déterminer les écarts par rapport à l'objectif d'inflation (graphique 3.7, pages 1 et 2). Si nous divisons les pays de l'échantillon en deux groupes de même taille en fonction du degré d'ancrage des anticipations inflationnistes sur la période 2004–18, la contribution à l'inflation réelle de l'évolution des anticipations inflationnistes à plus long terme est nettement plus importante pour les pays où les anticipations inflationnistes sont moins ancrées (de 0,4 % par an en moyenne) que pour celles où elles le sont davantage²⁵. La contribution des autres facteurs à l'inflation effective est globalement similaire entre les groupes des pays plus ou moins ancrés.

En résumé, le degré d'ancrage des anticipations inflationnistes dans les pays émergents s'est nettement amélioré au cours des dernières décennies, mais des différences non négligeables persistent entre les pays émergents et par rapport aux pays avancés.

Ancrage et cadres d'action

Quels sont les facteurs explicatifs des progrès observés dans l'ancrage des anticipations inflationnistes à plus long terme dans les pays émergents, ainsi que des différences encore importantes d'un pays à l'autre ? Une étude exhaustive dépasse le champ de ce chapitre, mais une analyse des données confirme les constats des études concernant l'importance de cadres monétaire et budgétaire solides pour déterminer les anticipations inflationnistes.

Les études sur le sujet indiquent que le degré d'ancrage est étroitement lié à la crédibilité de la stratégie monétaire (Cukierman et Meltzer, 1986 ; King, 1995)²⁶. Un plan de politique monétaire sera crédible si le public estime que l'autorité monétaire n'a pas d'incitations à s'en écarter ou n'a pas besoin de le subordonner à d'autres considérations, comme le rétablissement de la solvabilité budgétaire.

²⁴Les mesures révèlent aussi que la position des pays dans le classement basé sur l'ancrage a peu évolué au fil du temps, ce qui indique que le degré d'ancrage évolue lentement (graphique de l'annexe 3.3.1 en ligne).

²⁵De même, l'évolution des anticipations inflationnistes à plus long terme explique une part assez faible de la variabilité de l'inflation dans les pays où les anticipations inflationnistes sont plus ancrées, comme le Chili et la Pologne (graphique 3.7, page 3).

²⁶Cukierman et Meltzer (1986) font valoir que la capacité de l'autorité monétaire à atteindre ses objectifs dépend des anticipations inflationnistes du public, qui dépendent à leur tour de l'évaluation que fait le public de la crédibilité de l'autorité monétaire.

La formation des anticipations inflationnistes est donc au cœur de toute notion de crédibilité. La politique monétaire peut servir de multiples objectifs, mais sa crédibilité est généralement interprétée en termes de résultats de l'inflation.

Plusieurs études ont constaté que l'adoption d'un objectif d'inflation et la transparence de la communication publique de la politique monétaire contribuent à l'ancrage des anticipations inflationnistes, aussi bien dans les pays émergents que dans les pays avancés²⁷. Les données analysées ici confirment l'importance du ciblage de l'inflation et de la transparence dans l'échantillon de pays émergents couverts dans ce chapitre (graphique 3.11, page 1)²⁸. Les différences constatées d'un pays à l'autre dans le degré d'ancrage sont liées à la fois à la maturité des régimes ciblant l'inflation (plus précisément, à l'âge du régime) et à la transparence de la politique conduite par la banque centrale (telle que mesurée par Dincer et Eichengreen, 2014). Plus généralement, la communication de la banque centrale joue un rôle clé dans l'ancrage des anticipations en améliorant la prévisibilité de la politique monétaire (encadré 3.2)²⁹.

Indépendamment de la conception du cadre monétaire, une politique budgétaire saine et viable est essentielle pour la crédibilité de la politique monétaire (voir, par exemple, Masson, Savastano et Sharma, 1997 ; Mishkin, 2000 ; Mishkin et Savastano, 2001)³⁰. Si la dette publique est perçue comme étant insoutenable, une

²⁷Gürkaynak, Levin et Swanson (2010) analysent le comportement des taux à long terme sur les obligations nominales et indexées sur l'inflation aux États-Unis, au Royaume-Uni et en Suède, et concluent que l'annonce d'un objectif d'inflation explicite favorise l'ancrage des anticipations inflationnistes à long terme. Levin, Natalucci et Piger (2004) arrivent à une conclusion similaire pour un échantillon plus large de pays avancés. Capistrán et Ramos-Francia (2010) constatent que la dispersion des prévisions inflationnistes dans les pays émergents a suivi une tendance à la baisse après l'adoption d'un objectif d'inflation, tandis que Brito, Carrière-Swallow et Gruss (2018) pensent que la réduction des désaccords entre les prévisions qui suit l'adoption d'un objectif d'inflation tient en grande partie à la transparence accrue de la banque centrale. Le chapitre 3 de l'édition de mai 2018 des Perspectives économiques régionales : Hémisphère occidental constate que des cadres de transparence et des stratégies de communication plus robustes accompagnent des anticipations inflationnistes mieux ancrées.

²⁸L'analyse présentée au graphique 3.11 est basée sur la variabilité des prévisions inflationnistes, mais l'utilisation de n'importe quelle des trois autres mesures de l'ancrage fait apparaître un tableau similaire.

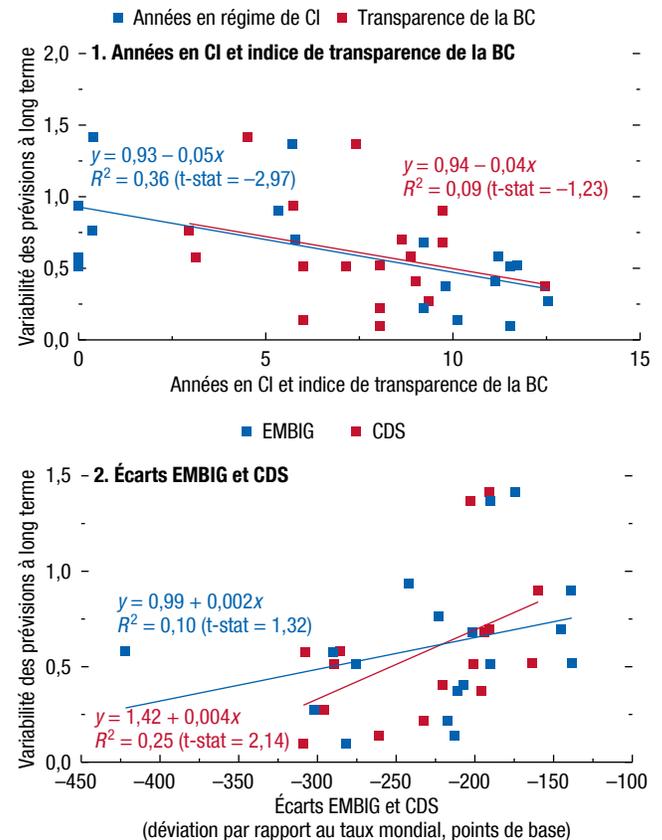
²⁹Voir Al-Mashat *et al.* (2018b), qui analysent comment la transparence et l'amélioration de la communication de la banque centrale peuvent renforcer la confiance à long terme dans l'objectif d'inflation et améliorer l'efficacité de l'instrument de politique monétaire.

³⁰Il est probable que d'autres facteurs soient également importants pour l'ancrage à plus long terme ; Mishkin et Savastano (2001), par exemple, montrent l'importance des réglementations prudentielles rigoureuses et d'une stricte surveillance des établissements financiers pour garantir la capacité du système à supporter les fluctuations des taux de change.

Graphique 3.11. Ancrage des anticipations inflationnistes et cadres d'action, 2004–17

(En pourcentage, sauf indication contraire)

De solides cadres monétaires et budgétaires sont liés à un meilleur ancrage des anticipations inflationnistes dans les pays émergents.



Sources : Dincer et Eichengreen (2014) ; JP Morgan ; Thomson Reuters Datastream ; calculs des services du FMI.
 Note : BC = banque centrale ; CDS = credit default swap ; CI = ciblage de l'inflation ; EMBIG = Emerging Market Bond Index Global. Voir l'annexe 3.1 en ligne pour les sources des données et les pays couverts. Les écarts EMBIG et les écarts CDS sont les résidus d'une régression sur les effets fixes temps. Pour l'indice de transparence de la BC, plus la valeur est élevée, plus le degré de transparence est élevé. Le résultat pour l'Argentine est exclu, car il représente une valeur aberrante ; son inclusion renforcerait davantage les relations décrites.

inflation plus forte sera anticipée. Le mécanisme de l'accélération des prix anticipée est l'anticipation d'une « domination budgétaire », à savoir une monétisation à terme de la dette ou de fortes dévaluations de la monnaie. Des études ont d'ailleurs constaté un lien entre les institutions et la crédibilité budgétaires d'une part et les résultats et l'ancrage des anticipations inflationnistes de l'autre (Combes *et al.*, 2017 ; Caldas Montes et Acar, 2018) ou un lien entre les résultats budgétaires anticipés et les anticipations inflationnistes (Celasun, Gelos et Prati, 2004). Conformément à ces études, la variation du degré d'ancrage constatée d'un pays à l'autre de l'échantillon

couvert dans ce chapitre est positivement corrélée à la perception qu'a le marché de la viabilité de la dette publique (graphique 3.11, page 2)³¹.

Implications de l'ancrage pour la politique monétaire

Les anticipations inflationnistes à long terme sont un moteur déterminant de l'inflation dans les pays émergents, et le degré d'ancrage de ces anticipations varie d'un pays à l'autre. Lorsque les anticipations à long terme sont peu ancrées, elles tendent à s'accroître avec les chocs de prix qui dépriment l'activité économique, et placent les banques centrales devant un dilemme politique. Réagir aux anticipations de hausse de l'inflation par un resserrement de la politique monétaire aggraverait les effets sur la production, tandis qu'un assouplissement de la politique visant à stimuler l'activité dégraderait les anticipations inflationnistes. Les banques centrales des pays où l'ancrage des anticipations inflationnistes est moindre seraient donc moins capables de se consacrer au lissage des fluctuations de la production.

De nombreuses études ont examiné les différents résultats d'inflation en fonction du cadre monétaire (par exemple, Rogoff *et al.*, 2004 ; Ball et Sheridan, 2005 ; Gonçalves et Salles, 2008). Il s'agit plutôt dans cette section de se demander si les variations du degré d'ancrage des anticipations inflationnistes ont une incidence sur le taux d'inflation et sur les arbitrages auxquels la politique monétaire des pays émergents doit procéder³².

En particulier, le choc externe représenté par la normalisation en cours de la politique monétaire aux États-Unis et dans d'autres pays avancés pourrait bien déprimer l'activité dans les pays émergents tout en déclenchant une hausse temporaire de l'inflation. Cette section tente de répondre à la question suivante : les pays émergents où les anticipations inflationnistes sont mieux ancrées pourront-ils mieux lutter contre la récession naissante déclenchée par le choc externe ?

Dans cette analyse, la variation du degré d'ancrage entre les pays émergents est considérée comme une

³¹L'analyse utilise les prix des actifs pour rendre compte de la perception qu'a le marché de la viabilité de la dette publique. Il faut souligner que ces mesures intègrent non seulement les préoccupations relatives au niveau actuel de la dette publique pour la solvabilité budgétaire intertemporelle, mais aussi l'évolution attendue des déficits futurs.

³²La démarche suivie dans ce chapitre est plus proche de celle adoptée par Mishkin et Savastano (2001), qui font valoir que si les décideurs politiques peuvent choisir parmi un vaste ensemble de cadres monétaires, leur capacité à produire la stabilité des prix sera déterminée, en dernier ressort, par leur crédibilité, dont ce chapitre rend compte par la robustesse des anticipations inflationnistes à long terme.

caractéristique qui n'évolue que lentement³³. L'analyse commence par adapter un modèle monétaire néokeynésien conventionnel pour illustrer l'influence que le degré d'ancrage peut avoir sur l'impact d'un choc externe sur l'économie intérieure. Ensuite, une analyse événementielle utilise un choc antérieur comparable (l'épisode d'instabilité qui a suivi l'annonce de la Réserve fédérale sur l'arrêt progressif de l'assouplissement quantitatif aux États-Unis lors de l'été 2013) pour examiner les différences dans les réactions des variables clés entre les pays émergents caractérisés par un fort ancrage, ou au contraire par un faible ancrage, des anticipations inflationnistes. Enfin, l'analyse étudie si la capacité à conduire une politique monétaire contracyclique dans les pays émergents est liée au degré d'ancrage des anticipations inflationnistes.

Éclairages apportés par un modèle monétaire

Une version d'un modèle monétaire néokeynésien est utilisée pour examiner l'influence que peut avoir la crédibilité de la banque centrale sur l'impact d'un choc externe sur la dynamique interne de l'inflation et sur la réaction de la politique monétaire. Le choc considéré, semblable à un arrêt brutal des entrées de capitaux (Calvo, 1998), est modélisé comme une hausse temporaire de la prime de risque pays³⁴.

Le degré de crédibilité de la politique monétaire et la robustesse de l'ancrage des anticipations inflationnistes ont une incidence considérable sur la réaction de l'économie modèle au choc causé par l'arrêt brutal (graphique 3.12). Indépendamment du degré de crédibilité, le choc externe entraîne une forte dépréciation nominale de la monnaie (non représentée au graphique 3.12), qui stimule l'inflation réelle. Dans l'économie dotée d'une banque centrale plus crédible, les anticipations inflationnistes à long terme sont mieux ancrées et l'inflation retrouve plus rapidement son niveau de long terme une fois dissipé l'effet du choc. Le résultat implique une répercussion plus faible du taux de change sur les prix à la consommation et une moindre persistance de l'inflation.

Lorsque l'inflation s'écarte moins longtemps de son objectif, il n'est pas nécessaire d'augmenter autant le taux directeur face au choc négatif et il peut revenir à son niveau neutre plus rapidement, ce qui entraîne une

³³Cela cadre avec l'évolution de l'ancrage dans l'échantillon. La position des pays dans le classement basé sur l'ancrage a peu évolué dans le temps (annexe 3.3 en ligne).

³⁴Le cadre suit Alichini *et al.* (2009) et Al-Mashat *et al.* (2018a), qui étendent un modèle monétaire conventionnel pour tenir compte de l'imperfection de la crédibilité. Voir l'annexe 3.4 en ligne pour plus de détails.

moindre baisse cumulative de la production³⁵. En résumé, la persistance des chocs inflationnistes est moindre et la politique monétaire peut s'attacher à lutter contre les récessions lorsque la crédibilité est forte et les anticipations mieux ancrées, ce qui accroît la résilience de l'économie aux chocs externes défavorables.

L'épisode du « taper tantrum »

Comment les variables macroéconomiques dans les pays émergents ont-elles réagi à l'épisode d'instabilité qui a suivi l'annonce par la Réserve fédérale américaine (Fed) lors de l'été 2013 (taper tantrum) ? Cet épisode était marqué par de soudaines anticipations d'un mouvement imminent de normalisation de la politique monétaire aux États-Unis (grâce à une diminution progressive des achats d'obligations réalisés par la Fed) qui ont dopé les primes de risque sur les instruments de dette dans les pays émergents. Du point de vue de l'analyse, ce choc a pour avantage, entre autres, d'être lié à une anticipation de resserrement de fait de la politique monétaire dans les pays avancés, d'être bien identifié et d'être exogène aux pays émergents. Les mesures lors de cet épisode ont-elles été différentes dans les pays émergents en fonction du degré d'ancrage de leurs anticipations inflationnistes, comme le prédirait le modèle³⁶ ?

Cet exercice empirique estime les réactions des variables d'intérêt (taux de change, inflation, production et taux directeur) au choc du taper tantrum³⁷. Pour déterminer les effets différentiels découlant des différences d'ancrage, les pays de l'échantillon sont affectés au groupe des pays à ancrage élevé ou au groupe des pays à ancrage faible, définis à l'annexe 3.3 en ligne, et les réactions propres à chaque groupe sont estimées³⁸.

Dans chacun des deux groupes, la monnaie se déprécie au moment de l'impact, comme le prédit le modèle (graphique 3.13, page 1). La dépréciation initiale est un peu moins forte dans le groupe à moindre ancrage, ce qui pourrait être une indication d'une « peur du flottement »

³⁵D'autre part, le taux d'intérêt réel anticipé augmente moins dans les pays dont la banque centrale est plus crédible.

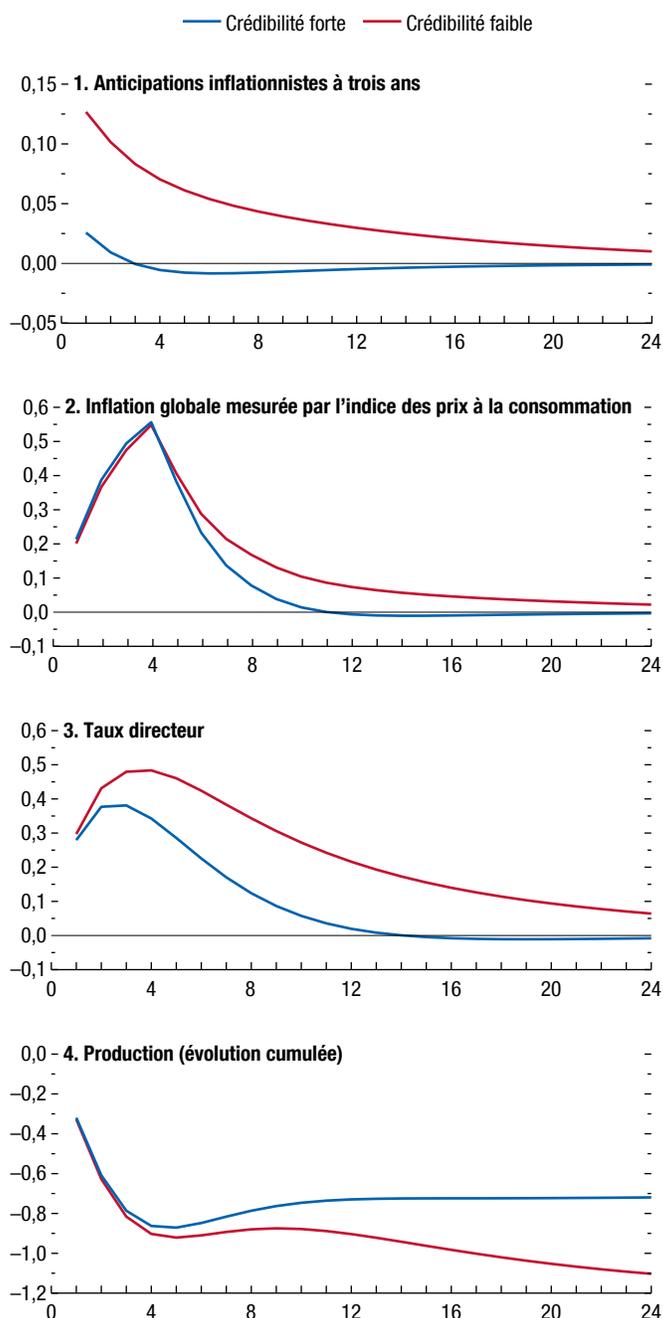
³⁶Cette analyse n'implique pas que l'ancrage est le facteur décisif des différents résultats macroéconomiques. Comme on l'a vu à la section précédente, le degré variable de l'ancrage peut être expliqué par des facteurs macroéconomiques fondamentaux, notamment la qualité des cadres de politique budgétaire et monétaire.

³⁷Les estimations sont produites avec une méthode de projection locale (Jordà, 2005 ; Jordà, Schularick et Taylor, 2013). La méthodologie est étroitement liée à une étude événementielle (voir, par exemple, de Carvalho Filho, 2011 ; Obstfeld, 2014 ; Ahmed, Coulibaly et Zlate, 2017), mais elle neutralise les décalages de la variable dépendante.

³⁸Le détail de cette stratégie d'estimation et une analyse des contrôles de robustesse des résultats de cette section sont présentés à l'annexe 3.5 en ligne.

Graphique 3.12. Gains résultant de l'ancrage des anticipations inflationnistes (En points de pourcentage)

Les simulations du modèle indiquent que lorsque la politique monétaire est crédible et que les anticipations inflationnistes sont bien ancrées, l'économie est plus résiliente aux chocs externes.

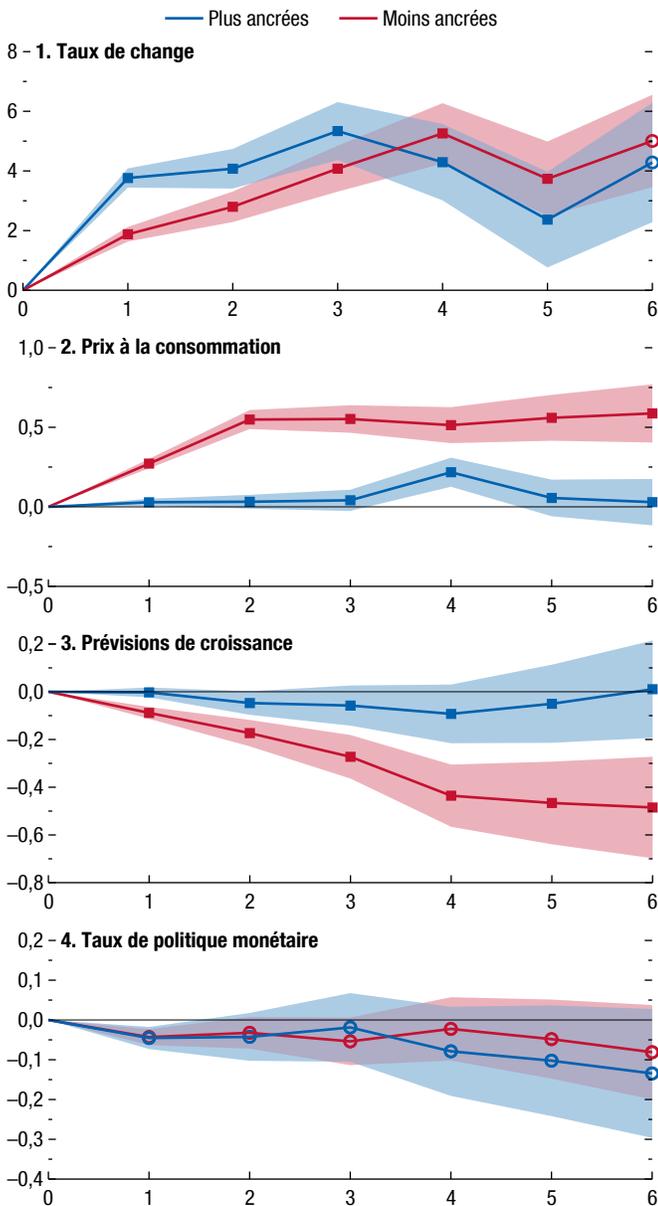


Source : calculs des services du FMI.

Note : Les graphiques représentent les réactions impulsionnelles au choc provoqué par un arrêt brutal, défini comme une augmentation de la prime de risque-pays, utilisant un modèle monétaire semi-structurel décrit à l'annexe 3.4 en ligne. Les étiquettes de l'axe des abscisses indiquent le temps en trimestres ; le choc survient à $t = 1$.

Graphique 3.13. Réaction au « taper tantrum »
(En points de pourcentage)

Les pays où les anticipations inflationnistes sont mieux ancrées ont été plus résilients face à l'incertitude qui a suivi l'annonce de la Réserve fédérale américaine sur l'abandon de sa politique monétaire accommodante durant l'été 2013 : ces pays ont connu une hausse de l'inflation plus faible et ont pu maintenir une politique monétaire relativement accommodante.



Source : calculs des services du FMI.

Note : voir l'annexe 3.1 en ligne pour les sources des données et les pays couverts. Les graphiques présentent les réactions impulsionnelles cumulées des prix à la consommation à l'épisode du « taper tantrum » (voir l'annexe 3.5 en ligne pour plus de détails). Une hausse du taux de change dénote une dépréciation. L'axe des abscisses indique le temps mesuré en mois. L'épisode est égal à 1 en mai 2013. Les zones colorées correspondent à des intervalles de confiance de 90 %, calculés avec les erreurs-types de Driscoll-Kraay. Les carrés pleins (cercles non remplis) pour les réactions indiquent que la différence entre les deux réactions est statistiquement significative (non significative) à un niveau de confiance de 90 %. Le critère de classification utilisé pour définir si les anticipations inflationnistes d'un pays sont plus ou moins ancrées est présenté à l'annexe 3.3 en ligne.

(voir Calvo et Reinhart, 2002)³⁹. Cependant, au bout des deux premiers mois, l'effet de dépréciation s'égalise entre les deux groupes.

La réaction des prix à la consommation semble indiquer une augmentation très persistante et statistiquement significative du niveau des prix dans les pays où l'ancrage est plus faible et, globalement, une absence d'impact sur les prix à la consommation dans le groupe des pays où l'ancrage est plus élevé. Les différences entre les deux groupes sont statistiquement significatives pour tous les horizons (graphique 3.13, page 2).

La comparaison des réactions du taux de change et des prix à la consommation entre les deux groupes de pays indique que la répercussion sur le taux de change lors du taper tantrum a été nettement plus forte dans les pays où les anticipations inflationnistes sont moins ancrées. L'examen systématique des réactions du taux de change et des prix à la consommation dans les deux groupes de pays confirme que la répercussion de la dépréciation de la monnaie est moindre dans les pays où les anticipations inflationnistes sont mieux ancrées (graphique 3.14)⁴⁰. Ces constats correspondent à ceux de plusieurs études précédentes⁴¹.

Du point de vue du dilemme de la politique monétaire et de la réaction du taux directeur, le groupe de pays caractérisé par un moindre ancrage a été confronté à un arbitrage plus difficile entre lutter contre l'inflation et contrer les perspectives de chute de la croissance lors de l'épisode du taper tantrum⁴². Bien que, contrairement au groupe des pays caractérisé par un ancrage fort, ces pays

³⁹Comme nous le verrons plus loin, la peur du flottement pourrait expliquer un faible ancrage si la banque centrale compromet ses objectifs d'inflation pour parvenir à la stabilité des taux de change.

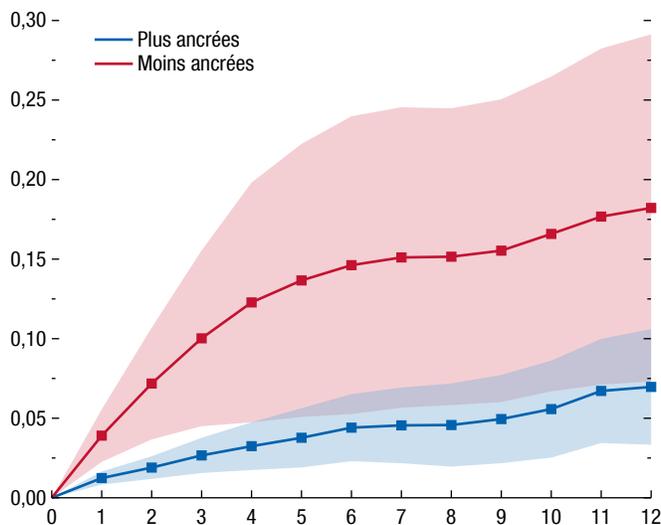
⁴⁰Voir l'annexe 3.5 en ligne pour plus de détails. Ces résultats sont obtenus à partir d'une estimation de forme réduite qui ne distingue pas entre les sources sous-jacentes des fluctuations du taux de change et doivent donc être interprétés avec prudence (Forbes, Hjortsoe et Nenova, 2015). Plus rassurant néanmoins, l'ampleur des répercussions à six mois pour les pays à moindre ancrage des anticipations (égal à 11 %) est comparable aux estimations produites par l'exercice du taper tantrum (14 %), où le choc sous-jacent est bien identifié. Pour les pays où les anticipations sont mieux ancrées, l'ampleur des répercussions est de respectivement 1 % et 5 %.

⁴¹Taylor (2000) fait valoir que l'amélioration des résultats de la politique monétaire, reflétée dans la stabilité des prix et dans un ancrage plus ferme des anticipations inflationnistes, produit une réduction endogène des répercussions du taux de change. Plusieurs études ont fait des constats conformes à cette hypothèse, notamment Gagnon et Ihrig (2001), Choudhri et Hakura (2006), Edwards (2006), Mishkin et Schmidt-Hebbel (2007), Carrière-Swallow *et al.* (2016) et Caselli et Roitman (2016).

⁴²Étant donné la fréquence mensuelle de l'estimation, l'analyse représente la réaction de la production par les prévisions de croissance de Consensus Forecasts à un an. Un autre exercice utilisant des données trimestrielles et analysant la réaction de la croissance réelle de la production au choc du taper tantrum produit des résultats similaires, confirmant une réaction négative de la production dans les pays où les anticipations inflationnistes sont moins ancrées.

Graphique 3.14. Répercussion cumulée des variations de taux de change
(En points de pourcentage)

La répercussion des variations de taux de change sur les prix à la consommation est moindre dans les pays où les anticipations inflationnistes sont mieux ancrées.



Source : calculs des services du FMI.

Note : voir l'annexe 3.1 en ligne pour les sources des données et les pays couverts. Le graphique illustre la réaction impulsionnelle cumulée de l'indice des prix à la consommation globaux à une variation de 1 % du taux de change effectif nominal (voir l'annexe en ligne 3.5 pour plus de détails). L'abscisse représente le temps mesuré en mois. La zone ombrée correspond aux intervalles de confiance de 90 % calculés avec des erreurs-types de Driscoll-Kraay. Les carrés pleins (cercles vides) pour les réactions indiquent que la différence entre les deux réactions est statistiquement significative (non significative) à un intervalle de confiance de 90 %. Le critère de classification utilisé pour définir si les anticipations inflationnistes d'un pays sont plus ou moins ancrées est présenté à l'annexe 3.3 en ligne.

aient enregistré une baisse de la croissance de la production anticipée, ils n'ont pas suivi une politique monétaire plus accommodante. En fait, il n'y a pas de différence significative de réaction du taux directeur dans les deux groupes, quel que soit l'horizon considéré.

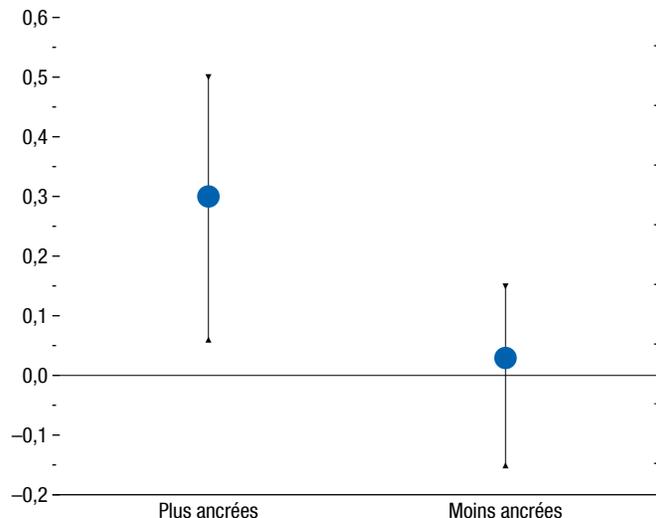
En résumé, l'analyse indique que les pays où les anticipations inflationnistes sont mieux ancrées ont été plus résilients à l'épisode du taper tantrum et ont pu conserver une politique monétaire relativement plus accommodante.

Politique monétaire contracyclique

Peut-on généraliser les constats qui ont fait suite au taper tantrum ? Lorsque la production amorce un déclin cyclique, les autorités monétaires des pays où les anticipations inflationnistes sont mieux ancrées pourraient-elles prendre des mesures plus contracycliques que celles des pays où les anticipations inflationnistes sont moins ancrées, pour agir davantage sur la réduction des fluctuations de la production ?

Graphique 3.15. Corrélation entre le taux directeur corrigé de la tendance et l'écart de production, 2004 : T1–2018 : T1
(En pourcentage)

Une simple analyse des corrélations indique que sur la période 2004–18, les autorités monétaires ont eu tendance à réagir davantage aux variations de l'écart de production dans les pays où les anticipations inflationnistes sont mieux ancrées.



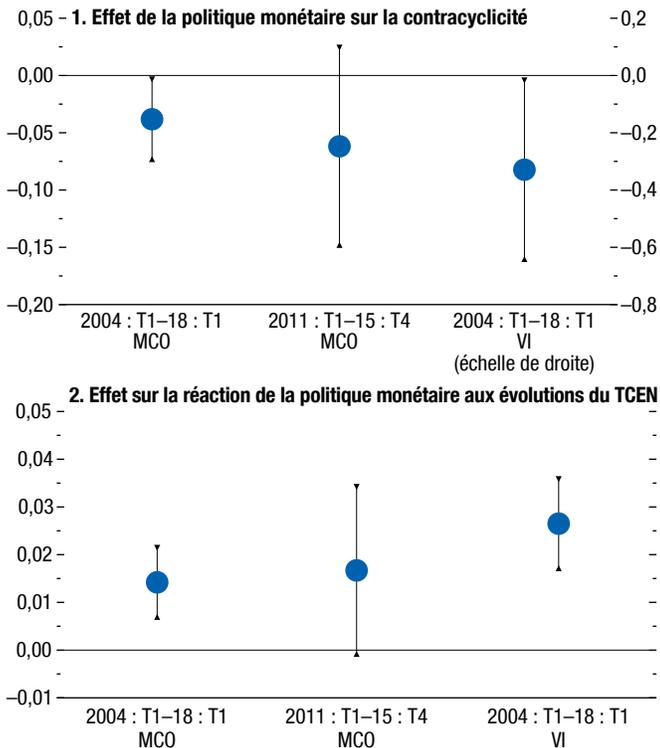
Source : calculs des services du FMI.

Note : voir l'annexe 3.1 en ligne pour les sources des données et les pays couverts. Les points indiquent la corrélation médiane des pays et les traits verticaux l'écart interquartile. Les séries de taux de la politique monétaire ont été corrigées de la tendance par le filtre de Hodrick-Prescott, suivant Végh et Vuletin (2014). L'écart de production est mesuré par l'écart de production en temps réel de la base de données des *Perspectives de l'économie mondiale* lorsqu'il est disponible, ou par la production réelle corrigée de la tendance utilisant le filtre de Hodrick-Prescott. Le critère de classification utilisé pour définir si les anticipations inflationnistes d'un pays sont plus ou moins ancrées est présenté à l'annexe 3.3 en ligne.

Suivant Végh et Vuletin (2014) et Végh *et al.* (2017), l'examen d'une corrélation simple entre le taux directeur corrigé de la tendance et l'écart de production révèle que la politique monétaire dans les deux groupes de pays a, en moyenne, réagi de manière contracyclique à l'évolution de l'écart de production entre le premier trimestre 2004 et le premier trimestre 2018 (graphique 3.15). Cette réaction contracyclique a été plus forte dans le groupe de pays où l'ancrage est plus élevé. Cependant, ces constats basés sur des corrélations peuvent susciter plusieurs critiques. D'une part, ils n'informent pas nécessairement sur le dilemme de politique monétaire auquel les décideurs politiques des pays émergents sont confrontés en cas de choc externe, car les arbitrages de la politique monétaire peuvent différer en fonction de la nature du choc. D'autre part, une simple corrélation ne tient pas compte d'autres facteurs importants pour les dirigeants politiques. Par exemple, si la stabilité des taux de change est aussi un objectif de la politique monétaire et si le taux de change est corrélé à l'écart de production, il se peut que la réaction estimée du taux directeur à l'écart de production soit biaisée.

Graphique 3.16. Effets d'un moindre ancrage des anticipations inflationnistes : résultats de la régression, 2004 : T1–2018 : T1 (En points de pourcentage)

Les estimations du modèle indiquent que la politique monétaire réagit davantage aux fluctuations de la production qu'à l'évolution des taux de change dans les pays où les anticipations inflationnistes sont mieux ancrées — y compris lors des périodes où des chocs externes forcent à choisir entre stabiliser la production ou stabiliser l'inflation.



Source : calculs des services du FMI.

Note : MCO = moindres carrés ordinaires ; TCEN = taux de change effectif nominal ; VI = variables instrumentales. Voir l'annexe 3.1 en ligne pour les sources des données et les pays couverts. Le graphique représente l'effet d'un moindre ancrage sur le coefficient de l'écart de production (page 1) et sur le coefficient du taux de change (page 2) à partir des fonctions de réaction estimées de la politique monétaire. Chaque page résume les résultats de trois spécifications de régression. En partant de la gauche, le résultat de la première régression concerne une spécification de MCO sur la totalité de l'échantillon, le résultat de la deuxième régression concerne une spécification de MCO dans laquelle l'impact d'anticipations inflationnistes plus ou moins ancrées est identifié sur la période 2011 : T1–15 : T4 uniquement et le résultat de la troisième régression concerne une spécification de variables instrumentales portant sur la totalité de l'échantillon (voir l'annexe 3.6 en ligne pour les détails). Le critère de classification utilisé pour définir si les anticipations inflationnistes d'un pays sont plus ou moins ancrées est présenté à l'annexe 3.3 en ligne.

Pour surmonter ces limites, cette section estime une fonction de réaction de la politique monétaire pour les pays émergents de l'échantillon. Suivant Taylor (1993) et Coibion et Gorodnichenko (2012), la spécification tient compte de l'inertie de la politique monétaire et inclut le taux d'inflation, l'écart de production et la variation du taux de change effectif nominal. Le coefficient estimé sur l'écart de production est interprété comme une mesure

de la contracyclité de la politique monétaire. Pour déterminer si le degré d'ancrage des anticipations a une influence sur la capacité à mener une politique contracyclique, l'estimation laisse les coefficients dans la fonction de réaction de la politique monétaire varier entre les pays des groupes plus ou moins ancrés⁴³.

Pour se concentrer sur les chocs externes pouvant poser un dilemme entre stabiliser la production et stabiliser l'inflation, tel celui qui a été examiné dans l'étude du taper tantrum, deux stratégies d'identification complémentaires sont utilisées. Premièrement, l'analyse de régression est restreinte à la période 2011–15, au cours de laquelle les entrées nettes de capitaux dans les pays émergents ont enregistré un important ralentissement⁴⁴. Deuxièmement, l'écart de production intérieur est estimé au moyen des chocs sur la prime de risque mondiale, représentés par l'indice de volatilité du Chicago Board Options Exchange (VIX).

Les résultats montrent que le coefficient de l'écart de production est plus faible pour les pays où l'ancrage des anticipations est moindre que pour ceux où il est plus élevé pour toutes les spécifications, et dans deux d'entre elles, l'écart entre les deux coefficients de l'écart de production est statistiquement différent de zéro (graphique 3.16). Les résultats montrent en outre que le coefficient sur le taux de change effectif nominal est plus élevé pour les pays à moindre ancrage⁴⁵. Ainsi, non seulement la politique monétaire dans les pays à moindre ancrage réagit moins aux fluctuations de l'écart de production, mais aussi elle réagit plus aux fluctuations du taux de change effectif nominal. Globalement, ces constats indiquent que la capacité à conduire une politique monétaire contracyclique dans les pays émergents est positivement corrélée au degré d'ancrage des anticipations inflationnistes⁴⁶.

Pris ensemble, les résultats de cette section suggèrent que des anticipations inflationnistes solidement ancrées peuvent atténuer le dilemme de politique monétaire auquel les pays émergents sont confrontés face à des chocs externes. L'impact inflationniste de ces chocs est moindre

⁴³Voir l'annexe 3.6 en ligne pour plus de détails.

⁴⁴Voir le chapitre 2 de l'édition d'avril 2016 des PEM pour un examen détaillé de cet épisode de ralentissement et le graphique de l'annexe 3.6.1 en ligne pour l'évolution des entrées nettes de capitaux dans les pays de l'échantillon.

⁴⁵Les résultats pourraient indiquer que la peur du flottement engendre des anticipations inflationnistes moins ancrées. Mais d'autres explications sont possibles, et des recherches complémentaires sont nécessaires avant de tirer des conclusions définitives.

⁴⁶Ces constats sont qualitativement robustes à l'exclusion de la période de la crise financière mondiale (du troisième trimestre 2007 au premier trimestre 2009) et à d'autres distributions des groupes de pays selon leur degré d'ancrage. Voir l'annexe 3.6 en ligne pour plus de détails.

lorsque le degré d'ancrage des anticipations inflationnistes est plus élevé, ce qui permet à la politique monétaire de se consacrer davantage au lissage des fluctuations de la production et d'améliorer ainsi la résilience de l'économie.

Résumé et implications

Les pays émergents et en développement ont connu une période de désinflation au cours des années 90 et au début des années 2000. Depuis, ils connaissent une inflation faible et stable. Ce chapitre examine cette situation dans 19 pays émergents sur la période 2004–18 afin de déterminer si les meilleurs résultats de l'inflation observés récemment peuvent être maintenus dans un contexte de normalisation des conditions financières mondiales.

Il est constaté que pour le pays émergent moyen de l'échantillon, les meilleurs résultats de l'inflation ont été généralisés, c'est-à-dire qu'ils sont présents sur plusieurs mesures des prix et dans plusieurs régions géographiques, et qu'ils sont observables dans des pays connaissant des niveaux différents d'inflation et de variabilité de l'inflation. Cela étant, les progrès ne sont pas uniformes, car certains pays émergents rencontrent encore des difficultés pour stabiliser l'inflation à un niveau bas face aux inversions des flux de capitaux et aux pressions des taux de change. L'inflation moyenne dans plusieurs pays de l'échantillon est restée supérieure à 10 % au cours de la période étudiée. Le principal facteur des écarts par rapport à l'objectif d'inflation réside dans les fluctuations des anticipations inflationnistes à long terme, tandis que le rôle des facteurs mondiaux est moindre. Un gros plan sur le comportement des anticipations inflationnistes révèle que le degré d'ancrage des anticipations inflationnistes s'est amélioré, mais qu'il reste inférieur dans de nombreux pays émergents à celui des pays émergents plus performants et des pays avancés.

Quelles sont les implications de ces constats pour l'inflation et, plus généralement, pour les résultats économiques dans le contexte de la normalisation des conditions financières mondiales ? Dans la mesure où un resserrement des conditions financières mondiales entraîne des dépréciations monétaires dans les pays émergents, il faut s'attendre à un ajustement des prix relatifs et à une hausse temporaire du taux d'inflation. Mais si les anticipations inflationnistes sont solidement ancrées, la stabilité des prix ne sera pas menacée. De fait, l'analyse montre que l'ancrage des anticipations inflationnistes réduit la persistance de l'inflation et limite les répercussions des dépréciations monétaires sur les prix intérieurs, ce qui permet à la politique monétaire de se consacrer davantage à la réduction des fluctuations de la production. Des niveaux d'ancrage des anticipations inflationnistes

à long terme inférieurs à la moyenne peuvent contraindre les mesures de politique monétaire des banques centrales et davantage exposer les pays émergents aux chocs externes comme la normalisation en cours de la politique monétaire aux États-Unis et dans d'autres pays avancés.

Du point de vue des implications pour l'action, ce chapitre fait valoir que les cadres de politique budgétaire et monétaire intérieure peuvent sensiblement affecter la performance de la production et de l'inflation face aux chocs externes de par leur impact sur le degré d'ancrage des anticipations inflationnistes. Une implication importante est que les pays émergents ne sont pas de simples spectateurs des forces de la mondialisation et des conditions financières dans les pays avancés⁴⁷. En améliorant les cadres de politique budgétaire et monétaire au cours des 20 dernières années, ces pays ont réussi à ramener l'inflation à des niveaux faibles et viables. Le maintien de ces gains dépendra en grande partie de l'engagement continu des décideurs politiques envers l'amélioration de la viabilité à long terme des cadres budgétaires, y compris en adoptant des règles budgétaires et en préservant et en reconstituant des amortisseurs budgétaires s'il y a lieu. Tout aussi importante est leur volonté d'améliorer la crédibilité des banques centrales, ce qui peut être obtenu en consolidant et en renforçant leur indépendance, ainsi qu'en améliorant l'actualité, la clarté, la transparence et l'ouverture des communications. Dans ce contexte, il faut souligner que la dette publique a augmenté dans les pays émergents au cours des dix dernières années et qu'on prévoit qu'elle augmentera encore dans un grand nombre des plus grandes économies dans les cinq prochaines années (voir le chapitre 1). D'autre part, plusieurs pays émergents à moindre ancrage ont plus récemment subi des tensions considérables du fait de la dépréciation du taux de change et de l'inflation à court terme. Ces évolutions indiquent que les meilleurs résultats d'inflation ne peuvent être tenus pour acquis et qu'ils exigent des améliorations continues des cadres de politique budgétaire et monétaire.

Le chapitre souligne en outre que l'ancrage des anticipations inflationnistes demande du temps, ce qui indique que les dirigeants politiques des pays émergents devraient consolider et améliorer encore le degré d'ancrage des anticipations inflationnistes, même en présence de conditions économiques favorables. Dans les pays où la crédibilité du cadre monétaire est relativement faible, il conviendrait de mettre l'accent sur une communication claire des raisons pour lesquelles les mesures de politique monétaire sont prises face aux évolutions mondiales.

⁴⁷Le chapitre 3 de l'édition d'avril 2017 du Rapport sur la stabilité financière dans le monde tire des conclusions analogues en ce qui concerne l'impact des conditions financières mondiales sur l'économie intérieure.

Encadré 3.1. Dynamique de l'inflation dans un groupe plus large de pays émergents et en développement

Cet encadré compare 1) les caractéristiques macroéconomiques de base et 2) la dynamique de l'inflation globale d'un groupe plus large de 71 pays émergents et en développement aux 19 pays émergents couverts dans le chapitre (appelés ici « pays de l'échantillon »)¹. Ce groupe élargi de 71 pays est divisé en deux sous-groupes (les « deux autres groupes de pays ») : 1) 33 autres pays émergents et 2) 38 pays en développement à faible revenu, qui suivent les définitions adoptées dans la classification des *Perspectives de l'économie mondiale*.

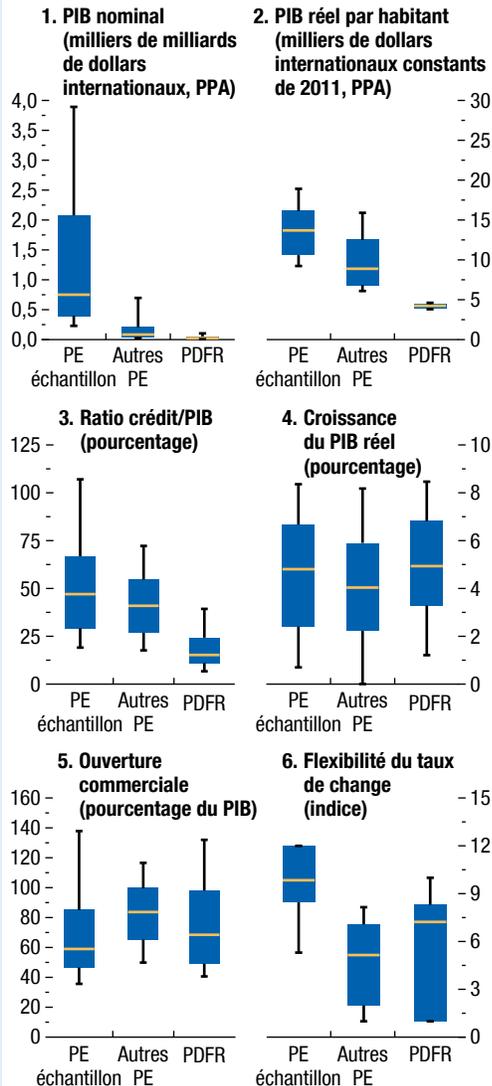
Les 19 pays émergents couverts dans le chapitre figurent parmi les plus grandes économies de cette catégorie (graphique 3.1.1, page 1). Cet échantillon est représentatif du groupe élargi de pays émergents à plusieurs égards, dont le PIB par habitant et le développement financier (graphique 3.1.1, pages 2 et 3). Également, les pays des trois groupes ont un rythme de croissance comparable (graphique 3.1.1, page 4) et présentent une ouverture similaire au commerce international (graphique 3.1.1, page 5). Mais une différence est que les 19 pays de l'échantillon du chapitre ont des taux de change plus flexibles, même si pour plusieurs d'entre eux, les niveaux de flexibilité des taux de change sont comparables à ceux des deux autres groupes de pays (graphique 3.1.1, page 6). Une plus forte rigidité du taux de change peut accroître la volatilité de l'inflation pour les pays exportateurs de produits de base en cas de fortes fluctuations des cours de ces produits². Outre ces groupements de pays, la démarche du chapitre s'intéresse à l'incidence de la notion plus générale de crédibilité des cadres de politique

Les auteurs de cet encadré sont Francesca Caselli et Jilun Xing.

¹Le groupe élargi comprend l'ensemble des pays émergents et des pays en développement à faible revenu qui ne figurent pas dans l'échantillon principal de 19 pays, hormis les pays 1) dont la population est inférieure à 2 millions d'habitants ou 2) qui ont connu au moins un épisode d'hyperinflation, c'est-à-dire un taux d'inflation annuel supérieur à 100 %. Les 19 pays de l'échantillon ont été sélectionnés en fonction de la disponibilité des données, principalement la disponibilité de prévisions d'inflation à plus long terme (trois ans ou plus).

²Plusieurs pays des « deux autres groupes de pays » présentent une faible flexibilité des taux de change et une forte dépendance à l'égard des produits de base. Dans un régime de change fixe, lorsque les prix à l'exportation des produits de base augmentent, les prix intérieurs et les prix à l'importation s'élèvent eux aussi (en raison de l'augmentation de la demande intérieure, qui accroît les prix des biens non échangeables, y compris les marges de distribution des importations), l'ajustement des revenus exceptionnels s'effectuant par le biais des prix relatifs plutôt que par le taux de change. À l'inverse, les périodes de faiblesse des prix à l'exportation des produits de base exercent une pression baissière sur la demande et sur les prix intérieurs. En revanche, dans un régime de change flexible, une partie des fluctuations des termes de l'échange est absorbée par le taux de change, ce qui réduit l'effet de ce type de choc sur l'inflation.

Graphique 3.1.1. Comparaison des caractéristiques macroéconomiques des groupes de pays



Sources : Ilzetzki, Reinhart et Rogoff (2017) ; Banque mondiale ; calculs des services du FMI.

Note : PDFR = pays en développement à faible revenu ; PE = pays émergents ; PPA = parité de pouvoir d'achat. Voir l'annexe 3.1 en ligne pour les sources des données et les pays couverts. Le trait horizontal dans chaque boîte représente la médiane des pays calculée sur la période 2004–17 ; les bords supérieur et inférieur de chaque boîte représentent les quartiles supérieur et inférieur ; les traits verticaux représentent l'écart entre les déciles supérieur et inférieur. Plus la valeur de l'indice du taux de change est élevée, plus la flexibilité est grande.

Encadré 3.1 (suite)

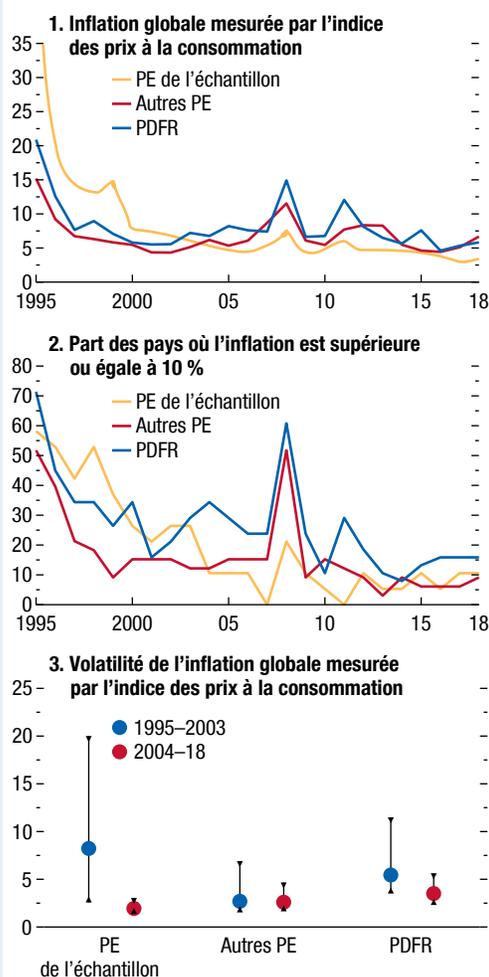
monétaire, représentée par le degré d’ancrage des anticipations inflationnistes, sur la stabilité des prix plutôt qu’à l’analyse plus étroite du régime de change.

La dynamique de l’inflation dans les groupes plus larges des autres pays émergents et des pays en développement et à faible revenu (les « deux autres groupes de pays ») présente des tendances à peu près similaires à celle des pays de l’échantillon. L’inflation globale mesurée par l’indice des prix à la consommation des deux autres groupes de pays a reculé entre le milieu des années 90 et le milieu de la première décennie 2000 et est restée, en moyenne, plus faible par la suite (graphique 3.1.2, page 1). Le nombre de pays où l’inflation globale était supérieure à 10 % a également fortement chuté dans les trois groupes depuis les années 90. Moins de 15 % des pays affichaient une inflation supérieure à 10 % à la fin de la période examinée, contre 50 % à 70 % en 1995 (graphique 3.1.2, page 2). La volatilité de l’inflation dans les deux autres groupes de pays a également diminué (graphique 3.1.2, page 3).

Cependant, l’examen de la période postérieure à 2004 révèle une certaine hétérogénéité dans les trois groupes. En effet, le taux d’inflation moyen dans le groupe des autres pays émergents et dans celui des pays en développement à faible revenu, de 7 % et 8 %, respectivement, reste supérieur aux 5 % constatés dans le groupe de l’échantillon (graphique 3.1.2, page 1). De même, l’inflation demeure plus volatile dans les deux autres groupes de pays que dans les pays de l’échantillon (graphique 3.1.2, page 3).

