

FONDS MONÉTAIRE INTERNATIONAL

PERSPECTIVES DE L'ÉCONOMIE MONDIALE

Reprise stable mais lente :
résilience sur fond de disparités

AVRIL
2024



FONDS MONÉTAIRE INTERNATIONAL

PERSPECTIVES DE L'ÉCONOMIE MONDIALE

Reprise stable mais lente :
résilience sur fond de disparités

AVRIL
2024



©2024 Fonds monétaire international

Couverture et maquette : département services intégrés et équipements du FMI,
Service création et multimédia
Composition : Absolute Service, Inc. et AGS, une société du groupe RR Donnelley

Édition française

Département services intégrés et équipements du FMI,
section française de la division des services linguistiques

Cataloging-in-Publication Data

IMF Library

Names: International Monetary Fund.

Title: World economic outlook (International Monetary Fund)

Other titles: WEO | Occasional paper (International Monetary Fund) | World economic and financial surveys.

Description: Washington, DC : International Monetary Fund, 1980- | Semiannual | Some issues also have thematic titles. | Began with issue for May 1980. | 1981-1984: Occasional paper / International Monetary Fund, 0251-6365 | 1986-: World economic and financial surveys, 0256-6877.

Identifiers: ISSN 0256-6877 (print) | ISSN 1564-5215 (online)

Subjects: LCSH: Economic development—Periodicals. | International economic relations—Periodicals. | Debts, External—Periodicals. | Balance of payments—Periodicals. | International finance—Periodicals. | Economic forecasting—Periodicals.

Classification: LCC HC10.W79

HC10.80

ISBN 979-8-40025-589-2 (English Paper)

979-8-40025-750-6 (French Paper)

979-8-40025-752-0 (French Web PDF)

Mise en garde : 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 3 avril 2024. 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. 2024. *Perspectives de l'économie mondiale — Reprise stable mais lente : résilience sur fond de disparités*. Washington, avril.

Les commandes doivent être adressées à :
International Monetary Fund, Publication Services
P.O. Box 92780, Washington, DC 20090, USA
Tél. : (202) 623-7430 Téléc. : (202) 623-7201
Courriel : publications@imf.org
www.bookstore.imf.org
www.elibrary.imf.org

TABLE DES MATIÈRES

Hypothèses et conventions	viii
Autres informations	x
Données	xi
Préface	xii
Avant-propos	xiii
Résumé	xvi
Chapitre 1. Perspectives et politiques mondiales	1
Une désinflation sur fond de résilience économique	1
Perspectives : croissance stable et désinflation	8
Solde des aléas influant sur les perspectives : globalement équilibré	17
L'évaluation des risques publiée dans les <i>Perspectives de l'économie mondiale</i> est globalement cohérente	21
Mesures à prendre : de la lutte contre l'inflation à la reconstitution de l'arsenal budgétaire	21
Encadré 1.1. La fragmentation retentit déjà sur le commerce international	26
Encadré 1.2. Évaluation des risques qui entourent les projections de référence des <i>Perspectives de l'économie mondiale</i>	28
Dossier spécial sur les produits de base : l'évolution des marchés et le pouvoir des prix	33
Bibliographie	45
Chapitre 2. Qui accuse le coup ? Effets de la politique monétaire sur les marchés du logement	47
Introduction	47
Resserrement monétaire et immobilier : contexte et faits stylisés	49
Les mécanismes de transmission de la politique monétaire par le vecteur du logement	52
Le vecteur du logement est très différent selon les pays	54
Il est possible que l'effet du vecteur du logement se soit atténué dans de nombreux pays	61
Implications pour l'action publique	63
Encadré 2.1. La répercussion des taux directeurs sur les taux d'intérêt en Europe	64
Encadré 2.2. Politique monétaire et marché du logement en Chine	66
Bibliographie	68
Chapitre 3. Ralentissement de la croissance mondiale à moyen terme : comment inverser la tendance ?	71
Introduction	71
Éclairage apporté par les prévisions à moyen terme	73
Comment en sommes-nous arrivés là ?	74
Quelle direction prend la croissance ?	82
Conclusions et recommandations pour l'action publique	84
Encadré 3.1. Efficacité allocative : concept, exemples et mesure	86
Encadré 3.2. Effets des perspectives de croissance à moyen terme sur la répartition des revenus	87
Encadré 3.3. Effets potentiels de l'intelligence artificielle sur la productivité mondiale et les marchés du travail	89
Bibliographie	91