Quels sont les facteurs qui pourraient avoir contribué à des taux d’inflation plus élevés dans les deux autres groupes de pays ? Par rapport à l’échantillon, l’inflation dans ces deux groupes suit de plus près la hausse des cours des produits de base (graphique 3.1.3, page 1), ce qui signale une plus forte exposition de ces pays aux fluctuations des cours des produits de base. En effet, parmi les plus grands pays de l’échantillon élargi figurent plusieurs pays exportateurs de pétrole dans lesquels les cours du pétrole exercent une forte influence sur le dynamisme de la demande intérieure. La covariation de l’inflation et des cours des produits de base est particulièrement flagrante après 2004 : l’inflation globale culmine au moment de la flambée des cours des produits de base de 2008 chute pendant la crise financière mondiale, rebondit ensuite avant de baisser à nouveau. Globalement, ces données indiquent que les pays des deux autres groupes n’ont pas parfaitement réussi à lisser les chocs de produits de base qu’ils ont connus à plusieurs reprises après la crise. En outre, dans les pays en développement à faible revenu, l’alimentation représente une part plus importante des dépenses de consommation, et une part plus élevée de l’alimentation est liée à une inflation plus forte (graphique 3.1.3, page 2).

Graphique 3.1.2. Dynamique de l’inflation
(En pourcentage)

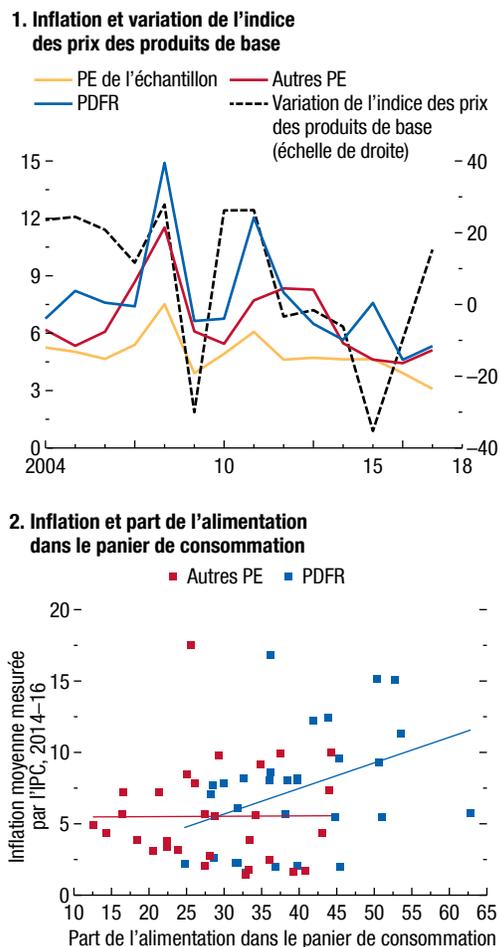


Sources : Haver Analytics ; calculs des services du FMI.
Note : PDFR = pays en développement à faible revenu ; PE = pays émergents. Voir l’annexe 3.1 en ligne pour les sources des données et les pays couverts. Les courbes de la page 1 représentent les moyennes pondérées du PIB nominal. Les poids ne varient pas avec le temps et sont calculés entre 2010 et 2012. Les courbes de la page 2 représentent la part des pays où l’inflation globale mesurée par l’indice des prix à la consommation est supérieure ou égale à 10 %. La volatilité calculée est égale à l’écart-type de l’inflation globale. Les points (traits verticaux) de la page 3 représentent les valeurs médianes (écarts interquartiles).

La sensibilité accrue de l’inflation aux fluctuations des cours des produits de base observée dans les deux autres groupes de pays pourrait indiquer des différences qualitatives dans les cadres institutionnels et d’action. Choi *et al.* (2018), par exemple, constatent qu’au fil du temps, une politique monétaire plus crédible, accompagnée d’une moindre dépendance à l’égard des importations

Encadré 3.1 (fin)

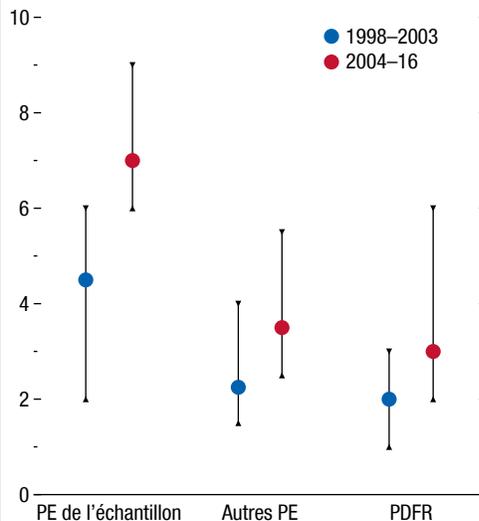
Graphique 3.1.3. Inflation, part de l'alimentation et prix des produits de base
(En pourcentage)



Sources : Organisation internationale du travail ; calculs des services du FMI.
Note : IPC = indice des prix à la consommation ; PDFR = pays en développement à faible revenu ; PE = pays émergents. Voir l'annexe 3.1 en ligne pour les sources des données et les pays couverts. À la page 1, les courbes continues représentent les moyennes pondérées du PIB nominal. Les poids ne varient pas avec le temps et sont calculés entre 2010 et 2012. La courbe en tiret représente la variation de l'indice des prix des produits de base (2005 = 100) d'une large série de produits de base. À la page 2, les courbes continues représentent les lignes de régression ajustées pour chaque groupe. Le coefficient de la pente est significatif pour les PDFR, mais pas pour les autres PE.

énergétiques, réduit l'impact des chocs des cours du pétrole sur l'inflation. Gelos et Ustyugova (2017) observent quant à eux que les chocs des cours des produits de base ont des effets moins persistants dans les pays où se réunissent une banque centrale indépendante, une inflation initiale plus

Graphique 3.1.4. Transparence de la banque centrale
(Indice)



Sources : Dincer et Eichengreen (2014) ; calculs des services du FMI.
Note : PDFR = pays en développement à faible revenu ; PE = pays émergents. Voir l'annexe 3.1 en ligne pour les sources des données et les pays couverts. Les points (traits verticaux) représentent la médiane (écarts interquartiles) de chaque groupe. L'indice de transparence va de 0 à 15 et représente la somme des scores attribués aux réponses à diverses questions relatives à la transparence politique, économique, procédurale et opérationnelle. Une augmentation représente une amélioration de l'indice.

basse et une meilleure gouvernance. En accord avec ces résultats, la transparence de la banque centrale (représentative de la qualité du cadre de politique monétaire) dans les deux autres groupes progresse plus lentement et reste nettement inférieure aux niveaux de l'échantillon (graphique 3.1.4). L'absence de stratégie de communication claire sur les perspectives de l'inflation et la présence de multiples objectifs contradictoires contribuent à une moindre transparence dans les pays en développement à faible revenu (FMI, 2015). En outre, étant donné que les mouvements de taux de change ont généralement des répercussions plus importantes dans les pays dont le cadre de politique monétaire est moins transparent et moins crédible, les chocs externes subis par ces pays tendent à être plus inflationnistes que dans ceux qui disposent de meilleurs cadres de politique monétaire (Carrière-Swallow *et al.*, 2016). Enfin, des institutions budgétaires solides sont elles aussi une condition préalable de la crédibilité de la politique monétaire. Combes *et al.* (2017), par exemple, constatent que l'interaction entre le ciblage de l'inflation et les règles budgétaires a un effet positif sur l'équilibre budgétaire et l'inflation.

Encadré 3.2. Clarté de la communication de la banque centrale et degré d'ancrage des anticipations inflationnistes

« Pour être efficace, la communication d'une banque centrale devrait rendre son action prévisible et les anticipations des taux cours par les marchés plus exactes. »
(Blinder et al., 2008)

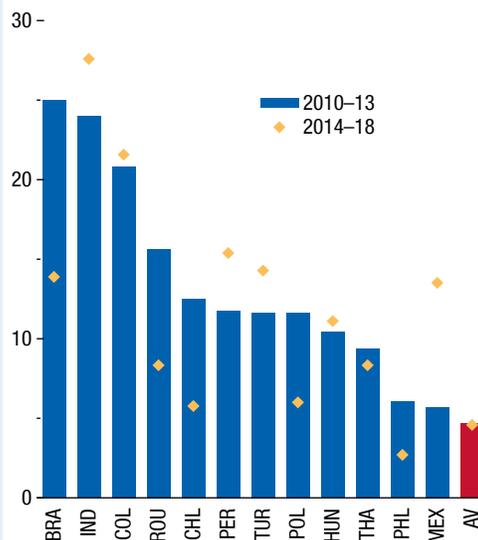
Au cours des vingt dernières années, les banques centrales d'un nombre croissant de pays émergents et en développement ont adopté une politique de ciblage de l'inflation, c'est-à-dire qui fixe un objectif d'inflation et insiste sur la transparence et la clarté de la communication avec le public pour y parvenir. Ce changement a coïncidé avec un meilleur ancrage des anticipations inflationnistes à plus long terme dans un grand nombre de ces pays, mais d'importantes variations du degré d'ancrage persistent encore aujourd'hui. Cet encadré montre qu'une communication plus transparente et plus claire de la banque centrale peut renforcer l'ancrage des anticipations inflationnistes en réduisant l'incertitude relative aux mesures de politique monétaire futures.

L'un des moyens d'action de la banque centrale sur l'ancrage des anticipations inflationnistes est d'aider le public à anticiper les ajustements du taux directeur. Mesurer la fréquence à laquelle les décisions de la banque centrale diffèrent des anticipations du marché avant la publication des annonces de politique monétaire donne une idée empirique de la clarté et de la cohérence des décisions relatives aux taux directeurs. Les données montrent que les pays émergents et en développement ont peiné à atteindre un degré élevé de prévisibilité de la politique monétaire (graphique 3.2.1). Bien que des mesures importantes aient été prises pour renforcer les cadres de politique monétaire au cours des vingt dernières années, la prévisibilité des décisions de leurs banques centrales en matière de taux directeurs demeure inférieure à celle des banques centrales ciblant l'inflation dans les pays avancés. En outre, les données font apparaître des améliorations irrégulières au fil du temps pour les pays émergents et en développement.

La faible prévisibilité des décisions en matière de taux directeur a-t-elle un effet sur l'ancrage des anticipations inflationnistes ? Une faible prévisibilité peut indiquer que le public comprend mal la stratégie politique de la banque centrale ou que le public doute de l'engagement de la banque centrale envers la stabilité des prix. Dans un cas comme dans l'autre, les anticipations inflationnistes risquent de ne pas être ancrées à l'objectif de la banque centrale, ce qui a d'importantes implications

Les auteurs de cet encadré sont Yan Carrière-Swallow et Juan Yépez.

Graphique 3.2.1. Fréquence des surprises en matière de politique monétaire, comparaison 2010–13 et 2014–18
(En pourcentage du nombre total de décisions)



Sources : Bloomberg Finance L.P. ; calculs des services du FMI.

Note : AV = moyenne pour huit pays avancés. Voir l'annexe 3.1 en ligne pour les sources des données et les pays couverts. Les abréviations des pays correspondent aux codes pays de l'Organisation internationale de normalisation (ISO). Une « surprise » est la différence entre la décision portant sur le taux de politique monétaire et la prévision moyenne des analystes interrogés par Bloomberg le jour de l'annonce du taux.

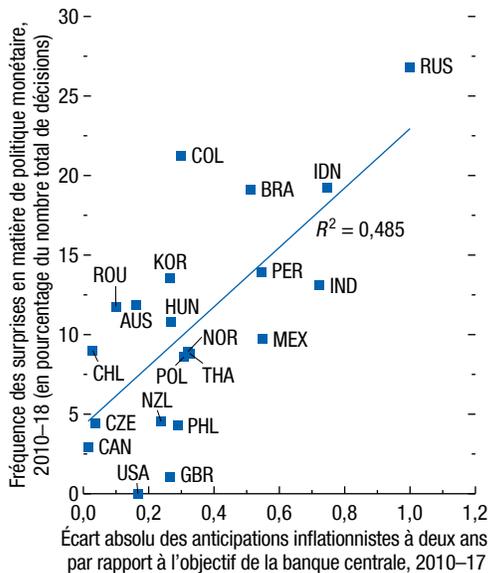
pour l'action. À cet égard, une relation importante apparaît entre la prévisibilité de la politique monétaire et le degré d'ancrage des anticipations inflationnistes à moyen terme (à deux ans ; graphique 3.2.2).

Comment accroître la prévisibilité de la politique monétaire ? De manière générale, la prévisibilité exige d'avoir une fonction politique claire que le public comprend. De fait, la politique monétaire est plus prévisible dans les pays où le fonctionnement de la banque centrale est transparent (graphique 3.2.3). Une autre caractéristique des banques centrales plus prévisibles est que leur communication est généralement plus facile à comprendre parce qu'elles emploient un langage simple et des phrases claires.

Quelles mesures les banques centrales peuvent-elles prendre pour améliorer la transparence et la qualité de leur communication ? Parmi les meilleures pratiques,

Encadré 3.2 (fin)

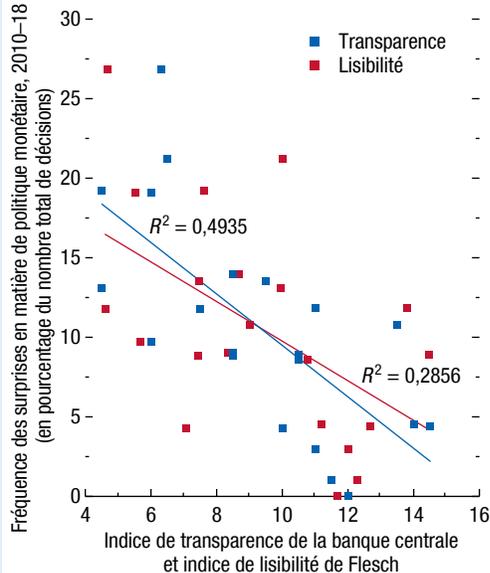
Graphique 3.2.2. Prévisibilité de la politique monétaire et ancrage des anticipations inflationnistes



Sources : Bloomberg Finance L.P. ; Consensus Economics ; calculs des services du FMI.
 Note : voir l'annexe 3.1 en ligne pour les sources des données et les pays couverts. Pour la définition d'une surprise en matière de politique monétaire, voir la note du graphique 3.2.1. La droite continue représente le meilleur ajustement linéaire entre les variables. Les abréviations des pays correspondent aux codes pays de l'Organisation internationale de normalisation (ISO).

citons notamment l'annonce d'un objectif clair et la publication régulière de déclarations, de procès-verbaux et de rapports qui rendent compte des facteurs à l'origine des décisions politiques et évaluent comment ces facteurs risquent d'évoluer à l'horizon visé pour la politique monétaire. Des améliorations de cet ordre réalisées au cours de la dernière décennie ont nettement rapproché le niveau de transparence dans les pays émergents et en développement des niveaux observés dans les pays avancés (Dincer et Eichengreen, 2014). La banque centrale du Chili, par exemple, a ajouté des informations aux déclarations de politique publiées après ses réunions, notamment le nombre de votes et les principaux arguments donnés par les administrateurs.

Graphique 3.2.3. Communication de la banque centrale et prévisibilité de la politique monétaire



Sources : Bloomberg Finance L.P. ; Dincer et Eichengreen (2014) ; calculs des services du FMI.
 Note : L'indice de lisibilité de Flesch (LIS) est utilisé pour les communiqués de presse des banques centrales en anglais ; il est défini comme suit : LIS = 0,33[206,835 - (1,015 x LMP) - (84,6 x SYL)], où LMP = longueur moyenne des phrases et SYL = nombre moyen de syllabes par mot. Voir l'annexe 3.1 en ligne pour les sources des données et les pays couverts. Les droites continues représentent le meilleur ajustement linéaire entre les variables. L'échantillon comprend 21 pays fixant un objectif d'inflation.

Plusieurs pays, dont le Chili, la Colombie et le Mexique, ont également réformé leur stratégie de communication afin de donner des informations plus claires au public. Ils ont, par exemple, rationalisé les événements de communication pour se concentrer sur les évolutions à moyen terme, réduit la fréquence des réunions de politique monétaire en l'alignant sur la publication du rapport de politique monétaire et modernisé le contenu de leurs déclarations quant aux actions à entreprendre, qui présentent un compte rendu plus étoffé du contexte macroéconomique et expliquent les raisons de certaines mesures.

Bibliographie

- Adrian, Tobias, Douglas Laxton, and Maurice Obstfeld. 2018. "A Robust and Adaptable Nominal Anchor." In *Advancing the Frontiers of Monetary Policy*, edited by Tobias Adrian, Douglas Laxton, and Maurice Obstfeld. Washington, DC: International Monetary Fund.
- Ahmed, Shaghil, Brahima Coulibaly, and Andrei Zlate. 2017. "International Financial Spillovers to Emerging Market Economies: How Important Are Economic Fundamentals?" *Journal of International Money and Finance* 76: 133–52.
- Alichi, Ali, Huigang Chen, Kevin Clinton, Charles Freedman, Marianne Johnson, Ondra Kamenik, Turgut Kışınbay, and Douglas Laxton. 2009. "Inflation Targeting under Imperfect Policy Credibility." IMF Working Paper 09/94, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Al-Mashat, Rania, Kevin Clinton, Douglas Laxton, and Hou Wang. 2018a. "India: Stabilizing Inflation." In *Advancing the Frontiers of Monetary Policy*, edited by Tobias Adrian, Douglas Laxton, and Maurice Obstfeld. Washington, DC: International Monetary Fund.
- . 2018b. "Managing Expectations." In *Advancing the Frontiers of Monetary Policy*, edited by Tobias Adrian, Douglas Laxton, and Maurice Obstfeld. Washington, DC: International Monetary Fund.
- Aslam, Aqib, Natalija Novta, and Fabiano Rodrigues-Bastos. 2017. "Calculating Trade in Value Added." IMF Working Paper 17/178, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Auer, Raphael, Claudio Borio, and Andrew Filardo. 2017. "The Globalisation of Inflation: The Growing Importance of Global Value Chains." CEPR Discussion Paper 11905, Centre for Economic Policy Research, London.
- Auer, Raphael, Andrei Levchenko, and Philip Sauré. Forthcoming. "International Inflation Spillovers through Input Linkages." *Review of Economics and Statistics*.
- Ball, Laurence M., and Niamh Sheridan. 2005. "Does Inflation Targeting Matter?" In *The Inflation-Targeting Debate*, edited by Ben S. Bernanke and Michael Woodford. NBER Studies in Income and Wealth. Chicago: University of Chicago Press.
- Blinder, Alan S., Michael Ehrmann, Marcel Fratzscher, Jacob de Haan, and David-Jan Jansen. 2008. "Central Bank Communication and Monetary Policy: A Survey of Theory and Evidence." *Journal of Economic Literature* 46 (4): 910–45.
- Borio, Claudio, and Andrew Filardo. 2007. "Globalisation and Inflation: New Cross-Country Evidence on the Global Determinants of Domestic Inflation." BIS Working Paper 227, Bank for International Settlements, Basel.
- Brainard, William. 1967. "Uncertainty and the Effectiveness of Policy." *American Economic Review* 57: 411–25.
- Brito, Steve, Yan Carrière-Swallow, and Bertrand Gruss. 2018. "Disagreement about Future Inflation: Understanding the Benefits of Inflation Targeting and Transparency." IMF Working Paper 18/24, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Caldas Montes, Gabriel, and Tatiana Acar. 2018. "Fiscal Credibility and Disagreement in Expectations about Inflation: Evidence for Brazil." *Economics Bulletin* 38 (2): 826–43.
- Calvo, Guillermo A. 1998. "Capital Flows and Capital-Market Crises: The Simple Economics of Sudden Stops." *Journal of Applied Economics* 1 (November): 35–54.
- Calvo, Guillermo A., and Carmen M. Reinhart. 2002. "Fear of Floating." *Quarterly Journal of Economics* 107 (2): 379–408.
- Capistrán, Carlos, and Manuel Ramos-Francia. 2010. "Does Inflation Targeting Affect the Dispersion of Inflation Expectations?" *Journal of Money, Credit and Banking* 42 (1): 113–34.
- Carney, Mark. 2017. "[De]Globalization and Inflation." IMF Michel Camdessus Central Banking Lecture, Washington, DC, September 18.
- Carrière-Swallow, Yan, Bertrand Gruss, Nicolás E. Magud, and Fabián Valencia. 2016. "Monetary Policy Credibility and Exchange Rate Pass-Through." IMF Working Paper 16/240, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Caselli, Francesca, and Agustin Roitman. 2016. "Non-Linear Exchange Rate Pass-Through in Emerging Markets." IMF Working Paper 16/1, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Celasun, Oya, Gaston Gelos, and Alessandro Prati. 2004. "Obstacles to Disinflation: What Is the Role of Fiscal Expectations?" *Economic Policy* 19 (40): 442–81.
- Choi, Sangyup, Davide Furceri, Prakash Loungani, Saurabh Mishra, and Marcos Poplawski-Ribeiro. 2018. "Oil Prices and Inflation Dynamics: Evidence from Advanced and Developing Economies." *Journal of International Money and Finance* 82: 71–96.
- Choudhri, Ehsan, and Dalia Hakura. 2006. "Exchange Rate Pass-Through to Domestic Prices: Does the Inflationary Environment Matter?" *Journal of International Money and Finance* 25 (4): 614–39.
- Coibion, Olivier, and Yuriy Gorodnichenko. 2012. "Why Are Target Interest Rate Changes So Persistent?" *American Economic Journal: Macroeconomics* 4: 126–62.
- Combes, Jean-Louis, Xavier Debrun, Alexandru Minea, and Rene Tapsoba. 2017. "Inflation Targeting, Fiscal Rules, and the Policy Mix: Cross-Effects and Interactions." *Economic Journal*, published online July 18.
- Cukierman, Alex, and Allan Meltzer. 1986. "A Theory of Ambiguity, Credibility and Inflation under Discretion and Asymmetric Information." *Econometrica* 54 (September): 1099–128.
- de Carvalho Filho, Irineu. 2011. "28 Months Later: How Inflation Targeters Outperformed Their Peers in the Great Recession." *The B.E. Journal of Macroeconomics* 1 (1): 1–46.
- Demertzis, Maria, Massimiliano Marcellino, and Nicola Viegi. 2012. "A Credibility Proxy: Tracking US Monetary Developments." *The B.E. Journal of Macroeconomics* 12 (1): 1–36.

- Dincer, N. Nergiz, and Barry Eichengreen. 2014. "Central Bank Transparency and Independence: Update and New Measures." *International Journal of Central Banking* 10 (1): 189–259.
- Dovern, Jonas, Ulrich Fritsche, and Jiri Slacalek. 2012. "Disagreement among Forecasters in G7 Countries." *Review of Economics and Statistics* 94 (4): 1081–96.
- Driscoll, John, and Aart Kraay. 1998. "Consistent Covariance Matrix Estimation with Spatially Dependent Panel Data." *Review of Economics and Statistics* 80 (4): 549–60.
- Edwards, Sebastian. 2006. "The Relationship between Exchange Rates and Inflation Targeting Revisited." NBER Working Paper 12163, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Ehrmann, Michael. 2015. "Targeting Inflation from below: How Do Inflation Expectations Behave?" *International Journal of Central Banking* 11 (4): 213–49.
- Forbes, Kristin, Ida Hjortsoe, and Tsvetelina Nenova. 2015. "The Shocks Matter: Improving Our Estimates of Exchange Rate Pass-Through." Discussion Papers from Monetary Policy Committee Unit 43, Bank of England, London.
- Gagnon, Joseph, and Jane E. Ihrig. 2001. "Monetary Policy and Exchange Rate Pass-Through." International Finance Discussion Paper 704, Board of Governors of the Federal Reserve System of the United States, Washington, DC.
- Galí, Jordi, and Mark Gertler. 1999. "Inflation Dynamics: A Structural Econometric Analysis." *Journal of Monetary Economics* 44 (2): 195–222.
- Galí, Jordi, Mark Gertler, and J. David Lopez-Salido. 2001. "European Inflation Dynamics." *European Economic Review* 45 (7): 1237–70.
- Galí, Jordi, Mark Gertler, and J. David Lopez-Salido. 2003. Erratum to "European Inflation Dynamics." *European Economic Review* 47 (4): 759–60.
- Gelos, Gaston, and Yulia Ustyugova. 2017. "Inflation Responses to Commodity Price Shocks—How and Why Do Countries Differ?" *Journal of International Money and Finance* 72: 28–47.
- Gonçalves, Carlos, and Joao M. Salles. 2008. "Inflation Targeting in Emerging Economies: What Do the Data Say?" *Journal of Development Economics* 85 (1–2): 312–18.
- Goodhart, Charles A.E. 2005. "The Monetary Policy Committee's Reaction Function: An Exercise in Estimation." *Topics in Macroeconomics* 5 (1): Article 18.
- Gopinath, Gita. 2015. "The International Price System." NBER Working Paper 21646, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Gürkaynak, Refet S., Andrew T. Levin, and Eric T. Swanson. 2010. "Does Inflation Targeting Anchor Long-Run Inflation Expectations? Evidence from Long-Term Bond Yields in the US, UK, and Sweden." *Journal of the European Economic Association* 8 (6): 1208–42.
- Ihrig, Jane, Steven B. Kamin, Deborah Lindner, and Jaimie Marquez. 2010. "Some Simple Tests of the Globalization and Inflation Hypothesis." *International Finance* 13 (3): 343–75.
- Ilzetzki, Ethan, Carmen M. Reinhart, and Kenneth S. Rogoff. 2017. "Exchange Arrangements Entering the 21st Century: Which Anchor Will Hold?" NBER Working Paper 23134, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Imbens, Guido W., and Joshua D. Angrist. 1994. "Identification and Estimation of Local Average Treatment Effects." *Econometrica* 62 (2): 467–75.
- International Monetary Fund (IMF). 2015. "Evolving Monetary Policy Frameworks in Low-Income and Other Developing Countries—Background Paper: Country Experiences." IMF Staff Report, Washington, DC.
- Jordà, Òscar. 2005. "Estimation and Inference of Impulse Responses by Local Projections." *American Economic Review* 95 (1): 161–82.
- Jordà, Òscar, Moritz Schularick, and Alan M. Taylor. 2013. "When Credit Bites Back." *Journal of Money, Credit and Banking* 45: 3–28.
- King, Mervyn. 1995. "Credibility and Monetary Policy: Theory and Evidence." *Scottish Journal of Political Economy* 42: 1–19.
- Kumar, Saten, Hassan Afrouzi, Olivier Coibion, and Yuriy Gorodnichenko. 2015. "Inflation Targeting Does Not Anchor Inflation Expectations: Evidence from Firms in New Zealand." *Brookings Papers on Economic Activity* 46: 151–225.
- Lane, Philip R., and Gian Maria Milesi-Ferretti. 2018. "The External Wealth of Nations Revisited: International Financial Integration in the Aftermath of the Global Financial Crisis." *IMF Economic Review* 66 (1): 189–222.
- Levin, Andrew T., Fabio M. Natalucci, and Jeremy M. Piger. 2004. "The Macroeconomic Effects of Inflation Targeting." *Review*, Federal Reserve Bank of St. Louis, July: 51–80.
- Mankiw, N.G., R. Reis, and J. Wolfers. 2004. "Disagreement about Inflation Expectations." *NBER Macroeconomics Annual* 2003 18: 209–48.
- Masson, Paul R., Miguel A. Savastano, and Sunil Sharma. 1997. "The Scope for Inflation Targeting in Developing Countries." IMF Working Paper 97/130, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Mishkin, Frederic S. 2000. "Inflation Targeting in Emerging Market Countries." *American Economic Review* 90 (2): 105–9.
- . 2007. "Inflation Dynamics." *International Finance* 10 (3): 317–34.
- Mishkin, Frederic S., and Miguel A. Savastano. 2001. "Monetary Policy Strategies for Latin America." *Journal of Development Economics* 66 (2): 415–44.
- Mishkin, Frederic S., and Klaus Schmidt-Hebbel. 2007. "Does Inflation Targeting Make a Difference?" NBER Working Paper 12876, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Neely, Christopher J. 2014. "Lessons from the Taper Tantrum." Economic Synopses 2, Federal Reserve Bank of St. Louis.
- Obstfeld, Maurice. 2014. "Never Say Never: Commentary on a Policymaker's Reflections." *IMF Economic Review* 62 (4): 656–93.

- Rogoff, Kenneth. 2004. “Globalization and Global Disinflation.” In “Monetary Policy and Uncertainty: Adapting to a Changing Economy,” a symposium sponsored by the Federal Reserve Bank of Kansas City.
- Rogoff, Kenneth, Aasim M. Husain, Ashoka Mody, Robin Brooks, and Nienke Oomes. 2004. “Evolution and Performance of Exchange Rate Regimes.” IMF Occasional Paper 229, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Sahay, Ratna, Vivek Arora, Thanos Arvanitis, Hamid Faruquee, Papa N’Diaye, Tommaso Mancini-Griffoli, and an IMF Team. 2014. “Emerging Market Volatility: Lessons from the Taper Tantrum.” IMF Staff Discussion Note 14/09, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Stock, James H., and Mark W. Watson. 2007. “Why Has US Inflation Become Harder to Forecast?” *Journal of Money, Credit and Banking* 39 (1): 3–33.
- . 2010. “Modeling Inflation after the Crisis.” *Proceedings—Economic Policy Symposium—Jackson Hole, Federal Reserve Bank of Kansas City*: 173–220.
- Taylor, John B. 1993. “Discretion Versus Policy Rules in Practice.” *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy* 39: 95–214.
- . 2000. “Low Inflation, Pass-Through, and the Pricing Power of Firms.” *European Economic Review* 44 (7): 1389–408.
- Végh, Carlos A., Luis Morano, Diego Friedheim, and Diego Rojas. 2017. “Between a Rock and a Hard Place: The Monetary Policy Dilemma in Latin America and the Caribbean.” LAC Semiannual Report; October 2017. Washington, DC: World Bank. <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/28443>.
- Végh, Carlos A., and Guillermo Vuletin. 2014. “Overcoming the Fear of Free Falling: Monetary Policy Graduation in Emerging Markets.” In *the Role of Central Banks in Financial Stability: How Has It Changed?* edited by Douglas Darrell Evanoff, Cornelia Holthausen, George G. Kaufman, and Manfred Kremer. Singapore: World Scientific Publishing.
- Woodford, Michael. 2003. “Optimal Interest Rate Smoothing.” *Review of Economic Studies* 70: 861–86.
- Yellen, Janet L. 2015. “Inflation Dynamics and Monetary Policy.” The Philip Gamble Memorial Lecture, University of Massachusetts, Amherst, September 24.

APPENDICE STATISTIQUE

L'appendice statistique présente des données rétrospectives et des projections. Il comprend sept sections : hypothèses ; modifications récentes ; données et conventions ; notes sur les pays ; classification des pays ; caractéristiques générales et composition des différents groupes de pays dans la classification des *Perspectives de l'économie mondiale* (PEM) ; tableaux statistiques.

La première section résume les hypothèses sur lesquelles reposent les estimations et projections pour 2018–19 et celles du scénario à moyen terme pour la période 2020–23. La deuxième rappelle brièvement les modifications apportées à la base de données et aux tableaux de l'appendice statistique depuis l'édition d'avril 2018 des PEM. La troisième donne une description générale des données et des conventions utilisées pour calculer les chiffres composites pour chaque groupe de pays. La quatrième résume des informations importantes pour chaque pays. La cinquième résume la classification des pays par groupes types. La sixième donne des informations sur les méthodes d'établissement et les normes de déclaration des indicateurs de comptabilité nationale et de finances publiques des pays membres qui sont inclus dans le rapport.

La dernière et principale section regroupe les tableaux statistiques, établis sur la base des informations disponibles au 18 septembre 2018. (L'appendice statistique A est inclus dans la version papier ; l'appendice statistique B est disponible en ligne, en anglais.) Par souci de commodité uniquement, les chiffres portant sur 2018 et au-delà sont présentés avec le même degré de précision que les chiffres rétrospectifs, mais, en tant que projections, ils n'ont pas nécessairement le même degré d'exactitude.

Hypothèses

Les *taux de change* effectifs réels des pays avancés demeureront constants à leur niveau moyen mesuré durant la période allant du 17 juillet au 14 août 2018. Pour 2018 et 2019, ces hypothèses se traduisent par les taux moyens de conversion suivants : 1,419 et 1,406 pour le taux dollar/DTS, 1,186 et 1,170 pour le taux dollar/euro, et 109,8 et 109,3 pour le taux dollar/yen.

Le *prix du baril de pétrole* sera en moyenne de 69,38 dollars en 2018 et de 68,76 dollars en 2019.

Les *politiques* nationales menées à l'heure actuelle ne changeront pas. Les hypothèses plus spécifiques sur lesquelles sont fondées les projections relatives à un échantillon de pays sont décrites dans l'encadré A1.

S'agissant des *taux d'intérêt*, le taux interbancaire offert à Londres à six mois en dollars s'établira en moyenne à 2,5 % en 2018 et à 3,4 % en 2019, le taux moyen des dépôts à trois mois en euros à –0,3 % en 2018 et à –0,2 % en 2019, et le taux moyen des dépôts à six mois en yen à 0,0 % en 2018 et à 0,1 % en 2019.

À titre de rappel, en ce qui concerne l'euro, le Conseil de l'Union européenne a décidé le 31 décembre 1998 qu'à compter du 1^{er} janvier 1999, les taux de conversion des monnaies des États membres qui ont adopté l'euro sont irrévocablement fixés comme suit :

1 euro	=	15,6466	couronnes estoniennes ¹
	=	30,1260	couronnes slovaques ²
	=	1,95583	deutsche mark
	=	340,750	drachmes grecques ³
	=	200,482	escudos portugais
	=	2,20371	florins néerlandais
	=	40,3399	francs belges
	=	6,55957	francs français
	=	40,3399	francs luxembourgeois
	=	0,702804	lat letton ⁴
	=	0,42930	lire maltaise ⁵
	=	1.936,27	lires italiennes
	=	3,45280	litas lituaniens ⁶
	=	0,585274	livre chypriote ⁵
	=	0,787564	livre irlandaise
	=	5,94573	marks finlandais
	=	166,386	pesetas espagnoles
	=	13,7603	schillings autrichiens
	=	239,640	tolars slovéniens ⁷

¹Taux de conversion établi le 1^{er} janvier 2011.

²Taux de conversion établi le 1^{er} janvier 2009.

³Taux de conversion établi le 1^{er} janvier 2001.

⁴Taux de conversion établi le 1^{er} janvier 2014.

⁵Taux de conversion établi le 1^{er} janvier 2008.

⁶Taux de conversion établi le 1^{er} janvier 2015.

⁷Taux de conversion établi le 1^{er} janvier 2007.

Pour plus de détails sur les taux de conversion de l'euro, veuillez vous reporter à l'encadré 5.4 de l'édition d'octobre 1998 des PEM.

Modifications récentes

- Les prix à la consommation de l'Argentine, qui étaient exclus des données de groupe en raison de problèmes liés aux données, sont maintenant inclus à compter de 2017.
- Les données pour Aruba sont incluses dans les données agrégées pour les pays émergents et les pays en développement.
- Pour l'Égypte, les prévisions à partir desquelles les hypothèses relatives au taux de change nominal sont calculées qui étaient précédemment exclues parce que le taux de change nominal était une question sensible pour les marchés sont maintenant publiées.
- Le Swaziland a changé de nom : il s'appelle dorénavant Eswatini.
- Le Venezuela a relibellé la monnaie le 20 août 2018 en remplaçant 100.000 bolivars forts (VEF) par 1 bolivar souverain (VES). Les données en monnaie locale, y compris les données rétrospectives, sont exprimées dans la nouvelle monnaie à compter de la base de données des PEM d'octobre 2018.

Données et conventions

La base des données des PEM repose sur des données et projections portant sur 194 pays. Les données sont établies conjointement par le département des études et les départements géographiques du FMI, ces derniers préparant régulièrement des projections par pays actualisées à partir d'un ensemble cohérent d'hypothèses mondiales.

Les services nationaux des statistiques sont la source essentielle des données rétrospectives et des définitions, mais les institutions internationales participent également aux travaux statistiques afin d'harmoniser les méthodes d'établissement des statistiques nationales, notamment les cadres d'analyse, concepts, définitions, classifications et méthodes d'évaluation. La base de données des PEM incorpore des renseignements communiqués aussi bien par les organismes nationaux que par les institutions internationales.

Pour la plupart des pays, les données macroéconomiques présentées dans les PEM sont dans l'ensemble conformes à la version de 2008 du *Système de comptabilité nationale* (SCN). Les normes des statistiques sectorielles du FMI (la sixième édition du *Manuel de la balance des paiements et de la position extérieure globale* (MBP6), le *Manuel et guide d'établissement des statistiques monétaires et financières* (Guide MSMF) et le *Manuel de statistiques de finances publiques 2014* (MSFP 2014) ont toutes été alignées sur la version 2008 du SCN, ou sont en train de l'être. Elles reflètent l'intérêt particulier porté par l'institution aux positions extérieures des pays, à la stabilité de leur secteur financier et à la position budgétaire de leur secteur public. L'adaptation des statistiques nationales aux nouvelles normes commence véritablement avec la publication des manuels. Il faut toutefois noter que l'ensemble des statistiques ne peut être pleinement conforme à ces définitions que si les statisticiens nationaux communiquent des données révisées. En conséquence, les estimations des PEM ne sont que partiellement adaptées aux définitions des manuels. Dans de nombreux pays, toutefois, les effets de la conversion aux normes à jour sur les principaux soldes et agrégats seront faibles. Beaucoup

d'autres pays ont partiellement adopté les normes les plus récentes dont ils poursuivront la mise en application au fil des années¹.

Les données brutes et nettes sur la dette qui figurent dans les PEM proviennent de sources officielles et d'estimations des services du FMI. Si l'on a essayé de les aligner sur les définitions du MSFP, ces données en diffèrent parfois en raison de leurs limitations ou de circonstances propres aux pays concernés. Bien que le maximum soit fait pour que les données des PEM soient pertinentes et comparables à l'échelle internationale, les différences dans la couverture des secteurs et des instruments signifient que ces données ne sont pas universellement comparables. À mesure que davantage d'informations deviennent disponibles, des changements dans les sources des données ou la couverture des instruments peuvent donner lieu à des révisions des données qui sont parfois considérables. Pour des précisions sur les écarts dans la couverture des secteurs ou des instruments, il convient de consulter les métadonnées de la base de données des PEM en ligne.

Les chiffres composites pour les groupes de pays qui figurent dans les PEM correspondent soit à la somme, soit à la moyenne pondérée des chiffres des différents pays. Sauf indication contraire, les moyennes des taux de croissance sur plusieurs années sont les taux de variation annuelle composés². Les moyennes sont des moyennes arithmétiques pondérées dans le groupe des pays émergents et en développement, sauf en ce qui concerne l'inflation et l'expansion monétaire, pour lesquelles il s'agit de moyennes géométriques. Les conventions suivantes s'appliquent :

Les chiffres composites relatifs aux taux de change, aux taux d'intérêt et à l'expansion des agrégats monétaires sont pondérés par le PIB converti en dollars sur la base des cours de change du marché (moyenne des trois années précédentes) en pourcentage du PIB du groupe de pays considéré.

Les chiffres composites portant sur d'autres données de l'économie intérieure, qu'il s'agisse de taux de croissance ou de ratios, sont pondérés par le PIB calculé selon les parités de pouvoir d'achat en pourcentage du PIB mondial ou de celui du groupe considéré³. Les taux annuels d'inflation sont de simples variations en pourcentage par rapport aux années précédentes, sauf dans le cas des pays émergents et des pays en développement, pour lesquels les taux reposent sur des différences logarithmiques.

¹Beaucoup d'autres pays mettent en œuvre le SCN 2008 ou le *Système européen des comptes nationaux* (SEC) 2010. Un petit nombre de pays utilise des versions du SCN antérieures à celle de 1993. On s'attend à une tendance similaire pour ce qui est de l'adoption du MBP6 et du MSFP 2014. Veuillez vous référer au tableau G, qui indique les normes statistiques observées par chaque pays.

²Les moyennes du PIB réel et de ses composantes, de l'emploi, du PIB par habitant, de l'inflation, de la productivité des facteurs, du commerce et des cours des produits de base sont calculées sur la base des taux de variation annuelle composés, sauf pour le taux de chômage, qui repose sur une moyenne arithmétique simple.

³Voir la « Révision des pondérations de parité de pouvoir d'achat » dans la *Mise à jour des PEM* de juillet 2014 pour une récapitulation des coefficients de pondération en parités de pouvoir d'achat révisées, ainsi que l'encadré A2 des PEM d'avril 2004 et l'annexe IV des PEM de mai 1993 ; voir aussi Anne-Marie Gulde et Marianne Schulze-Ghattas, « Purchasing Power Parity Based Weights for the World Economic Outlook », dans *Staff Studies for the World Economic Outlook* (Washington, Fonds monétaire international, décembre 1993), pages 106–23.

Les chiffres composites pour le PIB réel par habitant calculé selon les *parités de pouvoir d'achat* sont des sommes des données de chaque pays après conversion en dollar international pour les années indiquées.

Sauf indication contraire, les chiffres composites pour tous les secteurs dans la zone euro sont corrigés de manière à tenir compte des divergences dans la déclaration des transactions qui s'effectuent à l'intérieur de la zone. Pour les données annuelles sur le PIB, des données non ajustées sont utilisées pour la zone euro et la majorité des pays, à l'exception de l'Allemagne, de Chypre, de l'Irlande et du Portugal, qui déclarent des données corrigées des effets de calendrier. Pour les données antérieures à 1999, les agrégations des données se rapportent aux taux de change de l'écu de 1995.

Les chiffres composites pour les données budgétaires sont les sommes des données nationales après conversion en dollars aux taux de change moyens du marché pour les années indiquées.

Les taux composites de chômage et de croissance de l'emploi sont pondérés par la population active des pays, exprimée en pourcentage de la population active du groupe considéré.

Pour ce qui est des statistiques du secteur extérieur, les chiffres composites représentent la somme des données pour chaque pays, après conversion en dollars aux cours de change moyens des années indiquées pour la balance des paiements et aux cours en fin d'année pour la dette libellée en monnaies autres que le dollar.

En ce qui concerne toutefois les volumes et les prix du commerce extérieur, les chiffres composites représentent la moyenne arithmétique des pourcentages de variation enregistrés par les différents pays, pondérée par la valeur en dollars de leurs exportations ou importations respectives exprimées en pourcentage des exportations ou des importations au niveau mondial ou pour le groupe considéré (enregistrées l'année précédente).

Sauf indication contraire, les chiffres composites sont calculés pour les groupes de pays s'ils représentent au moins 90 % des pondérations du groupe.

Les données se rapportent aux années civiles, sauf pour un petit nombre de pays qui utilisent les exercices budgétaires. Le tableau F indique les pays dont la période de déclaration est différente pour les données relatives aux comptes nationaux et aux finances publiques.

Pour certains pays, les chiffres de 2017 et des années antérieures reposent sur des estimations, et non sur des données effectives. Le tableau G donne pour chaque pays les dernières données effectives pour les indicateurs des comptes nationaux, des prix, des finances publiques et de la balance des paiements.

Notes sur les pays

Les données sur les prix à la consommation pour l'Argentine avant décembre 2013 correspondent à l'indice des prix à la consommation (IPC) pour le Grand Buenos Aires, tandis que, de décembre 2013 à octobre 2015, il s'agit de l'IPC national. Le gouvernement qui est entré en fonction en décembre 2015 a mis fin à l'IPC national, affirmant qu'il était incorrect, et a publié un nouvel IPC pour le Grand Buenos Aires le 15 juin 2016 (un nouvel IPC national a été diffusé à compter de juin 2017). Lors

de sa réunion du 9 novembre 2016, le conseil d'administration du FMI a jugé que les nouvelles séries relatives à l'IPC sont conformes aux normes internationales et a levé la déclaration de censure adoptée en 2013. Comme ces séries n'ont pas la même couverture géographique et n'emploient ni les mêmes pondérations, ni les mêmes méthodes d'échantillonnage, ni la même méthodologie, l'inflation moyenne pour 2014, 2015 et 2016 et l'inflation en fin de période pour 2015 et 2016 n'apparaissent pas dans l'édition d'octobre 2018 des PEM.

Les autorités de l'Argentine ont mis fin à la publication des données sur le marché du travail en décembre 2015 et ont publié de nouvelles séries à compter du deuxième trimestre de 2016.

Les estimations du solde primaire de la Grèce pour 2017 reposent sur des données préliminaires relatives à la procédure des déficits excessifs qui sont établies sur la base des droits constatés (SEC 2010) et sont fournies par le Service national des statistiques au 23 avril 2018. Les données rétrospectives depuis 2010 reflètent les ajustements opérés au titre de la définition du solde primaire dans le cadre de la procédure de surveillance renforcée pour le pays.

Les taux de croissance du PIB réel de l'Inde sont tirés des comptes nationaux, avec comme année de référence 2004/05 pour la période 1998–2011 et 2011/12 pour les années ultérieures.

Du fait de la guerre civile et de l'insuffisance des capacités, la fiabilité des données relatives à la Libye, en particulier les projections à moyen terme, est faible.

Les données pour la Syrie sont exclues à compter de 2011 en raison de la situation politique incertaine.

Les données et les projections pour la Turquie représentent les informations disponibles au 11 septembre 2018.

L'établissement des perspectives économiques du Venezuela, y compris l'évaluation de l'évolution économique passée et actuelle comme base des projections, est compliqué par : l'absence d'entretiens avec les autorités (la dernière consultation au titre de l'article IV a eu lieu en 2004), de longs intervalles dans la réception de données comportant des lacunes, la fourniture incomplète d'informations et des difficultés dans l'interprétation de certains indicateurs économiques étant donné l'évolution économique. Les comptes budgétaires incluent l'administration centrale et Pétrôle de Venezuela S.A. (PDVSA), et les données pour la période 2016–23 sont des estimations des services du FMI. Les recettes incluent les estimations par les services du FMI des bénéfices en monnaies étrangères transférés par la banque centrale à l'État (achat de dollars américains au taux le plus élevé et vente à un taux inférieur dans un système de taux de change multiples) et excluent les estimations par les services du FMI des recettes de la vente par PDVSA des actifs de PetroCaribe à la banque centrale. Les effets de l'hyperinflation et les lacunes observées dans les données signifient que les indicateurs macroéconomiques projetés par les services du FMI doivent être interprétés avec prudence. Par exemple, le PIB nominal est estimé en supposant que le déflateur du PIB augmente en phase avec la projection de l'inflation moyenne établie par les services du FMI. Le ratio dette publique extérieure/PIB est projeté à l'aide de l'estimation du taux de change moyen pour l'année qui est établie par les services du FMI. Les comptes

budgetaires pour 2010–23 correspondent à l'administration centrale et à PDVSA. Les comptes budgétaires avant 2010 correspondent à l'administration centrale, aux entreprises publiques (y compris PDVSA), à la caisse de sécurité sociale (Instituto Venezolano de los Seguros Sociales (IVSS) et au fonds de garantie des dépôts (Fondo de Garantía de Depósitos y Protección Bancaria (FOGADE).

Les prix à la consommation du *Venezuela* sont exclus de toutes les données de groupe des PEM.

Classification des pays

Résumé

Les pays sont répartis en deux groupes principaux : pays avancés, et pays émergents et pays en développement⁴. 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 manière aussi significative que possible. Le tableau A donne un aperçu de la classification des pays, avec le nombre de pays appartenant à chaque groupe présenté par région ainsi que des indicateurs de la taille de leur économie (PIB calculé sur la base des parités de pouvoir d'achat, total des exportations de biens et de services et population).

Un certain nombre de pays ne figurent pas actuellement dans cette classification et ne sont pas inclus dans l'analyse. Cuba et la République populaire démocratique de Corée ne sont pas membres du FMI, qui, en conséquence, n'assure aucun suivi de leur économie.

Caractéristiques générales et composition des différents groupes de pays dans la classification des *Perspectives de l'économie mondiale*

Pays avancés

Le tableau B donne la composition du groupe des pays avancés (39 pays). Les sept pays de ce groupe dont les PIB calculés sur la base des taux de change du marché sont les plus élevés (États-Unis, Japon, Allemagne, France, Italie, Royaume-Uni et Canada) forment le sous-groupe dit des *principaux pays avancés*, souvent appelé le Groupe des Sept, ou G-7. Les pays membres de la zone euro constituent un autre sous-groupe. Les chiffres composites figurant dans les tableaux sous la rubrique « zone euro » se rapportent aux pays qui en font actuellement partie, et cela vaut pour toutes les années, bien que le nombre des pays membres ait augmenté au fil du temps.

Le tableau C donne la liste des pays membres de l'Union européenne, qui ne sont pas tous classés parmi les pays avancés dans les PEM.

⁴Dans la présente étude, les termes « pays » et « économie » ne se rapportent pas nécessairement à une entité territoriale constituant un État au sens où l'entendent le droit et les usages internationaux. Ils s'appliquent aussi à certaines entités territoriales qui ne sont pas des États, mais qui établissent indépendamment des statistiques distinctes.

Pays émergents et pays en développement

Le groupe des pays émergents et des pays en développement (155 pays) rassemble tous les pays qui ne sont pas des pays avancés.

Les pays émergents et les pays en développement sont regroupés par région : Afrique subsaharienne (AfSS), Amérique latine et Caraïbes (ALC), Communauté des États indépendants (CEI), pays émergents et en développement d'Asie, pays émergents et en développement d'Europe (on parle parfois d'Europe centrale et orientale), et Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan (MOANAP).

Les pays émergents et les pays en développement sont aussi subdivisés en fonction de *critères analytiques*, qui tiennent à la source de leurs recettes d'exportation et à la distinction entre pays créanciers nets et pays débiteurs nets. Les tableaux D et E donnent le détail de la composition des pays émergents et en développement, classés par région et en fonction de critères analytiques.

La classification des pays selon le critère analytique, par *source de recettes d'exportation*, distingue deux catégories : les combustibles (Classification type pour le commerce international — CTICI, section 3) et les autres produits, dont les *produits de base autres que les combustibles* (CTICI, sections 0, 1, 2, 4 et 68). Les pays sont classés dans l'un ou l'autre de ces groupes lorsque leur principale source de recettes d'exportation dépasse 50 % de leurs exportations, en moyenne, entre 2013 et 2017⁵.

La classification en fonction de critères financiers distingue les pays créanciers nets, les pays débiteurs nets, les pays pauvres très endettés (PPTE) et les pays en développement à faible revenu (PDFR). Les pays sont classés parmi les débiteurs nets lorsque leur dernière position extérieure globale nette, si elle est disponible, est négative ou que le solde courant qu'ils ont accumulé entre 1972 (ou une année antérieure si des données sont disponibles) et 2017 est négatif. Les pays débiteurs nets sont aussi différenciés selon la situation du service de la dette.

Le groupe des PPTE comprend tous les pays qui, selon le FMI et la Banque mondiale, peuvent participer à l'initiative PPTE en vue de ramener leur dette extérieure à un niveau viable dans un délai relativement bref⁶. Nombre de ces pays ont déjà bénéficié d'un allègement de la dette et ont pu sortir de l'initiative.

Les pays en développement à faible revenu sont les pays qui ont un revenu par habitant inférieur à un certain niveau (qui est fixé actuellement à 2.700 dollars pour 2016 selon la méthode Atlas de la Banque mondiale), des caractéristiques structurelles qui correspondent à un développement et à une transformation structurelle restreints, ainsi que des relations financières extérieures insuffisantes pour être considérés de manière générale comme des pays émergents.

⁵Pendant la période 2012–16, 25 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 2012 et 2016.

⁶Voir David Andrews, Anthony R. Boote, Syed S. Rizavi et Sukwinder Singh, *Allègement de la dette des pays à faible revenu : l'initiative renforcée en faveur des pays pauvres très endettés*, brochure du FMI n° 51 (Washington, Fonds monétaire international, novembre 1999).

Tableau A. Classification par sous-groupes types et parts des divers sous-groupes dans le PIB global, le total des exportations de biens et de services et la population mondiale en 2017¹
(En pourcentage du total pour le groupe considéré ou du total mondial)

	Nombre de pays	PIB		Exportations de biens et de services		Population	
		Pays avancés	Monde	Pays avancés	Monde	Pays avancés	Monde
Pays avancés	39	100,0	41,3	100,0	63,6	100,0	14,4
États-Unis		37,0	15,3	16,3	10,4	30,6	4,4
Zone euro	19	28,1	11,6	41,4	26,3	31,8	4,6
Allemagne		8,0	3,3	12,1	7,7	7,8	1,1
France		5,4	2,2	5,7	3,7	6,1	0,9
Italie		4,4	1,8	4,2	2,7	5,7	0,8
Espagne		3,4	1,4	3,1	2,0	4,4	0,6
Japon		10,3	4,3	6,1	3,9	11,9	1,7
Royaume-Uni		5,5	2,3	5,5	3,5	6,2	0,9
Canada		3,4	1,4	3,5	2,2	3,4	0,5
Autres pays avancés	16	15,7	6,5	27,2	17,3	16,0	2,3
<i>Pour mémoire</i>							
Principaux pays avancés	7	74,0	30,6	53,4	33,9	71,7	10,3
		Pays émergents et pays en développement	Monde	Pays émergents et pays en développement	Monde	Pays émergents et pays en développement	Monde
Pays émergents et pays en développement	155	100,0	58,7	100,0	36,4	100,0	85,6
Par région							
Communauté des États indépendants ²	12	7,6	4,5	7,5	2,7	4,5	3,9
Russie		5,4	3,2	5,0	1,8	2,3	2,0
Pays émergents et en développement d'Asie	30	55,2	32,4	49,5	18,0	56,6	48,4
Chine		31,0	18,2	29,3	10,7	22,0	18,8
Inde		12,7	7,4	6,1	2,2	20,9	17,8
Chine et Inde non comprises	28	11,5	6,7	14,1	5,1	13,7	11,8
Pays émergents et en développement d'Europe	12	6,1	3,6	9,9	3,6	2,8	2,4
Amérique latine et Caraïbes	33	13,1	7,7	14,1	5,1	9,8	8,4
Brésil		4,3	2,5	3,0	1,1	3,3	2,8
Mexique		3,3	1,9	5,3	1,9	2,0	1,7
Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan	23	12,8	7,5	14,6	5,3	10,9	9,3
Moyen-Orient et Afrique du Nord	21	11,3	6,6	14,3	5,2	7,2	6,2
Afrique subsaharienne	45	5,1	3,0	4,4	1,6	15,3	13,1
Afrique du Sud et Nigéria non compris	43	2,6	1,5	2,6	0,9	11,5	9,8
Classification analytique³							
Source des recettes d'exportation							
Combustibles	28	17,9	10,5	20,9	7,6	11,7	10,1
Autres produits	126	82,1	48,2	79,1	28,8	88,3	75,5
Dont : produits primaires	32	5,0	3,0	5,3	1,9	8,4	7,2
Source de financement extérieur							
Pays débiteurs (net)	123	49,7	29,1	45,9	16,7	66,9	57,3
Pays débiteurs (net), selon le service de la dette							
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 2012 et 2016	26	3,5	2,1	2,4	0,9	6,4	5,5
Autres groupes							
Pays pauvres très endettés	39	2,5	1,4	2,0	0,7	11,5	9,8
Pays en développement à faible revenu	59	7,2	4,2	6,8	2,5	22,7	19,4

¹Les parts de PIB sont fondées sur le calcul des PIB des pays à parités de pouvoir d'achat (PPA). Le nombre de pays indiqué pour chaque groupe correspond à ceux dont les données sont incluses dans le total.

²La Géorgie, le Turkménistan et l'Ukraine, qui ne sont pas membres de la Communauté des États indépendants, sont inclus dans ce groupe pour des raisons de géographie et de similitude de structure économique.

³La Syrie est exclue du groupe classé par source des recettes d'exportation, et le Soudan du Sud et la Syrie sont exclus du groupe classé par la source de financement extérieur net en raison de l'insuffisance des données.

Tableau B. Pays avancés classés par sous-groupe

Principales zones monétaires		
États-Unis		
Japon		
Zone euro		
Zone euro		
Allemagne	France	Malte
Autriche	Grèce	Pays-Bas
Belgique	Irlande	Portugal
Chypre	Italie	République slovaque
Espagne	Lettonie	Slovénie
Estonie	Lituanie	
Finlande	Luxembourg	
Principaux pays avancés		
Allemagne	France	Royaume-Uni
Canada	Italie	
États-Unis	Japon	
Autres pays avancés		
Australie	Macao (RAS) ²	Singapour
Corée	Norvège	Suède
Danemark	Nouvelle-Zélande	Suisse
Hong Kong (RAS) ¹	Porto Rico	Taiwan, prov. chinoise de
Islande	République tchèque	
Israël	Saint-Marin	

¹Le 1^{er} juillet 1997, Hong Kong, dont le territoire a été rétrocédé à la République populaire de Chine, est devenue une région administrative spéciale de la Chine.

²Le 20 décembre 1999, Macao, dont le territoire a été rétrocédé à la République populaire de Chine, est devenue une région administrative spéciale de la Chine

Tableau C. Union européenne

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

Tableau D. Pays émergents et pays en développement classés par région et par principale source de recettes d'exportation

	Combustibles	Autres produits, dont produits primaires
Communauté des États indépendants		
	Azerbaïdjan	Ouzbékistan
	Kazakhstan	
	Russie	
	Turkménistan ¹	
Pays émergents et en développement d'Asie		
	Brunei Darussalam	Kiribati
	Timor-Leste	République dém. pop. lao
		Îles Marshall
		Îles Salomon
		Mongolie
		Papouasie-Nouvelle-Guinée
		Tuvalu
Amérique latine et Caraïbes		
	Bolivie	Argentine
	Équateur	Chili
	Trinité-et-Tobago	Guyana
	Venezuela	Paraguay
		Pérou
		Suriname
		Uruguay
Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan		
	Algérie	Afghanistan
	Arabie saoudite	Mauritanie
	Bahreïn	Soudan
	Émirats arabes unis	
	Iran	
	Iraq	
	Koweït	
	Libye	
	Oman	
	Qatar	
	Yémen	
Afrique subsaharienne		
	Angola	Afrique du Sud
	Congo, Rép. du	Burkina Faso
	Gabon	Burundi
	Guinée équatoriale	Congo, Rép. dém. du
	Nigéria	Côte d'Ivoire
	Soudan du Sud	Érythrée
	Tchad	Guinée
		Guinée Bissau
		Libéria
		Malawi
		Mali
		République centrafricaine
		Sierra Leone
		Zambie

¹Le Turkménistan, qui n'est pas membre de la Communauté des États indépendants, est inclus dans ce groupe pour des raisons de géographie et de similitude de structure économique.

Tableau E. Pays émergents et en développement classés par région, par position extérieure nette et appartenance aux groupes des pays pauvres très endettés et des pays en développement à faible revenu

	Position extérieure nette ¹	Pays pauvres très endettés ²	Pays en développement à faible revenu		Position extérieure nette ¹	Pays pauvres très endettés ²	Pays en développement à faible revenu
Communauté des États indépendants				Pays émergents et en développement d'Europe			
Arménie	*			Albanie	*		
Azerbaïdjan	●			Bosnie-Herzégovine	*		
Bélarus	*			Bulgarie	*		
Géorgie ³	*			Croatie	*		
Kazakhstan	*			Hongrie	*		
Moldova	*		*	Kosovo	*		
Ouzbékistan	●		*	Macédoine, ex-Rép. youg. de	*		
République kirghize	*		*	Monténégro	*		
Russie	●			Pologne	*		
Tadjikistan	*		*	Roumanie	*		
Turkménistan ³	*			Serbie	*		
Ukraine ³	*			Turquie	*		
Pays émergents et en développement d'Asie				Amérique latine et Caraïbes			
Bangladesh	*		*	Antigua-et-Barbuda	*		
Bhoutan	*		*	Argentine	●		
Brunei Darussalam	●			Aruba	*		
Cambodge	*		*	Bahamas	*		
Chine	●			Barbade	*		
Fidji	*			Belize	*		
Îles Marshall	*			Bolivie	*	●	
Îles Salomon	*		*	Brésil	*		
Inde	*			Chili	*		
Indonésie	*			Colombie	*		
Kiribati	●		*	Costa Rica	*		
Malaisie	*			Dominique	*		
Maldives	*			El Salvador	*		
Micronésie	●			Équateur	*		
Mongolie	*			Grenade	*		
Myanmar	*		*	Guatemala	*		
Nauru	*			Guyana	*	●	
Népal	●		*	Haiti	*	●	*
Palaos	●			Honduras	*	●	*
Papouasie-Nouvelle-Guinée	*		*	Jamaïque	*		
Philippines	*			Mexique	*		
République dém. pop. lao	*		*	Nicaragua	*	●	*
Samoa	*			Panama	*		
Sri Lanka	*			Paraguay	*		
Thaïlande	●			Pérou	*		
Timor-Leste	●		*	République dominicaine	*		
Tonga	*			Saint-Kitts-et-Nevis	*		
Tuvalu	*			Saint-Vincent-et-les Grenadines	*		
Vanuatu	*			Sainte-Lucie	*		
Viet Nam	*		*	Suriname	*		
				Trinité-et-Tobago	●		
				Uruguay	*		
				Venezuela	●		

Tableau E. Pays émergents et en développement classés par région, par position extérieure nette et appartenance aux groupes des pays pauvres très endettés et des pays en développement à faible revenu (fin)

	Position extérieure nette ¹	Pays pauvres très endettés ²	Pays en développement à faible revenu		Position extérieure nette ¹	Pays pauvres très endettés ²	Pays en développement à faible revenu
Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan							
Afghanistan	●	●	*	Congo, Rép. du	*	●	*
Algérie	●			Côte d'Ivoire	*	●	*
Arabie saoudite	●			Érythrée	*	*	*
Bahreïn	●			Eswatini	●		
Djibouti	*		*	Éthiopie	*	●	*
Égypte	*			Gabon	●		
Émirats arabes unis	●			Gambie	●		
Iran	●			Ghana	*	●	*
Iraq	●			Guinée	*	●	*
Jordanie	*			Guinée Bissau	*	●	*
Koweït	●			Guinée équatoriale	*		
Liban	*			Kenya	*	●	*
Libye	●			Lesotho	*		*
Maroc	*			Libéria	*		*
Mauritanie	*	●	*	Madagascar	*	●	*
Oman	●			Malawi	*	●	*
Pakistan	*			Mali	*	●	*
Qatar	●			Maurice	*	●	*
Somalie	*	*	*	Mozambique	●		
Soudan	*	*	*	Namibie	*	●	*
Syrie ⁴	...			Niger	*		
Tunisie	*			Nigéria	*	●	*
Yémen	*		*	Ouganda	*	●	*
Afrique subsaharienne							
Afrique du Sud	*	●	*	République centrafricaine	*	●	*
Angola	*			Rwanda	*		*
Bénin	*	●	*	São Tomé-et-Príncipe	*	●	*
Botswana	●			Sénégal	*	●	*
Burkina Faso	*	●	*	Seychelles	*	●	*
Burundi	*	●	*	Sierra Leone	*		
Cabo Verde	*			Soudan du Sud ⁴	...		*
Cameroun	*	●	*	Tanzanie	*	●	*
Comores	*	●	*	Tchad	*	●	*
Congo, Rép. dém. du	*	●	*	Togo	*	●	*
				Zambie	*	●	*
				Zimbabwe	*		*

¹La présence d'un rond (astérisque) indique que le pays est un crédeur (débiteur) net.

²La présence d'un rond au lieu d'un astérisque indique que le pays a atteint le point d'achèvement, ce qui lui permet de recevoir l'allégement de dette total qui a été permis au point de décision.

³La Géorgie, le Turkménistan et l'Ukraine, qui ne sont pas membres de la Communauté des États indépendants, sont inclus dans ce groupe pour des raisons de géographie et de similitude de structure économique.

⁴Le Soudan du Sud et la Syrie sont exclus du groupe classé par la source de financement extérieur net en raison de leur base de données encore en cours de composition.

Tableau F. Pays dont la période de déclaration est différente¹

	Comptes nationaux	Finances publiques
Bahamas		Juil./juin
Barbade		Avril/mars
Belize		Avril/mars
Bhoutan	Juil./juin	Juil./juin
Botswana		Avril/mars
Dominique		Juil./juin
Égypte	Juil./juin	Juil./juin
Eswatini		Avril/mars
Éthiopie	Juil./juin	Juil./juin
Haïti	Oct./sept.	Oct./sept.
Hong Kong (RAS)		Avril/mars
Îles Marshall	Oct./sept.	Oct./sept.
Inde	Avril/mars	Avril/mars
Iran	Avril/mars	Avril/mars
Jamaïque		Avril/mars
Lesotho	Avril/mars	Avril/mars
Malawi		Juil./juin
Maurice		Juil./juin
Micronésie	Oct./sept.	Oct./sept.
Myanmar	Oct./sept.	Oct./sept.
Nauru	Juil./juin	Juil./juin
Népal	Août/juil.	Août/juil.
Pakistan	Juil./juin	Juil./juin
Palaos	Oct./sept.	Oct./sept.
Porto Rico	Juil./juin	Juil./juin
Sainte-Lucie		Avril/mars
Samoa	Juil./juin	Juil./juin
Singapour		Avril/mars
Thaïlande		Oct./sept.
Trinité-et-Tobago		Oct./sept.

¹Sauf indication contraire, toutes les données portent sur les années civiles.

Tableau G. Principaux documents relatifs aux données

Pays	Devise	Comptes nationaux				Prix (IPC)		
		Source de données historiques ¹	Dernières données annuelles disponibles	Année de référence ²	Système des comptes nationaux	Utilisation d'une méthode à bases enchaînées ³	Source de données historiques ¹	Dernières données annuelles disponibles
Afghanistan	Afghani	BSN	2016	2002/03	SCN 1993		BSN	2017
Afrique du Sud	Rand sud-africain	BSN	2017	2010	SCN 2008		BSN	2017
Albanie	Lek albanais	Services du FMI	2016	1996	SCN 1993	Depuis 1996	BSN	2017
Algérie	Dinar algérien	BSN	2017	2001	SCN 1993	Depuis 2005	BSN	2017
Allemagne	Euro	BSN	2017	2010	SECN 2010	Depuis 1991	BSN	2017
Angola	Kwanza angolais	BSN et MEP	2015	2002	SECN 1995		BSN	2015
Antigua-et-Barbuda	Dollar des Caraïbes orientales	BC	2016	2006 ⁶	SCN 1993		BSN	2016
Arabie saoudite	Riyal saoudien	BSN et MEP	2017	2010	SCN 1993		BSN et MEP	2017
Argentine	Peso argentin	BSN	2017	2004	SCN 2008		BSN	2017
Arménie	Dram arménien	BSN	2016	2005	SCN 2008		BSN	2016
Aruba	Florin de Aruba	BSN	2017	2000	SCN 1993	Depuis 2000	BSN	2017
Australie	Dollar australien	BSN	2017	2015/16	SCN 2008	Depuis 1980	BSN	2017
Autriche	Euro	BSN	2017	2010	SECN 2010	Depuis 1995	BSN	2017
Azerbaïdjan	Manat d'Azerbaïdjan	BSN	2016	2005	SCN 1993	Depuis 1994	BSN	2017
Bahamas	Dollar des Bahamas	BSN	2016	2012	SCN 1993		BSN	2017
Bahreïn	Dinar de Bahreïn	BSN	2017	2010	SCN 2008		BSN	2017
Bangladesh	Taka du Bangladesh	BSN	2017	2005/06	SCN 1993		BSN	2017
Barbade	Dollar de la Barbade	BSN et BC	2017	2010	SCN 1993		BSN	2017
Bélarus	Rouble biélorusse	BSN	2017	2014	SCN 2008	Depuis 2005	BSN	2017
Belgique	Euro	BC	2017	2015	SECN 2010	Depuis 1995	BC	2017
Belize	Dollar du Belize	BSN	2016	2000	SCN 1993		BSN	2016
Bénin	Franc CFA	BSN	2015	2007	SCN 1993		BSN	2017
Bhoutan	Ngultrum du Bhoutan	BSN	2015/16	2000/01 ⁶	SCN 1993		BC	2016/17
Bolivie	Boliviano bolivien	BSN	2016	1990	SCN 2008		BSN	2017
Bosnie-Herzégovine	Mark convertible	BSN	2017	2010	SECN 2010	Depuis 2000	BSN	2017
Botswana	Pula du Botswana	BSN	2017	2006	SCN 1993		BSN	2017
Brésil	Real brésilien	BSN	2017	1995	SCN 2008		BSN	2017
Brunei Darussalam	Dollar de Brunei	BSN et DAP	2017	2010	SCN 1993		BSN et DAP	2017
Bulgarie	Lev bulgare	BSN	2017	2010	SECN 2010	Depuis 1996	BSN	2017
Burkina Faso	Franc CFA	BSN et MEP	2016	1999	SCN 1993		BSN	2017
Burundi	Franc burundais	BSN	2015	2005	SCN 1993		BSN	2017
Cabo Verde	Escudo cap-verdien	BSN	2017	2007	SCN 2008	Depuis 2011	BSN	2017
Cambodge	Riel cambodgien	BSN	2017	2000	SCN 1993		BSN	2017
Cameroun	Franc CFA	BSN	2016	2005	SCN 2008		BSN	2017
Canada	Dollar canadien	BSN	2017	2007	SCN 2008	Depuis 1980	BSN	2017
Chili	Peso chilien	BC	2017	2013 ⁶	SCN 2008	Depuis 2003	BSN	2017
Chine	Yuan chinois	BSN	2017	2015	SCN 2008		BSN	2017
Chypre	Euro	BSN	2017	2005	SECN 2010	Depuis 1995	BSN	2017
Colombie	Peso colombien	BSN	2017	2015	SCN 1993	Depuis 2000	BSN	2017
Comores	Franc comorien	MEP	2017	2000	...		BSN	2017
Congo, Rép. dém. du	Franc congolais	BSN	2016	2005	SCN 1993		BC	2016
Congo, Rép. du	Franc CFA	BSN	2016	1990	SCN 1993		BSN	2017

Tableau G. Principaux documents relatifs aux données (suite)

Pays	Finances publiques					Balance des paiements		
	Source de données historiques ¹	Dernières données annuelles disponibles	Manuel statistique utilisé à la source	Couverture des sous-secteurs ⁴	Pratique comptable ⁵	Source de données historiques ¹	Dernières données annuelles disponibles	Manuel statistique utilisé à la source
Afghanistan	MdF	2017	2001	AC	C	BSN, MdF et BC	2017	MBP 5
Afrique du Sud	MdF	2017	2001	AC, AEF, CSS	C	BC	2017	MBP 6
Albanie	Services du FMI	2016	1986	AC, AL, CSS, SPM, SPNF	...	BC	2016	MBP 6
Algérie	MdF	2017	1986	AC	C	BC	2017	MBP 6
Allemagne	BSN	2017	2001	AC, AEF, AL, CSS	E	BC	2017	MBP 6
Angola	MdF	2016	2001	AC, AL	...	BC	2016	MBP 6
Antigua-et-Barbuda	MdF	2016	2001	AC	C	BC	2016	MBP 6
Arabie saoudite	MdF	2017	2014	AC	C	BC	2017	MBP 6
Argentine	MEP	2017	1986	AC, AEF, CSS	C	BSN	2017	MBP 6
Arménie	MdF	2016	2001	AC	C	BC	2016	MBP 6
Aruba	MdF	2017	2001	AC	Mixte	BC	2017	MBP 5
Australie	MdF	2016	2014	AC, AEF, AL, CT	E	BSN	2017	MBP 6
Autriche	BSN	2017	2001	AC, AEF, AL, CSS	E	BC	2017	MBP 6
Azerbaïdjan	MdF	2015	...	AC	C	BC	2016	MBP 6
Bahamas	MdF	2016/17	2001	AC	C	BC	2017	MBP 5
Bahreïn	MdF	2016	2001	AC	C	BC	2017	MBP 6
Bangladesh	MdF	2017	...	AC	C	BC	2017	MBP 6
Barbade	MdF	2016/17	1986	ACB	C	BC	2016	MBP 5
Bélarus	MdF	2017	2001	AC, AL, CSS	C	BC	2017	MBP 6
Belgique	BC	2017	SECN 2010	AC, AEF, AL, CSS	E	BC	2017	MBP 6
Belize	MdF	2016/17	1986	AC, SPM	Mixte	BC	2016	MBP 6
Bénin	MdF	2017	1986	AC	C	BC	2016	MBP 6
Bhoutan	MdF	2016/17	1986	AC	C	BC	2015/16	MBP 6
Bolivie	MdF	2016	2001	AC, AL, CSS, SPFNM, SPNF	C	BC	2016	MBP 6
Bosnie-Herzégovine	MdF	2017	2001	AC, AEF, AL, CSS	Mixte	BC	2017	MBP 6
Botswana	MdF	2017/18	1986	AC	C	BC	2017	MBP 6
Brésil	MdF	2017	2001	AC, AEF, AL, CSS, SPM, SPNF	C	BC	2017	MBP 6
Brunei Darussalam	MdF	2017	...	AC, ACB	C	BSN, MEP et DAP	2017	MBP 6
Bulgarie	MdF	2017	2001	AC, AL, CSS	C	BC	2017	MBP 6
Burkina Faso	MdF	2017	2001	AC	CE	BC	2016	MBP 6
Burundi	MdF	2015	2001	AC	E	BC	2016	MBP 6
Cabo Verde	MdF	2017	2001	AC	E	BSN	2017	MBP 6
Cambodge	MdF	2016	1986	AC, AL	E	BC	2017	MBP 5
Cameroun	MdF	2016	2001	AC, SPNF	C	MdF	2016	MBP 5
Canada	MdF	2017	2001	AC, AEF, AL, CSS, autre	E	BSN	2017	MBP 6
Chili	MdF	2017	2001	AC, AL	E	BC	2017	MBP 6
Chine	MdF	2017	...	AC, AL	C	DAP	2017	MBP 6
Chypre	BSN	2017	SECN 2010	AC, AL, CSS	E	BC	2017	MBP 6
Colombie	MdF	2017	2001	AC, AEF, AL, CSS	...	BC et BSN	2017	MBP 6
Comores	MdF	2017	1986	AC	Mixte	BC et services du FMI	2017	MBP 5
Congo, Rép. dém. du	MdF	2016	2001	AC, AL	E	BC	2016	MBP 5
Congo, Rép. du	MdF	2017	2001	AC	E	BC	2016	MBP 6

Tableau G. Principaux documents relatifs aux données (suite)

Pays	Devise	Comptes nationaux				Prix (IPC)		
		Source de données historiques ¹	Dernières données annuelles disponibles	Année de référence ²	Système des comptes nationaux	Utilisation d'une méthode à bases enchaînées ³	Source de données historiques ¹	Dernières données annuelles disponibles
Corée	Won coréen	BC	2017	2010	SCN 2008	Depuis 1980	BSN	2017
Costa Rica	Colon costa-ricien	BC	2016	2012	SCN 2008		BC	2016
Côte d'Ivoire	Franc CFA	BSN	2015	2009	SCN 1993		BSN	2017
Croatie	Kuna croate	BSN	2017	2010	SECN 2010		BSN	2017
Danemark	Couronne danoise	BSN	2017	2010	SECN 2010	Depuis 1980	BSN	2017
Djibouti	Franc djiboutien	BSN	2017	1990	SCN 1993		BSN	2017
Dominique	Dollar des Caraïbes orientales	BSN	2016	2006	SCN 1993		BSN	2016
Égypte	Livre égyptienne	MEP	2016/17	2011/12	SCN 2008		BSN	2017/18
El Salvador	Dollar EU	BC	2017	2005	SCN 2008		BSN	2017
Émirats arabes unis	Dirham des É.A.U.	BSN	2017	2010	SCN 2008		BSN	2017
Équateur	Dollar EU	BC	2016	2007	SCN 1993		BSN et BC	2017
Érythrée	Nakfa d'Érythrée	Services du FMI	2006	2005	SCN 1993		BSN	2009
Espagne	Euro	BSN	2017	2010	SECN 2010	Depuis 1995	BSN	2017
Estonie	Euro	BSN	2017	2010	SECN 2010	Depuis 2010	BSN	2017
Eswatini	Lilangeni	BSN	2016	2011	SCN 1993		BSN	2017
États-Unis	Dollar EU	BSN	2017	2012	SCN 2008	Depuis 1980	BSN	2017
Éthiopie	Birr éthiopien	BSN	2016/17	2015/16	SCN 1993		BSN	2017
Fidji	Dollar de Fidji	BSN	2016	2011 ⁶	SCN 1993		BSN	2017
Finlande	Euro	BSN	2017	2010	SECN 2010	Depuis 1980	BSN	2017
France	Euro	BSN	2017	2014	SECN 2010	Depuis 1980	BSN	2017
Gabon	Franc CFA	MdF	2016	2001	SCN 1993		BSN	2017
Gambie	Dalasi gambien	BSN	2017	2013	SCN 1993		BSN	2017
Géorgie	Lari géorgien	BSN	2016	2000	SCN 1993	Depuis 1996	BSN	2017
Ghana	Cedi ghanéen	BSN	2017	2006	SCN 1993		BSN	2017
Grèce	Euro	BSN	2017	2010	SECN 2010	Depuis 1995	BSN	2017
Grenade	Dollar des Caraïbes orientales	BSN	2017	2006	SCN 1993		BSN	2017
Guatemala	Quetzal guatémaltèque	BC	2017	2001	SCN 1993	Depuis 2001	BSN	2017
Guinée	Franc guinéen	BSN	2016	2010	SCN 1993		BSN	2017
Guinée Bissau	Franc CFA	BSN	2016	2005	SCN 1993		BSN	2017
Guinée équatoriale	Franc CFA	MEP et BC	2016	2006	SCN 1993		MEP	2017
Guyana	Dollar du Guyana	BSN	2017	2006 ⁶	SCN 1993		BSN	2017
Haïti	Gourde haïtienne	BSN	2016/17	1986/87	SCN 1993		BSN	2016/17
Honduras	Lempira hondurien	BC	2016	2000	SCN 1993		BC	2016
Hong Kong (RAS)	Dollar de Hong Kong	BSN	2017	2016	SCN 2008	Depuis 1980	BSN	2017
Hongrie	Forint hongrois	BSN	2017	2005	SECN 2010	Depuis 2005	OEI	2017
Îles Marshall	Dollar EU	BSN	2016/17	2003/04	SCN 1993		BSN	2016/17
Îles Salomon	Dollar des Salomon	BC	2016	2004	SCN 1993		BSN	2017
Inde	Roupie indienne	BSN	2017/18	2011/12	SCN 2008		BSN	2017/18
Indonésie	Rupiah indonésienne	BSN	2017	2010	SCN 2008		BSN	2017

Tableau G. Principaux documents relatifs aux données (suite)

Pays	Finances publiques					Balance des paiements		
	Source de données historiques ¹	Dernières données annuelles disponibles	Manuel statistique utilisé à la source	Couverture des sous-secteurs ⁴	Pratique comptable ⁵	Source de données historiques ¹	Dernières données annuelles disponibles	Manuel statistique utilisé à la source
Corée	MdF	2017	2001	AC, CSS	C	BC	2017	MBP 6
Costa Rica	MdF et BC	2016	1986	AC	C	BC	2016	MBP 6
Côte d'Ivoire	MdF	2017	1986	AC	E	BC	2016	MBP 6
Croatie	MdF	2017	2001	AC, AL	E	BC	2017	MBP 6
Danemark	BSN	2017	2001	AC, AL, CSS	E	BSN	2017	MBP 6
Djibouti	MdF	2016	2001	AC	E	BC	2016	MBP 5
Dominique	MdF	2016/17	1986	AC	C	BC	2016	MBP 6
Égypte	MdF	2016/17	2001	AC, AL, CSS, SPM	C	BC	2016/17	MBP 5
El Salvador	MdF et BC	2017	1986	AC, AL, CSS	C	BC	2017	MBP 6
Émirats arabes unis	MdF	2017	2001	AC, ACB, AEF, CSS	C	BC	2017	MBP 5
Équateur	BC et MdF	2016	1986	AC, AEF, AL, CSS, SPNF	C	BC	2016	MBP 5
Érythrée	MdF	2008	2001	AC	C	BC	2008	MBP 5
Espagne	MdF et BSN	2017	SECN 2010	AC, AEF, AL, CSS	E	BC	2017	MBP 6
Estonie	MdF	2017	1986/2001	AC, AL, CSS	C	BC	2017	MBP 6
Eswatini	MdF	2017/18	2001	AC	E	BC	2017	MBP 6
États-Unis	MEP	2017	2014	AC, AEF, AL	E	BSN	2016	MBP 6
Éthiopie	MdF	2015/16	1986	AC, AEF, AL, SPNF	C	BC	2016/17	MBP 5
Fidji	MdF	2017	1986	AC	C	BC	2017	MBP 6
Finlande	MdF	2016	2001	AC, AL, CSS	E	BSN	2017	MBP 6
France	BSN	2017	2001	AC, AL, CSS	E	BC	2017	MBP 6
Gabon	Services du FMI	2017	2001	AC	E	BC	2016	MBP 5
Gambie	MdF	2017	1986	AC	C	BC et services du FMI	2017	MBP 5
Géorgie	MdF	2017	2001	AC, AL	C	BSN et BC	2016	MBP 6
Ghana	MdF	2017	2001	AC	C	BC	2017	MBP 5
Grèce	BSN	2017	2014	AC, AL, CSS	E	BC	2017	MBP 6
Grenade	MdF	2017	2001	AC	CE	BC	2016	MBP 6
Guatemala	MdF	2017	2001	AC	C	BC	2017	MBP 6
Guinée	MdF	2017	2001	AC	C	BC et MEP	2017	MBP 6
Guinée Bissau	MdF	2017	2001	AC	E	BC	2016	MBP 6
Guinée équatoriale	MdF	2016	1986	AC	C	BC	2016	MBP 5
Guyana	MdF	2017	1986	AC, CSS, SPNF	C	BC	2017	MBP 6
Haïti	MdF	2016/17	2001	AC	C	BC	2016/17	MBP 5
Honduras	BC et MdF	2017	2014	AC, AL, CSS, autre	Mixte	BC	2015	MBP 5
Hong Kong (RAS)	BSN	2017/18	2001	AC	C	BSN	2017	MBP 6
Hongrie	MEP et BSN	2017	SECN 2010	AC, AL, CSS, SPFNM	E	BC	2017	MBP 6
Îles Marshall	MdF	2016/17	2001	AC, AL, CSS	E	BSN	2016/17	MBP 6
Îles Salomon	MdF	2016	1986	AC	C	BC	2016	MBP 6
Inde	MdF et services du FMI	2017/18	1986	AC, AEF	C	BC	2017/18	MBP 6
Indonésie	MdF	2017	2001	AC, AL	C	BC	2017	MBP 6

Tableau G. Principaux documents relatifs aux données (suite)

Pays	Devise	Comptes nationaux				Prix (IPC)		
		Source de données historiques ¹	Dernières données annuelles disponibles	Année de référence ²	Système des comptes nationaux	Utilisation d'une méthode à bases enchaînées ³	Source de données historiques ¹	Dernières données annuelles disponibles
Iran	Rial iranien	BC	2016/17	2011/12	SCN 1993		BC	2016/17
Iraq	Dinar iraquien	BSN	2017	2007	SCN 1968/93		BSN	2017
Irlande	Euro	BSN	2017	2015	SECN 2010	Depuis 1995	BSN	2017
Islande	Couronne islandaise	BSN	2017	2005	SECN 2010	Depuis 1990	BSN	2017
Israël	Shekel israélien	BSN	2017	2015	SCN 2008	Depuis 1995	BSN	2017
Italie	Euro	BSN	2017	2010	SECN 2010	Depuis 1980	BSN	2017
Jamaïque	Dollar jamaïcain	BSN	2016	2007	SCN 1993		BSN	2016
Japon	Yen japonais	DAP	2017	2011	SCN 2008	Depuis 1980	DAP	2017
Jordanie	Dinar jordanien	BSN	2017	1994	SCN 1993		BSN	2017
Kazakhstan	Tenge Kazakh	BSN	2017	2007	SCN 1993	Depuis 1994	BC	2017
Kenya	Shilling du Kenya	BSN	2016	2009	SCN 2008		BSN	2017
Kiribati	Dollar australien	BSN	2016	2006	SCN 2008		BSN	2017
Kosovo	Euro	BSN	2017	2016	SECN 2010		BSN	2017
Koweït	Dinar koweïtien	MEP et BSN	2017	2010	SCN 1993		BSN et MEP	2017
Lesotho	Loti du Lesotho	BSN	2015/16	2012/13	SCN 2008		BSN	2017
Lettonie	Euro	BSN	2017	2010	SECN 2010	Depuis 1995	BSN	2017
Liban	Livre libanaise	BSN	2016	2010	SCN 2008	Depuis 2010	BSN	2016/17
Libéria	Dollar EU	BC	2017	1992	SCN 1993		BC	2017
Libye	Dinar libyen	MEP	2016	2003	SCN 1993		BSN	2017
Lituanie	Euro	BSN	2017	2010	SECN 2010	Depuis 2005	BSN	2017
Luxembourg	Euro	BSN	2017	2010	SECN 2010	Depuis 1995	BSN	2017
Macao (RAS)	Pataca de Macao	BSN	2017	2016	SCN 2008	Depuis 2001	BSN	2017
Macédoine, ex-Rép. youg. de	Dinar macédonien	BSN	2017	2005	SECN 2010		BSN	2017
Madagascar	Ariary malgache	BSN	2016	2000	SCN 1968		BSN	2017
Malaisie	Ringgit malaisien	BSN	2017	2010	SCN 2008		BSN	2017
Malawi	Kwacha malawien	BSN	2011	2010	SCN 2008		BSN	2017
Maldives	Rufiyaa des Maldives	MdF et BSN	2017	2014	SCN 1993		BC	2017
Mali	Franc CFA	BSN	2016	1999	SCN 1993		BSN	2017
Malte	Euro	BSN	2017	2010	SECN 2010	Depuis 2000	BSN	2017
Maroc	Dirham marocain	BSN	2016	2007	SCN 1993	Depuis 1998	BSN	2017
Maurice	Roupie mauricienne	BSN	2017	2006	SCN 1993	Depuis 1999	BSN	2016
Mauritanie	Ouguiya mauritanienne	BSN	2014	2004	SCN 1993		BSN	2017
Mexique	Peso mexicain	BSN	2017	2013	SCN 2008		BSN	2017
Micronésie	Dollar EU	BSN	2014/15	2004	SCN 1993		BSN	2014/15
Moldova	Leu moldave	BSN	2017	1995	SCN 1993		BSN	2017
Mongolie	Togrog mongol	BSN	2016	2010	SCN 1993		BSN	2016/17
Monténégro	Euro	BSN	2016	2006	SECN 2010		BSN	2016
Mozambique	Metical du Mozambique	BSN	2017	2009	SCN 1993/2008		BSN	2017
Myanmar	Kyat du Myanmar	MEP	2016/17	2010/11	...		BSN	2017/18
Namibie	Dollar namibien	BSN	2017	2000	SCN 1993		BSN	2017
Nauru	Dollar australien	...	2015/16	2006/07	SCN 1993		BSN	2016/17
Népal	Roupie népalaise	BSN	2017/18	2000/01	SCN 1993		BC	2017/18
Nicaragua	Cordoba nicaraguayen	BC	2017	2006	SCN 1993	Depuis 1994	BC	2017
Niger	Franc CFA	BSN	2016	2000	SCN 1993		BSN	2017
Nigéria	Naira nigérien	BSN	2017	2010	SCN 2008		BSN	2017

Tableau G. Principaux documents relatifs aux données (suite)

Pays	Finances publiques					Balance des paiements		
	Source de données historiques ¹	Dernières données annuelles disponibles	Manuel statistique utilisé à la source	Couverture des sous-secteurs ⁴	Pratique comptable ⁵	Source de données historiques ¹	Dernières données annuelles disponibles	Manuel statistique utilisé à la source
Iran	MdF	2016/17	2001	AC	C	BC	2016/17	MBP 5
Iraq	MdF	2017	2001	AC	C	BC	2017	MBP 6
Irlande	MdF et BSN	2017	2001	AC, AL, CSS	E	BSN	2017	MBP 6
Islande	BSN	2017	2001	AC, AL, CSS	E	BC	2017	MBP 6
Israël	MdF et BSN	2017	2001	AC, AL, CSS	...	BSN	2017	MBP 6
Italie	BSN	2017	2001	AC, AL, CSS	E	BSN	2017	MBP 6
Jamaïque	MdF	2016/17	1986	AC	C	BC	2016	MBP 5
Japon	DAP	2016	2014	AC, AL, CSS	E	MdF	2016	MBP 6
Jordanie	MdF	2017	2001	AC, SPNF	C	BC	2017	MBP 5
Kazakhstan	BSN	2017	2001	AC, AL	E	BC	2017	MBP 6
Kenya	MdF	2017	2001	AC	E	BC	2017	MBP 6
Kiribati	MdF	2016	1986	AC, AL	C	BSN	2016	MBP 6
Kosovo	MdF	2017	...	AC, AL	C	BC	2017	MBP 6
Koweït	MdF	2016	1986	AC	Mixte	BC	2017	MBP 6
Lesotho	MdF	2016/17	2001	AC, AL	C	BC	2016/17	MBP 5
Lettonie	MdF	2017	1986	AC, AL, CSS	C	BC	2017	MBP 6
Liban	MdF	2017	2001	AC	Mixte	BC et services du FMI	2015	MBP 5
Libéria	MdF	2017	2001	AC	E	BC	2017	MBP 5
Libye	MdF	2017	1986	AC, AEF, AL	C	BC	2017	MBP 5
Lituanie	MdF	2017	2014	AC, AL, CSS	E	BC	2017	MBP 6
Luxembourg	MdF	2017	2001	AC, AL, CSS	E	BSN	2017	MBP 6
Macao (RAS)	MdF	2016	2014	AC, CSS	C	BSN	2016	MBP 6
Macédoine, ex-Rép. youg. de	MdF	2017	1986	AC, AEF, CSS	C	BC	2017	MBP 6
Madagascar	MdF	2017	1986	AC, AL	C	BC	2017	MBP 5
Malaisie	MdF	2016	2001	AC, AEF, AL	C	BSN	2017	MBP 6
Malawi	MdF	2017/18	1986	AC	C	BSN et DAP	2017	MBP 6
Maldives	MdF	2017	1986	AC	C	BC	2017	MBP 5
Mali	MdF	2016	2001	AC	Mixte	BC	2016	MBP 6
Malte	BSN	2017	2001	AC, CSS	E	BSN	2017	MBP 6
Maroc	MEP	2017	2001	AC	E	DAP	2017	MBP 6
Maurice	MdF	2017/18	2001	AC, AL, SPNF	C	BC	2017	MBP 6
Mauritanie	MdF	2017	1986	AC	C	BC	2016	MBP 5
Mexique	MdF	2017	2014	AC, CSS, SPFNM, SPNF	C	BC	2016	MBP 6
Micronésie	MdF	2014/15	2001	AC, AEF, AL, CSS	...	BSN	2014/15	MBP 5
Moldova	MdF	2016	1986	AC, AL, CSS	C	BC	2016	MBP 5
Mongolie	MdF	2016	2001	AC, AEF, AL, CSS	C	BC	2016	MBP 6
Monténégro	MdF	2016	1986	AC, AL, CSS	C	BC	2016	MBP 6
Mozambique	MdF	2017	2001	AC, AEF	Mixte	BC	2017	MBP 6
Myanmar	MdF	2016/17	...	AC, SPNF	C	Services du FMI	2016/17	MBP 5
Namibie	MdF	2017	2001	AC	C	BC	2017	MBP 6
Nauru	MdF	2016/17	2001	AC	Mixte	Services du FMI	2014/15	MBP 6
Népal	MdF	2017/18	2001	AC	C	BC	2017/18	MBP 6
Nicaragua	MdF	2017	1986	AC, AL, CSS	C	Services du FMI	2017	MBP 6
Niger	MdF	2017	1986	AC	E	BC	2017	MBP 6
Nigéria	MdF	2017	2001	AC, AEF, AL	C	BC	2017	MBP 6

Tableau G. Principaux documents relatifs aux données (suite)

Pays	Devise	Comptes nationaux					Prix (IPC)	
		Source de données historiques ¹	Dernières données annuelles disponibles	Année de référence ²	Système des comptes nationaux	Utilisation d'une méthode à bases enchaînées ³	Source de données historiques ¹	Dernières données annuelles disponibles
Norvège	Couronne norvégienne	BSN	2017	2015	SECN 2010	Depuis 1980	BSN	2017
Nouvelle-Zélande	Dollar néo-zélandais	BSN	2017	2009/10	SCN 2008	Depuis 1987	BSN	2017
Oman	Rial omani	BSN	2017	2010	SCN 1993		BSN	2017
Ouganda	Shilling ougandais	BSN	2016	2010	SCN 1993		BC	2016/17
Ouzbékistan	Sum ouzbek	BSN	2017	1995	SCN 1993		BSN	2017
Pakistan	Roupie pakistanaise	BSN	2016/17	2005/06 ⁶	...		BSN	2016/17
Palaos	Dollar EU	MdF	2016/17	2014/15	SCN 1993		MdF	2016/17
Panama	Dollar EU	BSN	2017	2007	SCN 1993	Depuis 2007	BSN	2017
Papouasie-Nouvelle-Guinée	Kina papouan-néo-guinéen	BSN et MdF	2015	2013	SCN 1993		BSN	2015
Paraguay	Guarani paraguayen	BC	2017	2014	SCN 2008		BC	2017
Pays-Bas	Euro	BSN	2017	2015	SECN 2010	Depuis 1980	BSN	2017
Pérou	Nouveau sol péruvien	BC	2017	2007	SCN 1993		BC	2017
Philippines	Peso philippin	BSN	2017	2000	SCN 2008		BSN	2017
Pologne	Zloty polonais	BSN	2017	2010	SECN 2010	Depuis 1995	BSN	2017
Porto Rico	Dollar EU	BSN	2016/17	1954	SCN 1968		BSN	2016/17
Portugal	Euro	BSN	2017	2011	SECN 2010	Depuis 1980	BSN	2017
Qatar	Riyal qatarien	BSN et MEP	2016	2013	SCN 1993		BSN et MEP	2017
République centrafricaine	Franc CFA	BSN	2012	2005	SCN 1993		BSN	2015
République dém. pop. lao	Kip lao	BSN	2016	2012	SCN 1993		BSN	2016
République dominicaine	Peso dominicain	BC	2017	2007	SCN 2008	Depuis 2007	BC	2017
République kirghize	Som kirghize	BSN	2016	2005	SCN 1993		BSN	2016
République slovaque	Euro	BSN	2017	2010	SECN 2010	Depuis 1997	BSN	2017
République tchèque	Couronne tchèque	BSN	2017	2010	SECN 2010	Depuis 1995	BSN	2017
Roumanie	Leu roumain	BSN	2017	2010	SECN 2010	Depuis 2000	BSN	2017
Royaume-Uni	Livre sterling	BSN	2017	2016	SECN 2010	Depuis 1980	BSN	2017
Russie	Rouble russe	BSN	2017	2016	SCN 2008	Depuis 1995	BSN	2017
Rwanda	Franc rwandais	BSN	2017	2014	SCN 2008		BSN	2017
Saint-Kitts-et-Nevis	Dollar des Caraïbes orientales	BSN	2017	2006 ⁶	SCN 1993		BSN	2017
Saint-Marin	Euro	BSN	2016	2007	...		BSN	2017
Saint-Vincent-et-les Grenadines	Dollar des Caraïbes orientales	BSN	2017	2006 ⁶	SCN 1993		BSN	2017
Sainte-Lucie	Dollar des Caraïbes orientales	BSN	2017	2006	SCN 1993		BSN	2017
Samoa	Tala du Samoa	BSN	2016/17	2009/10	SCN 1993		BSN	2016/17
São Tomé-et-Príncipe	Dobra de São Tomé-et-Príncipe	BSN	2016	2008	SCN 1993		BSN	2017
Sénégal	Franc CFA	BSN	2017	2014	SCN 1993		BSN	2017
Serbie	Dinar serbe	BSN	2016	2010	SECN 2010	Depuis 2010	BSN	2016
Seychelles	Roupie seychelloise	BSN	2016	2006	SCN 1993		BSN	2016

Tableau G. Principaux documents relatifs aux données (suite)

Pays	Finances publiques					Balance des paiements		
	Source de données historiques ¹	Dernières données annuelles disponibles	Manuel statistique utilisé à la source	Couverture des sous-secteurs ⁴	Pratique comptable ⁵	Source de données historiques ¹	Dernières données annuelles disponibles	Manuel statistique utilisé à la source
Norvège	BSN et MdF	2016	2014	AC, AL, CSS	E	BSN	2017	MBP 6
Nouvelle-Zélande	MdF	2016/17	2001	AC	E	BSN	2017	MBP 6
Oman	MdF	2017	2001	AC	C	BC	2017	MBP 5
Ouganda	MdF	2016	2001	AC	C	BC	2016	MBP 6
Ouzbékistan	MdF	2016	...	AC, AEF, AL, CSS	C	MEP	2017	MBP 6
Pakistan	MdF	2016/17	1986	AC, AEF, AL	C	BC	2016/17	MBP 6
Palaos	MdF	2016/17	2001	AC	...	MdF	2016/17	MBP 6
Panama	MdF	2017	1986	AC, AEF, AL, CSS, SPNF	C	BSN	2017	MBP 6
Papouasie-Nouvelle-Guinée	MdF	2015	1986	AC	C	BC	2015	MBP 5
Paraguay	MdF	2017	2001	AC, AEF, AL, CSS, SPM, SPNF	C	BC	2017	MBP 6
Pays-Bas	MdF	2017	2001	AC, AL, CSS	E	BC	2017	MBP 6
Pérou	MdF	2017	1986	AC, AEF, AL, CSS	C	BC	2017	MBP 5
Philippines	MdF	2017	2001	AC, AL, CSS	C	BC	2017	MBP 6
Pologne	MdF et BSN	2016	SECN 2010	AC, AL, CSS	E	BC	2016	MBP 6
Porto Rico	MEP	2015/16	2001	...	E	...	...	...
Portugal	BSN	2017	2001	AC, AL, CSS	E	BC	2017	MBP 6
Qatar	MdF	2017	1986	AC	C	BC et services du FMI	2017	MBP 5
République centrafricaine	MdF	2016	2001	AC	C	BC	2015	MBP 5
République dém. pop. lao	MdF	2016	2001	AC	C	BC	2016	MBP 5
République dominicaine	MdF	2017	2001	AC, AEF, AL, CSS, SPFNM	Mixte	BC	2017	MBP 6
République kirghize	MdF	2017	...	AC, AL, CSS	C	BC	2017	MBP 5
République slovaque	BSN	2017	2001	AC, AL, CSS	E	BC	2017	MBP 6
République tchèque	MdF	2016	2001	AC, AL, CSS	E	BSN	2017	MBP 6
Roumanie	MdF	2017	2001	AC, AL, CSS	C	BC	2017	MBP 6
Royaume-Uni	BSN	2017	2001	AC, AL	E	BSN	2017	MBP 6
Russie	MdF	2017	2001	AC, AEF, CSS	Mixte	BC	2017	MBP 6
Rwanda	MdF	2016	1986	AC, AL	Mixte	BC	2017	MBP 6
Saint-Kitts-et-Nevis	MdF	2017	1986	AC, AEF	C	BC	2016	MBP 6
Saint-Marin	MdF	2016	...	AC	...	...	...	...
Saint-Vincent-et-les Grenadines	MdF	2016	1986	AC	C	BC	2016	MBP 6
Sainte-Lucie	MdF	2017/18	1986	AC	C	BC	2016	MBP 6
Samoa	MdF	2016/17	2001	AC	E	BC	2016/17	MBP 6
São Tomé-et-Principe	MdF et douanes	2016	2001	AC	C	BC	2016	MBP 6
Sénégal	MdF	2017	2001	AC	C	BC et services du FMI	2017	MBP 5
Serbie	MdF	2016	1986/2001	AC, AEF, AL, CSS	C	BC	2016	MBP 6
Seychelles	MdF	2017	1986	AC, CSS	C	BC	2016	MBP 6

Tableau G. Principaux documents relatifs aux données (fin)

Pays	Devise	Comptes nationaux				Prix (IPC)		
		Source de données historiques ¹	Dernières données annuelles disponibles	Année de référence ²	Système des comptes nationaux	Utilisation d'une méthode à bases enchaînées ³	Source de données historiques ¹	Dernières données annuelles disponibles
Sierra Leone	Leone de Sierra Leone	BSN	2017	2006	SCN 1993	Depuis 2010	BSN	2017
Singapour	Dollar de Singapour	BSN	2017	2010	SCN 1993		BSN	2017
Slovénie	Euro	BSN	2017	2010	SECN 2010	Depuis 2000	BSN	2017
Somalie	Dollar EU	BC	2016	2012	SCN 1993		BC	2014
Soudan	Livre soudanaise	BSN	2014	1982	SCN 1968		BSN	2017
Soudan du Sud	Livre sud-soudanaise	BSN	2017	2010	SCN 1993		BSN	2017
Sri Lanka	Roupie sri-lankaise	BSN	2017	2010	SCN 1993		BSN	2017
Suède	Couronne suédoise	BSN	2017	2017	SECN 2010	Depuis 1993	BSN	2017
Suisse	Franc suisse	BSN	2017	2010	SECN 2010	Depuis 1980	BSN	2017
Suriname	Dollar surinamais	BSN	2016	2007	SCN 1993		BSN	2017
Syrie	Livre syrienne	BSN	2010	2000	SCN 1993		BSN	2011
Tadjikistan	Somoni du Tadjikistan	BSN	2017	1995	SCN 1993		BSN	2017
Taiwan, prov. chinoise de	Nouveau dollar de Taiwan	BSN	2017	2011	SCN 2008		BSN	2017
Tanzanie	Shilling tanzanien	BSN	2016	2007	SCN 2008		BSN	2017
Tchad	Franc CFA	BC	2017	2005	...		BSN	2015
Thaïlande	Baht thaïlandais	MEP	2017	2002	SCN 1993	Depuis 1993	MEP	2017
Timor-Leste	Dollar EU	MdF	2016	2015 ⁶	SCN 2008		BSN	2017
Togo	Franc CFA	BSN	2015	2007	SCN 1993		BSN	2017
Tonga	Pa'anga des Tonga	BC	2017	2010	SCN 1993		BC	2017
Trinité-et-Tobago	Dollar de Trinité-et-Tobago	BSN	2017	2012	SCN 1993		BSN	2017
Tunisie	Dinar tunisien	BSN	2017	2010	SCN 1993	Depuis 2009	BSN	2016
Turkménistan	Nouveau manat du Turkménistan	BSN	2017	2008	SCN 1993	Depuis 2000	BSN	2017
Turquie	Livre turque	BSN	2017	2009	SECN 1995	Depuis 2009	BSN	2017
Tuvalu	Dollar australien	Conseillers PFTAC	2015	2005	SCN 1993		BSN	2017
Ukraine	Hryvnia ukrainienne	BSN	2017	2010	SCN 2008	Depuis 2005	BSN	2017
Uruguay	Peso uruguayen	BC	2017	2005	SCN 1993		BSN	2017
Vanuatu	Vatu de Vanuatu	BSN	2016	2006	SCN 1993		BSN	2017
Venezuela	Bolívar vénézuélien	BC	2016	1997	SCN 2008		BC	2016
Viet Nam	Dong vietnamien	BSN	2017	2010	SCN 1993		BSN	2017
Yémen	Rial yéménite	Services du FMI	2008	1990	SCN 1993		BSN, BC et services du FMI	2009
Zambie	Kwacha zambien	BSN	2017	2010	SCN 2008		BSN	2017
Zimbabwe	Dollar EU	BSN	2015	2009	...		BSN	2016

Tableau G. Principaux documents relatifs aux données (fin)

Pays	Finances publiques					Balance des paiements		
	Source de données historiques ¹	Dernières données annuelles disponibles	Manuel statistique utilisé à la source	Couverture des sous-secteurs ⁴	Pratique comptable ⁵	Source de données historiques ¹	Dernières données annuelles disponibles	Manuel statistique utilisé à la source
Sierra Leone	MdF	2017	1986	AC	C	BC	2017	MBP 5
Singapour	MdF	2016/17	2001	AC	C	BSN	2017	MBP 6
Slovénie	MdF	2017	1986	AC, AEF, AL, CSS	C	BSN	2017	MBP 6
Somalie	MdF	2016	2001	AC	C	BC	2016	MBP 5
Soudan	MdF	2017	2001	AC	Mixte	BC	2017	MBP 6
Soudan du Sud	MdF et MEP	2017	...	AC	C	MdF, BSN et MEP	2017	MBP 6
Sri Lanka	MdF	2017	2001	AC	C	BC	2017	MBP 5
Suède	MdF	2016	2001	AC, AL, CSS	E	BSN	2017	MBP 6
Suisse	MdF	2016	2001	AC, AEF, AL, CSS	E	BC	2017	MBP 6
Suriname	MdF	2017	1986	AC	Mixte	BC	2017	MBP 5
Syrie	MdF	2009	1986	AC	C	BC	2009	MBP 5
Tadjikistan	MdF	2017	1986	AC, AL, CSS	C	BC	2016	MBP 6
Taiwan, prov. chinoise de	MdF	2017	2001	AC, AL, CSS	C	BC	2017	MBP 6
Tanzanie	MdF	2016	1986	AC, AL	C	BC	2016	MBP 5
Tchad	MdF	2017	1986	AC, SPNF	C	BC	2015	MBP 6
Thaïlande	MdF	2016/17	2001	AC, ACB, AL, CSS	E	BC	2017	MBP 6
Timor-Leste	MdF	2017	2001	AC	C	BC	2017	MBP 6
Togo	MdF	2017	2001	AC	C	BC	2016	MBP 6
Tonga	MdF	2017	2014	AC	C	BC et BSN	2017	MBP 6
Trinité-et-Tobago	MdF	2016/17	1986	AC	C	BC et BSN	2017	MBP 6
Tunisie	MdF	2016	1986	AC	C	BC	2016	MBP 5
Turkménistan	MdF	2017	1986	AC, AL	C	BSN et services du FMI	2015	MBP 6
Turquie	MdF	2017	2001	AC, AL, CSS	E	BC	2017	MBP 6
Tuvalu	MdF	2017	...	AC	Mixte	Services du FMI	2012	MBP 6
Ukraine	MdF	2016	2001	AC, AEF, AL, CSS	C	BC	2016	MBP 6
Uruguay	MdF	2017	1986	AC, AL, CSS, SPM, SPNF	C	BC	2017	MBP 6
Vanuatu	MdF	2017	2001	AC	C	BC	2017	MBP 6
Venezuela	MdF	2013	2001	ACB, SPNF	C	BC	2016	MBP 5
Viet Nam	MdF	2015	2001	AC, AEF, AL	C	BC	2017	MBP 5
Yémen	MdF	2013	2001	AC, AL	C	Services du FMI	2009	MBP 5
Zambie	MdF	2017	1986	AC	C	BC	2017	MBP 6
Zimbabwe	MdF	2015	1986	AC	C	BC et MdF	2016	MBP 6

Note : IPC = indice des prix à la consommation ; MBP = *Manuel de la balance des paiements* (le chiffre entre parenthèses qui suit l'abréviation indique l'édition) ; SCN = *Système des comptes nationaux* ; SECN = *Système européen des comptes nationaux*.