Chapitre 4. Changement de rôles : répercussions économiques réelles des pays émergents du G20	93
Introduction	93
Les pays émergents du G20 dans l'économie mondiale	96
Répercussions globales sur le court terme	100
Répercussions des échanges commerciaux et des chaînes de valeur mondiales	102
Les autres pays émergents du G20 peuvent-ils soutenir la croissance mondiale ?	109
Conclusions et conséquences pour la politique économique	110
Encadré 4.1. Politiques industrielles dans les pays émergents : hier et aujourd'hui	112
Encadré 4.2. Les flux de capitaux vers les pays émergents du G20 et l'énigme de l'allocation	113
Encadré 4.3. Répercussions des pays émergents du G20 en Afrique subsaharienne	114
Bibliographie	115
Appendice statistique	119
Hypothèses	119
Modifications récentes	119
Données et conventions	120
Notes sur les pays	121
Classification des pays	123
Caractéristiques générales et composition des différents groupes de pays dans la classification des <i>Perspectives de l'économie mondiale</i>	123
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 2023	125
Tableau B. Pays avancés classés par sous-groupe	126
Tableau C. Union européenne	126
Tableau D. Pays émergents et pays en développement classés par région et par principale source de recettes d'exportation	127
Tableau E. Pays émergents et pays en développement classés par région, par position extérieure nette, par appartenance au groupe des pays pauvres très endettés et par revenu par habitant	128
Tableau F. Pays dont la période de déclaration est différente	130
Tableau G. Principaux documents relatifs aux données	131
Encadré A1. Hypothèses de politique économique retenues pour les projections concernant plusieurs pays	141
Liste des tableaux de l'appendice statistique	145
Production mondiale (tableaux A1–A4)	146
Inflation (tableaux A5–A7)	153
Politiques financières (tableau A8)	158
Commerce extérieur (tableau A9)	159
Transactions courantes (tableaux A10–A12)	161
Balance des paiements et financement extérieur (tableau A13)	168
Flux de ressources (tableau A14)	172
Scénario de référence à moyen terme (tableau A15)	175
<i>Perspectives de l'Économie mondiale : questions d'actualité</i>	177
Examen des perspectives par le conseil d'administration du FMI, avril 2024	187
Tableaux	
Tableau 1.1. <i>Perspectives de l'économie mondiale</i> : aperçu des projections	9
Tableau 1.2. Aperçu des projections des <i>Perspectives de l'économie mondiale</i> avec pondération selon les taux de change du marché	11
Tableau 1.2.1. Relance budgétaire comparée aux projections de référence	29

Tableau 4.1. Secteurs enregistrant les répercussions sur l'emploi les plus importantes dans les pays du G20	108
Tableau de l'annexe 1.1.1. Pays européens : PIB réel, prix à la consommation, solde extérieur courant et chômage	39
Tableau de l'annexe 1.1.2. Pays d'Asie et du Pacifique : PIB réel, prix à la consommation, solde extérieur courant et chômage	40
Tableau de l'annexe 1.1.3. Pays de l'Hémisphère occidental : PIB réel, prix à la consommation, solde extérieur courant et chômage	41
Tableau de l'annexe 1.1.4. Pays du Moyen-Orient et d'Asie centrale : PIB réel, prix à la consommation, solde extérieur courant et chômage	42
Tableau de l'annexe 1.1.5. Pays d'Afrique subsaharienne : PIB réel, prix à la consommation, solde extérieur courant et chômage	43
Tableau de l'annexe 1.1.6. Production réelle mondiale par habitant : récapitulatif	44