¹BC = banque centrale ; BSN = bureau de statistiques national ; DAP = département des administrations publiques ; MdF = ministère des Finances ; MEP = ministère de l'Économie et/ou du Plan ; OEI = organisation économique internationale ; OF = Office des changes ; PFTAC = centre régional d'assistance technique et financière du Pacifique.

²L'année de référence pour les comptes nationaux est la période avec laquelle les autres périodes sont comparées et la période pour laquelle les prix apparaissent au dénominateur des rapports de prix utilisés pour calculer l'indice.

³L'utilisation d'une méthode à bases enchaînées permet aux pays de mesurer la croissance du PIB avec plus de précision en réduisant ou en éliminant les biais à la baisse des séries en volume fondées sur des indices qui établissent la moyenne des composantes en volume à partir de pondérations d'une année assez récente.

⁴AC = administration centrale ; ACB = administration centrale budgétaire ; AEF = administrations d'États fédérés ; AL = administrations locales ; CSS = caisses de sécurité sociale ; CT = collectivités territoriales ; SPFNM = sociétés publiques financières non monétaires ; SPM = sociétés publiques monétaires, dont banque centrale ; SPNF = sociétés publiques non financières.

⁵Normes comptables : C = comptabilité de caisse ; CE = comptabilité sur base des engagements ; E = comptabilité d'exercice ; Mixte = comptabilité sur base mixte (droits constatés et caisse).

⁶L'année de référence n'est pas égale à 100, car le PIB nominal n'est pas mesuré de la même manière que le PIB réel ou les données sont corrigées des variations saisonnières.

Encadré A1. Hypothèses de politique économique retenues pour les projections

Hypothèses de politique budgétaire

Les hypothèses de politique budgétaire à court terme retenues dans les *Perspectives de l'économie mondiale* (PEM) reposent normalement sur les budgets ou lois de finances annoncés par les autorités et corrigés de manière à tenir compte des différences entre les hypothèses macroéconomiques et les projections des services du FMI et des autorités nationales. Lorsqu'aucun budget officiel n'est annoncé, les mesures dont l'application est jugée probable sont incluses dans les projections budgétaires à moyen terme. Les projections budgétaires à moyen terme reposent de manière similaire sur un jugement quant à la trajectoire la plus probable de la politique des pouvoirs publics. Lorsque les services du FMI ne disposent pas d'informations suffisantes pour évaluer les intentions gouvernementales et les perspectives de mise en œuvre des mesures décidées, le solde primaire structurel est censé rester inchangé, sauf indication contraire. Les hypothèses retenues pour certains pays avancés figurent ci-dessous. (Voir aussi, en ligne et en anglais, les tableaux B5 à B9 de l'appendice statistique pour des données sur la capacité/le besoin de financement et les soldes structurels¹.)

Afrique du Sud : Les projections budgétaires reposent sur le budget 2018. Les recettes non fiscales excluent les transactions sur actifs et passifs financiers, car elles impliquent principalement des recettes liées à des plus-values sur taux de change (dépôts en monnaies étrangères, vente d'actifs et postes similaires d'un point de vue conceptuel).

Allemagne : Les projections des services du FMI pour 2018 et au-delà reposent sur le programme de stabilité 2018, le budget fédéral révisé 2018 et les mises à jour des données de l'agence nationale des statistiques,

¹L'écart de production correspond à la différence entre la production effective et la production potentielle, en pourcentage de cette dernière. Les soldes structurels sont exprimés en pourcentage de la production potentielle. Le solde structurel correspond à la différence entre le solde capacité/besoin de financement effectif et l'impact de la production potentielle sur la production conjoncturelle, après correction pour tenir compte de facteurs ponctuels ou autres, comme les cours des actifs et des produits de base et les effets de composition de la production ; par conséquent, ses variations incluent les effets des mesures budgétaires temporaires, l'impact des fluctuations de taux d'intérêt et du coût du service de la dette, ainsi que d'autres fluctuations non cycliques du solde capacité/besoin de financement. Le calcul du solde structurel repose sur l'estimation par les services du FMI du PIB potentiel et des élasticités des recettes et des dépenses (voir les PEM d'octobre 1993, annexe I). La dette nette correspond à la différence entre la dette brute et les actifs financiers correspondant aux instruments de dette. Les estimations de l'écart de production et du solde budgétaire structurel comportent une marge d'incertitude significative.

après prise en compte des différences dans le cadre macroéconomique des services du FMI et les hypothèses concernant les élasticités des recettes. L'estimation de la dette brute inclut la liquidation de portefeuilles d'actifs compromis et d'activités non essentielles qui avaient été transférées à des institutions en cours de liquidation, ainsi que d'autres opérations d'aide au secteur financier et à l'Union européenne.

Arabie saoudite : Les projections de référence des services du FMI pour le total des recettes publiques reflètent l'impact de mesures annoncées dans le budget 2018. Les recettes pétrolières reposent sur les cours du pétrole qui servent de référence dans les PEM et l'hypothèse selon laquelle l'Arabie saoudite continue de tenir ses engagements dans le cadre de l'accord de l'OPEP+. Les projections des dépenses prennent comme point de départ le budget 2018 et reflètent les estimations des services du FMI concernant les effets des derniers changements apportés à la politique économique et de l'évolution de l'économie. Les dépenses en 2018 incluent les crédits budgétaires et les autres mesures annoncées dans le décret royal pour un an en janvier 2018.

Argentine : Les projections budgétaires reposent sur les données disponibles concernant les résultats et les plans budgétaires du gouvernement fédéral et des gouvernements provinciaux, les mesures budgétaires annoncées par les autorités et les projections macroéconomiques des services du FMI.

Australie : Les projections budgétaires reposent sur les données du Bureau australien des statistiques, les budgets 2018/19 du Commonwealth et des États et territoires, les examens économiques et budgétaires du milieu de l'exercice 2017/18 des États et territoires, et les estimations des services du FMI.

Autriche : Les projections budgétaires reposent sur les données de l'organe des statistiques, les projections des autorités, ainsi que les estimations et les projections des services du FMI.

Belgique : Les projections reposent sur le programme de stabilité 2018–21 et d'autres informations disponibles sur les plans budgétaires du gouvernement, avec des ajustements pour tenir compte des hypothèses des services du FMI.

Brésil : Les projections budgétaires pour fin 2018 tiennent compte des résultats budgétaires jusqu'à fin mai 2018 et l'objectif de déficit approuvé dans la loi de finances.

Canada : Les projections s'appuient sur les prévisions de référence du budget fédéral 2018 et les dernières mises à jour des budgets provinciaux lorsqu'elles sont disponibles.

Encadré A1 (suite)

Les services du FMI ajustent ces prévisions pour tenir compte des différences dans les projections macroéconomiques. Les projections du FMI incluent également les données les plus récentes du Système canadien des comptes économiques nationaux de Statistique Canada, y compris les chiffres des budgets fédéral, provinciaux et territoriaux jusqu'au premier trimestre de 2018.

Chili : Les projections reposent sur les projections des autorités, corrigées de manière à tenir compte des projections des services du FMI pour le PIB et les prix du cuivre.

Chine : Les projections supposent que le rééquilibrage budgétaire sera probablement plus progressif, du fait des réformes visant à renforcer le dispositif de protection sociale et le système de sécurité sociale qui ont été annoncées dans le cadre du programme de réforme du Troisième Plénum.

Corée : Les prévisions à moyen terme incluent la trajectoire des dépenses publiques à moyen terme qui a été annoncée par le gouvernement.

Danemark : Les estimations pour 2017 sont alignées sur les derniers chiffres officiels et les projections économiques sous-jacentes, corrigées, le cas échéant, pour tenir compte des hypothèses macroéconomiques des services du FMI. Pour 2018, les projections incluent les principaux éléments du programme budgétaire à moyen terme, tels qu'énoncés dans le programme de convergence de 2017 qui a été soumis à l'Union européenne.

Espagne : Pour 2018 et au-delà, les projections budgétaires reposent sur les informations figurant dans le programme de stabilité 2018 et les projections macroéconomiques du FMI.

États-Unis : Les projections budgétaires reposent sur la mise à jour d'août 2018 du scénario de référence d'avril 2018 du Congressional Budget Office, corrigé de manière à tenir compte des hypothèses macroéconomiques et autres des services du FMI. Elles incorporent les effets de la réforme fiscale (Tax Cuts and Job Act, loi promulguée fin 2017) et de l'accord budgétaire des deux partis (Bipartisan Budget Act, loi adoptée en février 2018). Enfin, les projections budgétaires sont ajustées de manière à tenir compte des prévisions des services du FMI pour les principales variables macroéconomiques et financières et d'un traitement comptable différent de l'aide au secteur financier et des plans de retraite à prestations définies, et sont converties en base administrations publiques. Les données sont établies sur la base du SCN 2008, et, lorsqu'elles sont traduites en statistiques des finances publiques, cela se fait conformément au *Manuel de statistiques de finances publiques 2014*. En raison des limitations des données, la plupart des séries commencent en 2001.

France : Les projections pour 2018 reflètent la loi de finances 2018. Pour 2018–23, elles reposent sur les mesures de la loi de finances pluriannuelle et la loi de finances 2018, ainsi que des mesures supplémentaires prévues dans la loi de finances 2019, corrigées pour tenir compte des différences dans les hypothèses concernant les variables macroéconomiques et financières, et les projections des recettes. Les données budgétaires rétrospectives reflètent les révisions de mai 2018, ainsi que la mise à jour des comptes budgétaires, des données sur la dette et des comptes nationaux.

Grèce : Les projections budgétaires reflètent les ajustements opérés conformément à la définition du solde primaire dans la procédure de surveillance renforcée pour le pays.

Hong Kong (RAS) : Les projections reposent sur les projections à moyen terme des autorités en ce qui concerne les dépenses.

Hongrie : Les projections budgétaires incluent les projections des services du FMI concernant le cadre macroéconomique et l'effet des mesures législatives récentes et des projets budgétaires annoncés dans le budget 2018.

Inde : Les données historiques reposent sur les données relatives à l'exécution de la loi de finances. Les projections sont fondées sur les informations disponibles ayant trait aux programmes budgétaires des autorités, avec certains ajustements pour tenir compte des hypothèses des services du FMI. Les données infranationales sont prises en compte avec un retard pouvant aller jusqu'à un an ; les données sur l'ensemble des administrations publiques sont donc finales longtemps après celles de l'administration centrale. Les présentations du FMI et des autorités diffèrent, notamment en ce qui concerne le produit de la cession de participations de l'État et de l'adjudication de licences, l'enregistrement net/brut des recettes dans certaines catégories peu importantes et certains prêts au secteur public.

Indonésie : Les projections du FMI reposent sur des réformes modérées de la politique et de l'administration fiscales, les réformes des subventions énergétiques adoptées en janvier 2015 et une hausse progressive des dépenses sociales et d'équipement à moyen terme selon l'espace budgétaire disponible.

Irlande : Les projections budgétaires reposent sur la loi de finances 2018.

Israël : Les données rétrospectives reposent sur les statistiques de finances publiques qui sont établies par le Bureau central des statistiques. Il est supposé que le déficit des administrations publiques restera à son plafond actuel de 2,9 % du PIB jusqu'à la fin de la période de

Encadré A1 (suite)

projection, plutôt que de baisser conformément aux objectifs budgétaires à moyen terme, ce qui correspond à la longue expérience de révision de ces objectifs.

Italie : Les projections et les estimations des services du FMI reposent sur les plans budgétaires inclus dans la loi de finances 2018 et le document économique et financier d'avril 2018. Les services du FMI supposent que les relèvements automatiques de la TVA pour l'an prochain seront annulés.

Japon : Les projections incluent les mesures budgétaires déjà annoncées par le gouvernement, y compris le relèvement de la taxe sur la consommation en octobre 2019.

Mexique : Les projections budgétaires pour 2018 sont plus ou moins conformes au budget approuvé ; dans les projections pour 2019 et au-delà, il est supposé que la règle de l'équilibre budgétaire est observée.

Nouvelle-Zélande : Les projections budgétaires reposent sur le budget de l'exercice 2018/19, la mise à jour économique et budgétaire du milieu de l'exercice de 2017 et les estimations des services du FMI.

Pays-Bas : Les projections budgétaires pour 2017–23 reposent sur les projections budgétaires du Bureau d'analyse de la politique économique, corrigées des différences dans les hypothèses macroéconomiques. Les données rétrospectives ont été révisées après que le Bureau central des statistiques a publié des données révisées en juin 2014 en raison de l'adoption du *Système européen des comptes nationaux et régionaux* (SEC 2010), ainsi que de la révision des sources de données.

Porto Rico : Les projections budgétaires reposent sur les plans de finances publiques et de croissance économique, qui ont été établis en avril et mis à jour en août 2018, et attendent d'être validés par le Conseil de surveillance. En phase avec les hypothèses de ce plan, les projections du FMI tiennent compte de l'aide fédérale à la reconstruction après que l'ouragan Maria a dévasté l'île en septembre 2017. Les projections supposent aussi des pertes de recettes liées à l'élimination du financement fédéral pour la loi sur les soins de santé abordables (Affordable Care Act) à compter de 2018, à l'élimination des incitations fiscales fédérales qui avaient neutralisé les effets de la loi 154 de Porto Rico sur les entreprises étrangères à compter de 2018, et aux effets de la loi sur les baisses d'impôts et l'emploi (Tax Cuts and Job Act), qui réduisent les avantages fiscaux pour les entreprises américaines actives à Porto Rico. Étant donné l'incertitude considérable qui entoure l'action gouvernementale, certaines hypothèses du plan de finances publiques et de croissance et du FMI pourraient différer, en particulier

en ce qui concerne les effets de la réforme de l'impôt sur les sociétés, l'observance fiscale et les ajustements fiscaux (droits et taux) ; la réduction des subventions et des dépenses, le gel des coûts opérationnels de la masse salariale, et l'amélioration de la mobilité ; ainsi que l'augmentation de l'efficacité des soins de santé. Sur le plan des dépenses, il s'agit de prolonger la loi 66, qui gèle une bonne partie des dépenses publiques, jusqu'en 2020, ainsi que de réduire les coûts de fonctionnement, les subventions et les dépenses d'éducation. Bien que les hypothèses du FMI soient similaires à celles du second scénario du plan, les projections du FMI pour les recettes, les dépenses et le solde sont différentes. Cela s'explique par trois différences principales sur le plan méthodologique : premièrement, les projections du FMI sont effectuées sur la base des droits constatés, et celles du plan, sur la base des encaissements-décaissements. Deuxièmement, les hypothèses macroéconomiques du FMI sont très différentes de celles du plan. Troisièmement, les projections du FMI correspondent à l'année civile et celles des plans de finances publiques et de croissance économique à l'exercice budgétaire.

Portugal : Les projections pour l'exercice en cours reposent sur le budget approuvé, corrigé de manière à tenir compte des prévisions macroéconomiques des services du FMI. Les projections pour les années ultérieures reposent sur des politiques inchangées.

Royaume-Uni : Les projections budgétaires reposent sur le budget de novembre 2017 et la mise à jour de mars 2018 : les projections des dépenses reposent sur les valeurs nominales inscrites au budget, et les projections des recettes sont corrigées de manière à tenir compte des différences entre les prévisions du FMI pour des variables macroéconomiques (telles que la croissance du PIB) et les prévisions pour ces variables adoptées dans les projections des autorités. Les données des services du FMI excluent les banques du secteur public et l'effet du transfert des actifs du Royal Mail Pension Plan au secteur public en avril 2012. La consommation et l'investissement réels du secteur public font partie de la trajectoire du PIB réel, qui, selon les services du FMI, pourrait ou non être la même que celle prévue par le Bureau de la responsabilité budgétaire.

Russie : Les projections pour 2018–21 sont des estimations des services du FMI, qui reposent sur le budget des autorités. Les projections pour 2022–23 reposent sur la nouvelle règle du prix du pétrole, avec des ajustements des services du FMI.

Singapour : Pour l'exercice 2018/19, les projections reposent sur les chiffres de la loi de finances. Pour le reste

Encadré A1 (fin)

de la période, les services du FMI supposent que la politique économique ne sera pas changée.

Suède : Les projections budgétaires tiennent compte des projections des autorités qui reposent sur la loi de finances du printemps 2018. L'effet de l'évolution conjoncturelle sur les comptes budgétaires est calculé à l'aide de l'élasticité 2005 de l'OCDE de manière à tenir compte des écarts de production et d'emploi.

Suisse : Les projections supposent que la politique budgétaire est ajustée de manière à ce que les soldes budgétaires cadrent avec les exigences des règles budgétaires suisses.

Turquie : Les projections budgétaires pour 2018 reposent sur le programme à moyen terme 2018–20 des autorités, avec des ajustements pour tenir compte des mesures budgétaires annoncées par la suite et de la prévision d'inflation plus haute des services du FMI. À moyen terme, les projections budgétaires supposent un assainissement plus graduel que prévu dans le programme à moyen terme.

Hypothèses de politique monétaire

Les hypothèses de politique monétaire reposent sur le cadre établi dans chaque pays pour cette politique. Ce cadre suppose le plus souvent une politique de non-accompagnement de la conjoncture durant le cycle : les taux d'intérêt officiels augmentent lorsque, d'après les indicateurs économiques, il semble que l'inflation va passer au-dessus du taux ou de la fourchette acceptable, et diminuent lorsqu'il semble qu'elle ne va pas les dépasser, que le taux de croissance est inférieur au taux potentiel et que les capacités inemployées sont importantes. En conséquence, on suppose que le taux interbancaire offert à Londres sur les dépôts en dollars à six mois sera en moyenne de 2,5 % en 2018 et 3,4 % en 2019 (voir tableau 1.1), le taux moyen des dépôts en euros à trois mois de –0,3 % en 2018 et –0,2 % en 2019, et le taux des dépôts en yen à six mois de 0,0 % en 2018 et 0,1 % en 2019.

Afrique du Sud : La politique monétaire restera neutre.

Argentine : Les hypothèses de politique monétaire correspondent à un recul progressif de l'inflation au-dessous de 10 %.

Australie : Les hypothèses de politique monétaire correspondent aux attentes des marchés.

Arabie saoudite : Les projections de politique monétaire reposent sur la poursuite du rattachement au dollar.

Brésil : Les hypothèses de politique monétaire sont compatibles avec une inflation qui converge progressivement vers le milieu de la fourchette cible.

Canada : Les hypothèses de politique monétaire sont conformes aux anticipations des marchés.

Chine : La politique monétaire devrait se durcir, avec un relèvement progressif du taux d'intérêt.

Corée : Les hypothèses de politique monétaire sont conformes aux attentes des marchés.

Danemark : La politique monétaire a pour but de maintenir le rattachement à l'euro.

États-Unis : Les services du FMI s'attendent à ce que la normalisation du taux cible pour les fonds fédéraux se poursuive progressivement à moyen terme, en phase avec les perspectives macroéconomiques de manière plus générale.

Hong Kong (RAS) : Les services du FMI supposent que le système de caisse d'émission reste inchangé.

Inde : L'hypothèse pour le taux directeur cadre avec un taux d'inflation qui s'inscrit dans la marge de fluctuation visée par la banque centrale. Conformément aux estimations du taux naturel d'inflation par les services du FMI et à une règle de ciblage des prévisions d'inflation, un relèvement supplémentaire du taux directeur (25–50 points de base) est nécessaire.

Indonésie : Les hypothèses de politique monétaire cadrent avec le maintien de l'inflation dans la fourchette ciblée par la banque centrale.

Japon : Les hypothèses de politique monétaire correspondent aux attentes des marchés.

Mexique : Les hypothèses de politique monétaire sont compatibles avec l'objectif d'inflation.

Royaume-Uni : La trajectoire des taux d'intérêt à court terme repose sur les anticipations de taux d'intérêt des marchés.

Russie : Les projections monétaires supposent que la banque centrale passera à une politique neutre plus lentement étant donné que les perspectives d'inflation risquent d'être révisées à la hausse.

Singapour : La masse monétaire augmente parallèlement à la croissance prévue du PIB nominal.

Suède : Les projections monétaires correspondent aux projections de la banque centrale.

Suisse : Les projections supposent que le taux directeur ne varie pas en 2018–19.

Turquie : Les perspectives en matière de conditions monétaires et financières supposent que l'orientation actuelle de la politique ne sera pas modifiée.

Zone euro : Les hypothèses de politique monétaire des pays membres sont conformes aux anticipations des marchés.

Liste des tableaux

Production mondiale

- A1. Production mondiale : récapitulation
- A2. Pays avancés : PIB réel et demande intérieure totale
- A3. Pays avancés : composantes du PIB réel
- A4. Pays émergents et en développement : PIB réel

Inflation

- A5. Inflation : récapitulation
- A6. Pays avancés : prix à la consommation
- A7. Pays émergents et en développement : prix à la consommation

Politiques financières

- A8. Principaux pays avancés : solde budgétaire et dette des administrations publiques

Commerce extérieur

- A9. État récapitulatif du commerce mondial : volume et prix

Transactions courantes

- A10. État récapitulatif des soldes des transactions courantes
- A11. Pays avancés : soldes des transactions courantes
- A12. Pays émergents et en développement : soldes des transactions courantes

Balance des paiements et financement extérieur

- A13. État récapitulatif des soldes du compte financier

Flux de ressources

- A14. État récapitulatif de la capacité ou du besoin de financement

Scénario de référence à moyen terme

- A15. Ensemble du monde — scénario de référence à moyen terme : récapitulation

Tableau A1. Production mondiale : récapitulation¹*(Variations annuelles en pourcentage)*

	Moyenne									Projections		
	2000-09	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2023
Monde	3,9	5,4	4,3	3,5	3,5	3,6	3,5	3,3	3,7	3,7	3,7	3,6
Pays avancés	1,8	3,1	1,7	1,2	1,4	2,1	2,3	1,7	2,3	2,4	2,1	1,5
États-Unis	1,9	2,6	1,6	2,2	1,8	2,5	2,9	1,6	2,2	2,9	2,5	1,4
Zone euro	1,4	2,1	1,6	-0,9	-0,2	1,4	2,1	1,9	2,4	2,0	1,9	1,4
Japon	0,5	4,2	-0,1	1,5	2,0	0,4	1,4	1,0	1,7	1,1	0,9	0,5
Autres pays avancés ²	2,8	4,6	3,0	1,9	2,4	2,9	2,1	2,1	2,6	2,4	2,2	2,1
Pays émergents et en développement	6,1	7,4	6,4	5,3	5,1	4,7	4,3	4,4	4,7	4,7	4,7	4,8
Par région												
Communauté des États indépendants ³	5,9	4,6	5,3	3,7	2,5	1,1	-1,9	0,4	2,1	2,3	2,4	2,1
Pays émergents et en développement d'Asie	8,1	9,6	7,9	7,0	6,9	6,8	6,8	6,5	6,5	6,5	6,3	6,1
Pays émergents et en développement d'Europe	4,0	4,3	6,6	2,5	4,9	3,9	4,7	3,3	6,0	3,8	2,0	2,7
Amérique latine et Caraïbes	3,0	6,1	4,6	2,9	2,9	1,3	0,3	-0,6	1,3	1,2	2,2	2,9
Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan	5,2	4,6	4,4	4,8	2,6	2,9	2,5	5,1	2,2	2,4	2,7	3,0
Moyen-Orient et Afrique du Nord	5,2	4,8	4,5	4,9	2,4	2,7	2,4	5,2	1,8	2,0	2,5	3,0
Afrique subsaharienne	5,6	7,1	5,1	4,6	5,2	5,1	3,3	1,4	2,7	3,1	3,8	4,1
<i>Pour mémoire</i>												
Union européenne	1,7	2,0	1,8	-0,3	0,3	1,9	2,4	2,0	2,7	2,2	2,0	1,6
Pays en développement à faible revenu	6,3	7,4	5,1	4,6	6,1	6,1	4,7	3,6	4,7	4,7	5,2	5,4
Classification analytique												
Source des recettes d'exportation												
Combustibles	5,7	5,1	5,2	5,0	2,6	2,2	0,3	1,9	0,9	1,2	1,9	2,0
Autres produits	6,2	8,0	6,7	5,4	5,7	5,3	5,2	4,9	5,6	5,4	5,2	5,3
Dont : produits primaires	3,8	6,8	4,9	2,3	4,2	2,1	2,8	1,7	2,8	1,6	2,1	3,6
Source de financement extérieur												
Pays débiteurs (net)	4,9	6,9	5,4	4,2	4,8	4,6	4,2	3,8	4,7	4,8	4,8	5,2
Pays débiteurs (net) selon le service de la dette												
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 2013 et 2017	4,7	4,2	2,7	1,5	3,2	1,9	1,0	2,8	3,2	3,9	4,4	5,0
<i>Pour mémoire</i>												
Taux de croissance médian												
Pays avancés	2,4	2,3	1,9	1,0	1,5	2,5	2,0	2,2	2,9	2,8	2,5	1,9
Pays émergents et en développement	4,5	4,6	4,7	4,2	4,3	3,8	3,3	3,2	3,4	3,5	3,7	3,7
Pays en développement à faible revenu	5,0	6,4	6,1	5,1	5,3	4,8	3,9	4,2	4,5	4,0	4,8	5,0
Production par habitant⁴												
Pays avancés	1,1	2,5	1,1	0,7	0,9	1,6	1,7	1,2	1,9	1,9	1,7	1,1
Pays émergents et en développement	4,4	5,9	4,9	3,6	3,6	3,2	2,8	2,9	3,2	3,3	3,3	3,6
Pays en développement à faible revenu	3,7	5,0	3,5	1,6	3,7	3,8	2,3	1,2	2,4	2,4	3,0	3,2
Croissance mondiale sur la base des cours de change	2,6	4,1	3,1	2,5	2,6	2,8	2,8	2,5	3,2	3,2	3,1	2,8
Production mondiale (valeur en milliards de dollars)												
Aux cours de change	46.626	66.011	73.230	74.619	76.750	78.832	74.602	75.653	80.051	84.835	88.081	108.712
Sur la base de la parité des pouvoirs d'achat	66.722	89.402	95.018	99.891	105.088	110.805	115.729	120.693	127.489	135.236	143.089	177.424

¹PIB réel.²Hors États-Unis, Japon et zone euro.³La Géorgie, le Turkménistan et l'Ukraine, qui ne sont pas membres de la Communauté des États indépendants, sont inclus dans ce groupe pour des raisons de géographie et de similitude de structure économique.⁴La production par habitant est calculée sur la base de la parité des pouvoirs d'achat.

Tableau A2. Pays avancés : PIB réel et demande intérieure totale¹
(Variations annuelles en pourcentage)

	Moyenne 2000–09	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Projections			4 ^e trimestre ²			
										2018	2019	2023	2017 : T4	2018 : T4	2019 : T4	
PIB réel																
Pays avancés	1,8	3,1	1,7	1,2	1,4	2,1	2,3	1,7	2,3	2,4	2,1	1,5	2,5	2,3	1,9	
États-Unis	1,9	2,6	1,6	2,2	1,8	2,5	2,9	1,6	2,2	2,9	2,5	1,4	2,5	3,1	2,3	
Zone euro	1,4	2,1	1,6	-0,9	-0,2	1,4	2,1	1,9	2,4	2,0	1,9	1,4	2,7	1,7	1,9	
Allemagne	0,8	3,9	3,7	0,7	0,6	2,2	1,5	2,2	2,5	1,9	1,9	1,2	2,8	1,9	1,6	
France	1,4	1,9	2,2	0,3	0,6	1,0	1,0	1,1	2,3	1,6	1,6	1,6	2,8	1,3	1,7	
Italie	0,5	1,7	0,6	-2,8	-1,7	0,1	1,0	0,9	1,5	1,2	1,0	0,7	1,6	0,8	1,3	
Espagne	2,7	0,0	-1,0	-2,9	-1,7	1,4	3,6	3,2	3,0	2,7	2,2	1,7	3,0	2,5	2,1	
Pays-Bas	1,6	1,3	1,5	-1,0	-0,1	1,4	2,0	2,2	2,9	2,8	2,6	1,8	3,1	2,4	2,6	
Belgique	1,7	2,7	1,8	0,2	0,2	1,3	1,4	1,4	1,7	1,5	1,5	1,5	1,9	1,6	1,3	
Autriche	1,7	1,8	2,9	0,7	0,0	0,8	1,1	1,5	3,0	2,8	2,2	1,4	3,5	1,8	2,6	
Grèce	2,7	-5,5	-9,1	-7,3	-3,2	0,7	-0,3	-0,2	1,4	2,0	2,4	1,2	2,0	2,2	2,5	
Portugal	0,9	1,9	-1,8	-4,0	-1,1	0,9	1,8	1,6	2,7	2,3	1,8	1,4	2,4	2,4	1,2	
Irlande	3,6	1,9	3,7	0,2	1,3	8,7	25,0	4,9	7,2	4,7	4,0	2,8	5,4	0,3	6,3	
Finlande	2,0	3,0	2,6	-1,4	-0,8	-0,6	0,1	2,5	2,8	2,6	1,8	1,2	2,6	2,7	1,4	
République slovaque	4,5	5,0	2,8	1,7	1,5	2,8	3,9	3,3	3,4	3,9	4,1	3,4	3,6	4,2	4,2	
Lituanie	4,6	1,6	6,0	3,8	3,5	3,5	2,0	2,3	3,9	3,5	2,9	2,0	3,8	3,1	3,0	
Slovénie	2,9	1,2	0,6	-2,7	-1,1	3,0	2,3	3,1	5,0	4,5	3,4	2,1	6,0	3,6	3,3	
Luxembourg	3,0	4,9	2,5	-0,4	3,7	5,8	2,9	3,1	2,3	4,0	3,5	3,0	1,8	3,5	4,5	
Lettonie	4,7	-3,9	6,4	4,0	2,4	1,9	3,0	2,2	4,5	3,7	3,3	3,0	4,8	2,5	4,3	
Estonie	4,1	2,3	7,6	4,3	1,9	2,9	1,7	2,1	4,9	3,7	3,2	2,9	5,1	3,5	2,3	
Chypre	3,5	1,3	0,3	-3,1	-5,9	-1,4	2,0	3,4	3,9	4,0	4,2	2,4	4,0	4,2	3,9	
Malte	1,6	3,5	1,3	2,7	4,6	8,2	9,5	5,2	6,7	5,7	4,6	3,2	5,6	6,7	3,6	
Japon	0,5	4,2	-0,1	1,5	2,0	0,4	1,4	1,0	1,7	1,1	0,9	0,5	2,0	1,0	-0,3	
Royaume-Uni	1,8	1,7	1,6	1,4	2,0	2,9	2,3	1,8	1,7	1,4	1,5	1,6	1,3	1,5	1,4	
Corée	4,7	6,5	3,7	2,3	2,9	3,3	2,8	2,9	3,1	2,8	2,6	2,6	2,8	3,2	2,3	
Canada	2,1	3,1	3,1	1,7	2,5	2,9	1,0	1,4	3,0	2,1	2,0	1,6	3,0	2,1	1,9	
Australie	3,1	2,4	2,7	3,9	2,2	2,6	2,5	2,6	2,2	3,2	2,8	2,6	2,4	3,2	2,8	
Taiwan, prov. chinoise de	3,8	10,6	3,8	2,1	2,2	4,0	0,8	1,4	2,9	2,7	2,4	1,9	3,4	1,9	2,1	
Suisse	1,9	2,9	1,8	1,0	1,9	2,5	1,3	1,6	1,7	3,0	1,8	1,7	2,6	2,6	1,7	
Suède	2,0	6,0	2,7	-0,3	1,2	2,6	4,5	2,7	2,1	2,4	2,2	1,9	2,7	1,9	2,6	
Singapour	5,2	15,2	6,4	4,1	5,1	3,9	2,2	2,4	3,6	2,9	2,5	2,6	3,6	1,9	2,6	
Hong Kong (RAS)	4,2	6,8	4,8	1,7	3,1	2,8	2,4	2,2	3,8	3,8	2,9	3,1	3,3	3,4	3,3	
Norvège	1,8	0,7	1,0	2,7	1,0	2,0	2,0	1,1	1,9	2,1	2,1	1,8	1,6	2,7	1,6	
République tchèque	3,4	2,3	1,8	-0,8	-0,5	2,7	5,3	2,5	4,3	3,1	3,0	2,5	5,0	3,2	2,5	
Israël	3,5	5,5	5,2	2,2	4,2	3,5	2,6	4,0	3,3	3,6	3,5	3,0	3,1	3,4	3,5	
Danemark	1,0	1,9	1,3	0,2	0,9	1,6	1,6	2,0	2,3	2,0	1,9	1,7	1,3	3,2	2,2	
Nouvelle-Zélande	2,9	2,0	1,9	2,5	2,2	3,2	4,2	4,1	3,0	3,1	3,0	2,5	3,2	3,1	3,0	
Porto Rico	1,0	-0,4	-0,4	0,0	-0,3	-1,2	-1,0	-1,3	-2,4	-2,3	-1,1	-0,8	...	...	...
Macao (RAS)	...	25,3	21,7	9,2	11,2	-1,2	-21,6	-0,9	9,1	6,3	6,3	4,2	...	...	...
Islande	3,5	-3,4	1,9	1,3	4,1	2,1	4,5	7,4	4,0	3,7	2,9	2,5	1,9	2,9	4,7	
Saint-Marin	...	-4,8	-9,3	-7,6	-3,2	-0,9	0,6	2,2	1,9	1,4	1,0	0,8	...	...	...
<i>Pour mémoire</i>																
Principaux pays avancés	1,4	2,8	1,6	1,4	1,5	1,9	2,1	1,5	2,1	2,2	2,0	1,2	2,3	2,2	1,7	
Demande intérieure réelle totale																
Pays avancés	1,7	2,9	1,4	0,8	1,1	2,1	2,6	1,9	2,3	2,4	2,4	1,5	2,3	2,6	2,1	
États-Unis	1,9	3,0	1,5	2,2	1,6	2,6	3,6	1,8	2,5	3,1	3,2	1,2	2,6	3,5	2,8	
Zone euro	1,3	1,5	0,7	-2,4	-0,6	1,3	2,4	2,3	1,7	2,0	1,9	1,5	1,3	2,4	1,6	
Allemagne	0,3	2,9	3,0	-0,8	1,0	1,6	1,4	3,0	2,2	2,0	2,1	1,4	1,9	2,3	1,8	
France	1,7	2,1	2,1	-0,4	0,7	1,5	1,5	1,6	2,2	1,3	1,6	1,6	2,1	1,8	1,3	
Italie	0,7	2,0	-0,6	-5,6	-2,6	0,2	1,5	1,1	1,4	1,4	1,2	0,7	1,2	1,1	1,7	
Espagne	2,9	-0,5	-3,1	-5,1	-3,2	2,0	4,0	2,6	2,9	2,8	2,0	1,5	3,3	2,7	1,7	
Japon	0,2	2,4	0,7	2,3	2,4	0,4	1,0	0,4	1,2	0,9	1,1	0,5	1,8	0,9	-0,4	
Royaume-Uni	2,0	2,0	-0,2	1,8	2,1	3,2	2,3	2,4	1,3	1,3	1,3	1,6	0,6	1,6	1,4	
Canada	2,8	5,1	3,4	2,0	2,1	1,7	0,1	0,9	3,8	2,4	1,3	1,5	4,9	1,4	1,2	
Autres pays avancés ³	2,9	6,1	3,1	2,0	1,5	2,7	2,4	2,2	3,3	2,9	2,6	2,5	3,7	2,6	3,2	
<i>Pour mémoire</i>																
Principaux pays avancés	1,4	2,8	1,4	1,2	1,4	2,0	2,4	1,7	2,1	2,3	2,3	1,2	2,3	2,5	1,9	

¹Dans ce tableau comme dans les autres, lorsque les pays ne sont pas classés par ordre alphabétique, ils le sont d'après la taille de leur économie.

²Par rapport au quatrième trimestre de l'année précédente.

³Hors G-7 (Allemagne, Canada, États-Unis, France, Italie, Japon, Royaume-Uni) et zone euro.

Tableau A3. Pays avancés : composantes du PIB réel*(Variations annuelles en pourcentage)*

	Moyennes										Projections	
	2000-09	2010-19	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Dépenses de consommation privée												
Pays avancés	2,1	1,8	1,8	1,1	0,9	1,2	1,8	2,5	2,2	2,2	2,1	2,0
États-Unis	2,4	2,4	1,7	1,9	1,5	1,5	2,9	3,7	2,7	2,5	2,8	2,4
Zone euro	1,4	0,8	0,8	0,0	-1,2	-0,6	0,9	1,8	2,0	1,6	1,5	1,6
Allemagne	0,7	1,3	0,3	1,4	1,4	0,8	1,1	1,6	1,9	2,0	1,6	1,6
France	2,0	1,0	1,9	0,6	-0,4	0,5	0,8	1,5	2,1	1,0	0,9	1,4
Italie	0,6	0,2	1,2	0,0	-4,0	-2,4	0,2	1,9	1,4	1,4	1,0	1,2
Espagne	2,5	0,5	0,3	-2,4	-3,5	-3,1	1,5	3,0	2,8	2,5	2,2	1,8
Japon	0,8	0,8	2,4	-0,4	2,0	2,4	-0,9	0,0	0,1	1,0	0,6	0,8
Royaume-Uni	2,2	1,5	0,7	-0,7	1,5	1,8	2,0	2,6	3,1	1,8	1,1	1,2
Canada	3,2	2,3	3,6	2,3	1,9	2,6	2,6	2,2	2,3	3,4	1,7	0,7
Autres pays avancés ¹	3,1	2,7	3,8	3,0	2,2	2,3	2,4	2,7	2,5	2,7	2,8	2,6
<i>Pour mémoire</i>												
Principaux pays avancés	1,8	1,7	1,7	1,1	1,1	1,3	1,8	2,5	2,2	2,1	2,0	1,8
Consommation publique												
Pays avancés	2,3	0,8	0,9	-0,6	-0,1	-0,1	0,5	1,7	1,9	0,8	1,6	2,0
États-Unis	2,2	0,0	0,1	-3,0	-1,5	-1,9	-0,8	1,7	1,5	-0,1	1,1	2,7
Zone euro	2,0	0,8	0,8	-0,1	-0,3	0,3	0,7	1,3	1,9	1,1	1,2	1,2
Allemagne	1,2	1,8	1,3	0,9	1,1	1,3	1,6	2,9	4,0	1,6	1,4	2,0
France	1,7	1,2	1,3	1,1	1,6	1,5	1,3	1,0	1,4	1,3	1,0	0,3
Italie	1,3	-0,2	0,6	-1,8	-1,4	-0,3	-0,7	-0,6	0,6	0,1	0,4	0,8
Espagne	5,1	0,1	1,5	-0,3	-4,7	-2,1	-0,3	2,1	1,0	1,9	1,5	1,0
Japon	1,7	1,2	1,9	1,9	1,7	1,5	0,5	1,5	1,3	0,4	0,5	1,1
Royaume-Uni	2,9	0,8	0,3	0,1	1,2	-0,2	2,2	1,4	0,8	-0,1	1,3	0,9
Canada	2,6	1,4	2,3	1,3	0,7	-0,7	0,5	1,6	2,2	2,3	2,4	1,5
Autres pays avancés ¹	2,9	2,6	2,7	1,6	1,9	2,3	2,4	2,6	3,4	2,2	3,9	2,6
<i>Pour mémoire</i>												
Principaux pays avancés	2,0	0,6	0,7	-1,1	-0,2	-0,5	0,1	1,6	1,6	0,4	1,1	1,9
Formation brute de capital fixe												
Pays avancés	0,8	3,0	2,0	3,2	2,6	1,7	3,4	3,1	2,1	3,6	4,1	4,1
États-Unis	0,4	4,3	2,2	4,6	6,9	3,6	4,9	3,3	1,7	4,0	5,6	6,0
Zone euro	0,9	1,5	-0,4	1,5	-3,4	-2,3	1,6	4,8	3,9	2,5	4,1	3,5
Allemagne	-0,4	3,0	5,0	7,4	-0,1	-1,2	3,9	1,1	3,3	3,6	3,3	3,5
France	1,6	1,8	2,1	2,0	0,2	-0,8	0,0	1,0	2,8	4,5	2,9	3,2
Italie	0,8	-0,8	-0,5	-1,9	-9,3	-6,6	-2,3	2,1	3,2	3,8	3,6	1,1
Espagne	2,4	0,3	-4,9	-6,9	-8,6	-3,4	4,7	6,7	2,9	4,8	5,6	3,6
Japon	-2,0	2,0	-1,6	1,7	3,5	4,9	3,1	1,7	1,1	2,5	1,9	1,2
Royaume-Uni	0,2	3,2	4,1	2,6	2,1	3,4	7,2	3,4	2,3	3,4	0,9	2,5
Canada	3,1	2,5	11,4	4,6	4,9	1,3	2,4	-5,2	-2,9	2,8	3,7	2,6
Autres pays avancés ¹	2,8	3,2	5,9	4,1	3,0	2,5	2,5	1,9	2,3	3,8	2,8	3,0
<i>Pour mémoire</i>												
Principaux pays avancés	0,2	3,2	2,3	3,7	3,7	2,2	3,8	2,2	1,8	3,7	4,1	4,2

Tableau A3. Pays avancés : composantes du PIB réel (fin)
(Variations annuelles en pourcentage)

	Moyennes										Projections	
	2000-09	2010-19	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Demande intérieure finale												
Pays avancés	1,8	1,9	1,7	1,3	1,1	1,1	2,0	2,5	2,2	2,2	2,5	2,4
États-Unis	2,0	2,4	1,6	1,6	2,0	1,3	2,8	3,3	2,3	2,5	3,2	3,2
Zone euro	1,4	1,0	0,5	0,3	-1,5	-0,8	1,0	2,3	2,4	1,7	2,0	2,0
Allemagne	0,5	1,8	1,4	2,5	1,0	0,5	1,8	1,8	2,6	2,3	1,9	2,1
France	1,8	1,2	1,8	1,0	0,2	0,5	0,8	1,3	2,1	1,8	1,4	1,5
Italie	0,8	-0,1	0,7	-0,8	-4,5	-2,8	-0,4	1,4	1,5	1,5	1,4	1,1
Espagne	2,9	0,4	-0,7	-3,0	-4,8	-3,0	1,8	3,5	2,6	2,8	2,8	2,0
Japon	0,3	1,2	1,4	0,5	2,3	2,8	0,2	0,7	0,6	1,2	1,0	1,1
Royaume-Uni	2,0	1,6	1,1	0,0	1,6	1,7	2,9	2,5	2,5	1,7	1,1	1,4
Canada	3,0	2,2	5,0	2,6	2,4	1,6	2,1	0,3	1,1	3,0	2,3	1,3
Autres pays avancés ¹	3,0	2,8	4,1	3,0	2,3	2,4	2,5	2,5	2,6	2,9	2,9	2,7
<i>Pour mémoire</i>												
Principaux pays avancés	1,5	1,8	1,6	1,3	1,4	1,2	1,9	2,3	2,0	2,1	2,3	2,3
Formation de stock²												
Pays avancés	-0,1	0,1	1,2	0,2	-0,2	0,0	0,1	0,1	-0,3	0,0	0,0	0,0
États-Unis	-0,2	0,1	1,4	-0,1	0,2	0,2	-0,1	0,3	-0,5	0,0	-0,1	0,0
Zone euro	-0,1	0,1	0,9	0,5	-0,9	0,2	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Allemagne	-0,2	0,1	1,4	0,5	-1,7	0,5	-0,2	-0,3	0,3	-0,1	0,1	0,0
France	-0,1	0,2	0,3	1,1	-0,6	0,2	0,8	0,2	-0,5	0,4	0,0	0,0
Italie	-0,1	0,1	1,3	0,2	-1,1	0,2	0,6	0,1	-0,4	-0,1	0,0	0,0
Espagne	0,0	0,0	0,2	-0,1	-0,2	-0,3	0,2	0,4	0,0	0,1	0,1	0,0
Japon	0,0	0,1	1,0	0,2	0,0	-0,4	0,1	0,3	-0,2	-0,1	0,1	0,0
Royaume-Uni	-0,1	0,1	1,0	-0,2	0,2	0,2	0,7	-0,2	-0,1	-0,5	0,1	-0,1
Canada	0,0	0,1	0,1	0,7	-0,3	0,5	-0,4	-0,2	-0,2	0,8	0,1	0,0
Autres pays avancés ¹	-0,1	0,1	1,9	0,2	-0,3	-0,8	0,2	0,0	-0,3	0,2	0,0	-0,1
<i>Pour mémoire</i>												
Principaux pays avancés	-0,1	0,1	1,2	0,2	-0,2	0,2	0,1	0,1	-0,3	0,0	0,0	0,0
Solde extérieur²												
Pays avancés	0,1	0,0	0,1	0,3	0,4	0,3	0,0	-0,3	-0,2	0,1	-0,1	-0,2
États-Unis	-0,1	-0,3	-0,5	0,0	0,0	0,2	-0,3	-0,8	-0,3	-0,3	-0,3	-0,8
Zone euro	0,1	0,4	0,6	0,9	1,5	0,3	0,1	-0,2	-0,3	0,8	0,1	0,0
Allemagne	0,5	0,4	1,1	0,9	1,4	-0,3	0,7	0,2	-0,6	0,3	0,0	-0,1
France	-0,3	-0,1	-0,2	0,1	0,7	-0,1	-0,5	-0,4	-0,5	0,1	0,2	0,0
Italie	-0,2	0,3	-0,3	1,2	2,8	0,8	-0,1	-0,5	-0,3	0,1	-0,2	-0,1
Espagne	-0,2	0,6	0,5	2,1	2,2	1,5	-0,5	-0,3	0,8	0,1	-0,1	0,2
Japon	0,1	0,1	1,6	-0,9	-0,8	-0,4	0,0	0,3	0,6	0,5	0,1	0,0
Royaume-Uni	-0,1	-0,1	-0,7	1,5	-0,4	-0,5	-0,4	-0,3	-0,7	0,6	0,1	0,1
Canada	-0,8	-0,1	-2,1	-0,3	-0,4	0,3	1,1	0,9	0,7	-0,9	-0,4	0,7
Autres pays avancés ¹	0,6	0,2	0,0	0,5	0,5	0,9	0,4	-0,2	0,0	-0,5	0,1	0,1
<i>Pour mémoire</i>												
Principaux pays avancés	0,0	-0,1	-0,1	0,1	0,2	0,0	-0,1	-0,4	-0,2	0,0	-0,1	-0,4

¹Hors G-7 (Allemagne, Canada, États-Unis, France, Italie, Japon, Royaume-Uni) et zone euro.

²Variations en pourcentage du PIB de la période précédente.

Tableau A4. Pays émergents et en développement : PIB réel*(Variations annuelles en pourcentage)*

	Moyenne										Projections		
	2000–09	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2023	
Communauté des États indépendants^{1, 2}	5,9	4,6	5,3	3,7	2,5	1,1	-1,9	0,4	2,1	2,3	2,4	2,1	
Russie	5,4	4,5	5,1	3,7	1,8	0,7	-2,5	-0,2	1,5	1,7	1,8	1,2	
Russie non comprise	7,5	5,0	6,0	3,6	4,2	1,9	-0,6	2,0	3,6	3,9	3,6	4,1	
Arménie	8,5	2,2	4,7	7,1	3,3	3,6	3,3	0,3	7,5	6,0	4,8	4,5	
Azerbaïdjan	14,6	4,6	-1,6	2,1	5,9	2,7	0,6	-3,1	0,1	1,3	3,6	2,0	
Bélarus	7,2	7,8	5,5	1,7	1,0	1,7	-3,8	-2,5	2,4	4,0	3,1	2,0	
Géorgie	5,9	6,2	7,2	6,4	3,4	4,6	2,9	2,8	5,0	5,5	4,8	5,2	
Kazakhstan	8,5	7,3	7,5	5,0	6,0	4,3	1,2	1,1	4,0	3,7	3,1	4,6	
Moldova	4,6	7,1	6,8	-0,7	9,4	4,8	-0,4	4,3	4,5	3,8	3,8	3,8	
Ouzbékistan	6,4	8,5	8,3	8,2	8,0	8,0	7,9	7,8	5,3	5,0	5,0	6,0	
République kirghize	4,6	-0,5	6,0	-0,1	10,9	4,0	3,9	4,3	4,6	2,8	4,5	2,4	
Tadjikistan	8,2	6,5	7,4	7,5	7,4	6,7	6,0	6,9	7,1	5,0	5,0	4,0	
Turkménistan	14,2	9,2	14,7	11,1	10,2	10,3	6,5	6,2	6,5	6,2	5,6	5,7	
Ukraine ³	4,5	0,3	5,5	0,2	0,0	-6,6	-9,8	2,4	2,5	3,5	2,7	3,4	
Pays émergents et en développement d'Asie	8,1	9,6	7,9	7,0	6,9	6,8	6,8	6,5	6,5	6,5	6,3	6,1	
Bangladesh	5,8	6,0	6,5	6,3	6,0	6,3	6,8	7,2	7,4	7,3	7,1	7,0	
Bhoutan	8,2	9,3	9,7	6,4	3,6	4,0	6,2	7,3	7,4	5,8	4,8	7,5	
Brunei Darussalam	1,4	2,7	3,7	0,9	-2,1	-2,5	-0,4	-2,5	1,3	2,3	5,1	3,9	
Cambodge	8,4	6,0	7,1	7,3	7,4	7,1	7,0	7,0	6,9	6,9	6,8	6,0	
Chine	10,3	10,6	9,5	7,9	7,8	7,3	6,9	6,7	6,9	6,6	6,2	5,6	
Fidji	0,9	3,0	2,7	1,4	4,7	5,6	3,8	0,7	3,0	3,2	3,4	3,2	
Îles Marshall	2,0	0,5	3,0	2,8	-0,5	-0,6	2,0	3,6	2,5	2,3	2,2	1,2	
Îles Salomon	1,2	6,8	13,2	4,6	3,0	2,3	2,5	3,5	3,5	3,4	2,9	2,8	
Inde ⁴	6,9	10,3	6,6	5,5	6,4	7,4	8,2	7,1	6,7	7,3	7,4	7,7	
Indonésie	5,3	6,4	6,2	6,0	5,6	5,0	4,9	5,0	5,1	5,1	5,1	5,4	
Kiribati	1,4	-0,9	1,6	4,6	4,3	-0,6	10,3	1,1	3,1	2,3	2,4	1,8	
Lao, Rép. dém. pop.	7,0	8,0	8,0	7,8	8,0	7,6	7,3	7,0	6,9	6,8	7,0	6,8	
Malaisie	4,7	7,5	5,3	5,5	4,7	6,0	5,1	4,2	5,9	4,7	4,6	4,8	
Maldives	6,3	7,1	8,4	2,3	7,1	7,6	2,2	4,5	4,8	4,7	5,0	5,4	
Micronésie	0,5	3,3	1,0	-1,7	-3,0	-2,5	3,9	2,9	2,0	1,4	0,9	0,6	
Mongolie	5,6	7,3	17,3	12,3	11,6	7,9	2,4	1,2	5,1	6,2	6,3	5,7	
Myanmar	11,1	5,3	5,6	7,3	8,4	8,0	7,0	5,9	6,8	6,4	6,8	7,2	
Nauru	...	13,6	11,7	10,1	34,2	36,5	2,8	10,4	4,0	-2,4	-1,0	1,7	
Népal	4,1	4,8	3,4	4,8	4,1	6,0	3,3	0,6	7,9	6,3	5,0	4,3	
Palaos	...	-0,9	6,3	3,9	-1,6	2,7	10,1	0,0	-3,7	0,8	2,2	2,0	
Papouasie-Nouvelle-Guinée	2,8	10,1	1,1	4,6	3,8	15,4	5,3	1,6	2,5	-1,1	3,8	3,8	
Philippines	4,4	7,6	3,7	6,7	7,1	6,1	6,1	6,9	6,7	6,5	6,6	6,9	
Samoa	3,2	-2,0	5,6	0,4	-1,9	1,2	1,6	7,1	2,5	1,8	3,2	2,2	
Sri Lanka	5,1	8,0	8,4	9,1	3,4	5,0	5,0	4,5	3,3	3,7	4,3	5,0	
Thaïlande	4,3	7,5	0,8	7,2	2,7	1,0	3,0	3,3	3,9	4,6	3,9	3,6	
Timor-Leste ⁵	...	8,5	7,7	5,5	2,5	4,1	4,0	5,3	-4,6	0,8	5,0	4,8	
Tonga	1,1	3,2	1,8	-1,1	-0,6	2,9	3,5	4,2	2,5	2,9	5,5	1,8	
Tuvalu	...	-3,1	7,9	-3,8	4,6	1,3	9,1	3,0	3,2	4,3	4,1	3,9	
Vanuatu	3,3	1,6	1,2	1,8	2,0	2,3	0,2	3,5	4,2	3,8	3,5	3,0	
Viet Nam	6,9	6,4	6,2	5,2	5,4	6,0	6,7	6,2	6,8	6,6	6,5	6,5	
Pays émergents et en développement d'Europe	4,0	4,3	6,6	2,5	4,9	3,9	4,7	3,3	6,0	3,8	2,0	2,7	
Albanie	5,9	3,7	2,5	1,4	1,0	1,8	2,2	3,4	3,8	4,0	3,7	4,0	
Bosnie-Herzégovine	4,2	0,8	0,9	-0,7	2,4	1,1	3,1	3,2	3,0	3,2	3,5	4,0	
Bulgarie	5,0	1,3	1,9	0,0	0,9	1,3	3,6	3,9	3,6	3,6	3,1	2,8	
Croatie	3,0	-1,5	-0,3	-2,3	-0,5	-0,1	2,4	3,5	2,8	2,8	2,6	2,1	
Hongrie	2,4	0,7	1,7	-1,6	2,1	4,2	3,4	2,2	4,0	4,0	3,3	2,2	
Kosovo	...	3,3	4,4	2,8	3,4	1,2	4,1	4,1	3,7	4,0	4,0	4,0	
Macédoine, ex-Rép. youg. de	3,1	3,4	2,3	-0,5	2,9	3,6	3,9	2,9	0,0	1,6	2,6	3,4	
Monténégro	...	2,7	3,2	-2,7	3,5	1,8	3,4	2,9	4,3	3,7	2,5	3,0	
Pologne	3,9	3,6	5,0	1,6	1,4	3,3	3,8	3,0	4,6	4,4	3,5	2,8	
Roumanie	4,8	-2,8	2,0	1,2	3,5	3,4	3,9	4,8	6,9	4,0	3,4	3,1	
Serbie	5,1	0,6	1,4	-1,0	2,6	-1,8	0,8	2,8	1,9	4,0	3,5	4,0	
Turquie	3,8	8,5	11,1	4,8	8,5	5,2	6,1	3,2	7,4	3,5	0,4	2,6	

Tableau A4. Pays émergents et en développement : PIB réel (suite)
(Variations annuelles en pourcentage)

	Moyenne									Projections		
	2000-09	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2023
Amérique latine et Caraïbes	3,0	6,1	4,6	2,9	2,9	1,3	0,3	-0,6	1,3	1,2	2,2	2,9
Antigua-et-Barbuda	2,8	-7,2	-2,1	3,5	-0,1	5,1	4,1	5,3	2,8	3,5	3,0	2,0
Argentine	2,3	10,1	6,0	-1,0	2,4	-2,5	2,7	-1,8	2,9	-2,6	-1,6	3,2
Aruba	0,3	-3,3	3,5	-1,4	4,2	0,9	-0,4	-0,1	1,2	1,1	1,0	1,2
Bahamas	1,0	1,5	0,6	3,1	-0,4	-0,1	1,0	-1,7	1,4	2,3	2,1	1,5
Barbade	1,4	-2,2	-0,8	-0,1	-1,4	-0,2	2,2	2,3	-0,2	-0,5	-0,1	1,8
Belize	4,9	3,3	2,1	3,7	0,7	4,0	3,8	-0,5	0,8	1,8	2,0	1,7
Bolivie	3,7	4,1	5,2	5,1	6,8	5,5	4,9	4,3	4,2	4,3	4,2	3,7
Brésil	3,4	7,5	4,0	1,9	3,0	0,5	-3,5	-3,5	1,0	1,4	2,4	2,2
Chili	4,2	5,8	6,1	5,3	4,1	1,8	2,3	1,3	1,5	4,0	3,4	3,0
Colombie	3,9	4,3	7,4	3,9	4,6	4,7	3,0	2,0	1,8	2,8	3,6	3,5
Costa Rica	4,2	5,0	4,3	4,8	2,3	3,5	3,6	4,2	3,3	3,3	3,3	3,4
Dominique	2,6	0,7	-0,2	-1,1	0,8	4,2	-3,7	2,6	-4,7	-14,1	9,4	1,5
El Salvador	1,5	2,1	3,8	2,8	2,4	2,0	2,4	2,6	2,3	2,5	2,3	2,2
Équateur	3,9	3,5	7,9	5,6	4,9	3,8	0,1	-1,2	2,4	1,1	0,7	1,8
Grenade	2,3	-0,5	0,8	-1,2	2,4	7,3	6,4	3,7	5,1	3,6	3,6	2,7
Guatemala	3,3	2,9	4,2	3,0	3,7	4,2	4,1	3,1	2,8	2,8	3,4	3,5
Guyana	1,8	4,4	5,4	5,0	5,0	3,9	3,1	3,4	2,1	3,4	4,8	27,9
Haïti	0,8	-5,5	5,5	2,9	4,2	2,8	1,2	1,5	1,2	2,0	2,5	3,0
Honduras	4,5	3,7	3,8	4,1	2,8	3,1	3,8	3,8	4,8	3,5	3,6	3,7
Jamaïque	0,9	-1,4	1,4	-0,5	0,2	0,6	0,9	1,5	0,7	1,2	1,5	2,2
Mexique	1,4	5,1	3,7	3,6	1,4	2,8	3,3	2,9	2,0	2,2	2,5	3,0
Nicaragua	2,9	4,4	6,3	6,5	4,9	4,8	4,8	4,7	4,9	-4,0	-1,0	4,2
Panama	5,5	5,8	11,8	9,2	6,6	6,0	5,8	5,0	5,4	4,6	6,8	5,5
Paraguay	2,3	11,1	4,2	-0,5	8,4	4,9	3,1	4,3	4,8	4,4	4,2	4,1
Pérou	5,0	8,5	6,5	6,0	5,8	2,4	3,3	4,0	2,5	4,1	4,1	4,0
République dominicaine	4,2	8,3	3,1	2,7	4,9	7,6	7,0	6,6	4,6	6,4	5,0	5,1
Saint-Kitts-et-Nevis	3,2	-2,9	-0,8	-0,8	6,6	9,5	2,7	2,9	2,1	2,7	3,5	2,7
Saint-Vincent-et-les Grenadines	3,1	-2,3	0,2	1,3	2,5	0,2	0,8	0,8	0,7	2,0	2,3	2,5
Sainte-Lucie	2,2	-1,6	0,6	0,2	0,3	3,6	-0,9	3,4	3,0	3,4	3,6	1,5
Suriname	4,5	5,2	5,8	2,7	2,9	0,3	-2,6	-5,1	1,9	2,0	2,2	3,0
Trinité-et-Tobago	6,0	3,5	-0,2	-1,8	2,7	-1,2	1,7	-6,1	-2,6	1,0	0,9	2,2
Uruguay	2,2	7,8	5,2	3,5	4,6	3,2	0,4	1,7	2,7	2,0	3,2	3,0
Venezuela	3,7	-1,5	4,2	5,6	1,3	-3,9	-6,2	-16,5	-14,0	-18,0	-5,0	-1,5
Moyen-Orient, Afrique du Nord,												
Afghanistan et Pakistan	5,2	4,6	4,4	4,8	2,6	2,9	2,5	5,1	2,2	2,4	2,7	3,0
Afghanistan	...	8,4	6,5	14,0	5,7	2,7	1,0	2,2	2,7	2,3	3,0	5,0
Algérie	3,9	3,6	2,8	3,4	2,8	3,8	3,7	3,2	1,4	2,5	2,7	0,5
Arabie saoudite	3,4	5,0	10,0	5,4	2,7	3,7	4,1	1,7	-0,9	2,2	2,4	2,3
Bahreïn	5,6	4,3	2,0	3,7	5,4	4,4	2,9	3,5	3,8	3,2	2,6	2,6
Djibouti	3,2	4,1	7,3	4,8	5,0	6,0	6,5	6,5	6,7	6,7	6,7	6,0
Égypte	5,0	5,1	1,8	2,2	3,3	2,9	4,4	4,3	4,2	5,3	5,5	6,0
Émirats arabes unis	4,9	1,6	6,9	4,5	5,1	4,4	5,1	3,0	0,8	2,9	3,7	2,9
Iran	4,8	5,7	3,1	-7,7	-0,3	3,2	-1,6	12,5	3,7	-1,5	-3,6	2,3
Iraq	10,9	6,4	7,5	13,9	7,6	0,7	2,5	13,1	-2,1	1,5	6,5	2,2
Jordanie	6,5	2,3	2,6	2,7	2,8	3,1	2,4	2,0	2,0	2,3	2,5	3,0
Koweït	5,3	-2,4	10,9	7,9	0,4	0,6	-1,0	2,2	-3,3	2,3	4,1	2,9
Liban	5,0	8,0	0,9	2,8	2,7	2,0	0,2	1,7	1,5	1,0	1,4	2,9
Libye ⁴	4,2	3,2	-66,7	124,7	-36,8	-53,0	-13,0	-7,4	64,0	10,9	10,8	1,5
Maroc	4,8	3,8	5,2	3,0	4,5	2,7	4,5	1,1	4,1	3,2	3,2	4,5
Mauritanie	4,3	4,8	4,7	5,8	6,1	5,6	0,4	1,8	3,5	2,5	5,2	5,3
Oman	3,5	2,0	2,6	9,1	5,1	1,4	4,7	5,0	-0,9	1,9	5,0	1,5
Pakistan	4,7	2,6	3,6	3,8	3,7	4,1	4,1	4,6	5,4	5,8	4,0	3,0
Qatar	12,1	18,1	13,4	4,7	4,4	4,0	3,7	2,1	1,6	2,7	2,8	2,7
Somalie	...	...	...	1,2	1,4	0,4	3,9	4,4	2,3	3,1	3,5	3,5
Soudan ⁶	5,7	1,4	-2,4	-17,9	3,7	4,8	1,3	3,0	1,4	-2,3	-1,9	0,4
Syrie ⁷	4,4	3,4	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Tunisie	4,3	3,5	-1,9	4,0	2,9	3,0	1,2	1,1	2,0	2,4	2,9	4,2
Yémen	4,1	7,7	-12,7	2,4	4,8	-0,2	-16,7	-13,6	-5,9	-2,6	14,7	6,6

Tableau A4. Pays émergents et en développement : PIB réel (fin)*(Variations annuelles en pourcentage)*

	Moyenne									Projections		
	2000–09	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2023
Afrique subsaharienne	5,6	7,1	5,1	4,6	5,2	5,1	3,3	1,4	2,7	3,1	3,8	4,1
Angola	8,6	4,9	3,5	8,5	5,0	4,8	0,9	-2,6	-2,5	-0,1	3,1	3,8
Afrique du Sud	3,6	3,0	3,3	2,2	2,5	1,8	1,3	0,6	1,3	0,8	1,4	1,8
Bénin	4,2	2,1	3,0	4,8	7,2	6,4	2,1	4,0	5,6	6,0	6,3	6,1
Botswana	3,4	8,6	6,0	4,5	11,3	4,1	-1,7	4,3	2,4	4,6	3,6	5,5
Burkina Faso	5,3	8,4	6,6	6,5	5,8	4,3	3,9	5,9	6,4	5,9	6,0	5,3
Burundi	3,4	5,1	4,0	4,4	5,9	4,5	-4,0	-1,0	0,0	0,1	0,4	0,5
Cabo Verde	6,0	1,5	4,0	1,1	0,8	0,6	1,0	4,7	4,0	4,3	4,0	4,0
Cameroun	3,9	3,4	4,1	4,5	5,4	5,9	5,7	4,6	3,5	3,8	4,4	5,4
Comores	2,0	2,1	2,2	3,0	3,5	2,0	1,0	2,2	2,7	2,8	2,8	3,3
Congo, Rép. dém. du	3,1	7,1	6,9	7,1	8,5	9,5	6,9	2,4	3,4	3,8	4,1	4,7
Congo, Rép. du	4,6	8,7	3,4	3,8	3,3	6,8	2,6	-2,8	-3,1	2,0	3,7	0,4
Côte d'Ivoire	0,7	2,0	-4,2	10,1	9,3	8,8	8,8	8,3	7,8	7,4	7,0	6,5
Érythrée	-0,7	2,2	8,7	7,0	4,6	2,9	2,6	1,9	5,0	4,2	3,8	4,3
Eswatini	3,3	3,8	2,2	4,7	6,4	1,9	0,4	1,4	1,6	1,3	0,4	2,0
Éthiopie	8,4	10,6	11,4	8,7	9,9	10,3	10,4	8,0	10,9	7,5	8,5	7,5
Gabon	0,6	6,3	7,1	5,3	5,5	4,4	3,9	2,1	0,5	2,0	3,4	4,5
Gambie	3,7	6,5	-4,3	5,6	4,8	-0,9	5,9	0,4	4,6	5,4	5,4	4,8
Ghana	5,4	7,9	14,0	9,3	7,3	4,0	3,8	3,7	8,4	6,3	7,6	5,1
Guinée	2,9	4,2	5,6	5,9	3,9	3,7	3,8	10,5	8,2	5,8	5,9	5,0
Guinée Bissau	2,0	4,6	8,1	-1,7	3,3	1,0	6,1	6,3	5,9	4,5	5,0	5,0
Guinée équatoriale	25,3	-8,9	6,5	8,3	-4,1	0,4	-9,1	-8,6	-3,2	-7,7	-2,6	3,4
Kenya	3,4	8,4	6,1	4,6	5,9	5,4	5,7	5,9	4,9	6,0	6,1	6,0
Lesotho	3,7	6,3	6,7	4,9	2,2	3,0	2,5	3,1	-1,6	0,8	1,2	1,3
Libéria	...	6,4	7,7	8,4	8,8	0,7	0,0	-1,6	2,5	3,0	4,5	5,3
Madagascar	3,0	0,3	1,5	3,0	2,3	3,3	3,1	4,2	4,2	5,0	5,4	4,9
Malawi	4,2	6,9	4,9	1,9	5,2	5,7	2,9	2,3	4,0	3,3	4,7	6,5
Mali	5,2	5,4	3,2	-0,8	2,3	7,1	6,2	5,8	5,4	5,1	4,8	4,8
Maurice	4,4	4,4	4,1	3,5	3,4	3,7	3,6	3,8	3,8	3,9	4,0	4,0
Mozambique	7,6	6,7	7,1	7,2	7,1	7,4	6,6	3,8	3,7	3,5	4,0	11,1
Namibie	3,8	6,0	5,1	5,1	5,6	6,4	6,1	0,7	-0,8	1,1	3,1	3,4
Niger	4,3	8,4	2,2	11,8	5,3	7,5	4,3	4,9	4,9	5,3	5,4	6,0
Nigéria	8,3	11,3	4,9	4,3	5,4	6,3	2,7	-1,6	0,8	1,9	2,3	2,4
Ouganda	7,5	7,7	6,8	2,2	4,7	4,6	5,7	2,3	4,8	5,9	6,1	6,5
République centrafricaine	1,0	3,0	3,3	4,1	-36,7	1,0	4,8	4,5	4,3	4,3	5,0	5,0
Rwanda	8,3	7,3	7,8	8,8	4,7	7,6	8,9	6,0	6,1	7,2	7,8	7,5
São Tomé-et-Príncipe	4,5	6,7	4,4	3,1	4,8	6,5	3,8	4,2	3,9	4,0	4,5	5,0
Sénégal	4,0	3,6	1,5	5,1	2,8	6,6	6,4	6,2	7,2	7,0	6,7	6,4
Seychelles	1,9	5,9	5,4	3,7	6,0	4,5	4,9	4,5	5,3	3,6	3,3	3,3
Sierra Leone	8,7	5,3	6,3	15,2	20,7	4,6	-20,5	6,3	3,7	3,7	5,5	4,6
Soudan du Sud	...	...	...	-52,4	29,3	2,9	-0,2	-13,9	-5,1	-3,2	-4,6	-5,8
Tanzanie	6,2	6,4	7,9	5,1	7,3	7,0	7,0	7,0	6,0	5,8	6,6	6,4
Tchad	8,3	13,6	0,1	8,8	5,8	6,9	1,8	-6,4	-3,1	3,5	3,6	4,2
Togo	1,5	6,1	6,4	6,5	6,1	5,9	5,7	5,1	4,4	4,7	5,0	5,4
Zambie	6,8	10,3	5,6	7,6	5,1	4,7	2,9	3,8	3,4	3,8	4,5	4,5
Zimbabwe ⁸	-6,1	15,4	16,3	13,6	5,3	2,8	1,4	0,7	3,7	3,6	4,2	5,0

¹Les données relatives à certains pays portent sur le produit matériel net réel ou sont des estimations fondées sur celui-ci. Les chiffres ne doivent être considérés que comme des ordres de grandeur parce que des données fiables et comparables ne sont généralement pas disponibles. En particulier, la croissance de la production des nouvelles entreprises privées de l'économie informelle n'est pas totalement prise en compte dans les chiffres récents.

²La Géorgie, le Turkménistan et l'Ukraine, qui ne sont pas membres de la Communauté des États indépendants, sont inclus dans ce groupe pour des raisons de géographie et de similitude de structure économique.

³Les données sont basées sur l'édition 2008 du *Système de comptabilité nationale*. Les données révisées des comptes nationaux sont disponibles à partir de 2000, mais n'incluent pas la Crimée et Sébastopol à partir de 2010.

⁴Voir les notes relatives à l'Inde et à la Libye dans la section « Notes sur les pays » de l'appendice statistique.

⁵Dans ce tableau uniquement, les données pour le Timor-Leste sont basées sur le PIB hors pétrole.

⁶Les données de 2011 pour le Soudan excluent le Soudan du Sud à partir du 9 juillet. Les données pour 2012 et au-delà portent sur le Soudan actuel.

⁷Les données pour la Syrie de 2011 et au-delà sont exclues en raison de l'incertitude entourant la situation politique.

⁸Le dollar du Zimbabwe ne circule plus depuis le début de 2009. Les données sont fondées sur les estimations des prix et des taux de change en dollars établies par les services du FMI. Il se peut que les estimations en dollars des services du FMI diffèrent des estimations des autorités. Le PIB réel est en prix constants de 2009.

Tableau A5. Inflation : récapitulation*(En pourcentage)*

	Moyenne									Projections		
	2000-09	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2023
Déflateurs du PIB												
Pays avancés	1,8	0,9	1,3	1,3	1,3	1,4	1,3	0,9	1,4	1,8	1,8	1,9
États-Unis	2,2	1,2	2,1	1,9	1,8	1,9	1,1	1,1	1,9	2,3	2,1	1,9
Zone euro	2,0	0,7	1,0	1,3	1,2	0,9	1,4	0,7	1,1	1,5	1,6	2,0
Japon	-1,1	-1,9	-1,7	-0,8	-0,3	1,7	2,1	0,3	-0,2	0,8	1,5	1,0
Autres pays avancés ¹	2,1	2,0	2,0	1,2	1,4	1,3	1,0	1,2	1,9	1,7	1,7	1,9
Prix à la consommation												
Pays avancés	2,0	1,5	2,7	2,0	1,4	1,4	0,3	0,8	1,7	2,0	1,9	2,0
États-Unis	2,6	1,6	3,1	2,1	1,5	1,6	0,1	1,3	2,1	2,4	2,1	2,2
Zone euro ²	2,1	1,6	2,7	2,5	1,3	0,4	0,0	0,2	1,5	1,7	1,7	2,1
Japon	-0,3	-0,7	-0,3	-0,1	0,3	2,8	0,8	-0,1	0,5	1,2	1,3	1,3
Autres pays avancés ¹	2,1	2,4	3,3	2,1	1,7	1,5	0,5	0,9	1,8	2,0	1,9	2,0
Pays émergents et en développement³	6,8	5,6	7,1	5,8	5,5	4,7	4,7	4,2	4,3	5,0	5,2	4,1
Par région												
Communauté des États indépendants ⁴	13,7	7,2	9,8	6,2	6,5	8,1	15,5	8,3	5,5	4,5	5,7	4,5
Pays émergents et en développement d'Asie	4,0	5,1	6,5	4,6	4,6	3,4	2,7	2,8	2,4	3,0	3,2	3,3
Pays émergents et en développement d'Europe	12,7	5,7	5,4	6,1	4,5	4,1	3,2	3,2	6,2	8,3	9,0	7,2
Amérique latine et Caraïbes	6,2	4,2	5,2	4,6	4,6	4,9	5,5	5,6	6,0	6,1	5,9	3,5
Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan	6,7	6,6	9,3	9,8	9,2	6,7	5,4	4,7	6,4	10,8	10,2	6,0
Moyen-Orient et Afrique du Nord	6,6	6,3	8,8	9,7	9,4	6,5	5,5	4,9	6,7	11,8	10,6	6,2
Afrique subsaharienne	10,7	8,1	9,3	9,2	6,5	6,3	6,9	11,2	11,0	8,6	8,5	7,6
<i>Pour mémoire</i>												
Union européenne	2,5	2,0	3,1	2,6	1,5	0,5	0,0	0,2	1,7	1,9	1,9	2,1
Pays en développement à faible revenu	9,7	9,2	11,7	9,9	8,0	7,1	6,9	8,6	9,6	9,5	8,8	7,8
Classification analytique												
Source des recettes d'exportation												
Combustibles	10,3	6,7	8,6	8,0	8,1	6,4	8,6	6,9	5,4	7,5	8,3	5,7
Autres produits	5,9	5,3	6,7	5,3	4,9	4,2	3,8	3,7	4,0	4,6	4,6	3,9
Dont : produits primaires ⁵	6,8	4,7	6,2	6,5	6,2	6,5	4,9	6,0	11,4	13,3	12,5	6,2
Source de financement extérieur												
Pays débiteurs (net)	8,0	6,8	7,7	7,0	6,3	5,8	5,6	5,3	5,7	5,9	5,8	4,7
Pays débiteurs (net) selon le service de la dette												
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 2013 et 2017	8,9	9,5	10,3	7,9	6,7	10,1	13,8	8,5	16,8	16,7	11,9	7,8
<i>Pour mémoire</i>												
Taux d'inflation médian												
Pays avancés	2,3	1,9	3,2	2,6	1,4	0,7	0,1	0,6	1,6	1,8	1,8	2,0
Pays émergents et en développement ³	5,2	4,1	5,4	4,5	3,8	3,1	2,7	2,7	3,3	3,6	3,7	3,0

¹Hors États-Unis, Japon et zone euro.²Sur la base de l'indice des prix à la consommation harmonisé d'Eurostat.³Hors Argentine et Venezuela. Voir les notes relatives à l'Argentine et au Venezuela dans la section « Notes sur les pays » de l'appendice statistique.⁴La Géorgie, le Turkménistan et l'Ukraine, qui ne sont pas membres de la Communauté des États indépendants, sont inclus dans ce groupe pour des raisons de géographie et de similitude de structure économique.⁵Inclut l'Argentine à partir de 2017. Voir les notes relatives à ce pays dans la section « Notes sur les pays » de l'appendice statistique.

Tableau A6. Pays avancés : prix à la consommation¹*(Variations annuelles en pourcentage)*

	Moyenne										Projections			Fin de période ²		
	2000-09	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2023	2017	Projections		
														2018	2019	
Pays avancés	2,0	1,5	2,7	2,0	1,4	1,4	0,3	0,8	1,7	2,0	1,9	2,0	1,7	1,9	2,0	
États-Unis	2,6	1,6	3,1	2,1	1,5	1,6	0,1	1,3	2,1	2,4	2,1	2,2	2,2	2,1	2,3	
Zone euro ³	2,1	1,6	2,7	2,5	1,3	0,4	0,0	0,2	1,5	1,7	1,7	2,1	1,4	1,9	1,7	
Allemagne	1,6	1,2	2,5	2,1	1,6	0,8	0,1	0,4	1,7	1,8	1,8	2,6	1,6	1,8	1,9	
France	1,9	1,7	2,3	2,2	1,0	0,6	0,1	0,3	1,2	1,9	1,8	1,9	1,3	1,6	2,2	
Italie	2,3	1,6	2,9	3,3	1,2	0,2	0,1	-0,1	1,3	1,3	1,4	1,7	1,0	1,9	1,4	
Espagne	3,0	1,8	3,2	2,4	1,4	-0,1	-0,5	-0,2	2,0	1,8	1,8	1,9	1,1	2,2	1,7	
Pays-Bas	2,3	0,9	2,5	2,8	2,6	0,3	0,2	0,1	1,3	1,4	1,6	2,1	1,2	1,5	1,7	
Belgique	2,1	2,3	3,4	2,6	1,2	0,5	0,6	1,8	2,2	2,2	1,8	2,0	2,1	1,9	1,6	
Autriche	1,9	1,7	3,5	2,6	2,1	1,5	0,8	1,0	2,2	2,0	2,1	2,0	2,3	1,9	2,1	
Grèce	3,2	4,7	3,1	1,0	-0,9	-1,4	-1,1	0,0	1,1	0,7	1,2	1,8	1,0	0,9	1,3	
Portugal	2,6	1,4	3,6	2,8	0,4	-0,2	0,5	0,6	1,6	1,7	1,6	2,1	1,6	4,7	-2,5	
Irlande	2,9	-1,6	1,2	1,9	0,6	0,3	0,0	-0,2	0,3	0,7	1,2	2,0	-0,1	1,8	1,3	
Finlande	1,8	1,7	3,3	3,2	2,2	1,2	-0,2	0,4	0,8	1,2	1,7	2,0	0,5	1,6	1,7	
République slovaque	5,2	0,7	4,1	3,7	1,5	-0,1	-0,3	-0,5	1,3	2,6	2,2	2,0	2,0	2,8	2,0	
Lituanie	3,0	1,2	4,1	3,2	1,2	0,2	-0,7	0,7	3,7	2,5	2,2	2,5	3,8	2,2	2,2	
Slovénie	4,9	1,8	1,8	2,6	1,8	0,2	-0,5	-0,1	1,4	2,1	2,0	2,0	1,7	2,1	2,0	
Luxembourg	2,7	2,8	3,7	2,9	1,7	0,7	0,1	0,0	2,1	1,5	1,8	2,0	1,5	0,7	3,7	
Lettonie	5,8	-1,2	4,2	2,3	0,0	0,7	0,2	0,1	2,9	2,7	2,4	2,3	2,2	2,7	2,4	
Estonie	4,3	2,7	5,1	4,2	3,2	0,5	0,1	0,8	3,7	3,0	2,5	2,1	3,8	3,0	2,5	
Chypre	2,6	2,6	3,5	3,1	0,4	-0,3	-1,5	-1,2	0,7	0,8	1,8	2,0	-0,4	2,4	2,0	
Malte	2,5	2,0	2,5	3,2	1,0	0,8	1,2	0,9	1,3	1,8	2,1	2,0	1,3	2,1	2,1	
Japon	-0,3	-0,7	-0,3	-0,1	0,3	2,8	0,8	-0,1	0,5	1,2	1,3	1,3	0,6	1,4	1,7	
Royaume-Uni	1,8	3,3	4,5	2,8	2,6	1,5	0,0	0,7	2,7	2,5	2,2	2,0	3,0	2,3	2,1	
Corée	3,1	2,9	4,0	2,2	1,3	1,3	0,7	1,0	1,9	1,5	1,8	2,0	1,5	1,6	1,9	
Canada	2,1	1,8	2,9	1,5	0,9	1,9	1,1	1,4	1,6	2,6	2,2	2,0	1,8	2,7	2,1	
Australie	3,2	2,9	3,3	1,7	2,5	2,5	1,5	1,3	2,0	2,2	2,3	2,5	2,0	2,2	2,4	
Taiwan, prov. chinoise de	0,9	1,1	1,4	1,6	1,0	1,3	-0,6	1,0	1,1	1,5	1,3	2,0	1,2	1,5	1,3	
Suisse	1,0	0,7	0,2	-0,7	-0,2	0,0	-1,1	-0,4	0,5	1,1	1,4	1,0	0,9	1,4	1,1	
Suède	1,9	1,9	1,4	0,9	0,4	0,2	0,7	1,1	1,9	1,9	1,7	2,0	1,8	2,0	1,6	
Singapour	1,5	2,8	5,2	4,6	2,4	1,0	-0,5	-0,5	0,6	1,0	1,4	1,3	0,4	2,0	1,3	
Hong Kong (RAS)	-0,2	2,3	5,3	4,1	4,3	4,4	3,0	2,4	1,5	2,3	2,1	2,5	1,5	2,3	2,1	
Norvège	2,1	2,4	1,3	0,7	2,1	2,0	2,2	3,6	1,9	1,9	2,0	2,0	1,6	1,8	2,0	
République tchèque	2,8	1,5	1,9	3,3	1,4	0,3	0,3	0,7	2,4	2,3	2,3	2,0	2,4	2,6	2,1	
Israël	2,0	2,7	3,5	1,7	1,5	0,5	-0,6	-0,5	0,2	0,9	1,3	2,0	0,4	1,2	1,5	
Danemark	2,1	2,3	2,8	2,4	0,8	0,6	0,5	0,3	1,1	1,4	1,7	2,0	1,0	1,6	1,8	
Nouvelle-Zélande	2,7	2,3	4,1	1,0	1,1	1,2	0,3	0,6	1,9	1,4	1,7	2,0	1,6	1,6	1,9	
Porto Rico	2,8	2,5	2,9	1,3	1,1	0,6	-0,8	-0,3	1,8	2,7	1,2	1,2	1,2	2,7	1,2	
Macao (RAS)	...	2,8	5,8	6,1	5,5	6,0	4,6	2,4	1,2	2,2	2,4	2,8	2,0	2,2	2,4	
Islande	6,2	5,4	4,0	5,2	3,9	2,0	1,6	1,7	1,8	2,5	2,6	2,5	1,9	2,6	2,6	
Saint-Marin	...	2,6	2,0	2,8	1,6	1,1	0,1	0,6	1,0	1,5	1,6	1,8	1,0	1,5	1,6	
<i>Pour mémoire</i>																
Principaux pays avancés	1,9	1,4	2,6	1,9	1,3	1,5	0,3	0,8	1,8	2,1	1,9	2,0	1,8	2,0	2,1	

¹Les variations des prix à la consommation sont exprimées en moyennes annuelles.²Il s'agit de variations mensuelles en glissement annuel, et pour plusieurs pays, de variations trimestrielles.³Sur la base de l'indice des prix à la consommation harmonisé d'Eurostat.

Tableau A7. Pays émergents et en développement : prix à la consommation¹
(Variations annuelles en pourcentage)

	Moyenne										Projections			Fin de période ²		
	2000–09	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2023	2017	2018	2019	
											Projections			Projections		
Communauté des États indépendants^{3, 4}	13,7	7,2	9,8	6,2	6,5	8,1	15,5	8,3	5,5	4,5	5,7	4,5	4,7	4,8	6,0	
Russie	13,9	6,9	8,4	5,1	6,8	7,8	15,5	7,1	3,7	2,8	5,1	4,6	2,5	3,6	5,7	
Russie non comprise	13,3	8,1	13,3	9,2	5,7	8,8	15,5	11,3	9,9	8,6	7,0	4,4	10,1	7,9	6,4	
Arménie	3,6	7,3	7,7	2,5	5,8	3,0	3,7	-1,4	0,9	3,0	4,4	4,0	2,7	4,7	4,2	
Azerbaïdjan	7,0	5,7	7,8	1,1	2,5	1,5	4,1	12,6	13,0	3,5	3,3	3,0	10,0	3,5	3,3	
Bélarus	31,6	7,7	53,2	59,2	18,3	18,1	13,5	11,8	6,0	5,5	5,5	5,0	4,6	5,5	5,5	
Géorgie	7,3	7,1	8,5	-0,9	-0,5	3,1	4,0	2,1	6,0	2,8	2,7	3,0	6,7	2,5	3,0	
Kazakhstan	9,2	7,1	8,3	5,1	5,8	6,7	6,7	14,6	7,4	6,4	5,6	2,1	7,1	6,0	5,2	
Moldova	11,7	7,4	7,6	4,6	4,6	5,1	9,6	6,4	6,6	3,6	4,9	5,0	7,3	3,0	5,7	
Ouzbékistan	15,8	12,3	12,4	11,9	11,7	9,1	8,5	8,0	12,5	19,2	14,9	7,6	18,9	17,5	13,1	
République kirghize	8,5	8,0	16,6	2,8	6,6	7,5	6,5	0,4	3,2	2,9	4,6	5,0	3,7	4,1	5,0	
Tadjikistan	16,0	6,5	12,4	5,8	5,0	6,1	5,8	5,9	7,3	5,8	5,5	6,0	6,7	5,0	6,0	
Turkménistan	7,6	4,4	5,3	5,3	6,8	6,0	7,4	3,6	8,0	9,4	8,2	6,0	10,4	9,4	8,2	
Ukraine ⁵	12,9	9,4	8,0	0,6	-0,3	12,1	48,7	13,9	14,4	10,9	7,3	5,2	13,7	9,0	6,2	
Pays émergents et en développement																
d'Asie	4,0	5,1	6,5	4,6	4,6	3,4	2,7	2,8	2,4	3,0	3,2	3,3	2,8	3,4	3,0	
Bangladesh	5,6	9,4	11,5	6,2	7,5	7,0	6,2	5,7	5,6	6,0	6,1	5,5	5,7	5,8	6,1	
Bhoutan	4,8	5,7	7,3	9,3	11,3	9,5	7,6	7,6	5,8	4,6	4,9	4,7	3,0	4,5	4,6	
Brunei Darussalam	0,6	0,2	0,1	0,1	0,4	-0,2	-0,4	-0,7	-0,2	0,4	0,5	0,5	0,0	0,5	0,5	
Cambodge	4,6	4,0	5,5	2,9	3,0	3,9	1,2	3,0	2,9	3,3	3,3	3,0	2,2	3,5	3,2	
Chine	1,8	3,3	5,4	2,6	2,6	2,0	1,4	2,0	1,6	2,2	2,4	3,0	1,8	2,5	2,3	
Fidji	3,4	3,7	7,3	3,4	2,9	0,5	1,4	3,9	3,4	3,9	3,2	3,0	2,8	4,5	3,0	
Îles Marshall	...	1,8	5,4	4,3	1,9	1,1	-2,2	-1,5	0,0	1,4	1,5	2,0	0,0	1,4	1,5	
Îles Salomon	9,1	1,0	7,4	5,9	5,4	5,2	-0,6	0,5	0,5	1,0	1,6	4,2	2,1	3,4	3,3	
Inde	5,8	9,5	9,5	10,0	9,4	5,8	4,9	4,5	3,6	4,7	4,9	4,0	4,6	5,1	3,9	
Indonésie	8,5	5,1	5,3	4,0	6,4	6,4	6,4	3,5	3,8	3,4	3,8	3,0	3,6	3,6	4,0	
Kiribati	3,5	-3,9	1,5	-3,0	-1,5	2,1	0,6	1,9	0,4	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	
Lao, Rép. dém. pop.	7,8	6,0	7,6	4,3	6,4	4,1	1,3	1,6	0,8	0,9	4,5	3,1	0,1	2,6	2,9	
Malaisie	2,2	1,7	3,2	1,7	2,1	3,1	2,1	2,1	3,8	1,0	2,3	2,3	3,5	3,0	2,5	
Maldives	3,2	6,2	11,3	10,9	3,8	2,1	1,9	0,8	2,3	1,7	2,7	2,3	2,2	2,0	2,1	
Micronésie	3,1	3,7	4,1	6,3	2,2	0,7	-0,2	0,5	0,5	2,0	2,0	2,0	0,5	2,0	2,0	
Mongolie	8,9	10,3	7,7	15,0	8,6	12,9	5,9	0,5	4,6	7,6	8,0	6,8	7,2	8,0	8,1	
Myanmar	18,9	8,2	2,8	2,8	5,7	5,1	10,0	6,8	4,0	6,0	5,8	5,4	5,4	6,3	5,9	
Nauru	...	-2,0	-3,4	0,3	-1,1	0,3	9,8	8,2	5,1	3,8	2,5	2,0	1,6	3,0	2,8	
Népal	5,5	9,6	9,6	8,3	9,9	9,0	7,2	9,9	4,5	4,2	5,0	5,5	2,7	4,6	5,6	
Palaos	...	1,4	4,7	3,6	3,4	4,1	0,9	-1,0	0,9	2,5	2,3	2,0	0,5	2,5	2,3	
Papouasie-Nouvelle-Guinée	7,5	5,1	4,4	4,5	5,0	5,2	6,0	6,7	5,4	4,2	3,8	3,8	4,7	4,2	3,8	
Philippines	5,2	4,1	4,8	3,0	2,6	3,6	0,7	1,3	2,9	4,9	4,0	3,0	2,9	5,2	3,7	
Samoa	5,7	-0,2	2,9	6,2	-0,2	-1,2	1,9	0,1	1,3	3,4	3,0	3,0	1,0	3,0	2,9	
Sri Lanka	9,7	6,2	6,7	7,5	6,9	2,8	2,2	4,0	6,5	4,8	4,8	4,9	7,1	4,7	4,8	
Thaïlande	2,4	3,3	3,8	3,0	2,2	1,9	-0,9	0,2	0,7	0,9	0,9	2,0	0,8	0,5	1,1	
Timor-Leste	...	5,2	13,2	10,9	9,5	0,7	0,6	-1,3	0,6	1,8	2,7	4,0	0,8	2,5	2,8	
Tonga	8,0	3,5	6,3	1,1	2,1	1,2	-1,1	2,6	7,4	5,2	5,3	2,5	5,6	9,4	1,5	
Tuvalu	...	-1,9	0,5	1,4	2,0	1,1	3,1	3,5	4,1	4,2	3,7	2,9	4,4	4,0	3,4	
Vanuatu	2,9	2,8	0,9	1,3	1,5	0,8	2,5	0,8	3,1	4,8	3,4	3,0	3,3	4,6	3,4	
Viet Nam	6,5	9,2	18,7	9,1	6,6	4,1	0,6	2,7	3,5	3,8	4,0	4,0	2,6	4,0	4,0	
Pays émergents et en développement																
d'Europe	12,7	5,7	5,4	6,1	4,5	4,1	3,2	3,2	6,2	8,3	9,0	7,2	6,8	10,5	8,5	
Albanie	2,7	3,6	3,4	2,0	1,9	1,6	1,9	1,3	2,0	2,3	2,8	3,0	1,8	2,5	2,9	
Bosnie-Herzégovine	2,4	2,2	3,7	2,1	-0,1	-0,9	-1,0	-1,1	1,2	1,4	1,6	2,0	1,6	1,7	1,8	
Bulgarie ⁶	6,7	3,0	3,4	2,4	0,4	-1,6	-1,1	-1,3	1,2	2,6	2,3	2,3	1,8	3,0	2,3	
Croatie	3,2	1,0	2,3	3,4	2,2	-0,2	-0,5	-1,1	1,1	1,6	1,5	1,8	1,2	1,3	1,5	
Hongrie	6,1	4,9	3,9	5,7	1,7	-0,2	-0,1	0,4	2,4	2,8	3,3	3,0	2,1	3,1	3,1	
Kosovo	...	3,5	7,3	2,5	1,8	0,4	-0,5	0,3	1,5	0,8	2,1	2,2	0,5	2,4	2,0	
Macédoine, ex-Rép. youg. de	2,6	1,5	3,9	3,3	2,8	-0,3	-0,3	-0,2	1,4	1,8	2,0	2,2	2,4	2,0	2,0	
Monténégro	10,1	0,4	3,5	4,1	2,2	-0,7	1,5	-0,3	2,4	2,8	2,0	2,0	1,9	2,9	1,9	
Pologne	3,5	2,6	4,3	3,7	0,9	0,0	-0,9	-0,6	2,0	2,0	2,8	2,5	2,1	2,3	2,9	
Roumanie	15,7	6,1	5,8	3,3	4,0	1,1	-0,6	-1,6	1,3	4,7	2,7	2,5	3,3	3,5	2,8	
Serbie	20,2	6,1	11,1	7,3	7,7	2,1	1,4	1,1	3,1	2,1	2,3	3,0	3,0	2,4	2,5	
Turquie	21,7	8,6	6,5	8,9	7,5	8,9	7,7	7,8	11,1	15,0	16,7	13,0	11,9	20,0	15,5	

Tableau A7. Pays émergents et en développement : prix à la consommation¹ (suite)
(Variations annuelles en pourcentage)

	Moyenne										Projections			Fin de période ²		
	2000-09	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2023	2017	2018	2019	
											Projections			Projections		
Amérique latine et Caraïbes⁷	6,2	4,2	5,2	4,6	4,6	4,9	5,5	5,6	6,0	6,1	5,9	3,5	5,9	6,8	4,9	
Antigua-et-Barbuda	1,8	3,4	3,5	3,4	1,1	1,1	1,0	-0,5	2,5	1,4	2,0	2,0	2,8	2,0	2,0	
Argentine ⁸	8,4	10,5	9,8	10,0	10,6	...	...	...	25,7	31,8	31,7	4,9	24,8	40,5	20,2
Aruba	3,6	2,1	4,4	0,6	-2,4	0,4	0,5	-0,9	-0,5	1,0	1,5	2,1	-0,3	0,5	1,6	
Bahamas	2,3	1,6	3,1	1,9	0,4	1,2	1,9	-0,3	1,4	2,5	2,9	2,1	2,0	3,0	2,8	
Barbade	3,7	5,8	9,4	4,5	1,8	1,8	-1,1	1,5	4,4	4,2	0,8	2,3	6,6	0,0	1,4	
Belize	2,5	0,9	1,7	1,2	0,5	1,2	-0,9	0,7	1,1	1,3	1,9	1,7	1,1	1,6	2,1	
Bolivie	4,8	2,5	9,9	4,5	5,7	5,8	4,1	3,6	2,8	3,2	4,2	4,5	2,7	3,7	4,5	
Brésil	6,9	5,0	6,6	5,4	6,2	6,3	9,0	8,7	3,4	3,7	4,2	4,0	2,9	4,2	4,2	
Chili	3,5	1,4	3,3	3,0	1,9	4,4	4,3	3,8	2,2	2,4	3,0	3,0	2,3	2,9	3,0	
Colombie	6,3	2,3	3,4	3,2	2,0	2,9	5,0	7,5	4,3	3,2	3,4	3,0	4,1	3,1	3,0	
Costa Rica	10,9	5,7	4,9	4,5	5,2	4,5	0,8	0,0	1,6	2,4	2,6	3,0	2,6	2,2	3,0	
Dominique	2,0	2,8	1,1	1,4	0,0	0,8	-0,8	0,0	0,6	1,4	1,6	1,6	1,4	1,4	1,8	
El Salvador	3,5	1,2	5,1	1,7	0,8	1,1	-0,7	0,6	1,0	1,2	1,8	2,0	2,0	1,4	2,0	
Équateur	15,3	3,6	4,5	5,1	2,7	3,6	4,0	1,7	0,4	-0,2	0,5	1,2	-0,2	0,7	0,1	
Grenade	2,8	3,4	3,0	2,4	0,0	-1,0	-0,6	1,7	0,9	2,6	1,8	2,0	0,5	3,0	1,9	
Guatemala	7,0	3,9	6,2	3,8	4,3	3,4	2,4	4,4	4,4	3,7	3,9	4,0	5,7	3,2	3,9	
Guyana	6,1	4,3	4,4	2,4	1,9	0,7	-0,9	0,8	2,0	1,3	2,9	3,3	1,5	2,2	3,0	
Haïti	14,8	4,1	7,4	6,8	6,8	3,9	7,5	13,4	14,7	13,3	11,6	5,5	15,4	13,0	10,0	
Honduras	8,2	4,7	6,8	5,2	5,2	6,1	3,2	2,7	3,9	4,4	4,5	4,0	4,7	4,7	4,5	
Jamaïque	10,9	12,6	7,5	6,9	9,4	8,3	3,7	2,3	4,4	3,4	4,2	5,0	5,2	3,5	5,0	
Mexique	5,2	4,2	3,4	4,1	3,8	4,0	2,7	2,8	6,0	4,8	3,6	3,0	6,8	4,3	3,1	
Nicaragua	8,9	5,5	8,1	7,2	7,1	6,0	4,0	3,5	3,9	5,9	8,0	7,0	5,7	7,0	7,0	
Panama	2,4	3,5	5,9	5,7	4,0	2,6	0,1	0,7	0,9	2,0	2,4	2,0	0,5	2,0	2,4	
Paraguay	8,2	4,6	8,2	3,7	2,7	5,0	3,1	4,1	3,6	4,2	4,0	4,0	4,5	4,1	4,0	
Pérou	2,6	1,5	3,4	3,7	2,8	3,2	3,5	3,6	2,8	1,4	2,0	2,0	1,4	2,4	2,0	
République dominicaine	12,2	6,3	8,5	3,7	4,8	3,0	0,8	1,6	3,3	4,3	4,2	4,0	4,2	4,1	4,1	
Saint-Kitts-et-Nevis	3,4	0,9	5,8	0,8	1,1	0,2	-2,3	-0,3	0,0	1,4	2,0	2,0	0,8	2,0	2,0	
Saint-Vincent-et-les Grenadines	2,9	0,8	3,2	2,6	0,8	0,2	-1,7	-0,2	2,2	2,4	2,0	2,0	3,0	2,0	2,0	
Sainte-Lucie	2,8	3,3	2,8	4,2	1,5	3,5	-1,0	-3,1	0,1	1,9	1,9	1,5	2,2	2,0	1,5	
Suriname	15,3	6,9	17,7	5,0	1,9	3,4	6,9	55,5	22,0	7,8	6,0	3,4	9,3	6,8	6,0	
Trinité-et-Tobago	6,3	10,5	5,1	9,3	5,2	5,7	4,7	3,1	1,9	2,3	3,1	3,8	1,3	2,3	3,1	
Uruguay	8,5	6,7	8,1	8,1	8,6	8,9	8,7	9,6	6,2	7,6	6,7	6,1	6,6	7,9	6,5	
Venezuela ⁸	20,8	28,2	26,1	21,1	43,5	57,3	111,8	254,4	1.087,5	1.370.000,0	10.000.000,0	10.000.000,0	2.818,2	2.500.000,0	10.000.000,0	
Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan	6,7	6,6	9,3	9,8	9,2	6,7	5,4	4,7	6,4	10,8	10,2	6,0	7,1	13,0	9,0	
Afghanistan	...	2,2	11,8	6,4	7,4	4,7	-0,7	4,4	5,0	3,0	4,0	5,0	3,0	3,0	4,0	
Algérie	3,2	3,9	4,5	8,9	3,3	2,9	4,8	6,4	5,6	6,5	6,7	12,0	4,9	9,0	4,8	
Arabie saoudite	1,6	3,8	3,8	2,9	3,5	2,2	1,3	2,0	-0,9	2,6	2,0	2,1	-1,1	2,6	2,0	
Bahreïn	1,6	2,0	-0,4	2,8	3,3	2,7	1,8	2,8	1,4	3,0	4,8	1,5	1,4	2,9	4,3	
Djibouti	3,4	4,0	5,1	3,7	2,4	2,9	2,1	2,7	0,7	1,0	2,5	2,5	-1,0	1,5	2,5	
Égypte	7,0	11,7	11,1	8,6	6,9	10,1	11,0	10,2	23,5	20,9	14,0	7,0	29,8	14,4	11,1	
Émirats arabes unis	5,5	0,9	0,9	0,7	1,1	2,3	4,1	1,6	2,0	3,5	1,9	1,9	2,0	3,5	1,9	
Iran	14,7	12,3	21,5	30,6	34,7	15,6	11,9	9,1	9,6	29,6	34,1	12,0	8,3	47,8	27,7	
Iraq	...	2,4	5,6	6,1	1,9	2,2	1,4	0,5	0,1	2,0	2,0	2,0	0,2	2,0	2,0	
Jordanie	3,6	4,8	4,2	4,5	4,8	2,9	-0,9	-0,8	3,3	4,5	2,3	2,5	3,2	4,2	2,5	
Koweït	2,9	4,5	4,9	3,2	2,7	3,1	3,7	3,5	1,5	0,8	3,0	2,7	1,5	0,8	3,0	
Liban	2,4	4,0	5,0	6,6	4,8	1,9	-3,7	-0,8	4,5	6,5	3,5	2,4	5,0	5,4	2,4	
Libye ⁸	-0,1	2,5	15,9	6,1	2,6	2,4	9,8	25,9	28,5	28,1	17,9	12,3	34,0	23,7	13,4	
Maroc	1,9	1,0	0,9	1,3	1,9	0,4	1,5	1,6	0,8	2,4	1,4	2,0	1,9	2,4	1,4	
Mauritanie	6,2	6,3	5,7	4,9	4,1	3,8	0,5	1,5	2,3	3,8	3,9	4,2	1,2	4,1	3,9	
Oman	2,5	3,3	4,0	2,9	1,2	1,0	0,1	1,1	1,6	1,5	3,2	3,0	1,6	1,5	3,2	
Pakistan	7,5	10,1	13,7	11,0	7,4	8,6	4,5	2,9	4,1	3,9	7,5	5,0	3,9	5,2	7,7	
Qatar	5,5	-2,4	2,0	1,8	3,2	3,4	1,8	2,7	0,4	3,7	3,5	2,0	...	...	...
Somalie	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	5,3	2,8	2,5
Soudan ⁹	10,2	13,0	18,1	35,6	36,5	36,9	16,9	17,8	32,4	61,8	49,2	61,1	25,2	64,3	56,8	
Syrie ¹⁰	4,8	4,4	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Tunisie	3,2	4,4	3,5	5,1	5,8	4,9	4,9	3,7	5,3	8,1	7,5	4,0	6,4	8,9	6,8	
Yémen	10,9	11,2	19,5	9,9	11,0	8,2	12,0	-12,6	24,7	41,8	20,0	5,0	53,5	30,0	10,0	

Tableau A7. Pays émergents et en développement : prix à la consommation¹ (fin)
(Variations annuelles en pourcentage)

	Moyenne										Projections			Fin de période ²		
	2000–09	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2023	2017	Projections		
														2018	2019	
Afrique subsaharienne	10,7	8,1	9,3	9,2	6,5	6,3	6,9	11,2	11,0	8,6	8,5	7,6	10,1	8,8	8,2	
Angola	62,4	14,5	13,5	10,3	8,8	7,3	9,2	30,7	29,8	20,5	15,8	6,5	23,7	20,0	12,0	
Afrique du Sud	6,0	4,3	5,0	5,6	5,8	6,1	4,6	6,3	5,3	4,8	5,3	5,5	4,7	5,3	5,3	
Bénin	3,2	2,2	2,7	6,7	1,0	-1,1	0,3	-0,8	0,1	2,3	2,3	1,9	3,0	1,7	2,8	
Botswana	8,7	6,9	8,5	7,5	5,9	4,4	3,1	2,8	3,3	3,8	3,9	4,0	3,2	4,4	3,6	
Burkina Faso	2,8	-0,6	2,8	3,8	0,5	-0,3	0,9	-0,2	0,4	2,0	2,0	2,0	2,1	2,0	2,0	
Burundi	10,7	6,5	9,6	18,2	7,9	4,4	5,6	5,5	16,6	1,2	7,3	9,0	10,5	5,3	9,0	
Cabo Verde	2,0	2,1	4,5	2,5	1,5	-0,2	0,1	-1,4	0,8	1,0	1,6	2,0	0,3	1,0	1,6	
Cameroun	2,6	1,3	2,9	2,4	2,1	1,9	2,7	0,9	0,6	1,0	1,1	2,0	0,8	1,0	1,1	
Comores	4,4	3,9	2,2	5,9	1,6	1,3	2,0	1,8	1,0	2,0	2,0	2,0	2,9	6,2	2,8	
Congo, Rép. dém. du	61,5	23,5	14,9	0,9	0,9	1,2	1,0	18,2	41,5	23,0	13,5	4,9	55,0	20,0	14,8	
Congo, Rép. du	2,9	0,4	1,8	5,0	4,6	0,9	3,2	3,2	0,5	1,2	2,0	3,0	1,8	2,1	2,4	
Côte d'Ivoire	3,0	1,4	4,9	1,3	2,6	0,4	1,2	0,7	0,8	1,7	2,0	2,0	1,1	2,0	2,0	
Érythrée	18,7	11,2	3,9	6,0	6,5	10,0	9,0	9,0	9,0	9,0	9,0	9,0	9,0	9,0	9,0	
Eswatini	7,9	4,5	6,1	8,9	5,6	5,7	5,0	7,8	6,2	5,0	5,3	5,5	4,7	5,5	4,9	
Éthiopie	10,3	8,1	33,2	24,1	8,1	7,4	10,1	7,3	9,9	12,7	9,5	8,0	13,6	10,5	8,0	
Gabon	1,1	1,4	1,3	2,7	0,5	4,5	-0,1	2,1	2,7	2,8	2,5	2,5	1,1	2,8	2,5	
Gambie	6,6	5,0	4,8	4,6	5,2	6,3	6,8	7,2	8,0	6,2	5,3	4,8	6,9	5,5	5,0	
Ghana	17,7	6,7	7,7	7,1	11,7	15,5	17,2	17,5	12,4	9,5	8,0	6,0	11,8	8,0	8,0	
Guinée	15,1	15,5	21,4	15,2	11,9	9,7	8,2	8,2	8,9	8,2	8,0	7,8	9,5	8,0	8,0	
Guinée Bissau	3,0	1,1	5,1	2,1	0,8	-1,0	1,5	1,5	1,1	2,0	2,2	2,8	-1,3	2,0	2,3	
Guinée équatoriale	5,6	5,3	4,8	3,4	3,2	4,3	1,7	1,4	0,7	0,9	1,4	3,0	-0,2	1,3	1,5	
Kenya	7,3	4,3	14,0	9,4	5,7	6,9	6,6	6,3	8,0	5,0	5,6	5,0	4,5	6,9	5,0	
Lesotho	7,3	3,3	6,0	5,5	5,0	4,6	4,3	6,2	5,3	6,3	5,3	5,0	4,9	7,0	5,0	
Libéria	9,8	7,3	8,5	6,8	7,6	9,9	7,7	8,8	12,4	21,3	24,5	8,5	13,9	27,0	22,0	
Madagascar	10,4	9,2	9,5	5,7	5,8	6,1	7,4	6,7	8,3	7,8	7,2	5,0	9,0	7,7	6,4	
Malawi	10,1	7,4	7,6	21,3	28,3	23,8	21,9	21,7	12,2	9,2	8,4	5,0	7,1	9,0	7,8	
Mali	2,5	1,3	3,1	5,3	-0,6	0,9	1,4	-1,8	1,8	2,5	2,1	2,2	1,1	2,0	2,1	
Maurice	5,9	2,9	6,5	3,9	3,5	3,2	1,3	1,0	3,7	5,1	4,5	3,7	4,2	5,9	4,7	
Mozambique	10,5	12,7	10,4	2,1	4,2	2,3	2,4	19,2	15,3	6,0	5,7	5,0	7,2	6,5	5,5	
Namibie	7,6	4,9	5,0	6,7	5,6	5,3	3,4	6,7	6,1	3,5	5,8	5,8	5,2	2,9	5,8	
Niger	3,1	-2,8	2,9	0,5	2,3	-0,9	1,0	0,2	2,4	3,9	2,0	2,0	4,8	2,4	2,0	
Nigéria	12,3	13,7	10,8	12,2	8,5	8,0	9,0	15,7	16,5	12,4	13,5	14,5	15,4	12,9	13,0	
Ouganda	6,4	3,7	15,0	12,7	4,9	3,1	5,4	5,5	5,6	3,8	4,2	5,0	3,3	4,3	4,5	
République centrafricaine	3,4	1,5	1,2	5,9	6,6	11,6	4,5	4,6	4,1	4,0	3,4	3,0	4,2	3,6	3,4	
Rwanda	8,1	2,3	5,7	6,3	4,2	1,8	2,5	5,7	4,8	3,3	5,5	5,0	0,7	5,0	6,0	
São Tomé-et-Príncipe	15,9	13,3	14,3	10,6	8,1	7,0	5,3	5,4	5,7	6,8	5,5	3,0	7,7	6,0	5,0	
Sénégal	2,0	1,2	3,4	1,4	0,7	-1,1	0,1	0,8	1,3	0,4	0,9	1,5	-0,7	0,8	1,7	
Seychelles	8,6	-2,4	2,6	7,1	4,3	1,4	4,0	-1,0	2,9	4,4	3,7	3,0	3,5	5,2	3,8	
Sierra Leone	7,4	7,9	6,1	6,6	5,5	4,6	6,7	10,9	18,2	15,6	13,1	8,7	15,3	15,0	13,0	
Soudan du Sud	...	...	...	45,1	0,0	1,7	52,8	379,8	187,9	106,4	91,4	48,5	117,7	99,4	92,7
Tanzanie	6,5	7,2	12,7	16,0	7,9	6,1	5,6	5,2	5,3	3,8	4,7	5,0	4,0	4,3	5,0	
Tchad	3,5	-2,1	1,9	7,7	0,2	1,7	6,8	-1,1	-0,9	2,1	2,6	3,0	7,2	-2,3	5,4	
Togo	3,0	1,4	3,6	2,6	1,8	0,2	1,8	0,9	-0,7	0,4	1,2	2,0	-1,6	1,5	2,0	
Zambie	17,2	8,5	8,7	6,6	7,0	7,8	10,1	17,9	6,6	8,5	8,2	8,0	6,1	8,5	8,0	
Zimbabwe ¹¹	-5,5	3,0	3,5	3,7	1,6	-0,2	-2,4	-1,6	0,9	3,9	9,6	3,9	3,5	6,3	10,9	

¹Les variations des prix à la consommation sont exprimées en moyennes annuelles.