Graphiques

Graphique 1.1. L'inflation mondiale recule alors que la production augmente	2
Graphique 1.2. Résultats en 2022–23 comparés aux projections réalisées à l'époque de la crise du coût de la vie	2
Graphique 1.3. Travailleurs nés dans le pays et nés à l'étranger dans la population active	3
Graphique 1.4. Pressions sur les chaînes d'approvisionnement et tensions en mer Rouge	3
Graphique 1.5. Prix de l'énergie et offre de pétrole à l'échelle mondiale	4
Graphique 1.6. Baisse des anticipations d'inflation à court terme	4
Graphique 1.7. Ralentissement des marchés du travail	5
Graphique 1.8. Décomposition des moteurs de l'inflation	6
Graphique 1.9. Resserrement monétaire : nominal et réel	6
Graphique 1.10. Épargne accumulée pendant la pandémie : en baisse	7
Graphique 1.11. Écarts de rendement observés sur les obligations souveraines des pays émergents et des pays en développement	7
Graphique 1.12. Dettes et déficits élevés	8
Graphique 1.13. Projections de politiques monétaire et budgétaire	11
Graphique 1.14. Perspectives de croissance : globalement stable	12
Graphique 1.15. Perspectives d'inflation : en baisse	14
Graphique 1.16. L'inflation s'approche de sa valeur cible	15
Graphique 1.17. Perspectives du commerce mondial : stable	15
Graphique 1.18. Soldes courants et positions extérieures globales	16
Graphique 1.19. Prévisions du PIB mondial et du PIB par habitant	16
Graphique 1.20. Risques géopolitiques et cours du pétrole	18
Graphique 1.21. Rééquilibrage budgétaire plus important que prévu dans la zone euro, 2010–15	19
Graphique 1.22. Confiance dans l'État, le Parlement et les partis politiques	19
Graphique 1.23. Réalisation de tâches humaines par l'IA : quelles performances ?	20
Graphique 1.24. Rééquilibrage budgétaire à moyen terme	23
Graphique 1.25. Facteurs déterminant la notation de la dette souveraine des pays émergents et des pays en développement	24
Graphique 1.1.1. Effet de la fragmentation sur les échanges	26
Graphique 1.2.1. Distribution probabiliste de l'incertitude entourant les projections de croissance du PIB et d'inflation au niveau mondial	28
Graphique 1.2.2. Incidence des hypothèses de plusieurs scénarios sur le niveau de PIB et l'inflation globale	31
Graphique 1.DS.1. Évolution des marchés des produits de base	33
Graphique 1.DS.2. Volatilité des prix des produits de base	35