²Il s'agit de variations mensuelles en glissement annuel, et pour plusieurs pays, de variations trimestrielles.

³Pour un grand nombre de pays, l'inflation des premières années est mesurée sur la base d'un indice des prix de détail. Des indices de prix à la consommation dont la couverture est plus large et plus à jour sont généralement utilisés pour les années plus récentes.

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

⁵Les données excluent la Crimée et Sébastopol à compter de 2014.

⁶Sur la base de l'indice des prix à la consommation harmonisé d'Eurostat.

⁷Exclut le Venezuela, mais inclut l'Argentine à partir de 2017.

⁸Voir les notes relatives à l'Argentine, à la Libye et au Venezuela dans la section « Notes sur les pays » de l'appendice statistique.

⁹Les données de 2011 pour le Soudan excluent le Soudan du Sud à partir du 9 juillet. Les données pour 2012 et au-delà portent sur le Soudan actuel.

¹⁰Les données pour la Syrie de 2011 et au-delà sont exclues en raison de l'incertitude entourant la situation politique.

¹¹Le dollar du Zimbabwe ne circule plus depuis le début de 2009. Les données sont fondées sur les estimations des prix et des taux de change en dollars établies par les services du FMI. Il se peut que les estimations en dollars des services du FMI diffèrent des estimations des autorités.

Tableau A8. Principaux pays avancés : solde budgétaire et dette des administrations publiques¹*(En pourcentage du PIB, sauf indication contraire)*

	Moyenne 2000–09	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Projections		
								2018	2019	2023
Principaux pays avancés										
Prêt/emprunt (net)	-4,0	-6,3	-4,1	-3,4	-2,8	-3,1	-3,0	-3,2	-3,3	-2,9
Écart de production ²	0,0	-2,0	-1,7	-1,3	-0,6	-0,6	0,0	0,6	1,0	0,6
Solde structurel ²	-3,8	-5,2	-3,7	-3,0	-2,7	-3,1	-3,0	-3,5	-3,7	-3,2
États-Unis										
Prêt/emprunt (net) ³	-4,2	-7,6	-4,1	-3,7	-3,2	-3,9	-3,8	-4,7	-5,0	-4,5
Écart de production ²	0,2	-2,3	-1,9	-1,2	-0,1	-0,2	0,2	1,1	1,6	0,9
Solde structurel ²	-3,7	-6,1	-4,0	-3,4	-3,2	-3,9	-4,0	-5,1	-5,6	-4,8
Dette nette	45,3	80,3	80,8	80,4	80,1	81,2	78,8	77,7	77,9	83,7
Dette brute	65,4	103,3	104,9	104,6	104,8	106,8	105,2	106,1	107,8	117,0
Zone euro										
Prêt/emprunt (net)	-2,5	-3,7	-3,0	-2,5	-2,0	-1,5	-0,9	-0,6	-0,6	-0,9
Écart de production ²	0,7	-1,8	-2,6	-2,3	-1,7	-1,2	-0,2	0,3	0,6	0,4
Solde structurel ²	-3,0	-2,2	-1,3	-1,1	-1,0	-0,8	-0,7	-0,7	-1,0	-1,2
Dette nette	55,2	72,1	74,6	74,8	73,8	73,7	71,8	69,5	67,7	61,8
Dette brute	68,8	89,6	91,5	91,7	89,8	88,8	86,6	84,4	82,0	74,5
Allemagne										
Prêt/emprunt (net)	-2,2	0,0	-0,1	0,6	0,8	0,9	1,0	1,5	1,5	0,8
Écart de production ²	-0,3	0,5	-0,3	0,1	0,1	0,2	0,9	1,2	1,4	0,7
Solde structurel ²	-2,2	-0,1	0,2	0,9	0,8	1,0	0,9	1,0	0,7	0,4
Dette nette	52,3	58,4	57,6	54,1	51,1	48,2	44,9	41,5	38,3	29,4
Dette brute	63,9	79,8	77,5	74,6	70,9	67,9	63,9	59,8	56,0	44,6
France										
Prêt/emprunt (net)	-3,2	-5,0	-4,1	-3,9	-3,6	-3,6	-2,6	-2,6	-2,8	-2,8
Écart de production ²	0,5	-0,6	-0,9	-0,9	-0,9	-0,9	0,0	0,1	0,3	0,3
Solde structurel ²	-3,6	-4,5	-3,4	-3,3	-2,9	-2,8	-2,5	-2,4	-2,8	-3,0
Dette nette	56,7	80,0	83,0	85,5	86,4	87,5	87,5	87,4	87,2	84,6
Dette brute	65,6	90,6	93,4	94,9	95,6	96,6	96,8	96,7	96,5	93,9
Italie										
Prêt/emprunt (net)	-3,3	-2,9	-2,9	-3,0	-2,6	-2,5	-2,3	-1,7	-1,7	-2,2
Écart de production ²	0,1	-2,8	-4,1	-4,1	-3,2	-2,6	-1,5	-0,8	-0,3	0,0
Solde structurel ^{2, 4}	-4,0	-1,5	-0,6	-1,0	-0,7	-1,3	-1,6	-1,3	-1,5	-2,2
Dette nette	94,9	111,6	116,7	118,8	119,5	119,5	119,5	118,3	117,0	114,4
Dette brute	103,2	123,4	129,0	131,8	131,5	132,0	131,8	130,3	128,7	125,1
Japon										
Prêt/emprunt (net)	-6,3	-8,6	-7,9	-5,6	-3,8	-3,7	-4,3	-3,7	-2,8	-2,0
Écart de production ²	-1,3	-3,7	-2,2	-2,6	-2,0	-1,8	-0,8	-0,3	0,1	0,0
Solde structurel ²	-5,9	-7,4	-7,3	-5,3	-4,2	-4,1	-4,1	-3,6	-2,8	-2,0
Dette nette	93,6	146,7	146,4	148,5	147,6	152,8	154,9	155,7	154,8	153,8
Dette brute ⁵	168,9	229,0	232,5	236,1	231,3	235,6	237,6	238,2	236,6	235,4
Royaume-Uni										
Prêt/emprunt (net)	-3,0	-7,6	-5,3	-5,4	-4,2	-2,9	-1,8	-2,0	-1,7	-0,8
Écart de production ²	0,9	-2,0	-1,8	-0,7	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Solde structurel ²	-3,7	-6,0	-3,9	-4,6	-4,0	-2,9	-1,8	-2,0	-1,7	-0,8
Dette nette	36,7	75,5	76,8	78,8	79,3	78,8	77,9	78,0	77,6	74,5
Dette brute	41,6	84,1	85,2	87,0	87,9	87,9	87,5	87,4	87,2	84,0
Canada										
Prêt/emprunt (net)	0,5	-2,5	-1,5	0,2	-0,1	-1,1	-1,1	-1,2	-1,1	-0,9
Écart de production ²	0,5	-0,5	0,0	0,8	-0,2	-0,9	0,1	0,2	0,3	0,0
Solde structurel ²	0,2	-2,3	-1,5	-0,5	0,0	-0,7	-1,2	-1,4	-1,3	-0,9
Dette nette ⁶	31,3	28,3	29,3	28,0	27,7	28,5	27,7	27,7	27,2	25,3
Dette brute	74,6	84,8	85,8	85,0	90,5	91,1	89,7	87,3	84,7	76,6

Note : La méthodologie et les hypothèses propres à chaque pays sont décrites à l'encadré A1 de l'appendice statistique. Les chiffres composites des données budgétaires pour les groupes de pays sont la somme en dollars des valeurs correspondant à chaque pays.

¹Les données sur la dette sont celles de la fin de l'année et ne sont pas toujours comparables entre les pays. Les dettes brutes et nettes déclarées par les organismes statistiques nationaux pour les pays qui ont adopté le *Système de comptabilité nationale 2008* (Australie, Canada, États-Unis et RAS de Hong Kong) sont ajustées de manière à exclure les engagements au titre des retraites non capitalisées des plans de retraite à prestations définies des fonctionnaires. Les données budgétaires pour les principaux pays avancés agrégés et les États-Unis commencent en 2001, et la moyenne pour le total agrégé et les États-Unis porte donc sur la période 2001–07.

²En pourcentage du PIB potentiel.

³Les chiffres déclarés par l'organisme national des statistiques sont ajustés pour exclure les postes liés à la comptabilité d'exercice des plans de retraite à prestations définies des fonctionnaires.

⁴Exclut les mesures ponctuelles basées sur les données des autorités et, faute de ces dernières, les recettes de la vente des actifs.

⁵Sur base non consolidée.

⁶Comprend les prises de participation.

Tableau A9. État récapitulatif du commerce mondial : volume et prix
(Variations annuelles en pourcentage)

	Moyennes										Projections	
	2000-09	2010-19	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Commerce de biens et de services												
Commerce mondial¹												
Volume	5,0	4,8	12,5	7,2	3,0	3,6	3,8	2,8	2,2	5,2	4,2	4,0
Déflateur des prix												
En dollars	3,4	0,3	5,5	11,0	-1,7	-0,7	-1,8	-13,2	-4,1	4,2	5,4	0,4
En DTS	2,1	1,2	6,6	7,3	1,3	0,1	-1,7	-5,8	-3,5	4,5	2,9	1,3
Volume du commerce												
Exportations												
Pays avancés	3,9	4,4	12,1	6,1	2,9	3,2	3,9	3,8	1,8	4,4	3,4	3,1
Pays émergents et en développement	8,0	5,5	13,8	8,9	3,5	4,7	3,2	1,6	3,0	6,9	4,7	4,8
Importations												
Pays avancés	3,6	4,4	11,6	5,3	1,7	2,5	3,9	4,8	2,4	4,2	3,7	4,0
Pays émergents et en développement	9,1	5,8	14,2	11,6	5,3	5,1	4,2	-0,9	1,8	7,0	6,0	4,8
Termes de l'échange												
Pays avancés	-0,2	0,1	-0,8	-1,5	-0,7	0,9	0,3	1,9	1,0	-0,2	-0,1	0,1
Pays émergents et en développement	1,4	0,1	1,7	4,0	0,6	-0,6	-0,6	-4,3	-1,4	0,6	1,6	-0,2
Commerce de biens												
Commerce mondial¹												
Volume	4,9	4,8	14,4	7,4	2,8	3,2	2,9	2,0	2,1	5,4	4,4	4,1
Déflateur des prix												
En dollars	3,3	0,3	6,5	12,2	-1,9	-1,2	-2,3	-14,2	-4,9	5,0	5,8	0,3
En DTS	2,0	1,2	7,6	8,4	1,1	-0,4	-2,3	-6,9	-4,2	5,2	3,3	1,2
Prix mondiaux en dollars²												
Produits manufacturés	1,7	0,3	2,2	4,1	2,7	-3,0	-0,5	-2,3	-5,2	1,7	2,5	1,6
Pétrole	13,1	1,1	27,9	31,6	1,0	-0,9	-7,5	-47,2	-15,7	23,3	31,4	-0,9
Produits primaires hors combustibles	5,3	1,2	26,7	18,1	-10,2	-1,5	-3,9	-17,6	-1,5	6,8	2,7	-0,7
Produits alimentaires	5,5	1,3	12,3	20,5	-2,9	0,4	-4,1	-17,4	2,7	2,2	2,3	1,7
Boissons	5,2	-1,2	14,1	16,6	-18,6	-11,9	20,7	-3,1	-5,0	-9,3	-5,7	-2,7
Matières premières agricoles	0,1	2,1	33,2	22,7	-12,7	1,6	2,0	-13,5	-5,7	2,3	1,5	-1,5
Métaux	9,4	0,8	48,2	13,5	-16,8	-4,3	-10,1	-23,0	-5,4	22,2	5,3	-3,6
Prix mondiaux en DTS²												
Produits manufacturés	0,5	1,3	3,2	0,6	5,9	-2,2	-0,4	6,1	-4,6	1,9	0,2	2,5
Pétrole	11,8	2,0	29,3	27,2	4,1	-0,1	-7,5	-42,7	-15,1	23,6	28,3	0,1
Produits primaires hors combustibles	4,1	2,1	28,0	14,2	-7,4	-0,7	-3,9	-10,5	-0,9	7,0	0,3	0,3
Produits alimentaires	4,2	2,3	13,5	16,5	0,1	1,2	-4,1	-10,3	3,4	2,5	0,0	2,7
Boissons	4,0	-0,3	15,3	12,7	-16,1	-11,2	20,8	5,2	-4,4	-9,0	-7,9	-1,8
Matières premières agricoles	-1,1	3,1	34,6	18,5	-10,0	2,4	2,0	-6,1	-5,1	2,5	-0,8	-0,6
Métaux	8,1	1,8	49,8	9,7	-14,3	-3,5	-10,1	-16,4	-4,8	22,5	2,9	-2,7
Prix mondiaux en euros²												
Produits manufacturés	-1,0	2,1	7,2	-0,7	11,2	-6,1	-0,5	17,0	-4,9	-0,4	-2,4	2,9
Pétrole	10,2	2,9	34,3	25,5	9,3	-4,1	-7,6	-36,8	-15,4	20,8	25,1	0,4
Produits primaires hors combustibles	2,6	2,9	32,9	12,7	-2,8	-4,6	-4,0	-1,3	-1,3	4,6	-2,3	0,6
Produits alimentaires	2,7	3,1	17,9	14,9	5,1	-2,8	-4,2	-1,1	3,0	0,2	-2,6	3,1
Boissons	2,5	0,5	19,8	11,2	-11,9	-14,7	20,7	16,1	-4,8	-11,1	-10,2	-1,4
Matières premières agricoles	-2,6	3,9	39,8	17,0	-5,5	-1,7	1,9	3,6	-5,5	0,2	-3,4	-0,2
Métaux	6,6	2,6	55,5	8,3	-10,0	-7,3	-10,2	-7,8	-5,1	19,8	0,2	-2,3

Tableau A9. État récapitulatif du commerce mondial : volume et prix (fin)
(Variations annuelles en pourcentage)

	Moyennes										Projections	
	2000–09	2010–19	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Commerce de biens												
Volume du commerce												
Exportations												
Pays avancés	3,6	4,4	14,4	6,3	2,6	2,6	3,1	2,7	1,5	4,2	3,6	3,1
Pays émergents et en développement	7,9	5,4	15,4	7,8	3,8	4,6	2,6	1,2	2,9	6,6	4,5	4,7
Pays exportateurs de combustibles	5,1	2,3	6,2	5,7	2,7	2,0	-0,2	3,4	2,2	0,7	-0,4	1,3
Pays exportateurs d'autres produits	9,0	6,4	19,1	8,7	4,3	5,8	3,8	0,4	3,1	8,1	5,8	5,7
Importations												
Pays avancés	3,4	4,4	13,3	6,0	1,1	2,0	3,3	3,4	2,3	4,7	4,2	4,3
Pays émergents et en développement	9,1	5,8	15,4	11,3	5,1	4,7	2,5	-0,8	2,2	7,2	6,3	4,8
Pays exportateurs de combustibles	11,0	2,7	7,8	11,8	8,5	3,7	1,0	-7,5	-5,2	2,9	4,6	0,6
Pays exportateurs d'autres produits	8,7	6,4	17,3	11,2	4,4	4,9	2,9	0,7	3,7	8,1	6,6	5,5
Déflateur des prix en DTS												
Exportations												
Pays avancés	1,3	1,0	4,7	6,1	-0,4	0,3	-1,8	-6,0	-2,1	4,7	3,4	1,3
Pays émergents et en développement	4,6	1,8	12,3	13,1	3,1	-1,2	-3,1	-8,9	-7,3	6,6	4,1	1,1
Pays exportateurs de combustibles	9,0	1,8	21,9	25,7	4,4	-2,5	-6,9	-30,1	-13,5	16,6	16,0	0,8
Pays exportateurs d'autres produits	2,8	1,6	8,6	8,1	2,4	-0,6	-1,4	-0,7	-5,5	4,1	1,0	1,1
Importations												
Pays avancés	1,6	0,9	6,1	8,0	0,7	-0,5	-2,0	-7,8	-3,5	4,6	3,2	1,2
Pays émergents et en développement	2,7	1,6	11,1	8,2	2,5	-0,7	-2,6	-4,5	-5,7	5,6	2,6	1,3
Pays exportateurs de combustibles	3,3	1,5	8,5	6,4	3,2	0,0	-2,3	-3,1	-3,8	3,3	1,4	1,7
Pays exportateurs d'autres produits	2,6	1,7	11,7	8,6	2,4	-0,9	-2,7	-4,9	-6,1	6,0	2,8	1,3
Termes de l'échange												
Pays avancés	-0,3	0,1	-1,3	-1,8	-1,1	0,9	0,2	2,0	1,4	0,1	0,3	0,1
Pays émergents et en développement	1,8	0,1	1,2	4,5	0,5	-0,5	-0,4	-4,5	-1,7	1,0	1,5	-0,3
Par région												
Communauté des États indépendants ³	3,6	0,5	12,7	20,9	1,6	-6,6	-1,9	-22,0	-13,5	10,7	12,3	-1,1
Pays émergents et en développement d'Asie	-0,9	-0,1	-6,6	-2,7	1,4	1,1	2,5	8,7	0,1	-3,4	-1,6	0,5
Pays émergents et en développement d'Europe	1,6	-0,8	-5,4	0,0	-1,1	2,1	0,9	-0,4	0,6	-2,8	-1,2	-0,3
Amérique latine et Caraïbes	2,3	0,0	7,2	5,2	-1,8	-1,3	-2,4	-9,0	1,2	4,5	-1,0	-1,7
Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan	5,0	-0,1	8,5	12,7	-0,1	-0,1	-4,6	-25,8	-6,2	10,0	11,5	-0,7
Moyen-Orient et Afrique du Nord	5,3	-0,1	8,4	12,9	0,5	-0,1	-4,7	-26,5	-6,8	10,3	11,9	-0,5
Afrique subsaharienne	3,6	0,9	12,3	12,3	-1,4	-2,0	-3,3	-15,4	-0,1	7,0	4,0	-1,4
Classification analytique												
Source des recettes d'exportation												
Combustibles	5,6	0,4	12,4	18,1	1,2	-2,5	-4,7	-27,9	-10,1	12,9	14,4	-0,9
Autres produits	0,3	0,0	-2,8	-0,5	0,1	0,3	1,3	4,4	0,6	-1,8	-1,7	-0,1
<i>Pour mémoire</i>												
Exportations mondiales (milliards de dollars)												
Biens et services	12.367	22.609	18.728	22.307	22.608	23.323	23.749	21.097	20.692	22.713	24.921	25.947
Biens	9.794	17.666	14.900	17.929	18.130	18.546	18.629	16.200	15.732	17.400	19.208	19.985
Prix moyen du pétrole ⁴	13,1	1,1	27,9	31,6	1,0	-0,9	-7,5	-47,2	-15,7	23,3	31,4	-0,9
En dollars le baril	49,17	77,29	79,03	104,01	105,01	104,07	96,25	50,79	42,84	52,81	69,38	68,76
Valeur unitaire des exportations de produits manufacturés ⁵	1,7	0,3	2,2	4,1	2,7	-3,0	-0,5	-2,3	-5,2	1,7	2,5	1,6

¹Moyenne des variations annuelles en pourcentage des exportations et des importations mondiales.

²Représentés, respectivement, par l'indice de la valeur unitaire des exportations de produits manufacturés des pays avancés et représentant 83 % des pondérations des exportations de biens des pays avancés, par la moyenne des prix des bruts U.K. Brent, Dubai Fateh et West Texas Intermediate et par la moyenne des cours mondiaux des produits primaires hors combustibles, pondérée en fonction de leurs parts respectives, en 2002–04, dans le total des exportations mondiales des produits de base.

³La Géorgie, le Turkménistan et l'Ukraine, qui ne sont pas membres de la Communauté des États indépendants, sont inclus dans ce groupe pour des raisons de géographie et de similitude de structure économique.

⁴Variation en pourcentage de la moyenne des prix des bruts U.K. Brent, Dubai Fateh et West Texas Intermediate.

⁵Variation en pourcentage des produits manufacturés exportés par les pays avancés.

Tableau A10. État récapitulatif des soldes des transactions courantes
(Milliards de dollars)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Projections		
									2018	2019	2023
Pays avancés	-1,7	-35,9	23,3	218,9	244,7	299,0	333,7	439,8	380,4	259,8	219,1
États-Unis	-431,3	-445,7	-426,8	-348,8	-365,2	-407,8	-432,9	-449,1	-515,7	-652,1	-809,6
Zone euro	-7,7	-12,4	174,1	293,1	331,8	377,1	429,4	436,5	417,9	407,3	439,0
Allemagne	192,3	229,7	248,9	252,5	291,0	301,2	297,5	291,0	326,9	323,6	359,2
France	-16,7	-24,6	-25,9	-14,3	-27,3	-9,0	-18,5	-14,8	-25,6	-19,9	-3,3
Italie	-72,6	-68,3	-7,0	21,3	41,3	27,8	47,6	53,4	41,3	33,6	18,8
Espagne	-56,2	-47,4	-3,1	20,7	14,9	13,5	23,8	24,7	16,6	17,3	25,4
Japon	221,0	129,8	59,7	45,9	36,8	136,4	194,9	196,1	183,7	196,2	245,0
Royaume-Uni	-82,9	-51,6	-100,9	-141,9	-149,6	-142,4	-139,3	-99,2	-99,2	-90,3	-93,0
Canada	-58,2	-49,6	-65,7	-59,4	-43,2	-55,9	-49,3	-48,8	-52,2	-45,6	-48,0
Autres pays avancés ¹	283,4	266,0	272,2	347,5	360,4	366,6	348,3	356,8	370,4	367,2	394,3
Pays émergents et en développement	278,5	375,8	355,3	178,7	173,9	-58,3	-72,8	-14,0	-7,4	-4,2	-340,8
Par région											
Communauté des États indépendants ²	68,9	107,3	67,5	17,9	57,6	53,1	0,8	23,5	86,4	73,9	49,7
Russie	67,5	97,3	71,3	33,4	57,5	67,7	24,4	35,4	97,1	85,6	61,0
Russie non comprise	1,4	10,0	-3,8	-15,5	0,1	-14,6	-23,6	-12,0	-10,7	-11,7	-11,3
Pays émergents et en développement d'Asie	232,6	97,4	121,2	99,3	231,8	312,1	228,7	151,2	28,2	32,3	-104,8
Chine	237,8	136,1	215,4	148,2	236,0	304,2	202,2	164,9	97,5	98,4	17,5
Inde	-47,9	-78,2	-87,8	-32,3	-26,8	-22,1	-14,4	-48,7	-80,4	-74,0	-112,3
ASEAN-5 ³	45,4	49,6	6,3	-3,5	22,5	30,9	43,2	45,9	31,2	26,0	3,2
Pays émergents et en développement											
d'Europe	-86,8	-119,4	-81,8	-71,9	-59,7	-35,2	-32,7	-49,4	-53,2	-26,1	-49,4
Amérique latine et Caraïbes	-96,0	-111,6	-136,7	-163,4	-184,9	-173,3	-95,0	-82,1	-85,6	-92,9	-127,1
Brésil	-75,8	-77,0	-74,2	-74,8	-104,2	-59,4	-23,5	-9,8	-24,8	-30,9	-44,7
Mexique	-5,2	-12,5	-18,6	-31,0	-24,0	-29,8	-23,3	-19,4	-15,3	-16,0	-24,0
Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan	170,2	410,7	411,8	332,5	191,8	-123,1	-119,5	-21,4	62,9	67,3	-27,6
Afrique subsaharienne	-10,4	-8,7	-26,7	-35,7	-62,6	-91,8	-55,1	-35,8	-46,1	-58,8	-81,6
Afrique du Sud	-5,6	-9,2	-20,3	-21,2	-17,8	-14,6	-8,2	-8,6	-12,1	-13,5	-16,5
Classification analytique											
Source des recettes d'exportation											
Combustibles	309,5	619,9	597,0	465,5	311,6	-78,1	-76,5	74,8	228,7	220,6	99,0
Autres produits	-29,4	-244,0	-241,7	-286,7	-137,7	19,8	3,7	-88,8	-236,1	-224,8	-439,8
Dont : produits primaires	-11,5	-28,6	-64,6	-82,9	-55,4	-62,5	-41,3	-55,3	-55,5	-57,2	-63,3
Source de financement extérieur											
Pays débiteurs (net)	-262,6	-348,5	-401,9	-374,5	-369,8	-339,9	-257,9	-276,3	-351,7	-340,9	-457,2
Pays débiteurs (net) selon le service de la dette											
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 2013 et 2017	-23,3	-37,0	-55,0	-54,4	-39,2	-49,0	-52,7	-44,2	-40,1	-44,5	-59,1
<i>Pour mémoire</i>											
Monde	276,7	339,9	378,6	397,6	418,7	240,6	260,8	425,8	373,0	255,6	-121,7
Union européenne	-9,4	77,0	206,6	287,1	304,4	310,8	324,9	433,3	429,0	424,4	459,6
Pays en développement à faible revenu	-16,6	-22,8	-32,8	-39,7	-43,9	-77,5	-42,5	-35,5	-53,8	-65,0	-88,4
Moyen-Orient et Afrique du Nord	169,7	405,8	414,3	335,0	193,7	-120,9	-116,1	-9,9	80,1	83,0	-1,2

Tableau A10. État récapitulatif des soldes des transactions courantes (suite)
(En pourcentage du PIB)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Projections		
									2018	2019	2023
Pays avancés	0,0	-0,1	0,1	0,5	0,5	0,7	0,7	0,9	0,7	0,5	0,4
États-Unis	-2,9	-2,9	-2,6	-2,1	-2,1	-2,2	-2,3	-2,3	-2,5	-3,0	-3,3
Zone euro	-0,1	-0,1	1,4	2,2	2,5	3,2	3,6	3,5	3,0	2,9	2,6
Allemagne	5,6	6,1	7,0	6,7	7,5	8,9	8,5	7,9	8,1	7,9	7,3
France	-0,6	-0,9	-1,0	-0,5	-1,0	-0,4	-0,8	-0,6	-0,9	-0,7	-0,1
Italie	-3,4	-3,0	-0,3	1,0	1,9	1,5	2,6	2,8	2,0	1,6	0,8
Espagne	-3,9	-3,2	-0,2	1,5	1,1	1,1	1,9	1,9	1,2	1,2	1,4
Japon	3,9	2,1	1,0	0,9	0,8	3,1	3,9	4,0	3,6	3,8	4,1
Royaume-Uni	-3,4	-2,0	-3,8	-5,1	-4,9	-4,9	-5,2	-3,8	-3,5	-3,2	-2,9
Canada	-3,6	-2,8	-3,6	-3,2	-2,4	-3,6	-3,2	-2,9	-3,0	-2,5	-2,1
Autres pays avancés ¹	5,0	4,1	4,1	5,1	5,2	5,8	5,4	5,1	5,0	4,8	4,3
Pays émergents et en développement	1,2	1,4	1,3	0,6	0,6	-0,2	-0,2	0,0	0,0	0,0	-0,7
Par région											
Communauté des États indépendants ²	3,2	4,0	2,4	0,6	2,1	2,8	0,0	1,1	4,1	3,3	1,9
Russie	4,1	4,7	3,2	1,5	2,8	4,9	1,9	2,2	6,2	5,2	3,4
Russie non comprise	0,3	1,7	-0,6	-2,2	0,0	-2,7	-5,1	-2,4	-1,9	-2,0	-1,5
Pays émergents et en développement d'Asie	2,4	0,8	0,9	0,7	1,5	2,0	1,4	0,9	0,1	0,2	-0,4
Chine	3,9	1,8	2,5	1,5	2,2	2,7	1,8	1,4	0,7	0,7	0,1
Inde	-2,8	-4,3	-4,8	-1,7	-1,3	-1,1	-0,6	-1,9	-3,0	-2,5	-2,6
ASEAN-5 ³	2,7	2,6	0,3	-0,2	1,1	1,5	2,0	2,0	1,3	1,0	0,1
Pays émergents et en développement d'Europe	-5,0	-6,3	-4,4	-3,6	-2,9	-1,9	-1,8	-2,6	-2,8	-1,4	-1,9
Amérique latine et Caraïbes	-1,9	-1,9	-2,3	-2,7	-3,1	-3,3	-1,9	-1,5	-1,6	-1,8	-2,0
Brésil	-3,4	-2,9	-3,0	-3,0	-4,2	-3,3	-1,3	-0,5	-1,3	-1,6	-1,9
Mexique	-0,5	-1,1	-1,5	-2,4	-1,8	-2,5	-2,2	-1,7	-1,3	-1,3	-1,6
Moyen-Orient, Afrique du Nord,											
Afghanistan et Pakistan	6,1	12,7	12,5	9,8	5,5	-4,0	-3,9	-0,7	1,8	1,9	-0,6
Afrique subsaharienne	-0,8	-0,6	-1,7	-2,2	-3,6	-6,0	-3,9	-2,3	-2,8	-3,4	-3,4
Afrique du Sud	-1,5	-2,2	-5,1	-5,8	-5,1	-4,6	-2,8	-2,5	-3,2	-3,5	-3,6
Classification analytique											
Source des recettes d'exportation											
Combustibles	6,4	10,5	9,6	7,3	5,0	-1,6	-1,7	1,5	4,3	4,1	1,5
Autres produits	-0,2	-1,2	-1,1	-1,2	-0,6	0,1	0,0	-0,3	-0,8	-0,8	-1,1
Dont : produits primaires	-0,8	-1,7	-3,5	-4,4	-3,0	-3,4	-2,4	-2,9	-3,0	-3,1	-2,8
Source de financement extérieur											
Pays débiteurs (net)	-2,3	-2,7	-3,1	-2,7	-2,6	-2,7	-2,0	-2,0	-2,5	-2,3	-2,3
Pays débiteurs (net) selon le service de la dette											
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 2013 et 2017	-3,4	-4,8	-6,7	-6,2	-4,5	-5,7	-6,2	-5,7	-4,9	-4,9	-4,9
<i>Pour mémoire</i>											
Monde	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5	0,3	0,3	0,5	0,4	0,3	-0,1
Union européenne	-0,1	0,4	1,2	1,6	1,6	1,9	2,0	2,5	2,3	2,2	2,0
Pays en développement à faible revenu	-1,3	-1,5	-2,0	-2,2	-2,3	-4,2	-2,4	-1,9	-2,7	-3,0	-2,9
Moyen-Orient et Afrique du Nord	6,6	13,5	13,5	10,7	6,0	-4,3	-4,2	-0,3	2,6	2,6	0,0

Tableau A10. État récapitulatif des soldes des transactions courantes (fin)*(En pourcentage des exportations des biens et des services)*

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Projections		
									2018	2019	2023
Pays avancés	0,0	-0,3	0,2	1,5	1,6	2,2	2,5	3,0	2,4	1,6	1,1
États-Unis	-23,3	-21,0	-19,2	-15,2	-15,4	-18,0	-19,5	-19,1	-20,4	-24,9	-27,8
Zone euro	-0,3	-0,4	5,4	8,6	9,3	11,7	13,3	12,3	...	...	...
Allemagne	13,3	13,6	15,3	14,8	16,3	19,0	18,5	16,7	17,3	16,5	15,0
France	-2,3	-3,0	-3,2	-1,7	-3,1	-1,2	-2,4	-1,8	-2,9	-2,1	-0,3
Italie	-13,5	-11,1	-1,2	3,5	6,5	5,1	8,6	8,8	6,2	4,9	2,4
Espagne	-15,3	-11,0	-0,8	4,7	3,3	3,4	5,8	5,5	3,4	3,4	3,9
Japon	25,4	13,9	6,5	5,5	4,3	17,4	24,0	22,4	19,5	20,3	23,6
Royaume-Uni	-12,0	-6,4	-12,6	-17,3	-17,5	-17,9	-18,5	-12,5	-11,7	-10,7	-10,2
Canada	-12,4	-9,1	-11,9	-10,7	-7,6	-11,4	-10,4	-9,5	-9,6	-8,0	-7,1
Autres pays avancés ¹	8,6	6,8	6,8	8,4	8,7	9,9	9,6	9,1	8,7	8,3	7,4
Pays émergents et en développement	4,0	4,5	3,9	2,0	2,2	-0,6	-0,9	-0,2	-0,1	-0,1	-2,9
Par région											
Communauté des États indépendants ²	10,3	12,1	7,4	2,0	6,8	9,0	0,2	3,8	11,6	9,7	5,9
Russie	15,3	17,0	12,1	5,6	10,2	17,2	7,3	8,6	19,5	16,9	11,2
Russie non comprise	0,6	3,2	-1,2	-5,1	0,0	-7,5	-13,6	-5,8	-4,4	-4,6	-3,8
Pays émergents et en développement d'Asie	8,3	2,8	3,3	2,6	5,8	8,2	6,2	3,7	0,6	0,7	-1,8
Chine	14,8	6,8	9,9	6,3	9,6	12,9	9,2	6,8	3,7	3,6	0,6
Inde	-12,6	-17,2	-19,4	-6,9	-5,6	-5,3	-3,2	-9,7	-14,4	-12,0	-12,8
ASEAN-5 ³	6,1	5,5	0,7	-0,4	2,3	3,4	4,7	4,4	2,7	2,1	0,2
Pays émergents et en développement d'Europe	-14,8	-17,2	-11,8	-9,7	-7,6	-5,0	-4,5	-6,1	-5,8	-2,7	-4,0
Amérique latine et Caraïbes	-9,6	-9,0	-10,7	-12,9	-14,9	-16,0	-9,0	-7,0	-6,8	-7,1	-7,9
Brésil	-32,7	-26,3	-26,4	-26,8	-39,5	-26,5	-10,8	-3,9	-9,2	-11,1	-13,7
Mexique	-1,7	-3,4	-4,8	-7,8	-5,7	-7,4	-5,8	-4,4	-3,2	-3,1	-3,7
Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan	13,6	26,8	24,3	20,9	13,7	-9,9	-10,6	-2,0	4,5	4,6	-1,8
Afrique subsaharienne	-2,7	-1,8	-5,6	-7,4	-13,8	-26,6	-17,5	-9,7	-11,0	-13,4	-15,8
Afrique du Sud	-5,2	-7,3	-17,3	-18,7	-16,1	-15,2	-9,1	-8,3	-11,0	-12,0	-12,5
Classification analytique											
Source des recettes d'exportation											
Combustibles	16,5	25,3	22,6	18,4	13,8	-4,2	-4,9	4,2	11,2	10,7	4,8
Autres produits	-0,6	-4,2	-4,0	-4,5	-2,1	0,3	0,1	-1,4	-3,3	-3,0	-4,6
Dont : produits primaires	-2,9	-5,9	-13,5	-17,6	-12,1	-16,0	-10,7	-12,6	-11,8	-11,7	-10,6
Source de financement extérieur											
Pays débiteurs (net)	-8,7	-9,5	-10,8	-9,8	-9,6	-10,0	-7,7	-7,3	-8,3	-7,5	-7,7
Pays débiteurs (net) selon le service de la dette											
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 2013 et 2017	-10,9	-14,7	-22,1	-21,9	-16,9	-25,4	-30,0	-22,3	-17,5	-17,8	-18,5
<i>Pour mémoire</i>											
Monde	1,4	1,5	1,6	1,7	1,8	1,2	1,3	1,9	1,5	1,0	-0,4
Union européenne	-0,1	1,0	2,8	3,7	3,8	4,3	4,5	5,5	4,9	4,7	4,2
Pays en développement à faible revenu	-4,5	-4,8	-6,8	-7,7	-8,3	-16,2	-8,9	-6,3	-8,3	-9,1	-8,4
Moyen-Orient et Afrique du Nord	13,9	27,1	25,0	21,5	14,1	-10,0	-10,6	-1,1	5,8	5,9	0,0

¹Hors G-7 (Allemagne, Canada, États-Unis, France, Italie, Japon, Royaume-Uni) et zone euro.²La Géorgie, le Turkménistan et l'Ukraine, qui ne sont pas membres de la Communauté des États indépendants, sont inclus dans ce groupe pour des raisons de géographie et de similitude de structure économique.³Indonésie, Malaisie, Philippines, Thaïlande, Viet Nam.

Tableau A11. Pays avancés : soldes des transactions courantes*(En pourcentage du PIB)*

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Projections		
									2018	2019	2023
Pays avancés	0,0	-0,1	0,1	0,5	0,5	0,7	0,7	0,9	0,7	0,5	0,4
États-Unis	-2,9	-2,9	-2,6	-2,1	-2,1	-2,2	-2,3	-2,3	-2,5	-3,0	-3,3
Zone euro ¹	-0,1	-0,1	1,4	2,2	2,5	3,2	3,6	3,5	3,0	2,9	2,6
Allemagne	5,6	6,1	7,0	6,7	7,5	8,9	8,5	7,9	8,1	7,9	7,3
France	-0,6	-0,9	-1,0	-0,5	-1,0	-0,4	-0,8	-0,6	-0,9	-0,7	-0,1
Italie	-3,4	-3,0	-0,3	1,0	1,9	1,5	2,6	2,8	2,0	1,6	0,8
Espagne	-3,9	-3,2	-0,2	1,5	1,1	1,1	1,9	1,9	1,2	1,2	1,4
Pays-Bas	7,3	9,0	10,7	9,7	8,5	6,3	8,0	10,5	9,9	9,7	8,3
Belgique	1,8	-1,1	-0,1	-0,3	-0,9	-0,1	0,1	-0,2	0,1	-0,1	0,2
Autriche	2,9	1,6	1,5	1,9	2,5	1,9	2,1	1,9	2,2	1,8	2,0
Grèce	-11,4	-10,0	-3,8	-2,0	-1,6	-0,2	-1,1	-0,8	-0,8	-0,4	0,0
Portugal	-10,1	-6,0	-1,8	1,6	0,1	0,1	0,6	0,5	0,0	-0,3	-1,5
Irlande	-1,2	-1,6	-2,6	1,5	1,1	4,4	-4,2	8,5	7,4	6,7	5,0
Finlande	1,1	-1,7	-2,3	-1,9	-1,5	-0,9	-0,3	0,7	0,9	0,9	1,1
République slovaque	-4,7	-5,0	0,9	1,9	1,1	-1,7	-1,5	-2,1	-1,8	-0,9	0,2
Lituanie	-1,3	-4,5	-1,4	0,8	3,2	-2,8	-1,1	0,8	0,3	0,0	-2,3
Slovénie	-0,1	0,2	2,1	4,4	5,8	4,5	5,5	7,1	6,3	5,5	2,6
Luxembourg	6,7	6,0	5,6	5,5	5,2	5,1	5,1	5,0	4,9	4,8	4,6
Lettonie	2,0	-3,2	-3,6	-2,7	-1,7	-0,5	1,4	-0,8	-2,0	-2,6	-3,4
Estonie	1,8	1,3	-1,9	0,5	0,3	2,0	1,9	3,1	2,2	1,1	-2,4
Chypre	-11,3	-4,1	-6,0	-4,9	-4,3	-1,5	-4,9	-6,7	-3,1	-5,2	-3,6
Malte	-4,7	-0,2	1,7	2,7	8,8	4,5	7,0	13,6	11,6	11,1	10,6
Japon	3,9	2,1	1,0	0,9	0,8	3,1	3,9	4,0	3,6	3,8	4,1
Royaume-Uni	-3,4	-2,0	-3,8	-5,1	-4,9	-4,9	-5,2	-3,8	-3,5	-3,2	-2,9
Corée	2,6	1,6	4,2	6,2	6,0	7,7	7,0	5,1	5,0	4,7	4,1
Canada	-3,6	-2,8	-3,6	-3,2	-2,4	-3,6	-3,2	-2,9	-3,0	-2,5	-2,1
Australie	-3,7	-3,1	-4,3	-3,4	-3,1	-4,6	-3,3	-2,6	-2,8	-3,1	-2,7
Taiwan, prov. chinoise de	8,3	7,8	8,9	10,0	11,5	14,2	13,7	14,5	13,8	13,6	10,5
Suisse	14,8	7,9	10,3	11,3	8,5	10,8	9,4	9,8	10,2	9,8	9,3
Suède	6,0	5,6	5,6	5,2	4,5	4,5	4,3	3,3	2,6	2,8	3,0
Singapour	23,4	22,1	17,0	16,5	18,7	18,6	19,0	18,8	18,5	18,3	15,9
Hong Kong (RAS)	7,0	5,6	1,6	1,5	1,4	3,3	4,0	4,3	3,4	3,1	3,4
Norvège	10,9	12,4	12,5	10,3	10,5	7,9	3,8	5,5	7,8	7,8	7,1
République tchèque	-3,6	-2,1	-1,6	-0,5	0,2	0,2	1,6	1,1	-0,4	-0,9	-1,9
Israël	3,9	2,1	0,5	3,0	4,4	5,3	3,8	2,9	2,3	2,3	2,9
Danemark	6,6	6,6	6,3	7,8	8,9	8,8	7,3	7,6	7,7	7,5	6,3
Nouvelle-Zélande	-2,3	-2,8	-3,9	-3,2	-3,2	-3,1	-2,3	-2,7	-3,6	-3,8	-3,8
Porto Rico	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Macao (RAS)	39,4	40,9	39,3	40,2	34,2	25,3	27,0	33,3	35,9	38,1	41,0
Islande	-6,4	-5,1	-3,8	5,8	3,9	5,2	7,5	3,5	2,4	2,0	2,2
Saint-Marin	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
<i>Pour mémoire</i>											
Principaux pays avancés	-0,8	-0,8	-0,9	-0,7	-0,6	-0,4	-0,3	-0,2	-0,4	-0,6	-0,7
Zone euro ²	0,5	0,8	2,3	2,8	3,0	3,4	3,4	3,8	3,6	3,5	3,2

¹Les données sont corrigées des différences de déclaration entre pays de la zone euro.²Les données correspondent à la somme des soldes des pays de la zone euro.

Tableau A12. Pays émergents et en développement : soldes des transactions courantes*(En pourcentage du PIB)*

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Projections		
									2018	2019	2023
Communauté des États indépendants¹	3,2	4,0	2,4	0,6	2,1	2,8	0,0	1,1	4,1	3,3	1,9
Russie	4,1	4,7	3,2	1,5	2,8	4,9	1,9	2,2	6,2	5,2	3,4
Russie non comprise	0,3	1,7	-0,6	-2,2	0,0	-2,7	-5,1	-2,4	-1,9	-2,0	-1,5
Arménie	-13,6	-10,4	-10,0	-7,3	-7,6	-2,6	-2,3	-2,8	-3,8	-3,8	-4,7
Azerbaïdjan	28,4	26,0	21,4	16,6	13,9	-0,4	-3,6	4,1	6,6	8,1	9,6
Bélarus	-14,5	-8,2	-2,8	-10,0	-6,6	-3,3	-3,5	-1,7	-2,5	-4,2	-2,0
Géorgie	-10,3	-12,8	-11,7	-5,8	-10,7	-12,0	-12,8	-8,9	-10,5	-10,2	-8,6
Kazakhstan	0,9	5,3	0,5	0,5	2,8	-2,8	-6,5	-3,4	-0,2	0,2	0,6
Moldova	-6,4	-10,0	-6,5	-4,2	-4,5	-4,9	-3,4	-6,3	-7,4	-6,3	-5,7
Ouzbékistan	7,0	5,7	1,2	2,8	1,7	0,7	0,6	3,5	-0,5	-1,5	-2,6
République kirghize	-2,2	-2,9	3,7	-13,3	-16,0	-16,0	-11,6	-4,0	-12,3	-11,8	-12,6
Tadjikistan	-9,6	-7,3	-9,2	-7,8	-2,8	-6,0	-5,2	-0,5	-4,7	-4,3	-3,3
Turkménistan	-12,9	-0,8	-0,9	-7,3	-6,1	-15,6	-19,9	-11,5	-8,2	-6,4	-5,9
Ukraine ²	-2,2	-6,3	-8,1	-9,2	-3,9	1,7	-1,5	-1,9	-3,1	-3,9	-3,1
Pays émergents et en développement											
d'Asie	2,4	0,8	0,9	0,7	1,5	2,0	1,4	0,9	0,1	0,2	-0,4
Bangladesh	0,4	-1,0	0,7	1,2	1,3	1,9	0,6	-2,0	-3,2	-2,7	-0,9
Bhoutan	-22,2	-29,8	-21,4	-25,4	-26,4	-28,3	-29,4	-22,8	-22,8	-15,0	2,9
Brunei Darussalam	36,6	34,7	29,8	20,9	31,9	16,7	12,9	16,7	7,8	17,4	15,7
Cambodge	-14,9	-11,9	-14,0	-13,4	-10,1	-9,0	-8,6	-8,5	-10,8	-10,6	-7,0
Chine	3,9	1,8	2,5	1,5	2,2	2,7	1,8	1,4	0,7	0,7	0,1
Fidji	-4,5	-5,1	-1,4	-9,7	-6,2	-2,2	-2,9	-5,7	-4,7	-4,0	-3,3
Îles Marshall	-17,8	-2,1	-6,2	-9,2	-1,2	15,0	7,6	-0,3	-0,6	-1,0	-3,1
Îles Salomon	-32,9	-8,3	1,7	-3,4	-4,3	-3,0	-3,9	-4,2	-6,4	-8,3	-6,8
Inde	-2,8	-4,3	-4,8	-1,7	-1,3	-1,1	-0,6	-1,9	-3,0	-2,5	-2,6
Indonésie	0,7	0,2	-2,7	-3,2	-3,1	-2,0	-1,8	-1,7	-2,4	-2,4	-2,2
Kiribati	-2,2	-13,1	-4,4	8,3	25,0	46,7	19,4	9,0	16,9	7,1	-15,7
Lao, Rép. dém. pop.	-16,5	-15,3	-26,0	-28,4	-20,0	-18,0	-13,0	-12,1	-13,9	-12,3	-8,7
Malaisie	10,1	10,9	5,2	3,5	4,4	3,0	2,4	3,0	2,9	2,3	1,7
Maldives	-7,3	-14,8	-6,6	-4,3	-3,2	-7,4	-24,5	-19,5	-18,2	-15,2	-9,5
Micronésie	-15,4	-18,8	-13,4	-10,1	1,2	4,2	3,3	3,6	3,2	3,1	3,2
Mongolie	-13,0	-26,5	-27,4	-25,4	-11,3	-4,0	-6,3	-10,4	-8,3	-10,8	0,7
Myanmar	-1,1	-1,8	-4,0	-4,9	-2,2	-5,1	-3,9	-4,3	-5,3	-5,7	-5,8
Nauru	46,3	26,1	38,1	18,8	-13,5	-9,5	1,7	4,1	-7,7	-7,5	-6,0
Népal	-2,4	-1,0	4,8	3,3	4,5	5,0	6,3	-0,4	-8,2	-6,3	-3,4
Palaos	-9,3	-11,5	-11,5	-12,0	-15,2	-7,7	-11,7	-18,1	-17,5	-17,2	-13,3
Papouasie-Nouvelle-Guinée	-20,4	-24,0	-36,1	-30,8	1,3	12,0	24,1	24,5	23,4	23,6	19,9
Philippines	3,6	2,5	2,8	4,2	3,8	2,5	-0,4	-0,8	-1,5	-1,5	-1,3
Samoa	-6,7	-6,9	-9,0	-1,7	-8,1	-3,1	-4,7	-2,3	-3,1	-4,5	-4,5
Sri Lanka	-1,9	-7,1	-5,8	-3,4	-2,5	-2,3	-2,1	-2,6	-2,9	-2,7	-2,1
Thaïlande	3,4	2,5	-0,4	-1,2	3,7	8,0	11,7	11,2	9,1	8,1	4,2
Timor-Leste	39,7	39,1	39,7	42,3	27,0	6,6	-21,6	-10,2	-1,2	-2,6	-12,6
Tonga	-18,5	-13,2	-7,9	-11,5	-14,7	-12,0	-6,9	-11,6	-17,1	-14,1	-6,3
Tuvalu	-12,0	-37,1	18,2	-6,6	2,9	-52,8	23,2	4,2	3,5	-2,0	-11,3
Vanuatu	-5,9	-7,8	-6,5	-3,3	2,4	-10,7	-4,6	-1,5	-8,5	-7,6	-6,4
Viet Nam	-3,8	0,2	6,0	4,5	4,9	-0,1	2,9	2,5	2,2	2,0	1,5
Pays émergents et en développement											
d'Europe	-5,0	-6,3	-4,4	-3,6	-2,9	-1,9	-1,8	-2,6	-2,8	-1,4	-1,9
Albanie	-11,3	-13,2	-10,1	-9,3	-10,8	-8,6	-7,6	-6,9	-7,1	-6,6	-6,2
Bosnie-Herzégovine	-6,1	-9,5	-8,7	-5,3	-7,4	-5,4	-4,9	-4,8	-6,0	-6,6	-5,0
Bulgarie	-1,7	0,3	-0,9	1,3	0,1	0,0	2,3	4,5	2,4	1,6	0,1
Croatie	-1,1	-0,7	-0,1	0,9	2,0	4,5	2,6	3,9	2,7	2,3	0,5
Hongrie	0,3	0,7	1,8	3,8	1,5	3,5	6,0	3,2	2,3	2,1	1,0
Kosovo	-11,7	-12,7	-5,8	-3,4	-6,9	-8,6	-7,9	-6,6	-7,2	-6,6	-5,2
Macédoine, ex-Rép. youg. de	-2,0	-2,5	-3,2	-1,6	-0,5	-2,0	-2,7	-1,3	-1,1	-1,6	-2,6
Monténégro	-20,3	-14,8	-15,3	-11,4	-12,4	-11,0	-16,2	-16,3	-16,8	-16,0	-8,3
Pologne	-5,4	-5,2	-3,7	-1,3	-2,1	-0,6	-0,3	0,3	-0,8	-1,3	-1,5
Roumanie	-5,1	-5,0	-4,8	-1,1	-0,7	-1,2	-2,1	-3,4	-3,5	-3,4	-3,0
Serbie	-6,4	-8,6	-11,5	-6,1	-6,0	-4,7	-3,1	-5,7	-5,7	-5,6	-4,1
Turquie	-5,8	-8,9	-5,5	-6,7	-4,7	-3,7	-3,8	-5,6	-5,7	-1,4	-2,4

Tableau A12. Pays émergents et en développement : soldes des transactions courantes (suite)
(En pourcentage du PIB)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Projections		
									2018	2019	2023
Amérique latine et Caraïbes	-1,9	-1,9	-2,3	-2,7	-3,1	-3,3	-1,9	-1,5	-1,6	-1,8	-2,0
Antigua-et-Barbuda	...	...	...	...	2,0	6,8	0,2	-7,3	-13,8	-4,4	-2,1
Argentine	-0,4	-1,0	-0,4	-2,1	-1,6	-2,7	-2,7	-4,9	-3,7	-3,2	-3,5
Aruba	-19,4	-10,5	3,5	-12,9	-5,2	4,1	5,0	0,8	1,1	0,7	0,8
Bahamas	-7,9	-10,9	-14,3	-14,3	-20,0	-13,7	-7,3	-15,7	-12,7	-8,0	-3,3
Barbade	-5,6	-11,8	-8,5	-8,4	-9,2	-6,1	-4,3	-3,8	-3,1	-3,4	-2,7
Belize	-2,9	-1,1	-1,2	-4,5	-7,8	-9,8	-9,0	-7,7	-6,0	-5,8	-5,0
Bolivie	3,9	0,3	7,2	3,4	1,7	-5,8	-5,6	-6,3	-5,2	-5,1	-4,7
Brésil	-3,4	-2,9	-3,0	-3,0	-4,2	-3,3	-1,3	-0,5	-1,3	-1,6	-1,9
Chili	1,4	-1,6	-3,9	-4,0	-1,7	-2,3	-1,4	-1,5	-2,5	-2,7	-1,8
Colombie	-3,1	-2,9	-3,1	-3,3	-5,2	-6,3	-4,3	-3,3	-2,4	-2,4	-2,4
Costa Rica	-3,2	-5,3	-5,1	-4,8	-4,8	-3,5	-2,3	-2,9	-3,3	-3,5	-4,5
Dominique	...	...	...	...	-7,1	-1,9	0,8	-12,5	-32,7	-23,4	-12,6
El Salvador	-2,9	-5,5	-5,8	-6,9	-5,4	-3,2	-2,1	-2,0	-3,9	-4,3	-4,7
Équateur	-2,3	-0,5	-0,2	-1,0	-0,5	-2,1	1,4	-0,3	-0,5	0,7	1,2
Grenade	...	...	...	...	-4,4	-3,8	-3,2	-6,8	-7,5	-7,5	-6,8
Guatemala	-1,4	-3,4	-2,6	-2,5	-2,1	-0,2	1,5	1,5	1,0	0,4	-1,2
Guyana	-8,4	-12,2	-11,3	-13,3	-9,5	-5,1	0,4	-6,7	-6,1	-4,3	40,7
Haïti	-1,5	-4,3	-5,7	-6,6	-8,5	-3,1	-1,0	-4,0	-4,0	-2,9	-2,7
Honduras	-4,3	-8,0	-8,5	-9,5	-6,9	-4,7	-2,7	-1,7	-3,2	-3,4	-3,8
Jamaïque	-8,0	-12,2	-11,1	-9,2	-7,5	-3,2	-2,7	-4,6	-4,9	-4,2	-1,2
Mexique	-0,5	-1,1	-1,5	-2,4	-1,8	-2,5	-2,2	-1,7	-1,3	-1,3	-1,6
Nicaragua	-8,9	-11,9	-10,7	-10,9	-7,1	-9,1	-7,5	-5,0	-6,2	-6,4	-6,8
Panama	-10,3	-12,6	-10,0	-9,4	-13,1	-7,9	-5,5	-4,9	-7,0	-6,1	-5,1
Paraguay	0,2	0,6	-0,9	1,6	-0,1	-0,8	1,2	-0,8	-1,3	-0,9	-0,2
Pérou	-2,4	-1,8	-2,8	-4,6	-4,4	-4,8	-2,7	-1,1	-1,8	-2,2	-2,1
République dominicaine	-7,5	-7,5	-6,5	-4,1	-3,3	-1,9	-1,1	-0,2	-1,6	-2,1	-2,7
Saint-Kitts-et-Nevis	...	...	...	...	-4,5	-9,1	-10,7	-10,1	-9,9	-15,8	-16,0
Saint-Vincent-et-les Grenadines	...	...	...	...	-25,7	-14,9	-15,8	-14,8	-13,3	-12,3	-9,1
Sainte-Lucie	...	...	...	...	3,4	6,9	-1,9	1,3	-1,6	-3,0	-1,8
Suriname	14,9	9,8	3,3	-3,8	-7,9	-16,3	-5,2	-0,1	-3,3	-2,4	-0,9
Trinité-et-Tobago	18,5	16,9	13,0	20,1	14,7	7,6	-2,9	10,2	10,7	7,3	5,1
Uruguay	...	...	-4,0	-3,6	-3,2	-1,0	0,8	1,5	0,9	0,2	-1,3
Venezuela	1,9	4,9	0,8	2,0	2,3	-6,6	-1,6	2,0	6,1	4,0	0,0
Moyen-Orient, Afrique du Nord,											
Afghanistan et Pakistan	6,1	12,7	12,5	9,8	5,5	-4,0	-3,9	-0,7	1,8	1,9	-0,6
Afghanistan	29,4	26,6	10,9	0,3	5,8	2,9	7,3	5,0	5,1	0,8	-5,2
Algérie	7,5	9,9	5,9	0,4	-4,4	-16,4	-16,5	-13,2	-9,0	-7,9	-3,0
Arabie saoudite	12,6	23,6	22,4	18,1	9,8	-8,7	-3,7	2,2	8,4	8,8	2,4
Bahreïn	3,0	8,8	8,4	7,4	4,6	-2,4	-4,6	-4,5	-2,5	-2,3	-3,6
Djibouti	2,8	-13,1	-18,8	-23,3	-25,1	-31,8	-9,4	-13,8	-14,3	-14,8	-9,3
Égypte	-1,9	-2,5	-3,6	-2,2	-0,9	-3,7	-6,0	-6,3	-2,6	-2,4	-1,2
Émirats arabes unis	4,2	12,6	19,7	19,0	13,5	4,9	3,7	6,9	7,2	7,5	4,2
Iran	4,2	10,4	6,0	6,7	3,2	0,3	4,0	2,2	1,3	0,3	-0,4
Iraq	1,6	10,9	5,1	1,1	2,6	-6,5	-7,8	2,3	6,9	3,1	-4,9
Jordanie	-7,1	-10,3	-15,2	-10,4	-7,3	-9,1	-9,5	-10,6	-9,6	-8,6	-6,3
Koweït	31,8	42,9	45,5	40,3	33,4	3,5	-4,6	5,9	11,3	11,0	4,4
Liban	-20,2	-15,2	-23,6	-26,1	-26,0	-18,3	-21,7	-22,8	-25,6	-25,5	-21,3
Libye ³	21,1	9,9	29,9	0,0	-78,4	-54,4	-24,7	8,4	1,5	2,9	-1,3
Maroc	-4,4	-7,6	-9,3	-7,6	-5,9	-2,1	-4,2	-3,6	-4,3	-4,5	-2,3
Mauritanie	-8,2	-5,0	-24,1	-22,0	-27,3	-19,8	-15,1	-14,4	-16,0	-17,2	-6,5
Oman	8,6	13,0	10,2	6,6	5,2	-15,9	-18,7	-15,2	-3,3	-0,5	-4,4
Pakistan	-2,2	0,1	-2,1	-1,1	-1,3	-1,0	-1,7	-4,1	-5,9	-5,3	-6,1
Qatar	19,1	31,1	33,2	30,4	24,0	8,5	-5,5	3,8	4,8	6,6	6,6
Somalie	...	...	...	-3,4	-5,2	-4,7	-6,3	-6,6	-6,3	-5,7	-6,4
Soudan ⁴	-2,6	-4,0	-12,8	-11,0	-5,8	-8,3	-7,6	-10,5	-14,2	-13,1	-10,4
Syrie ⁵	-2,8	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Tunisie	-4,8	-7,4	-8,3	-8,4	-9,1	-8,9	-8,8	-10,5	-9,6	-8,5	-6,0
Yémen	-3,4	-3,0	-1,7	-3,1	-1,7	-6,2	-5,1	-4,0	-9,3	-7,4	-7,4

Tableau A12. Pays émergents et en développement : soldes des transactions courantes (fin)
(En pourcentage du PIB)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Projections		
									2018	2019	2023
Afrique subsaharienne	-0,8	-0,6	-1,7	-2,2	-3,6	-6,0	-3,9	-2,3	-2,8	-3,4	-3,4
Angola	9,0	11,7	10,8	6,1	-2,6	-8,8	-4,8	-1,0	-2,1	-1,9	-0,7
Afrique du Sud	-1,5	-2,2	-5,1	-5,8	-5,1	-4,6	-2,8	-2,5	-3,2	-3,5	-3,6
Bénin	-8,2	-7,3	-7,4	-7,4	-8,6	-9,0	-9,4	-11,1	-10,6	-8,9	-6,5
Botswana	-2,8	3,1	0,3	8,9	15,4	7,8	13,7	12,3	8,7	7,7	10,0
Burkina Faso	-2,2	-4,0	-6,7	-11,3	-8,1	-8,5	-7,2	-8,1	-8,6	-7,6	-6,3
Burundi	-12,2	-14,4	-18,6	-19,3	-18,5	-17,7	-13,1	-12,3	-13,4	-12,6	-9,5
Cabo Verde	-12,4	-16,3	-12,6	-4,9	-9,1	-3,2	-2,4	-6,2	-9,1	-10,0	-8,9
Cameroun	-2,5	-2,7	-3,3	-3,6	-4,0	-3,8	-3,2	-2,7	-3,2	-3,0	-3,0
Comores	-0,4	-6,0	-5,5	-7,0	-6,3	-0,4	-7,4	-4,1	-9,2	-10,1	-8,8
Congo, Rép. dém. du	-10,5	-5,2	-4,6	-5,0	-4,6	-3,7	-3,1	-0,5	0,0	-1,8	-2,9
Congo, Rép. du	7,3	14,0	17,7	13,8	1,4	-54,1	-73,6	-12,9	9,1	12,4	-5,1
Côte d'Ivoire	1,9	10,4	-1,2	-1,4	1,4	-0,6	-1,1	-4,6	-4,6	-4,2	-2,8
Érythrée	-6,1	3,2	2,7	3,6	4,0	-1,4	-2,1	-2,4	-1,6	-2,3	-2,7
Eswatini	-8,7	1,0	12,5	18,7	21,2	26,1	17,2	13,7	10,3	9,8	14,0
Éthiopie	-1,4	-2,5	-6,9	-5,9	-6,4	-10,2	-9,0	-8,1	-6,2	-6,2	-4,4
Gabon	14,9	24,0	17,9	7,3	7,6	-5,6	-9,9	-4,9	-1,6	-0,5	3,7
Gambie	-9,5	-7,5	-4,5	-6,8	-7,2	-9,8	-5,9	-13,1	-12,5	-13,6	-11,8
Ghana	-8,6	-9,0	-11,7	-11,9	-9,5	-7,7	-6,7	-4,5	-4,1	-4,0	-3,6
Guinée	-6,4	-18,4	-20,0	-12,5	-13,4	-12,5	-31,1	-6,9	-21,2	-16,4	-10,9
Guinée Bissau	-13,5	-1,3	-8,4	-4,6	0,5	1,9	1,3	-2,0	-3,6	-4,1	-3,1
Guinée équatoriale	-20,2	-5,7	-1,1	-2,4	-4,3	-16,2	-12,9	-5,9	-3,1	-3,6	-6,0
Kenya	-5,9	-9,2	-8,4	-8,8	-10,4	-6,7	-5,2	-6,3	-5,6	-5,3	-4,1
Lesotho	-8,9	-13,4	-8,4	-5,1	-4,8	-3,9	-8,2	-3,7	-6,0	-12,5	-6,9
Libéria	-17,6	-12,8	-11,4	-17,0	-19,4	-20,8	-14,1	-19,1	-18,3	-21,4	-20,6
Madagascar	-10,2	-7,0	-7,6	-5,9	-0,3	-1,9	0,6	-0,3	-2,2	-3,4	-4,4
Malawi	-8,6	-8,6	-9,2	-8,4	-8,3	-9,4	-13,6	-9,5	-9,3	-8,1	-7,6
Mali	-10,7	-5,1	-2,2	-2,9	-4,7	-5,3	-7,2	-5,8	-7,2	-7,8	-7,1
Maurice	-10,0	-13,5	-7,1	-6,2	-5,6	-4,8	-4,3	-6,6	-8,2	-10,4	-4,0
Mozambique	-16,1	-25,3	-44,7	-42,9	-38,2	-40,3	-39,3	-22,4	-18,2	-44,7	-105,8
Namibie	-3,5	-3,0	-5,7	-4,0	-10,8	-12,4	-13,8	-3,3	-6,0	-7,6	-5,5
Niger	-19,8	-25,1	-16,1	-16,8	-15,4	-20,5	-15,7	-14,1	-16,2	-18,3	-12,1
Nigéria	3,6	2,6	3,8	3,7	0,2	-3,2	0,7	2,8	2,0	1,0	0,1
Ouganda	-8,0	-9,9	-6,8	-7,1	-8,1	-7,1	-2,9	-4,6	-6,9	-8,9	-3,6
République centrafricaine	-10,2	-7,6	-6,5	-3,3	-14,8	-9,7	-5,5	-8,4	-8,9	-8,4	-5,3
Rwanda	-7,2	-7,4	-11,2	-8,7	-10,3	-14,5	-15,8	-6,8	-8,9	-9,4	-5,3
São Tomé-et-Príncipe	-22,9	-27,7	-21,9	-15,2	-21,9	-13,0	-6,5	-8,2	-7,0	-10,2	-7,4
Sénégal	-3,5	-6,5	-8,7	-8,2	-7,0	-5,4	-4,0	-7,3	-7,7	-7,1	-6,1
Seychelles	-19,4	-23,0	-21,1	-11,9	-23,1	-18,6	-20,1	-20,5	-18,4	-18,0	-17,0
Sierra Leone	-22,7	-65,0	-31,8	-17,5	-18,2	-17,4	-2,3	-11,3	-13,4	-14,1	-9,3
Soudan du Sud	...	18,2	-15,9	-3,9	-1,5	-7,1	1,3	-5,0	-8,8	2,7	-1,8
Tanzanie	-7,7	-10,8	-11,6	-10,6	-10,1	-8,4	-4,5	-2,8	-4,3	-5,5	-4,5
Tchad	-8,5	-5,8	-7,8	-9,1	-8,9	-13,6	-9,2	-5,7	-4,2	-5,5	-4,3
Togo	-5,8	-7,8	-7,6	-13,2	-10,0	-11,0	-9,3	-8,0	-9,2	-8,0	-5,9
Zambie	7,5	4,7	5,4	-0,6	2,1	-3,9	-4,5	-3,9	-4,0	-3,4	-1,8
Zimbabwe ⁶	-14,3	-20,1	-13,1	-16,6	-14,2	-9,5	-3,4	-4,1	-5,8	-5,6	-5,0

¹La Géorgie, le Turkménistan et l'Ukraine, qui ne sont pas membres de la Communauté des États indépendants, sont inclus dans ce groupe pour des raisons de géographie et de similitude de structure économique.

²Les données excluent la Crimée et Sébastopol à compter de 2014.

³Voir les notes relatives à la Libye dans la section « Notes sur les pays » de l'appendice statistique.

⁴Les données de 2011 pour le Soudan excluent le Soudan du Sud à partir du 9 juillet. Les données pour 2012 et au-delà portent sur le Soudan actuel.

⁵Les données pour la Syrie de 2011 et au-delà sont exclues en raison de l'incertitude entourant la situation politique.

⁶Le dollar du Zimbabwe ne circule plus depuis le début de 2009. Les données sont fondées sur les estimations des prix et des taux de change en dollars établies par les services du FMI. Il se peut que les estimations en dollars des services du FMI diffèrent des estimations des autorités.

Tableau A13. État récapitulatif des soldes du compte financier
(Milliards de dollars)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Projections	
									2018	2019
Pays avancés										
Solde du compte financier	-123,6	-260,6	-149,4	229,5	363,3	349,7	436,4	512,0	337,0	269,6
Investissements directs nets	340,7	358,9	111,9	154,3	235,9	69,5	-146,5	292,9	-28,6	156,0
Investissements de portefeuille nets	-969,0	-1.111,5	-246,3	-540,9	71,8	175,9	505,1	151,3	389,5	125,3
Dérivés financiers nets	-114,1	-6,4	-98,3	73,9	-11,5	-107,6	14,5	-13,9	1,8	-18,8
Autres investissements nets	265,8	148,9	-189,9	389,2	-67,8	-14,8	-116,6	-167,2	-110,0	-66,4
Variation des réserves	352,9	349,8	273,2	153,1	134,9	226,7	179,7	248,9	84,0	73,5
États-Unis										
Solde du compte financier	-446,4	-526,0	-448,2	-400,3	-297,3	-325,9	-385,1	-331,9	-567,1	-643,2
Investissements directs nets	85,8	173,1	126,9	104,7	135,7	-202,0	-181,5	24,4	-341,3	-171,2
Investissements de portefeuille nets	-620,8	-226,3	-498,3	-30,7	-114,9	-53,5	-195,1	-212,5	-170,4	-398,7
Dérivés financiers nets	-14,1	-35,0	7,1	2,2	-54,3	-27,0	7,8	23,1	23,4	16,8
Autres investissements nets	100,9	-453,7	-88,4	-473,4	-260,1	-37,1	-18,4	-165,2	-78,8	-90,1
Variation des réserves	1,8	15,9	4,5	-3,1	-3,6	-6,3	2,1	-1,7	0,0	0,0
Zone euro										
Solde du compte financier	-16,9	-40,9	184,3	443,7	350,9	296,5	384,1	467,7	...	...
Investissements directs nets	82,3	124,9	59,4	23,8	90,3	276,1	187,0	49,7	...	...
Investissements de portefeuille nets	-81,4	-383,3	-175,8	-156,9	40,8	79,7	552,5	355,7	...	...
Dérivés financiers nets	-4,4	5,5	38,9	42,1	66,2	96,6	19,6	28,7	...	...
Autres investissements nets	-27,1	197,7	242,9	528,5	147,8	-167,7	-392,4	35,1	...	...
Variation des réserves	13,7	14,3	19,0	6,2	5,8	11,8	17,4	-1,5	...	...
Allemagne										
Solde du compte financier	123,7	167,7	194,3	300,0	317,8	264,9	284,3	316,3	326,9	323,6
Investissements directs nets	60,6	10,3	33,6	26,0	95,3	74,8	33,2	47,1	59,5	50,7
Investissements de portefeuille nets	154,1	-51,4	66,8	209,6	177,7	213,5	228,8	228,1	253,4	247,9
Dérivés financiers nets	17,6	39,8	30,9	31,8	43,3	29,0	35,8	10,3	28,5	26,1
Autres investissements nets	-110,7	165,1	61,1	31,4	4,8	-49,9	-15,4	32,3	-14,4	-1,1
Variation des réserves	2,1	3,9	1,7	1,2	-3,3	-2,4	1,9	-1,5	0,0	0,0
France										
Solde du compte financier	-1,6	-78,6	-48,0	-19,2	-10,3	-0,8	-14,4	-36,0	-24,3	-18,6
Investissements directs nets	34,3	19,8	19,4	-13,9	47,2	7,9	28,1	8,3	13,2	17,6
Investissements de portefeuille nets	-155,0	-335,1	-50,6	-79,3	-23,8	43,2	23,8	22,4	34,4	43,1
Dérivés financiers nets	-4,1	-19,4	-18,4	-22,3	-31,8	14,5	-17,6	-1,4	-8,7	-16,3
Autres investissements nets	115,5	263,8	-3,6	98,2	-2,9	-74,2	-51,1	-61,9	-65,8	-65,6
Variation des réserves	7,7	-7,7	5,2	-1,9	1,0	8,0	2,5	-3,4	2,6	2,6
Italie										
Solde du compte financier	-107,1	-79,9	-4,1	29,0	68,5	39,1	72,4	53,3	43,4	35,7
Investissements directs nets	21,3	17,2	6,8	0,9	3,1	2,7	-4,5	-12,7	2,6	3,0
Investissements de portefeuille nets	62,5	25,6	-22,4	-5,4	5,5	108,2	176,5	111,1	72,2	28,7
Dérivés financiers nets	6,6	-10,1	7,5	4,0	-4,8	2,6	-3,3	-6,5	-2,7	-0,6
Autres investissements nets	-198,9	-113,9	2,1	27,5	65,9	-75,0	-95,1	-41,7	-28,7	4,6
Variation des réserves	1,4	1,3	1,9	2,0	-1,3	0,6	-1,3	3,0	0,0	0,0

Tableau A13. État récapitulatif des soldes du compte financier (suite)
(Milliards de dollars)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Projections	
									2018	2019
Espagne										
Solde du compte financier	-58,9	-43,4	0,5	41,6	14,8	23,1	27,9	27,3	19,8	20,6
Investissements directs nets	-1,9	12,8	-27,2	-24,6	8,6	31,0	18,5	22,9	19,9	20,3
Investissements de portefeuille nets	-46,6	43,1	53,7	-83,6	-12,1	10,2	55,1	26,3	6,7	6,2
Dérivés financiers nets	-11,4	2,9	-10,7	1,4	1,7	-1,1	-2,9	-2,5	0,0	0,0
Autres investissements nets	0,0	-116,2	-18,2	147,8	11,5	-22,6	-51,8	-23,4	-6,7	-5,9
Variation des réserves	1,1	13,9	2,8	0,7	5,1	5,6	9,1	4,1	0,0	0,0
Japon										
Solde du compte financier	247,3	158,4	53,9	-4,3	58,9	180,9	263,7	158,0	180,4	193,0
Investissements directs nets	72,5	117,8	117,5	144,7	118,6	133,3	134,4	149,7	132,5	144,6
Investissements de portefeuille nets	147,9	-162,9	28,8	-280,6	-42,2	131,5	276,5	-53,5	-47,0	-44,0
Dérivés financiers nets	-11,9	-17,1	6,7	58,1	34,0	17,7	-16,1	30,5	31,7	32,6
Autres investissements nets	-5,5	43,4	-61,1	34,8	-60,1	-106,7	-125,4	7,7	52,8	48,8
Variation des réserves	44,3	177,3	-37,9	38,7	8,5	5,1	-5,7	23,6	10,5	11,0
Royaume-Uni										
Solde du compte financier	-108,1	-43,3	-92,6	-132,5	-154,2	-142,6	-145,8	-77,9	-101,7	-92,6
Investissements directs nets	-10,1	53,4	-34,8	-11,2	-176,1	-106,0	-219,5	81,7	64,6	53,4
Investissements de portefeuille nets	-201,0	-215,5	275,0	-284,2	16,4	-201,8	-195,4	-86,3	0,0	0,0
Dérivés financiers nets	-69,3	7,4	-65,8	63,4	31,2	-128,6	29,3	12,7	1,8	-8,4
Autres investissements nets	162,9	103,4	-279,1	91,8	-37,5	261,6	231,0	-94,8	-180,5	-150,7
Variation des réserves	9,4	7,9	12,1	7,8	11,7	32,2	8,8	8,8	12,4	13,2
Canada										
Solde du compte financier	-58,3	-49,4	-62,7	-56,9	-42,2	-57,8	-51,5	-40,0	-52,2	-45,6
Investissements directs nets	6,3	12,5	12,8	-12,0	1,3	22,2	36,3	54,4	30,2	28,3
Investissements de portefeuille nets	-109,9	-104,3	-63,8	-27,1	-32,9	-44,8	-119,2	-81,0	-62,7	-66,6
Dérivés financiers nets	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Autres investissements nets	41,4	34,3	-13,4	-22,5	-15,9	-43,8	25,8	-14,2	-19,8	-7,2
Variation des réserves	3,9	8,1	1,7	4,7	5,3	8,5	5,6	0,8	0,0	0,0
Autres pays avancés¹										
Solde du compte financier	283,8	284,7	256,3	375,4	352,3	303,7	337,9	342,6	372,5	360,6
Investissements directs nets	93,5	-6,5	-34,8	26,3	-7,3	-108,1	-79,0	-52,7	-47,0	-24,8
Investissements de portefeuille nets	-57,1	46,8	148,7	138,4	180,7	333,5	275,2	163,4	203,2	208,0
Dérivés financiers nets	-15,2	31,1	-28,3	-33,5	-23,5	-14,2	-0,8	-29,6	-40,4	-37,1
Autres investissements nets	-16,8	88,5	-104,0	143,1	96,0	-83,4	-8,6	43,8	202,0	172,2
Variation des réserves	279,3	125,1	274,7	101,3	106,3	175,9	151,0	217,7	54,6	42,2
Pays émergents et en développement										
Solde du compte financier	150,3	239,6	119,4	33,9	15,9	-275,3	-420,7	-257,0	23,6	33,9
Investissements directs nets	-456,7	-530,6	-486,7	-480,2	-416,6	-340,5	-271,5	-343,6	-326,1	-323,9
Investissements de portefeuille nets	-223,7	-145,4	-234,4	-155,7	-113,2	114,5	-46,3	-174,8	-31,0	-19,4
Dérivés financiers nets	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Autres investissements nets	-18,8	163,2	399,0	83,0	409,4	460,1	385,6	95,4	370,7	321,2
Variation des réserves	848,4	747,0	442,3	590,9	128,8	-513,7	-476,8	162,7	10,7	56,0

Tableau A13. État récapitulatif des soldes du compte financier (suite)
(Milliards de dollars)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Projections	
									2018	2019
Par région										
Communauté des États indépendants²										
Solde du compte financier	87,4	103,0	62,6	2,6	12,2	53,9	3,7	29,1	88,2	76,1
Investissements directs nets	-8,5	-15,2	-27,6	-3,6	19,2	0,6	-34,3	-1,6	2,6	1,9
Investissements de portefeuille nets	-14,2	17,9	3,5	-0,2	28,8	12,0	-2,4	-17,4	-0,6	-2,9
Dérivés financiers nets	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Autres investissements nets	36,0	64,3	44,4	27,5	73,0	38,8	29,9	18,8	19,9	9,3
Variation des réserves	72,4	34,2	40,9	-21,5	-114,1	-4,9	10,1	28,8	66,0	67,5
Pays émergents et en développement d'Asie										
Solde du compte financier	146,5	65,7	7,4	31,7	150,4	87,1	-31,6	-91,2	30,5	41,3
Investissements directs nets	-225,0	-277,3	-222,0	-273,2	-203,4	-139,8	-26,9	-145,2	-137,9	-128,9
Investissements de portefeuille nets	-93,3	-58,0	-115,5	-64,7	-123,9	82,3	31,5	-45,9	14,2	-16,8
Dérivés financiers nets	0,2	-0,3	1,5	-2,0	0,8	-1,3	-10,0	2,6	2,0	2,0
Autres investissements nets	-97,3	-28,6	207,4	-78,7	281,3	462,4	356,6	-98,2	234,5	238,1
Variation des réserves	562,9	431,7	139,2	451,3	196,2	-316,1	-381,9	196,5	-80,7	-52,7
Pays émergents et en développement d'Europe										
Solde du compte financier	-89,2	-107,2	-66,7	-62,7	-44,0	-9,9	-14,3	-45,7	-35,8	-16,8
Investissements directs nets	-26,8	-39,9	-27,7	-26,5	-32,8	-35,0	-30,7	-24,7	-32,2	-27,9
Investissements de portefeuille nets	-45,8	-53,5	-70,2	-40,0	-19,3	24,6	-4,2	-24,0	5,4	-0,6
Dérivés financiers nets	0,0	1,6	-3,0	-1,4	0,3	-1,8	0,1	-3,2	-0,7	-0,9
Autres investissements nets	-52,4	-30,1	6,4	-13,3	8,0	12,8	-2,9	18,0	-1,0	15,0
Variation des réserves	35,9	14,6	27,8	18,5	-0,2	-10,4	23,5	-11,7	-7,3	-2,3
Amérique latine et Caraïbes										
Solde du compte financier	-115,1	-126,6	-146,5	-188,3	-205,3	-192,5	-102,5	-90,4	-84,4	-91,3
Investissements directs nets	-111,3	-145,1	-149,2	-145,3	-141,0	-134,7	-130,9	-137,3	-128,3	-123,1
Investissements de portefeuille nets	-95,9	-106,9	-80,9	-101,2	-109,6	-59,0	-51,5	-39,0	-8,8	-2,9
Dérivés financiers nets	0,7	5,5	2,5	1,8	4,4	1,2	-1,1	4,7	0,6	0,7
Autres investissements nets	0,3	11,8	21,9	44,8	1,8	28,7	60,1	63,5	60,8	35,2
Variation des réserves	91,0	108,1	59,1	11,7	39,1	-28,9	20,9	17,5	-8,7	-1,2
Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan										
Solde du compte financier	127,1	320,6	284,1	304,4	180,5	-134,5	-207,8	-21,0	62,5	75,0
Investissements directs nets	-48,1	-20,5	-25,5	-7,9	-28,9	0,5	-7,4	-6,6	4,2	1,6
Investissements de portefeuille nets	26,0	74,4	57,0	72,5	132,6	69,8	-6,4	-27,1	-23,7	9,4
Dérivés financiers nets	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Autres investissements nets	63,5	128,3	98,4	112,0	61,0	-65,6	-55,0	93,7	50,9	23,5
Variation des réserves	85,9	137,8	154,3	128,1	16,3	-138,9	-138,5	-80,7	31,2	40,7
Afrique subsaharienne										
Solde du compte financier	-6,4	-15,8	-21,6	-53,7	-78,0	-79,4	-68,3	-37,8	-37,5	-50,4
Investissements directs nets	-37,0	-32,7	-34,6	-23,6	-29,6	-32,1	-41,2	-28,2	-34,5	-47,5
Investissements de portefeuille nets	-0,4	-19,3	-28,4	-22,0	-21,8	-15,2	-13,3	-21,5	-17,6	-5,6
Dérivés financiers nets	-0,2	-1,7	-1,7	-0,8	-1,5	-0,4	0,9	0,3	-0,2	-0,2
Autres investissements nets	31,2	17,5	20,5	-9,3	-15,8	-17,0	-3,0	-0,2	5,7	0,1
Variation des réserves	0,3	20,7	21,0	2,8	-8,5	-14,4	-10,8	12,1	10,3	4,0

Tableau A13. État récapitulatif des soldes du compte financier (fin)
(Milliards de dollars)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Projections	
									2018	2019
Classification analytique										
Source des recettes d'exportation										
Combustibles										
Solde du compte financier	250,8	511,8	445,7	376,1	226,2	-85,8	-158,5	67,2	226,7	223,2
Investissements directs nets	-32,5	-24,0	-29,3	13,0	5,4	6,9	-29,3	11,7	21,6	15,8
Investissements de portefeuille nets	20,4	88,9	50,2	79,1	164,6	80,9	-9,3	-38,9	-14,4	3,0
Dérivés financiers nets	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Autres investissements nets	146,0	250,3	188,7	183,5	157,7	8,5	34,4	147,4	116,4	89,5
Variation des réserves	115,1	194,7	234,5	100,2	-106,5	-189,7	-154,6	-53,5	102,5	114,3
Autres produits										
Solde du compte financier	-99,0	-272,2	-326,3	-342,2	-210,3	-189,5	-262,2	-324,2	-203,1	-189,3
Investissements directs nets	-422,0	-506,6	-457,4	-493,2	-422,0	-347,4	-242,2	-355,4	-347,7	-339,7
Investissements de portefeuille nets	-244,1	-234,3	-284,7	-234,8	-277,7	33,5	-37,0	-135,9	-16,6	-22,3
Dérivés financiers nets	0,7	5,8	-0,9	-2,4	3,9	-2,2	-10,0	4,3	1,8	1,5
Autres investissements nets	-164,4	-87,1	210,4	-100,5	251,7	451,6	351,2	-52,0	254,3	231,6
Variation des réserves	732,2	552,3	207,7	490,7	235,3	-324,0	-322,1	216,2	-91,8	-58,3
Source de financement extérieur										
Pays débiteurs (net)										
Solde du compte financier	-269,1	-365,7	-398,1	-402,7	-390,8	-309,8	-272,7	-289,0	-320,4	-306,2
Investissements directs nets	-212,8	-281,7	-275,7	-265,1	-288,1	-289,7	-306,7	-293,4	-305,3	-320,0
Investissements de portefeuille nets	-221,5	-182,6	-215,9	-179,6	-198,4	-50,2	-49,4	-108,0	-17,5	-31,1
Dérivés financiers nets	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Autres investissements nets	-54,3	-78,7	-31,1	-27,3	-13,8	36,3	18,9	28,2	31,8	15,1
Variation des réserves	219,3	175,2	127,4	73,2	104,6	-4,3	77,5	81,2	-28,7	29,5
Pays débiteurs (net) selon le service de la dette										
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 2013 et 2017										
Solde du compte financier	0,9	-28,3	-46,3	-48,2	-31,9	-41,9	-54,3	-38,8	-33,0	-34,1
Investissements directs nets	-20,3	-20,8	-27,4	-24,1	-19,9	-25,5	-26,2	-24,9	-25,8	-32,1
Investissements de portefeuille nets	-11,1	0,8	-1,7	-10,5	-4,1	1,9	-1,0	-23,0	-21,0	-2,7
Dérivés financiers nets	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Autres investissements nets	7,3	2,1	-5,7	-16,8	0,0	-24,9	-23,7	8,8	8,0	-1,6
Variation des réserves	25,3	-9,8	-13,3	4,1	-7,0	7,3	-2,1	0,8	7,2	3,6
<i>Pour mémoire</i>										
Monde										
Solde du compte financier	26,6	-21,0	-30,0	263,4	379,1	74,4	15,7	255,1	360,6	303,5

Note : Les estimations figurant dans ce tableau reposent sur les statistiques des comptes nationaux et de la balance des paiements des pays. Les valeurs composites des groupes de pays sont égales à la somme des valeurs en dollars pour les pays concernés. Certains agrégats de groupe pour les dérivés financiers ne sont pas indiqués parce que les données sont incomplètes. Les projections pour la zone euro ne sont pas disponibles à cause de données insuffisantes.

¹Hors G-7 (Allemagne, Canada, États-Unis, France, Italie, Japon, Royaume-Uni) et zone euro.

²La Géorgie, le Turkménistan et l'Ukraine, qui ne sont pas membres de la Communauté des États indépendants, sont inclus dans ce groupe pour des raisons de géographie et de similitude de structure économique.

Tableau A14. État récapitulatif de la capacité ou du besoin de financement*(En pourcentage du PIB)*

	Moyennes								Projections		
	2000-09	2004-11	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Moyenne 2020-23
Pays avancés											
Capacité/besoin de financement	-0,8	-0,7	0,1	0,5	0,5	0,6	0,7	0,9	0,8	0,5	0,4
Solde du compte courant	-0,9	-0,7	0,1	0,5	0,5	0,7	0,7	0,9	0,7	0,5	0,4
Épargne	22,0	21,5	21,7	21,9	22,5	22,7	22,2	22,8	22,8	22,9	23,0
Investissement	22,7	22,2	21,2	21,1	21,4	21,5	21,3	21,6	22,0	22,4	22,7
Solde du compte de capital	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
États-Unis											
Capacité/besoin de financement	-4,5	-4,3	-2,6	-2,1	-2,1	-2,2	-2,3	-2,2	-2,5	-3,0	-3,2
Solde du compte courant	-4,5	-4,3	-2,6	-2,1	-2,1	-2,2	-2,3	-2,3	-2,5	-3,0	-3,3
Épargne	17,8	16,7	18,7	19,2	20,3	20,1	18,6	18,9	18,8	18,7	18,8
Investissement	22,0	21,1	20,0	20,4	20,8	21,0	20,3	20,6	21,1	21,8	22,1
Solde du compte de capital	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1
Zone euro											
Capacité/besoin de financement	-0,1	0,0	1,5	2,4	2,6	3,1	3,6	3,3	...	...	...
Solde du compte courant	-0,2	-0,1	1,4	2,2	2,5	3,2	3,6	3,5	3,0	2,9	2,8
Épargne	22,8	22,7	22,3	22,4	22,9	23,7	24,1	24,7	24,9	25,1	25,4
Investissement	22,5	22,2	20,0	19,6	19,9	20,3	20,7	20,8	21,3	21,6	22,0
Solde du compte de capital	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1	-0,1	0,0	-0,2	...	...	...
Allemagne											
Capacité/besoin de financement	3,4	5,5	7,0	6,7	7,6	8,9	8,6	7,9	8,1	7,9	7,5
Solde du compte courant	3,4	5,6	7,0	6,7	7,5	8,9	8,5	7,9	8,1	7,9	7,5
Épargne	23,7	25,3	26,3	26,2	27,1	28,1	28,2	28,0	28,5	28,7	28,9
Investissement	20,3	19,8	19,3	19,5	19,6	19,2	19,7	20,1	20,4	20,8	21,4
Solde du compte de capital	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
France											
Capacité/besoin de financement	1,0	0,0	-1,1	-0,5	-1,0	-0,4	-0,7	-0,5	-0,9	-0,7	-0,3
Solde du compte courant	1,0	-0,1	-1,0	-0,5	-1,0	-0,4	-0,8	-0,6	-0,9	-0,7	-0,3
Épargne	23,4	22,7	21,7	21,8	21,8	22,3	21,9	22,9	22,7	22,9	23,4
Investissement	22,4	22,8	22,6	22,3	22,7	22,7	22,7	23,5	23,7	23,6	23,7
Solde du compte de capital	0,0	0,0	-0,2	0,0	-0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Italie											
Capacité/besoin de financement	-0,8	-1,8	-0,1	1,0	2,1	1,7	2,4	2,7	2,1	1,7	1,2
Solde du compte courant	-0,9	-1,9	-0,3	1,0	1,9	1,5	2,6	2,8	2,0	1,6	1,1
Épargne	20,2	19,2	17,5	18,0	19,0	18,8	19,7	20,3	20,1	19,9	19,4
Investissement	21,1	21,1	17,9	17,0	17,0	17,3	17,1	17,5	18,1	18,4	18,3
Solde du compte de capital	0,1	0,1	0,2	0,0	0,2	0,2	-0,2	-0,1	0,1	0,1	0,1
Espagne											
Capacité/besoin de financement	-5,5	-6,0	0,3	2,2	1,6	1,8	2,2	2,1	1,4	1,4	1,6
Solde du compte courant	-6,2	-6,5	-0,2	1,5	1,1	1,1	1,9	1,9	1,2	1,2	1,4
Épargne	22,2	21,1	19,8	20,2	20,5	21,5	22,4	23,0	22,9	23,1	23,4
Investissement	28,3	27,6	20,0	18,7	19,5	20,4	20,5	21,1	21,8	22,0	22,0
Solde du compte de capital	0,7	0,5	0,5	0,6	0,5	0,7	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Japon											
Capacité/besoin de financement	3,1	3,4	0,9	0,7	0,7	3,1	3,8	4,0	3,6	3,7	4,1
Solde du compte courant	3,2	3,4	1,0	0,9	0,8	3,1	3,9	4,0	3,6	3,8	4,1
Épargne	27,9	26,9	23,6	24,1	24,7	27,1	27,5	28,0	28,1	28,4	28,7
Investissement	24,7	23,5	22,7	23,2	23,9	24,0	23,6	24,0	24,5	24,6	24,5
Solde du compte de capital	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Royaume-Uni											
Capacité/besoin de financement	-2,8	-3,0	-3,8	-5,2	-5,0	-5,0	-5,3	-3,9	-3,6	-3,3	-3,0
Solde du compte courant	-2,8	-3,0	-3,8	-5,1	-4,9	-4,9	-5,2	-3,8	-3,5	-3,2	-2,9
Épargne	14,7	13,7	12,1	11,1	12,3	12,3	12,0	13,6	13,7	14,0	14,7
Investissement	17,5	16,7	15,9	16,2	17,3	17,2	17,3	17,4	17,2	17,2	17,7
Solde du compte de capital	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1

Tableau A14. État récapitulatif de la capacité ou du besoin de financement (suite)
(En pourcentage du PIB)

	Moyennes								Projections		
	2000-09	2004-11	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Moyenne 2020-23
Canada											
Capacité/besoin de financement	1,1	-0,4	-3,6	-3,2	-2,4	-3,6	-3,2	-3,0	-3,0	-2,5	-2,1
Solde du compte courant	1,1	-0,4	-3,6	-3,2	-2,4	-3,6	-3,2	-2,9	-3,0	-2,5	-2,1
Épargne	23,0	22,8	21,3	21,7	22,5	20,5	20,0	20,8	20,8	21,5	22,2
Investissement	21,9	23,2	24,9	24,9	24,9	24,1	23,2	23,7	23,8	24,0	24,3
Solde du compte de capital	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres pays avancés¹											
Capacité/besoin de financement	3,8	4,1	4,1	5,2	5,1	5,4	5,5	5,0	5,0	4,8	4,4
Solde du compte courant	3,8	4,1	4,1	5,1	5,2	5,8	5,4	5,1	5,0	4,8	4,5
Épargne	29,7	30,3	30,2	30,3	30,5	30,8	30,1	30,5	30,6	30,5	30,0
Investissement	25,6	25,9	26,0	25,1	25,2	24,8	24,7	25,3	25,5	25,6	25,4
Solde du compte de capital	-0,1	0,0	0,0	0,1	-0,1	-0,4	0,1	-0,2	0,0	-0,1	-0,1
Pays émergents et en développement											
Capacité/besoin de financement	2,6	2,8	1,3	0,7	0,6	0,0	-0,2	0,0	0,1	0,1	-0,4
Solde du compte courant	2,5	2,8	1,3	0,6	0,6	-0,2	-0,2	0,0	0,0	0,0	-0,5
Épargne	29,5	32,2	33,5	32,8	33,0	32,7	32,0	32,2	32,7	32,6	32,1
Investissement	27,3	29,6	32,4	32,4	32,6	32,9	32,2	32,2	32,8	32,8	32,7
Solde du compte de capital	0,1	0,2	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Par région											
Communauté des États indépendants²											
Capacité/besoin de financement	6,0	4,8	2,2	0,6	0,6	2,8	0,0	1,2	4,1	3,3	2,3
Solde du compte courant	6,5	5,1	2,4	0,6	2,1	2,8	0,0	1,1	4,1	3,3	2,3
Épargne	27,4	27,1	27,1	24,3	25,1	26,0	24,8	25,8	26,3	26,7	26,6
Investissement	21,1	22,0	24,7	23,6	22,9	22,8	24,3	24,5	22,0	23,2	24,2
Solde du compte de capital	-0,5	-0,3	-0,2	0,0	-1,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Pays émergents et en développement d'Asie											
Capacité/besoin de financement	3,7	3,9	1,0	0,8	1,6	2,0	1,4	0,9	0,2	0,2	-0,1
Solde du compte courant	3,6	3,8	0,9	0,7	1,5	2,0	1,4	0,9	0,1	0,2	-0,1
Épargne	38,4	42,4	43,7	43,0	43,6	42,4	41,1	40,7	40,3	39,9	38,9
Investissement	35,2	38,8	42,6	42,3	42,0	40,4	39,7	39,9	40,1	39,8	39,0
Solde du compte de capital	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Pays émergents et en développement d'Europe											
Capacité/besoin de financement	-4,5	-5,3	-3,4	-2,5	-1,7	-0,6	-1,1	-1,9	-2,0	-0,5	-1,1
Solde du compte courant	-4,8	-5,8	-4,4	-3,6	-2,9	-1,9	-1,8	-2,6	-2,8	-1,4	-1,8
Épargne	19,7	19,9	20,5	21,5	22,1	22,9	22,4	23,0	22,7	22,2	21,3
Investissement	24,2	25,7	24,9	25,0	24,9	24,7	24,1	25,5	25,4	23,7	23,0
Solde du compte de capital	0,3	0,5	0,9	1,1	1,3	1,3	0,6	0,6	0,8	0,9	0,7
Amérique latine et Caraïbes											
Capacité/besoin de financement	-0,1	-0,1	-2,3	-2,7	-3,1	-3,3	-1,9	-1,5	-1,6	-1,7	-1,9
Solde du compte courant	-0,2	-0,2	-2,3	-2,7	-3,1	-3,3	-1,9	-1,5	-1,6	-1,8	-1,9
Épargne	20,3	21,3	20,0	19,3	17,9	18,2	17,5	17,9	18,0	17,9	18,4
Investissement	20,4	21,3	22,4	22,3	21,6	21,8	19,3	19,0	20,0	20,7	21,5
Solde du compte de capital	0,1	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan											
Capacité/besoin de financement	7,8	9,5	12,0	10,0	6,3	-3,6	-3,7	-0,7	2,0	2,0	0,1
Solde du compte courant	8,3	10,1	12,5	9,8	5,5	-4,0	-3,9	-0,7	1,8	1,9	0,0
Épargne	34,6	37,3	38,0	36,2	32,9	25,0	24,7	26,5	29,7	29,4	27,0
Investissement	27,0	28,0	25,9	25,9	26,7	28,3	27,6	26,8	27,2	26,6	25,9
Solde du compte de capital	0,1	0,1	0,0	0,0	0,2	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1
Afrique subsaharienne											
Capacité/besoin de financement	1,9	2,3	-0,6	-1,7	-3,3	-5,6	-3,4	-1,9	-2,4	-3,0	-3,1
Solde du compte courant	0,7	0,9	-1,7	-2,2	-3,6	-6,0	-3,9	-2,3	-2,8	-3,4	-3,4
Épargne	20,2	21,5	19,5	18,7	18,8	16,7	17,4	19,0	17,8	17,6	17,9
Investissement	19,7	20,6	21,0	20,9	22,0	22,0	20,8	21,1	20,5	20,9	21,2
Solde du compte de capital	1,2	1,5	1,1	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3

Tableau A14. État récapitulatif de la capacité ou du besoin de financement (fin)

(En pourcentage du PIB)

	Moyennes								Projections		
	2000-09	2004-11	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Moyenne 2020-23
Classification analytique											
Source des recettes d'exportation											
Combustibles											
Capacité/besoin de financement	9,1	10,0	9,3	7,4	4,7	-1,5	-1,6	1,4	4,4	4,1	2,3
Solde du compte courant	9,6	10,4	9,6	7,3	5,0	-1,6	-1,7	1,5	4,3	4,1	2,2
Épargne	33,9	35,0	34,6	32,0	30,2	26,6	25,4	27,4	29,7	29,5	27,5
Investissement	24,7	25,0	25,4	24,9	25,3	28,2	26,5	25,6	24,8	24,7	24,5
Solde du compte de capital	-0,1	0,0	-0,1	0,0	-0,6	-0,1	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0
Autres produits											
Capacité/besoin de financement	0,8	0,8	-0,9	-1,0	-0,4	0,3	0,1	-0,2	-0,7	-0,6	-0,8
Solde du compte courant	0,6	0,6	-1,1	-1,2	-0,6	0,1	0,0	-0,3	-0,8	-0,8	-0,9
Épargne	28,4	31,4	33,2	33,1	33,7	33,9	33,2	33,1	33,3	33,2	32,8
Investissement	28,0	30,9	34,2	34,2	34,2	33,7	33,1	33,4	34,2	34,2	34,0
Solde du compte de capital	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Source de financement extérieur											
Pays débiteurs (net)											
Capacité/besoin de financement	-0,7	-1,1	-2,7	-2,4	-2,3	-2,3	-1,8	-1,8	-2,3	-2,1	-2,1
Solde du compte courant	-1,1	-1,4	-3,1	-2,7	-2,6	-2,7	-2,0	-2,0	-2,5	-2,3	-2,3
Épargne	22,3	23,6	23,1	22,5	22,5	22,0	22,2	22,5	22,4	22,7	23,2
Investissement	23,6	25,2	26,1	25,2	25,1	24,6	24,1	24,5	24,8	24,9	25,5
Solde du compte de capital	0,3	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Pays débiteurs (net) selon le service de la dette											
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 2013 et 2017											
Capacité/besoin de financement	-0,4	-1,7	-6,1	-6,0	-4,1	-5,4	-6,1	-5,4	-4,6	-4,6	-4,7
Solde du compte courant	-0,9	-2,3	-6,7	-6,2	-4,5	-5,7	-6,2	-5,7	-4,9	-4,9	-4,9
Épargne	20,2	20,1	14,5	13,1	14,1	12,5	12,6	13,9	14,8	15,3	16,8
Investissement	21,7	22,3	20,7	19,2	18,6	17,7	18,3	18,9	19,3	19,9	21,3
Solde du compte de capital	0,5	0,6	0,6	0,3	0,4	0,3	0,1	0,3	0,2	0,3	0,2
Pour mémoire											
Monde											
Capacité/besoin de financement	0,0	0,3	0,5	0,6	0,6	0,4	0,4	0,5	0,5	0,3	0,1
Solde du compte courant	0,0	0,3	0,5	0,5	0,5	0,3	0,3	0,5	0,4	0,3	0,0
Épargne	23,9	24,7	26,2	26,2	26,7	26,7	26,0	26,5	26,7	26,8	26,8
Investissement	23,9	24,4	25,4	25,5	25,8	26,0	25,5	25,8	26,2	26,5	26,8
Solde du compte de capital	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1

Note : Les estimations figurant dans ce tableau reposent sur les statistiques des comptes nationaux et de la balance des paiements des pays. Les valeurs composites des groupes de pays sont égales à la somme des valeurs en dollars pour les pays concernés, alors que dans l'édition d'avril 2005 et les éditions précédentes des *Perspectives de l'économie mondiale*, les valeurs composites étaient pondérées par le PIB en parité des pouvoirs d'achat en pourcentage du PIB mondial total. Les estimations de l'épargne et de l'investissement (ou formation brute de capital) nationaux bruts sont tirées des statistiques des comptes nationaux des pays. Les estimations du solde du compte courant, du solde du compte de capital et du solde du compte financier (ou capacité/besoin de financement) sont tirées des statistiques de la balance des paiements. Le lien entre les transactions intérieures et les transactions avec le reste du monde peuvent être exprimées comme des identités comptables. L'épargne (*S*) moins l'investissement (*I*) est égal au solde du compte courant (*CAB*) ($S - I = CAB$). La capacité/besoin de financement (*NLB*) est la somme du solde du compte courant et du solde du compte de capital (*KAB*) ($NLB = CAB + KAB$). Dans la pratique, ces identités ne tiennent pas exactement ; des déséquilibres résultent des imperfections dans les données sources et dans l'établissement des données, ainsi que d'asymétries dans la composition des groupes en raison des données disponibles.

¹Hors G-7 (Allemagne, Canada, États-Unis, France, Italie, Japon, Royaume-Uni) et zone euro.

²La Géorgie, le Turkménistan et l'Ukraine, qui ne sont pas membres de la Communauté des États indépendants, sont inclus dans ce groupe pour des raisons de géographie et de similitude de structure économique.

Tableau A15. Ensemble du monde — scénario de référence à moyen terme : récapitulation

	Moyennes				Projections				
	2000–09	2010–19	2016	2017	2018	2019	Moyennes		
							2016–19	2020–23	
	<i>Variations annuelles en pourcentage</i>								
PIB réel mondial	3,9	3,8	3,3	3,7	3,7	3,7	3,6	3,6	
Pays avancés	1,8	2,0	1,7	2,3	2,4	2,1	2,1	1,6	
Pays émergents et en développement	6,1	5,2	4,4	4,7	4,7	4,7	4,6	4,9	
<i>Pour mémoire</i>									
Production potentielle									
Principaux pays avancés	1,9	1,3	1,5	1,5	1,6	1,6	1,6	1,5	
Commerce mondial, volume¹	5,0	4,8	2,2	5,2	4,2	4,0	3,9	3,8	
Importations									
Pays avancés	3,6	4,4	2,4	4,2	3,7	4,0	3,6	3,2	
Pays émergents et en développement	9,1	5,8	1,8	7,0	6,0	4,8	4,9	5,3	
Exportations									
Pays avancés	3,9	4,4	1,8	4,4	3,4	3,1	3,1	3,2	
Pays émergents et en développement	8,0	5,5	3,0	6,9	4,7	4,8	4,8	4,6	
Termes de l'échange									
Pays avancés	-0,2	0,1	1,0	-0,2	-0,1	0,1	0,2	0,0	
Pays émergents et en développement	1,4	0,1	-1,4	0,6	1,6	-0,2	0,1	-0,1	
Prix mondiaux (en dollars)									
Produits manufacturés	1,7	0,3	-5,2	1,7	2,5	1,6	0,1	0,1	
Pétrole	13,1	1,1	-15,7	23,3	31,4	-0,9	7,9	-3,2	
Produits primaires hors combustibles	5,3	1,2	-1,5	6,8	2,7	-0,7	1,7	0,2	
Prix à la consommation									
Pays avancés	2,0	1,6	0,8	1,7	2,0	1,9	1,6	2,0	
Pays émergents et en développement	6,8	5,2	4,2	4,3	5,0	5,2	4,7	4,3	
Taux d'intérêt					<i>En pourcentage</i>				
LIBOR à six mois en valeur réelle ²	1,2	-0,6	0,0	-0,4	0,2	1,1	0,2	1,5	
Taux mondial d'intérêt réel à long terme ³	2,1	0,5	0,4	-0,2	-0,1	0,5	0,2	0,9	
Soldes des transactions courantes					<i>En pourcentage du PIB</i>				
Pays avancés	-0,9	0,4	0,7	0,9	0,7	0,5	0,7	0,4	
Pays émergents et en développement	2,5	0,5	-0,2	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,5	
Dettes extérieures totales									
Pays émergents et en développement	31,1	28,3	29,7	30,1	29,9	29,8	29,9	27,9	
Service de la dette									
Pays émergents et en développement	9,3	10,0	10,7	9,8	10,4	10,4	10,3	9,8	

¹Les données se rapportent au commerce de biens et de services.²Taux interbancaire offert à Londres sur les dépôts en dollars diminué du pourcentage de variation du déflateur du PIB des États-Unis.³Moyennes pondérées en fonction du PIB des taux des obligations d'État à 10 ans (ou échéance la plus proche) de l'Allemagne, du Canada, des États-Unis, de la France, de l'Italie, du Japon et du Royaume-Uni.