Graphique 1.DS.3. Indice de Herfindahl–Hirschman par produit de base, 2021	35
Graphique 1.DS.4. Facteurs communs et facteurs idiosyncrasiques de la demande et de l'offre de produits de base	36
Graphique 1.DS.5. Réactions cumulées de l'offre et de la demande à une hausse des prix de 1 %	37
Graphique 2.1. Taux directeurs nominaux dans les pays avancés et les pays émergents	50
Graphique 2.2. Prix nominaux des logements dans les pays avancés et les pays émergents	50
Graphique 2.3. Prix de l'immobilier commercial	51
Graphique 2.4. Évolution des prix des logements et de la consommation lors du cycle de resserrement postpandémique	51
Graphique 2.5. Les mécanismes de transmission de la politique monétaire par le vecteur du logement	52
Graphique 2.6. Hétérogénéité des caractéristiques du marché hypothécaire	54
Graphique 2.7. Différences d'effet de la politique monétaire en fonction des caractéristiques du marché hypothécaire	56
Graphique 2.8. Différences d'effet de la politique monétaire sur la consommation en fonction de la part des prêts hypothécaires à taux fixe	57
Graphique 2.9. Effets de la politique monétaire sur la consommation	57
Graphique 2.10. Différences d'effet de la politique monétaire en fonction des caractéristiques du marché local du logement	59
Graphique 2.11. Différences d'effet de la politique monétaire sur les prix des logements en fonction des restrictions sur l'offre	60
Graphique 2.12. Hétérogénéité de la transmission de la politique monétaire	60
Graphique 2.13. Évolution de la part des prêts hypothécaires à taux fixe	61
Graphique 2.14. Évolution de la transmission de la politique monétaire	62
Graphique 2.1.1. Répercussions des taux directeurs sur les taux d'intérêt bancaires au fil du temps	64
Graphique 2.1.2. Répercussions des taux directeurs et part des ménages détenant un crédit hypothécaire (2021–23)	65
Graphique 2.1.3. Évolution du coût du service des prêts hypothécaires après un relèvement du taux directeur de la Banque centrale européenne	65
Graphique 2.2.1. Chine : taux d'intérêt de marché à court terme et évolution des prix des logements	66
Graphique 3.1. Projections de croissance du PIB réel à cinq ans, 2000–29	72
Graphique 3.2. Projections de croissance du PIB réel à cinq ans, par pays : avril 2008 et avril 2024	73
Graphique 3.3. Projections de croissance du PIB réel à cinq ans, par région, 2008, 2019 et 2024	74
Graphique 3.4. Contribution des composantes de la croissance du PIB, 1995–2023	74
Graphique 3.5. Ralentissement de l'accroissement de la population d'âge actif entre 2008 et 2021	75
Graphique 3.6. Ventilation de la variation des taux d'activité entre 2008 et 2021	76
Graphique 3.7. Politiques et taux d'activité, par sexe et âge	76
Graphique 3.8. Investissement réel des entreprises dans les pays de l'OCDE	77
Graphique 3.9. Taux d'investissement nets dans les pays avancés et les pays émergents	77
Graphique 3.10. Contributions aux variations du taux d'investissement depuis 2008 : déterminants au niveau des entreprises et au niveau macroéconomique	78
Graphique 3.11. Contribution de l'efficacité allocative à la croissance annuelle de la PTF, 2000–19	79
Graphique 3.12. Contribution de l'efficacité allocative à la croissance annuelle de la PTF, 2000–19	79
Graphique 3.13. Perte de PTF due à l'inefficacité allocative, par type de secteur, 2019	80
Graphique 3.14. Dispersion de la productivité des entreprises, 2000–19	80
Graphique 3.15. Efficacité allocative structurelle et politiques nationales	81
Graphique 3.16. Projections de croissance à moyen terme de l'emploi potentiel	82
Graphique 3.17. Influence de divers facteurs sur la croissance mondiale à moyen terme	83
Graphique 3.2.1. Convergence des PIB, 2000–28	87
Graphique 3.2.2. Inégalités mondiales, 1995–2028	87
Graphique 3.2.3. Croissance du PIB et facteurs de bien-être avant et après la pandémie de COVID-19	88

Graphique 3.3.1. Parts dans l'emploi, par exposition à l'IA et complémentarité avec l'IA	89
Graphique 3.3.2. Effets de l'IA sur la PTF et la production au Royaume-Uni	90
Graphique 4.1. Croissance du PIB à cinq ans	94
Graphique 4.2. Corrélation des surprises spécifiques en matière de croissance entre les pays avancés et les pays émergents du G20	94
Graphique 4.3. Le poids grandissant des pays émergents du G20 dans les échanges commerciaux et l'investissement	97
Graphique 4.4. Intégration financière des pays émergents du G20	98
Graphique 4.5. La présence des pays émergents du G20 dans les CVM et dans les produits de base peut amplifier les répercussions	99
Graphique 4.6. La croissance des pays émergents du G20 est moins volatile et moins tributaire de chocs extérieurs	100
Graphique 4.7. Répercussions globales des pays du G20	101
Graphique 4.8. Répercussions sur la croissance des pays émergents du G20, par région	102
Graphique 4.9. Répercussions au niveau des entreprises	103
Graphique 4.10. Effets des répercussions sur le PIB par pays émergent du G20	104
Graphique 4.11. Variation de la valeur ajoutée sectorielle et des prix	106
Graphique 4.12. Quel est l'impact mondial d'un scénario favorable dans les pays émergents du G20 sur le PIB réel ?	110
Graphique 4.1.1. L'augmentation des subventions intérieures et leur effet sur les exportations	112
Graphique 4.2.1. Flux de capitaux vers les pays émergents : l'énigme de l'allocation revisitée	113
Graphique 4.3.1. Rôle des pays émergents du G20 en Afrique subsaharienne	114