Derniers numéros des *Perspectives de l'économie mondiale*

Perspectives de l'économie mondiale : Systèmes financiers et cycles économiques	Septembre 2006
Perspectives de l'économie mondiale : Effets de contagion et cycles économiques mondiaux	Avril 2007
Perspectives de l'économie mondiale : Mondialisation et inégalité	Octobre 2007
Perspectives de l'économie mondiale : Logement et cycle conjoncturel	Avril 2008
Perspectives de l'économie mondiale : Turbulences financières, ralentissements et redressements	Octobre 2008
Perspectives de l'économie mondiale : Crise et reprise	Avril 2009
Perspectives de l'économie mondiale : Soutenir la reprise	Octobre 2009
Perspectives de l'économie mondiale : Rééquilibrer la croissance	Avril 2010
Perspectives de l'économie mondiale : Reprise, risques et rééquilibrage	Octobre 2010
Perspectives de l'économie mondiale : Les tensions d'une reprise à deux vitesses — Chômage, matières premières et flux de capitaux	Avril 2011
Perspectives de l'économie mondiale : Croissance au ralenti, risques en hausse	Septembre 2011
Perspectives de l'économie mondiale : Une reprise en cours, mais qui reste en danger	Avril 2012
Perspectives de l'économie mondiale : Une dette élevée et une croissance anémique	Octobre 2012
Perspectives de l'économie mondiale : Espoirs, réalités, risques	Avril 2013
Perspectives de l'économie mondiale : Transitions et tensions	Octobre 2013
Perspectives de l'économie mondiale : La reprise s'affermir, mais reste inégale	Avril 2014
Perspectives de l'économie mondiale : Nuages et incertitudes de l'après-crise	Octobre 2014
Perspectives de l'économie mondiale : Croissance inégale — facteurs à court et long terme	Avril 2015
Perspectives de l'économie mondiale : L'ajustement au repli des prix des produits de base	Octobre 2015
Perspectives de l'économie mondiale : Une croissance trop faible depuis trop longtemps	Avril 2016
Perspectives de l'économie mondiale : Demande modérée — symptômes et remèdes	Octobre 2016
Perspectives de l'économie mondiale : Un nouvel élan?	Avril 2017
Perspectives de l'économie mondiale : Viser une croissance durable — reprise à court terme et enjeux à long terme	Octobre 2017
Perspectives de l'économie mondiale : Reprise cyclique et changement structurel	Avril 2018
Perspectives de l'économie mondiale : Obstacles à une croissance stable	Octobre 2018

I. Méthodologie : agrégats, modèles et prévisions

Mesurer l'inégalité : concepts, méthodologies et indicateurs	Octobre 2007, encadré 4.1
Nouveaux indices de cycle conjoncturel pour l'Amérique latine : une reconstruction historique	Octobre 2007, encadré 5.3
Incidence des nouveaux paramètres de calcul des PPA sur l'estimation de la croissance mondiale	Avril 2008, appendice 1.1
La mesure de l'écart de production	Octobre 2008, encadré 1.3
Évaluation et explication des risques pour les perspectives mondiales	Octobre 2008, appendice 1.1
Représentation de la croissance mondiale sous forme de graphique en éventail	Avril 2009, appendice 1.2
Les indicateurs de suivi de la croissance	Octobre 2010, appendice 1.2
Calcul de la production potentielle à partir de données à bruit selon le modèle de projection mondial	Octobre 2010, encadré 1.3
Rééquilibrage non coordonné	Octobre 2010, encadré 1.4
Perspectives de l'économie mondiale : contre-scénarios	Avril 2011, encadré 1.2

Bilans budgétaires : l'importance des actifs non financiers et de leur évaluation
 Scénarios sur les droits de douane
 Projections de la croissance mondiale à moyen terme

Octobre 2014, encadré 3.3
 Octobre 2016, encadré scénario 1
 Octobre 2016, encadré 1.1

II. Études rétrospectives

Croissance et balance courante : une perspective historique
 Perspectives historiques des crises financières internationales
 Le meilleur comme le pire : 100 ans de surendettement public
 Récessions : quelles conséquences?

Octobre 2008, encadré 6.3
 Octobre 2009, encadré 4.1
 Octobre 2012, chapitre 3
 Octobre 2015, encadré 1.1

III. Croissance économique : facteurs et évolution

Lessor de l'Asie : schémas de développement et de croissance économiques
 Croissance de la production potentielle et de la productivité au Japon
 Évolution et influence de la qualité de la gouvernance d'entreprise en Asie
 Possibilités de découplage? Effets de contagion et cycles économiques mondiaux
 Effets de contagion et synchronisation internationale des cycles économiques :
 une perspective plus large
 Le débat sur le taux d'actualisation
 Prix ou quantités dans un contexte d'incertitude (Weitzman, 1974)
 Les échanges de permis d'émissions dans l'Union européenne
 Changements climatiques : répercussions économiques et riposte des pouvoirs publics
 Quels risques les marchés du logement représentent-ils pour la croissance mondiale?
 L'évolution de la dynamique du cycle conjoncturel mondial
 Principales économies et fluctuations de la croissance mondiale
 L'amélioration des résultats macroéconomiques : coup de chance ou coup de maître?
 Cycles conjoncturels mondiaux
 Comment la crise actuelle se compare-t-elle à la Grande Dépression?
 Le crédit conditionne-t-il la reprise? Enseignements des données sectorielles
 De la récession à la reprise : dans quels délais et avec quelle vigueur?
 Quelle est l'ampleur des dégâts? La dynamique de la production
 à moyen terme après les crises financières
 Une reprise sans emplois?
 Dynamiques du chômage pendant les récessions et les reprises : au-delà de la loi d'Okun
 Une croissance lente dans les pays avancés implique-t-elle une croissance lente
 dans les pays émergents?
 La reprise mondiale : où en sommes-nous?
 Comment l'incertitude influe-t-elle sur les résultats économiques?
 La résilience des marchés émergents et des pays en développement sera-t-elle durable?
 L'emploi et la croissance sont-ils indissociables?
 Effets de contagion : répercussions de l'incertitude entourant les politiques économiques
 aux États-Unis et en Europe
 La montée en puissance des pays à faible revenu peut-elle durer?
 Comment expliquer le ralentissement des BRICS?
 Sur la même longueur d'onde? Effets d'entraînement, chocs communs et rôle des liens
 financiers et commerciaux
 Synchronisme de la production au Moyen-Orient, en Afrique du Nord, en Afghanistan
 et au Pakistan et dans le Caucase et en Asie centrale
 Effets d'entraînement des variations de la politique monétaire des États-Unis

Septembre 2006, chapitre 3
 Septembre 2006, encadré 3.1
 Septembre 2006, encadré 3.2
 Avril 2007, chapitre 4
 Avril 2007, encadré 4.3
 Octobre 2007, encadré 1.7
 Octobre 2007, encadré 1.8
 Octobre 2007, encadré 1.9
 Octobre 2007, appendice 1.2
 Octobre 2007, encadré 2.1
 Octobre 2007, chapitre 5
 Octobre 2007, encadré 5.1
 Octobre 2007, encadré 5.2
 Avril 2009, encadré 1.1
 Avril 2009, encadré 3.1
 Avril 2009, encadré 3.2
 Avril 2009, chapitre 3
 Octobre 2009, chapitre 4
 Octobre 2009, encadré 1.3
 Avril 2010, chapitre 3
 Octobre 2010, encadré 1.1
 Avril 2012, encadré 1.2
 Octobre 2012, encadré 1.3
 Octobre 2012, chapitre 4
 Octobre 2012, encadré 4.1
 Avril 2013, chapitre 2
 Avril 2013, chapitre 4
 Octobre 2013, encadré 1.2
 Octobre 2013, chapitre 3
 Octobre 2013, encadré 3.1
 Octobre 2013, encadré 3.2

Épargne et croissance économique	Avril 2014, encadré 3.1
Forcés à subir? Conditions extérieures et croissance dans les pays émergents avant, pendant et après la crise financière mondiale	Avril 2014, chapitre 4
Incidence de la conjoncture extérieure sur la croissance à moyen terme des pays émergents	Avril 2014, encadré 4.1
Les causes des révisions par le FMI des prévisions de croissance depuis 2011	Octobre 2014, encadré 1.2
Dossier spécial sur les effets de contagion : les déterminants sous-jacents des rendements obligataires aux États-Unis	Octobre 2014, chapitre 2
Le moment est-il propice à une relance des infrastructures? Les effets macroéconomiques de l'investissement public	Octobre 2014, chapitre 3
Les effets macroéconomiques d'une augmentation de l'investissement public dans les pays en développement	Octobre 2014, encadré 3.4
Où allons-nous? Points de vue sur la production potentielle	Avril 2015, chapitre 3
Contre vents et marées : estimation de la production soutenable	Avril 2015, encadré 3.1
Évolution et perspectives macroéconomiques des pays en développement à faible revenu : le rôle des facteurs extérieurs	Avril 2016, encadré 1.2
Le moment est-il venu de stimuler l'offre? Effets macroéconomiques des réformes des marchés du travail et des produits dans les pays avancés	Avril 2016, chapitre 3
Sortir des sentiers battus : la croissance dans les pays émergents et les pays en développement dans un environnement extérieur complexe	Avril 2017, chapitre 2
Croissance et flux de capitaux : éléments tirés de données par secteur	Avril 2017, encadré 2.2
Croissance des pays émergents et en développement : hétérogénéité et convergence des revenus sur l'horizon prévisionnel	Octobre 2017, encadré 1.3
Emplois manufacturiers : conséquences sur la productivité et les inégalités	Avril 2018, chapitre 3
La croissance de la productivité est-elle partagée dans une économie mondialisée ?	Avril 2018, chapitre 4
Dynamique récente de la croissance potentielle	Avril 2018, encadré 1.3
Perspectives de croissance des pays avancés	Octobre 2018, encadré 1.2
Perspectives de croissance : pays émergents et en développement	Octobre 2018, encadré 1.3
La reprise économique mondiale dix ans après la tourmente financière de 2008	Octobre 2018, chapitre 2

IV. Inflation et déflation; marchés des produits de base

Le boom des produits de base non combustibles peut-il être durable?	Septembre 2006, chapitre 5
Les sociétés internationales et nationales dans un secteur pétrolier en mutation	Septembre 2006, encadré 1.4
Chocs sur les cours des produits de base, croissance et financement en Afrique subsaharienne	Septembre 2006, encadré 2.2
La spéculation a-t-elle contribué à la hausse des cours des produits de base?	Septembre 2006, encadré 5.1
La libéralisation du commerce agricole et les cours des produits de base	Septembre 2006, encadré 5.2
Évolutions récentes du marché des produits de base	Septembre 2006, appendice 1.1
Qui est touché par l'envolée des prix des produits alimentaires?	Octobre 2007, encadré 1.1
Goulets d'étranglement dans le raffinage	Octobre 2007, encadré 1.5
Tirer le meilleur parti des biocarburants	Octobre 2007, encadré 1.6
Évolution et perspectives des marchés des produits de base	Avril 2008, appendice 1.2
Dépréciation du dollar et cours des produits de base	Avril 2008, encadré 1.4
Pourquoi l'offre de pétrole n'a pas répondu à la hausse des prix?	Avril 2008, encadré 1.5
Prix de référence du pétrole	Avril 2008, encadré 1.6
Mondialisation, prix des produits de base et pays en développement	Avril 2008, chapitre 5
Le boom actuel des prix des produits de base en perspective	Avril 2008, encadré 5.2
De nouveau l'inflation? Produits de base et inflation	Octobre 2008, chapitre 3
Les investissements financiers influent-ils sur le comportement des prix des produits de base?	Octobre 2008, encadré 3.1
Évaluation des ripostes budgétaires aux récentes hausses des prix des produits de base	Octobre 2008, encadré 3.2
Les régimes de politique monétaire et les prix des produits de base	Octobre 2008, encadré 3.3

Évaluation des risques de déflation dans le G-3	Avril 2009, encadré 1.3
La reprise économique mondiale s'accompagnera-t-elle d'une remontée du cours des produits de base?	Avril 2009, encadré 1.5
Marchés des produits de base : évolution et perspectives	Avril 2009, appendice 1.1
Marchés des produits de base : évolution et perspectives	Octobre 2009, appendice 1.1
Que nous disent les marchés des options sur les perspectives des cours des matières premières?	Octobre 2009, encadré 1.6
Comment expliquer la volatilité croissante des prix alimentaires?	Octobre 2009, encadré 1.7
Qu'est-ce que la remontée des cours des produits de base a d'inhabituel?	Avril 2010, encadré 1.2
Courbes des cours à terme des produits de base et ajustement cyclique du marché	Avril 2010, encadré 1.3
Évolution et perspectives des marchés de produits de base	Octobre 2010, appendice 1.1
Sombres perspectives pour le secteur de l'immobilier	Octobre 2010, encadré 1.2
Les métaux sont-ils devenus plus rares et avec quelles conséquences pour leurs prix?	Octobre 2010, encadré 1.5
Évolution et perspectives des marchés des matières premières	Avril 2011, appendice 1.2
Pénurie de pétrole, croissance et déséquilibres mondiaux	Avril 2011, chapitre 3
Contraintes du cycle de vie pesant sur la production mondiale de pétrole	Avril 2011, encadré 3.1
Le gaz naturel non conventionnel va-t-il changer la donne?	Avril 2011, encadré 3.2
L'effet à court terme des chocs pétroliers sur l'activité économique	Avril 2011, encadré 3.3
Filtrage passe-bas pour extraire les tendances conjoncturelles	Avril 2011, appendice 3.1
Les modèles empiriques pour l'énergie et le pétrole	Avril 2011, appendice 3.2
Évolution et perspectives des marchés des matières premières	Septembre 2011, appendice 1.1
Investissements financiers, spéculation et prix des matières premières	Septembre 2011, encadré 1.4
Viser des objectifs atteignables : fluctuations des cours des matières premières et politique monétaire	Septembre 2011, chapitre 3
Dossier spécial : Les marchés des produits de base	Avril 2012, chapitre 1
Fluctuations des cours des produits de base et conséquences pour les exportateurs	Avril 2012, chapitre 4
Effets macroéconomiques des chocs sur les cours des produits de base dans les pays à faible revenu	Avril 2012, encadré 4.1
La volatilité des cours des produits de base et le défi du développement dans les pays à faible revenu	Avril 2012, encadré 4.2
Dossier spécial : Les marchés des produits de base	Octobre 2012, chapitre 1
Les énergies non conventionnelles aux États-Unis	Octobre 2012, encadré 1.4
Crise de l'approvisionnement alimentaire : qui sont les plus vulnérables?	Octobre 2012, encadré 1.5
Dossier spécial : Les marchés des produits de base	Avril 2013, chapitre 1
Telle l'histoire du chien qui n'a pas aboyé : l'inflation a-t-elle été muselée, ou s'est-elle simplement assoupie?	Avril 2013, chapitre 3
Est-il encore judicieux de cibler l'inflation si la courbe de Phillips est plate?	Avril 2013, encadré 3.1
Dossier spécial : Les marchés des produits de base	Octobre 2013, chapitre 1
Les booms énergétiques et le solde des transactions courantes : l'expérience de plusieurs pays	Octobre 2013, encadré 1.DS.1
Facteurs influant sur les cours du pétrole et réduction de l'écart WTI-Brent	Octobre 2013, encadré 1.DS.2
Ancrage des anticipations d'inflation lorsque l'inflation est inférieure à l'objectif	Avril 2014, encadré 1.3
Dossier spécial : Produits de base — cours et prévisions	Avril 2014, chapitre 1
Dossier spécial : Marchés des produits de base — évolution et prévisions, axées principalement sur l'importance du gaz naturel dans l'économie mondiale	Octobre 2014, chapitre 1
Dossier spécial : Marchés des produits de base — évolution et prévisions, axées principalement sur l'investissement sur fond de faiblesse des cours du pétrole	Avril 2015, chapitre 1
L'effondrement des cours du pétrole : question d'offre ou de demande?	Avril 2015, encadré 1.1
Dossier spécial : Marchés des produits de base — évolution et prévisions, principalement pour les métaux dans l'économie mondiale	Octobre 2015, chapitre 1

Les nouvelles frontières de l'extraction des métaux : la réorientation Nord-Sud	Octobre 2015, encadré 1.DS.1
À quoi les exportateurs de produits de base doivent-ils s'attendre? Croissance de la production après l'envolée des cours des produits de base	Octobre 2015, chapitre 2
Un patient pas trop malade : l'envolée des cours des produits de base et le phénomène du syndrome hollandais	Octobre 2015, encadré 2.1
Les économies des pays exportateurs de produits de base sont-elles en surchauffe durant la hausse des cours?	Octobre 2015, encadré 2.4
Dossier spécial : Marchés des produits de base — évolution et prévisions, principalement de la transition énergétique lors d'une période de bas niveau des cours des combustibles fossiles	Avril 2016, chapitre 1
La désinflation mondiale sur fond de politique monétaire sous contrainte	Octobre 2016, chapitre 3
Dossier spécial : Marchés des produits de base — évolution et prévisions principalement de la sécurité et des marchés alimentaires dans l'économie mondiale	Octobre 2016, chapitre 1
Quel rôle jouent vraiment les cours mondiaux dans la hausse des prix alimentaires?	Octobre 2016, encadré 3.3
Dossier spécial : Marchés des produits de base — évolution et prévisions, axées principalement sur le rôle de la technologie et des sources non conventionnelles sur le marché mondial du pétrole	Avril 2017, chapitre 1
Dossier spécial : Marchés des produits de base — évolution et prévisions	Octobre 2017, chapitre 1
Dossier spécial : Marchés des produits de base — évolution et prévisions	Avril 2018, chapitre 1
Qu'est-ce qui a freiné l'inflation hors alimentation et énergie dans les pays avancés ?	Avril 2018, encadré 1.2
Le rôle des métaux dans l'économie des véhicules électriques	Avril 2018, encadré 1.DS.1
Aperçu de l'inflation : régions et pays	Octobre 2018, encadré 1.4
Dossier spécial : Marchés des produits de base — évolution et prévisions, axées principalement sur les tendances récentes de la demande d'énergie	Octobre 2018, chapitre 1
L'offre et la demande d'énergies renouvelables	Octobre 2018, encadré 1.DS.1
Normalisation des conditions financières mondiales : défis de la politique monétaire dans les pays émergents	Octobre 2018, chapitre 3
Dynamique de l'inflation dans un groupe plus large de pays émergents et en développement	Octobre 2018, encadré 3.1

V. Politique budgétaire

Les résultats budgétaires des pays émergents : amélioration cyclique ou structurelle?	Septembre 2006, encadré 2.1
Quand la relance budgétaire fonctionne-t-elle?	Avril 2008, encadré 2.1
La politique budgétaire comme outil de stabilisation conjoncturelle	Octobre 2008, chapitre 5
Les stabilisateurs automatiques — Importance et rapports avec la politique budgétaire discrétionnaire	Octobre 2008, encadré 5.1
Pourquoi est-il si difficile de connaître les effets des relances budgétaires?	Octobre 2008, encadré 5.2
Les États-Unis ont-ils accordé des allègements fiscaux opportuns, temporaires et ciblés?	Octobre 2008, encadré 5.3
Cela sera-t-il douloureux? Les effets macroéconomiques du rééquilibrage budgétaire	Octobre 2010, chapitre 3
Soldes budgétaire et commercial, des jumeaux séparés à la naissance?	Septembre 2011, chapitre 4
Les multiplicateurs budgétaires à court terme sont-ils sous-estimés?	Octobre 2012, encadré 1.1
Les conséquences d'une dette publique élevée dans les économies avancées	Octobre 2012, encadré 1.2
Le meilleur comme le pire : 100 ans de surendettement public	Octobre 2012, chapitre 3
La grande divergence entre les politiques économiques	Avril 2013, encadré 1.1
Surendettement public et résultats du secteur privé	Avril 2013, encadré 1.2
Le moment est-il propice à une relance des infrastructures? Les effets macroéconomiques de l'investissement public	Octobre 2014, chapitre 3
Améliorer l'efficacité de l'investissement public	Octobre 2014, encadré 3.2
Les effets macroéconomiques d'une augmentation de l'investissement public dans les pays en développement	Octobre 2014, encadré 3.4
Les institutions et règles budgétaires et l'investissement public	Octobre 2014, encadré 3.5

Hausses des cours des produits de base et investissements publics	Octobre 2015, encadré 2.2
Les retombées transfrontalières de la politique budgétaire sont-elles encore une question pertinente?	Octobre 2017, chapitre 4
Les retombées des chocs de dépenses publiques aux États-Unis sur les positions extérieures	Octobre 2017, encadré 4.1
L'impact macroéconomique des modifications de la politique fiscale des entreprises	Avril 2018, encadré 1.5

VI. Politique monétaire, marchés financiers et flux de ressources

Comment les marchés financiers influent-ils sur les cycles économiques?	Septembre 2006, chapitre 4
Levier financier et déflation par la dette	Septembre 2006, encadré 4.1
Relations financières et effets de contagion	Avril 2007, encadré 4.1
Situation macroéconomique des pays industrialisés et flux financiers vers les pays émergents	Avril 2007, encadré 4.2
Répercussions macroéconomiques des récentes turbulences sur les marchés financiers : rappel des épisodes précédents	Octobre 2007, encadré 1.2
La liquidité mondiale, qu'est-ce que c'est?	Octobre 2007, encadré 1.4
L'évolution du cycle du logement et ses répercussions sur la politique monétaire	Avril 2008, chapitre 3
Y a-t-il compression du crédit?	Avril 2008, encadré 1.1
Évaluation des vulnérabilités aux corrections du marché du logement	Avril 2008, encadré 3.1
Turbulences financières et phases de contraction	Octobre 2008, chapitre 4
Le dernier accès de fièvre financière : comment peut-il changer les perspectives mondiales?	Octobre 2008, encadré 1.1
Prix du logement : corrections et conséquences	Octobre 2008, encadré 1.2
Pour remédier aux crises du système financier et assainir l'intermédiation financière	Octobre 2008, encadré 4.1
Les entreprises non financières sont-elles vulnérables?	Avril 2009, encadré 1.2
L'énigme de la disparition du patrimoine des ménages	Avril 2009, encadré 2.1
L'influence des capitaux bancaires étrangers durant les crises d'origine nationale	Avril 2009, encadré 4.1
Un indice de turbulences financières pour les pays émergents	Avril 2009, appendice 4.1
Les turbulences financières dans les pays émergents : une analyse économétrique	Avril 2009, appendice 4.2
Comment les liens financiers et commerciaux enveniment la situation	Avril 2009, chapitre 4
Les enseignements à tirer des fluctuations des prix des actifs pour la politique monétaire	Octobre 2009, chapitre 3
Les marchés financiers des pays émergents ont-ils mieux résisté à la crise actuelle qu'à celles qui ont précédé?	Octobre 2009, encadré 1.2
Risques liés aux marchés immobiliers	Octobre 2009, encadré 1.4
Indices de conditions financières	Avril 2011, appendice 1.1
Effondrement des prix de l'immobilier dans les pays avancés : répercussions sur les marchés financiers	Avril 2011, encadré 1.1
Retombées internationales et politiques macroéconomiques	Avril 2011, encadré 1.3
Les cycles emballement-effondrement du crédit : causes et conséquences pour les autorités	Septembre 2011, encadré 1.2
La baisse des cours boursiers est-elle un signe avant-coureur d'une récession?	Septembre 2011, encadré 1.3
Effets de contagion : répercussions du désendettement des banques de la zone euro	Avril 2012, chapitre 2
Effets de contagion : la transmission financière des tensions dans l'économie mondiale	Octobre 2012, chapitre 2
La grande divergence entre les politiques économiques	Avril 2013, encadré 1.1
Que se passera-t-il quand les États-Unis mettront fin à leur politique d'assouplissement?	Octobre 2013, encadré 1.1
Offre de crédit et croissance économique	Avril 2014, encadré 1.1
Dossier spécial sur les effets de contagion : les pays avancés doivent-ils se préoccuper d'un ralentissement de la croissance des pays émergents?	Avril 2014, chapitre 2
Points de vue sur les taux d'intérêt réels mondiaux	Avril 2014, chapitre 3
Les marchés immobiliers mondiaux : mise à jour	Octobre 2014, encadré 1.1

Politique monétaire aux États-Unis et flux de capitaux vers les pays émergents	Avril 2016, encadré 2.2
Politique monétaire : approche transparente fondée sur la gestion des risques	Octobre 2016, encadré 3.5
Le rebond des flux de capitaux vers les pays émergents est-il durable?	Octobre 2017, encadré 1.2
Contribution du rétablissement du secteur financier à la rapidité de la reprise	Octobre 2018, encadré 2.3
Clarté de la communication de la banque centrale et degré d'ancrage des anticipations inflationnistes	Octobre 2018, encadré 3.2

VII. Marché du travail, pauvreté et inégalité

La mondialisation de la main-d'œuvre	Avril 2007, chapitre 5
Émigration et commerce : incidence sur les pays en développement	Avril 2007, encadré 5.1
Réformes du marché du travail dans la zone euro et arbitrage salaires-chômage	Octobre 2007, encadré 2.2
Mondialisation et inégalité	Octobre 2007, chapitre 4
Le dualisme du marché du travail : contrats temporaires et contrats permanents; mesures, effets et enjeux pour les politiques publiques	Avril 2010, encadré 3.1
Programmes de travail à horaires réduits	Avril 2010, encadré 3.2
Une lente reprise sans issue? Une vision sectorielle des marchés du travail dans les économies avancées	Septembre 2011, encadré 1.1
La part du travail en Europe et aux États-unis pendant et après la Grande Récession	Avril 2012, encadré 1.1
L'emploi et la croissance sont-ils indissociables?	Octobre 2012, encadré 4.1
Une réforme des systèmes de négociation collective visant à assurer un niveau d'emploi élevé et stable	Avril 2016, encadré 3.2
Comprendre la chute de la part du travail dans le revenu	Avril 2017, chapitre 3
Taux d'activité de la population active dans les pays avancés	Octobre 2017, encadré 1.1
Dynamique des salaires au cours des dernières années dans les pays avancés : facteurs et conséquences	Octobre 2017, chapitre 2
Dynamique du marché du travail par niveau de qualification	Octobre 2017, encadré 2.1
Contrats de travail et rigidité des salaires nominaux en Europe : observations au niveau de l'entreprise	Octobre 2017, encadré 2.2
Ajustement des salaires et de l'emploi après la crise financière mondiale : observations au niveau des entreprises	Octobre 2017, encadré 2.3
Taux d'activité dans les pays avancés : facteurs déterminants et perspectives	Avril 2018, chapitre 2
Comparaison des taux d'activité des jeunes dans les pays émergents et en développement et dans les pays avancés	Avril 2018, encadré 2.1
L'horizon s'assombrit-il ? Migration et taux d'activité	Avril 2018, encadré 2.4
Les emplois manufacturiers sont-ils mieux rémunérés ? Éléments de réponse au niveau des travailleurs au Brésil	Avril 2018, encadré 3.3
Crise financière mondiale, migration et fécondité	Octobre 2018, encadré 2.1
Impact sur l'emploi de l'automatisation après la crise financière mondiale : la robotique industrielle	Octobre 2018, encadré 2.2

VIII. Taux de change

Comment les déséquilibres de l'économie mondiale s'ajusteront-ils?	Septembre 2006, encadré 1.3
Les taux de change et l'ajustement des déséquilibres extérieurs	Avril 2007, chapitre 3
Répercussion des mouvements de taux de change sur les prix des exportations et des importations et sur l'ajustement extérieur	Avril 2007, encadré 3.3
La dépréciation du dollar américain : ses causes et ses conséquences	Avril 2008, encadré 1.2
Enseignements de la crise sur le choix du régime de change	Avril 2010, encadré 1.1
Régimes de change et susceptibilité aux crises des pays émergents	Avril 2014, encadré 1.4
Les taux de change et les flux d'échanges sont-ils déconnectés?	Octobre 2015, chapitre 3

La relation entre les taux de change et les échanges liés aux chaînes de valeur mondiales	Octobre 2015, encadré 3.1
Le rôle des chaînes de valeur mondiales dans la mesure des taux de change effectifs réels et de la compétitivité	Octobre 2015, encadré 3.2
Taux d'activité de la population active dans les pays avancés	Octobre 2017, encadré 1.1
Dynamique des salaires au cours des dernières années dans les pays avancés : facteurs et conséquences	Octobre 2017, chapitre 2
Dynamique du marché du travail par niveau de qualification	Octobre 2017, encadré 2.1
Contrats de travail et rigidité des salaires nominaux en Europe : observations au niveau de l'entreprise	Octobre 2017, encadré 2.2
Ajustement des salaires et de l'emploi après la crise financière mondiale : observations au niveau des entreprises	Octobre 2017, encadré 2.3

IX. Paiements extérieurs, commerce, mouvements de capitaux et dette extérieure

Une perspective à long terme des flux de capitaux vers les pays émergents	Septembre 2006, encadré 1.1
Comment les déséquilibres de l'économie mondiale s'ajusteront-ils?	Septembre 2006, encadré 2.1
Viabilité extérieure et intégration financière	Avril 2007, encadré 3.1
Déséquilibres élevés et persistants du compte courant	Avril 2007, encadré 3.2
Consultation multilatérale sur les déséquilibres mondiaux	Octobre 2007, encadré 1.3
Gérer les conséquences macroéconomiques d'apports d'aide massifs et volatils	Octobre 2007, encadré 2.3
Comment gérer des entrées massives de capitaux	Octobre 2007, chapitre 3
Le contrôle des mouvements de capitaux peut-il être efficace?	Octobre 2007, encadré 3.1
Consultation multilatérale sur les déséquilibres mondiaux : rapport d'avancement	Avril 2008, encadré 1.3
Comment la mondialisation commerciale et financière influe-t-elle sur la croissance? Théorie et éléments de preuve	Avril 2008, encadré 5.1
La divergence des balances des paiements courants entre les économies émergentes	Octobre 2008, chapitre 6
Les déterminants de la balance courante dans les pays exportateurs de pétrole	Octobre 2008, encadré 6.1
L'incidence des fonds souverains sur les marchés financiers mondiaux	Octobre 2008, encadré 6.2
Les déséquilibres mondiaux et la crise financière	Avril 2009, encadré 1.4
Financement des échanges et commerce mondial : des études sur le crédit bancaire apportent de nouveaux éléments	Octobre 2009, encadré 1.1
De déficit en excédent : récente inflexion des soldes des comptes des transactions courantes de la balance mondiale des paiements	Octobre 2009, encadré 1.5
Trouver le bon équilibre : mettre fin aux excédents persistants du compte courant	Avril 2010, chapitre 4
Réaction des pays émergents d'Asie aux entrées de capitaux	Octobre 2010, encadré 2.1
En Amérique latine, le groupe AL-5 surfe sur une nouvelle vague d'entrées de capitaux	Octobre 2010, encadré 2.1
Les crises financières ont-elles des effets durables sur le commerce?	Octobre 2010, chapitre 4
Correction des déséquilibres extérieurs à la périphérie de l'Union européenne	Avril 2011, encadré 2.1
Flux internationaux de capitaux : fiables ou inconstants?	Avril 2011, chapitre 4
Engagements extérieurs et points de basculement dans la crise	Septembre 2011, encadré 1.5
L'évolution des déficits courants dans la zone euro	Avril 2013, encadré 1.3
Rééquilibrages extérieurs dans la zone euro	Octobre 2013, encadré 1.3
Le yin et le yang de la gestion des flux de capitaux : mettre en équilibre les entrées et les sorties de capitaux	Octobre 2013, chapitre 4
Simulation de la vulnérabilité à la situation des marchés internationaux de capitaux	Octobre 2013, encadré 4.1
Les retombées commerciales du boom du gaz de schiste aux États-Unis	Octobre 2014, encadré 1.DS.1
Les déséquilibres mondiaux ont-ils atteint un point d'inflexion?	Octobre 2014, chapitre 4
Changement de vitesse : l'ajustement extérieur de 1986	Octobre 2014, encadré 4.1
Le conte de deux ajustements : Asie de l'Est et zone euro	Octobre 2014, encadré 4.2

Comprendre le rôle des facteurs cycliques et structurels dans le ralentissement du commerce mondial	Avril 2015, encadré 1.2
De petits pays, mais des déficits courants élevés	Octobre 2015, encadré 1.2
Mouvements de capitaux et financiarisation dans les pays en développement	Octobre 2015, encadré 1.3
Analyse du ralentissement du commerce mondial	Avril 2016, encadré 1.1
Comprendre le ralentissement des flux de capitaux vers les pays émergents	Avril 2016, chapitre 2
Flux de capitaux vers les pays en développement à faible revenu	Avril 2016, encadré 2.1
Gains de productivité pouvant découler de la poursuite de la libéralisation des échanges et de l'investissement direct étranger	Avril 2016, encadré 3.3
À quoi tient le ralentissement des échanges mondiaux?	Octobre 2016, chapitre 2
Évolution de l'intégration commerciale des pays émergents et en développement avec la demande finale chinoise	Avril 2017, encadré 2.3
Évolution de l'allocation mondiale des capitaux : conséquences pour les pays émergents et en développement	Avril 2017, encadré 2.4
Ajustement macroéconomique dans les pays émergents exportateurs de produits de base	Octobre 2017, encadré 1.4
Envois de fonds et lissage de la consommation	Octobre 2017, encadré 1.5
Indicateurs de politique commerciale : une approche multidimensionnelle	Avril 2018, encadré 1.6
L'essor du commerce des services	Avril 2018, encadré 3.2
Rôle de l'aide étrangère dans l'amélioration de la productivité dans les pays en développement à faible revenu	Avril 2018, encadré 4.3
Tensions commerciales mondiales	Octobre 2018, encadré scénario 1

X. Études régionales

Dix années d'Union économique et monétaire	Octobre 2008, encadré 2.1
Facteurs de vulnérabilité dans les pays émergents	Avril 2009, encadré 2.2
Liens Est-Ouest et effets de contagion en Europe	Avril 2012, encadré 2.1
L'évolution des déficits courants dans la zone euro	Avril 2013, encadré 1.3
Toujours présents sur le marché du travail ? Évolution des taux d'activité dans les régions européennes	Avril 2018, encadré 2.3

XI. Études de cas

Pourquoi le compte des revenus des États-Unis est-il encore excédentaire et combien de temps le restera-t-il?	Septembre 2005, encadré 1.2
L'Inde est-elle en train de devenir un moteur de la croissance mondiale?	Septembre 2005, encadré 1.4
L'épargne et l'investissement en Chine	Septembre 2005, encadré 2.1
Révision du PIB de la Chine : conséquences pour ce pays et pour l'économie mondiale?	Avril 2006, encadré 1.6
Les effets de la mondialisation sur l'inégalité : que nous apprennent les études réalisées au niveau national? Cas du Mexique, de la Chine et de l'Inde	Octobre 2007, encadré 4.2
Le Japon après les Accords du Plaza	Avril 2010, encadré 4.1
La situation de la province chinoise de Taïwan à la fin des années 80	Avril 2010, encadré 4.2
Les Accords du Plaza sont-ils responsables des décennies perdues au Japon?	Avril 2011, encadré 1.4
Comment va évoluer l'excédent extérieur de la Chine?	Avril 2012, encadré 1.3
La Home Owners' Loan Corporation (HOLC) américaine	Avril 2012, encadré 3.1
La restructuration de la dette des ménages en Islande	Avril 2012, encadré 3.2
«Abenomics» : des risques après les premiers succès?	Octobre 2013, encadré 1.4
Chine : les dépenses évoluent-elles au détriment des produits de base?	Avril 2014, encadré 1.2
L'investissement public au Japon durant la décennie perdue	Octobre 2014, encadré 3.1
Exportations japonaises : où est le hic?	Octobre 2015, encadré 3.3

Déflation : l'expérience japonaise	Octobre 2016, encadré 3.2
Une perte d'emplois permanente ? Taux d'activité dans l'ensemble des États-Unis et dans les zones métropolitaines	Avril 2018, encadré 2.2
XII. Études spéciales	
Le changement climatique et l'économie mondiale	Avril 2008, chapitre 4
Croissance du parc automobile dans les pays émergents : incidences sur le changement climatique	Avril 2008, encadré 4.1
Asie du Sud : modèle d'impact d'un choc climatique	Avril 2008, encadré 4.2
Politiques macroéconomiques pour un ajustement plus ordonné aux chocs climatiques	Avril 2008, encadré 4.3
Assurance catastrophe et obligations catastrophe : nouveaux instruments de couverture des risques climatiques	Avril 2008, encadré 4.4
Initiatives récentes de réduction des émissions	Avril 2008, encadré 4.5
Enjeux de l'élaboration de politiques nationales d'atténuation des émissions	Avril 2008, encadré 4.6
Progresser avec un peu d'aide d'une hausse des cours : les recettes exceptionnelles tirées des produits de base accélèrent-elles le développement humain?	Octobre 2015, encadré 2.3
Sortir de l'impasse : détermination des éléments d'économie politique propices à une réforme structurelle	Avril 2016, encadré 3.1
Des vagues de réforme peuvent-elles inverser le courant? Études de cas faisant appel à la méthode des contrôles synthétiques	Avril 2016, encadré 3.4
La ruée mondiale vers les terres	Octobre 2016, encadré 1.DS.1
Conflit, croissance et migration	Avril 2017, encadré 1.1
Le casse-tête de la mesure de l'activité économique irlandaise	Avril 2017, encadré 1.2
Évolution du revenu par habitant à l'intérieur des pays : cas du Brésil, de la Russie, de l'Inde, de la Chine et de l'Afrique du Sud	Avril 2017, encadré 2.1
Progrès technologique et parts du travail : un aperçu historique	Avril 2017, encadré 3.1
L'élasticité de substitution entre capital et travail : concept et estimation	Avril 2017, encadré 3.2
Tâches routinières, automatisation et bouleversements économiques à travers le monde	Avril 2017, encadré 3.3
Corrections de la part du travail dans le revenu	Avril 2017, encadré 3.4
Les effets des chocs météorologiques sur l'activité économique : quelles stratégies pour les pays à faible revenu?	Octobre 2017, chapitre 3
L'impact des cyclones tropicaux sur la croissance	Octobre 2017, encadré 3.1
Le rôle des politiques publiques face aux chocs météorologiques : analyse par modèle	Octobre 2017, encadré 3.2
Stratégies face aux chocs météorologiques et au changement climatique : sélection d'études de cas	Octobre 2017, encadré 3.3
Affronter les chocs météorologiques : le rôle des marchés financiers	Octobre 2017, encadré 3.4
Climat historique, développement économique et répartition mondiale des revenus	Octobre 2017, encadré 3.5
Atténuation du changement climatique	Octobre 2017, encadré 3.6
Téléphones intelligents et commerce mondial	Avril 2018, encadré 1.1
Les erreurs de mesure de l'économie numérique faussent-elles les statistiques de productivité ?	Avril 2018, encadré 1.4
Évolution de la composante services de la production manufacturière	Avril 2018, encadré 3.1
Données des brevets et concepts	Avril 2018, encadré 4.1
Acquisition internationale de technologie et transferts de connaissances	Avril 2018, encadré 4.2
Relation entre concurrence, concentration et innovation	Avril 2018, encadré 4.4
Une puissance commerciale grandissante	Octobre 2018, encadré 1.1
PIB en forte baisse : faits stylisés	Octobre 2018, encadré 1.5
Prévoir les récessions et ralentissements : un défi de taille	Octobre 2018, encadré 1.6

EXAMEN DES PERSPECTIVES PAR LE CONSEIL D'ADMINISTRATION DU FMI, OCTOBRE 2018

Observations du Président à l'issue de la séance consacrée à l'examen par le conseil d'administration du Moniteur des finances publiques, du Rapport sur la stabilité financière dans le monde et des Perspectives de l'économie mondiale, le 20 septembre 2018.

Les administrateurs souscrivent dans l'ensemble à l'évaluation des perspectives de l'économie mondiale et des risques auxquels elle est exposée. Ils notent que l'expansion mondiale a perdu une partie de son élan, bien qu'elle demeure solide, et que la croissance pourrait avoir atteint son maximum dans certains grands pays. Les perspectives divergent de plus en plus selon les pays, du fait des différences dans les orientations de la politique économique et des effets conjugués du durcissement des conditions financières, de la montée des obstacles au commerce, de l'augmentation des prix du pétrole et de l'exacerbation des tensions géopolitiques. Au-delà de 2019, dans la plupart des pays avancés, la croissance devrait être freinée par la progression lente de la population active et la faible productivité du travail. Selon les projections, la croissance devrait rester relativement robuste dans le groupe des pays émergents et des pays en développement, même si la convergence de leurs revenus vers le niveau de ceux des pays avancés pourrait se révéler moins favorable pour les pays qui connaissent un rééquilibrage budgétaire important, une transformation économique ou des conflits.

Les administrateurs conviennent de manière générale que le solde des aléas influant sur les perspectives mondiales est devenu négatif récemment et que certains risques se sont en partie concrétisés. Les obstacles au commerce ont augmenté et pèsent sur l'investissement et la croissance. Dans la plupart des pays émergents et des pays en développement, les conditions financières se sont durcies depuis la mi-avril. Les flux de capitaux à destination de certains de ces pays ont diminué, en raison d'un affaiblissement des paramètres fondamentaux, de l'augmentation des risques politiques ou de la normalisation de la politique monétaire américaine. Bien que les conditions monétaires demeurent largement accommodantes dans les pays avancés, une inflation supérieure aux prévisions pourrait entraîner un durcissement brutal de la politique monétaire et une intensification des pressions des marchés dans un grand nombre de pays. Pour la plupart des administrateurs, une nouvelle escalade des tensions commerciales,

une montée de l'incertitude entourant la situation politique et l'action publique, et une hausse des inégalités constituent des risques majeurs. Par ailleurs, la marge de manœuvre de nombreux pays est limitée par un niveau d'endettement élevé.

La plupart des administrateurs sont d'avis que l'intensification des tensions commerciales observée récemment et l'éventualité d'une nouvelle escalade représentent un risque important pour la croissance et le bien-être à l'échelle mondiale. Ils notent que les actions commerciales unilatérales et les mesures de rétorsion pourraient perturber les chaînes d'approvisionnement mondiales, entamer la confiance des investisseurs et compromettre la coopération multilatérale à un moment où il s'avère urgent de remédier aux difficultés communes. Ils exhortent par conséquent tous les pays à adopter une approche coopérative pour promouvoir la croissance des échanges de biens et services, diminuer les coûts des échanges, régler les conflits sans relever les obstacles tarifaires et non tarifaires, et moderniser le système commercial multilatéral fondé sur des règles. Ils mettent également en avant la possibilité de résoudre les questions commerciales de manière positive. Les administrateurs relèvent que la persistance des vastes déséquilibres extérieurs requiert de continuer à fournir des efforts soutenus, en tenant compte de la position cyclique des pays, pour augmenter le potentiel de croissance nationale dans les pays excédentaires et accroître l'offre ou limiter la demande dans les pays déficitaires.

Les possibilités d'action se réduisant, les administrateurs soulignent qu'il est urgent de prendre des mesures pour soutenir l'expansion, renforcer la résilience et relever les perspectives de croissance à moyen terme. Ils encouragent les pays à reconstituer leur marge de manœuvre budgétaire le cas échéant et à appliquer des mesures favorables à la croissance conçues pour éviter la procyclicité et le risque que des freins majeurs ne pèsent sur l'activité. Les administrateurs conviennent que, lorsque l'inflation est inférieure à l'objectif fixé, il reste approprié de mener une politique monétaire accommodante. Lorsque l'inflation approche ou dépasse l'objectif, il convient de supprimer le soutien

monétaire, en agissant de manière progressive, en tenant compte des données et en communiquant bien. Les administrateurs mettent l'accent sur le rôle essentiel des réformes structurelles pour stimuler la production potentielle, garantir que les gains sont largement partagés et améliorer les dispositifs de sécurité, notamment pour protéger ceux qui sont les plus exposés aux changements structurels.

La plupart des administrateurs partagent l'évaluation selon laquelle les risques pesant à court terme sur la stabilité financière se sont accrus, tandis que les risques à moyen terme restent élevés. Ils soulignent en particulier l'accumulation des facteurs de vulnérabilité financière au cours de ces dernières années, pendant lesquelles les conditions financières ont été extrêmement accommodantes, notamment le niveau élevé, et qui ne cesse de croître, des dettes publiques et des dettes des entreprises, et les valorisations tendues des actifs sur certains grands marchés. Il demeure prioritaire pour de nombreux pays de s'attaquer à ces facteurs de vulnérabilité. Pour certains, les priorités consistent à assainir les bilans de leurs banques, à améliorer la gouvernance d'entreprise et à traiter les risques émanant des liens entre banques et États. Un certain nombre d'administrateurs estiment toutefois qu'il serait préférable de confier les questions réglementaires relatives aux expositions souveraines au Comité de Bâle sur le contrôle bancaire, l'organe chargé de définir les normes en la matière pour un certain nombre de pays membres. Les administrateurs soulignent également qu'il importe de mener à terme et d'appliquer dans son intégralité le programme des réformes réglementaires et d'éviter de démanteler les réformes qui ont contribué à créer un système financier plus résilient dix ans après la crise financière mondiale.

Les administrateurs conviennent que les autorités de contrôle et de surveillance du système financier doivent rester vigilantes face aux facteurs susceptibles de menacer la stabilité financière, et prêtes à intervenir. Ils invitent à accorder une attention particulière aux conditions de liquidité et aux nouveaux risques, tels que ceux liés à la cybersécurité, aux technologies financières et à d'autres institutions ou activités agissant en dehors du périmètre de la réglementation prudentielle. À cet effet, les dirigeants doivent continuer à élaborer des outils, notamment de politique macroprudentielle, et les déployer de façon préventive si besoin, ainsi que renforcer la coordination internationale.

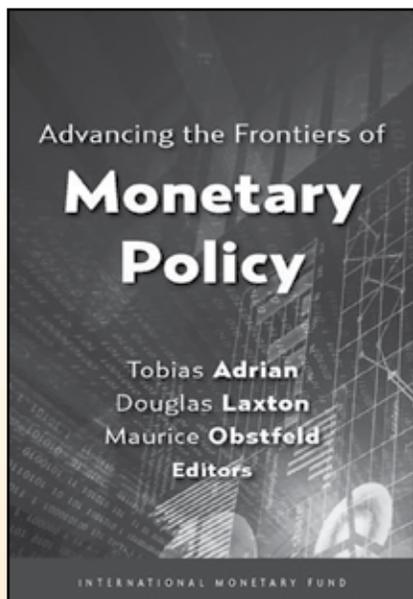
Tandis que les pays avancés poursuivent la normalisation de leur politique monétaire, les administrateurs soulignent que les pays émergents et les pays en développement doivent se préparer à un durcissement des conditions financières et à une volatilité accrue. Ils doivent agir sur leurs facteurs de vulnérabilité et améliorer leur résilience grâce à un dosage adapté de mesures budgétaires,

de change et prudentielles. Dans certains cas, des mesures de gestion des flux de capitaux peuvent s'avérer appropriées, mais elles ne doivent pas se substituer à un ajustement macroéconomique. Les administrateurs observent que les marchés établissent jusqu'à présent des distinctions entre les pays émergents et les pays en développement en fonction de leurs paramètres fondamentaux et de leurs caractéristiques propres. Ils soulignent par conséquent qu'il importe de maintenir des cadres d'action et des dispositifs institutionnels crédibles, de renforcer la gouvernance et d'améliorer le capital humain et physique. Les administrateurs notent que l'environnement actuel met en évidence la nécessité pour le FMI d'offrir des conseils détaillés et adaptés, ainsi que d'être prêt à apporter une aide financière à ses membres le cas échéant.

Les administrateurs soulignent que pour les pays en développement à faible revenu, il est prioritaire de renforcer la résilience, de relever le potentiel de croissance, d'améliorer l'inclusion, et de se rapprocher de la réalisation des objectifs de développement durable des Nations Unies à l'horizon 2030, tandis que les pays exportateurs de produits de base doivent également privilégier la diversification de leur économie. Il convient de redoubler d'efforts pour créer la marge de manœuvre nécessaire aux dépenses de développement, en élargissant l'assiette de l'impôt, en améliorant l'administration des recettes et en donnant la priorité aux dépenses de santé, d'éducation et d'infrastructure, tout en diminuant les subventions inutiles. Les administrateurs demandent également l'adoption urgente de mesures destinées à réduire la vulnérabilité liée à la dette, qui s'accroît dans de nombreux pays. Ils soulignent qu'il appartient aux pays débiteurs comme aux pays créanciers de garantir l'application de pratiques financières durables et d'accroître la transparence de la dette.

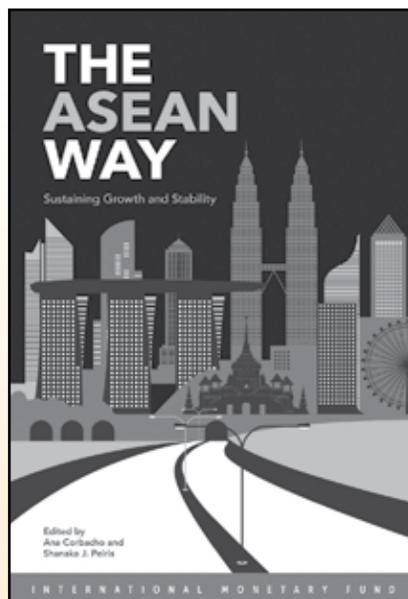
Les administrateurs conviennent que l'analyse des bilans du secteur public constitue un outil utile pour analyser les finances publiques. En révélant la taille exacte des actifs publics et des passifs liés ou non à la dette, elle aide les autorités à détecter les risques et à gérer les actifs et les passifs, ce qui pourrait diminuer les coûts d'emprunt et augmenter le rendement des actifs. Les administrateurs notent que l'analyse intertemporelle à long terme s'avère particulièrement utile dans les pays dont la population vieillit. Ils constatent aussi que l'amélioration de la transparence enrichit le débat sur l'action à mener. Ils reconnaissent dans le même temps que l'analyse des bilans présente encore certaines limites, liées notamment à la qualité des données et aux différences de normes comptables, qui ne permettent pas d'effectuer des comparaisons entre les pays. Il convient par conséquent de l'utiliser avec certaines réserves pour compléter l'analyse budgétaire traditionnelle.

Highlights from IMF Publications



Advancing the Frontiers of Monetary Policy

\$30. English. Paperback
ISBN 978-1-48432-594-0. 296pp.



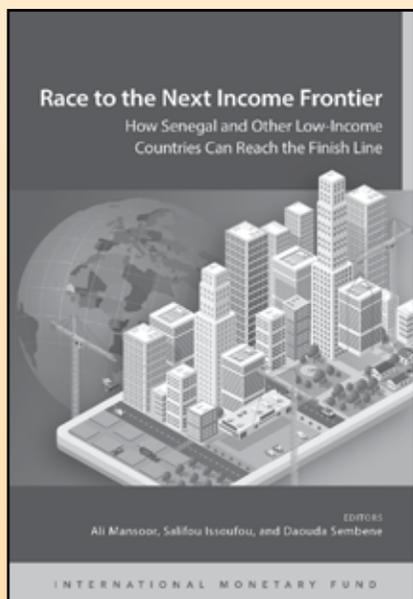
The ASEAN Way: Sustaining Growth and Stability

\$25. English. Paperback
ISBN 978-1-51355-890-5. 308pp.



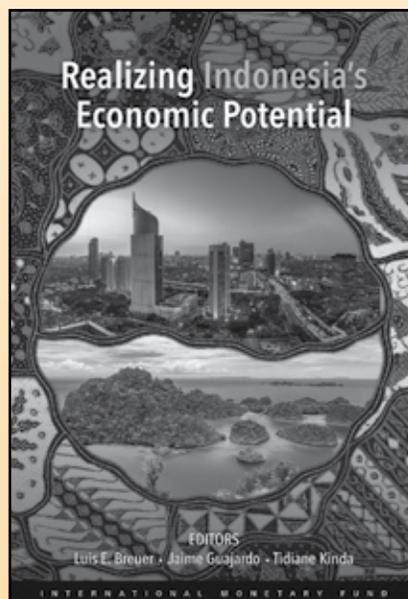
Finance & Development Magazine

\$29 annual subscription fee.
Free to developing countries.
English ISSN 0145-1707



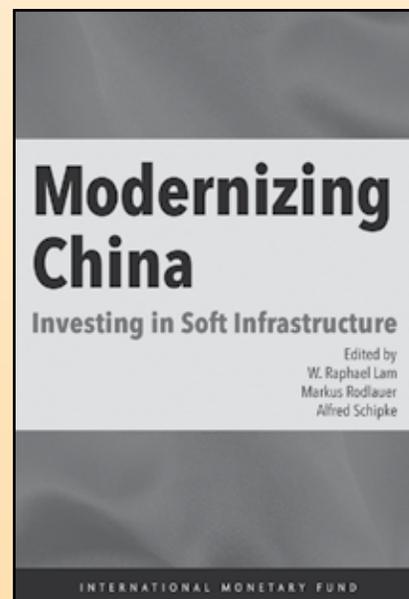
Race to the Next Income Frontier

\$40. English. Paperback
ISBN 978-14843-0313-9. 430pp.



Realizing Indonesia's Economic Potential

\$30. English. Paperback
ISBN 978-1-48433-714-1. 336pp.



Modernizing China: Investing in Soft Infrastructure

\$38. English. Paperback
ISBN 978-1-51353-994-2. 388pp.

To order, visit bookstore.imf.org/weo1018