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 30 janvier et le 27 février 2024, 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 78,61 dollars le baril en 2024, et de 73,68 dollars le baril en 2025 ; que le *rendement des obligations d'État à trois mois* s'établira en moyenne à 5,2 % en 2024 et à 4,1 % en 2025 pour les États-Unis, à 3,5 % en 2024 et à 2,6 % en 2025 pour la zone euro, et à 0,0 % en 2024 et à 0,1 % en 2025 pour le Japon ; enfin, que le *rendement des obligations d'État à 10 ans* s'établira en moyenne à 4,1 % en 2024 et à 3,7 % en 2025 pour les États-Unis, à 2,5 % en 2024 et à 2,6 % en 2025 pour la zone euro, et à 1,0 % en 2024 et 1,1 % en 2025 pour le Japon. 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 1^{er} avril 2024.

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 2023–24 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 2023/24) indique un exercice budgétaire (financier).
- Sauf indication contraire, lorsqu'il est fait référence au dollar, il s'agit du dollar des États-Unis.
- Par « points de base », on entend un centième de point (de pourcentage). Ainsi, 25 points de base équivalent à ¼ de point (de pourcentage).
- Les données portent sur les années civiles, sauf dans le cas de quelques pays qui utilisent les exercices budgétaires. Veuillez consulter le tableau F de l'appendice statistique, qui énumère les pays dont les périodes de déclaration pour les comptes nationaux et les finances publiques sont différentes.
- Pour certains pays, les données de 2023 et des années antérieures sont établies à partir d'estimations, et non de chiffres effectifs. Veuillez consulter le tableau G de l'appendice statistique, qui donne pour chaque pays les dernières données réelles pour les indicateurs des comptes nationaux, des prix, des finances publiques et de la balance des paiements.

Ce qui est nouveau dans la présente édition :

- Les projections pour le secteur budgétaire de *l'Équateur* ne sont pas publiées pour la période 2024–29, en raison d'entretiens en cours au titre de programmes.
- Le *Viet Nam* a été retiré du groupe des pays en développement à faible revenu (PDFR) et ajouté à celui des pays émergents et pays à revenu intermédiaire (PE&PRI).
- Concernant la *Cisjordanie et Gaza*, les données pour 2022–23, précédemment écartées de la publication en raison d'ajustements méthodologiques apportés aux séries statistiques, sont désormais publiées. Les projections pour 2024–29 ne sont pas publiées, du fait d'un degré d'incertitude exceptionnellement élevé.

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

- Dans ce rapport, les graphiques et les tableaux qui citent parmi leurs sources les « calculs des services du FMI » ou les « estimations des services du FMI » utilisent des données qui proviennent 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.
- 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.

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.

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 Internet du FMI et dans sa bibliothèque en ligne (voir ci-dessous). Tous les changements de fond figurent dans la table des matières en ligne.

Versions imprimée et numériques

Version imprimée

Des exemplaires papier du présent rapport peuvent être commandés à la librairie du FMI à l'adresse imfbk.st/540746.

Versions numériques

Diverses versions numériques du rapport (ePub, PDF aux fonctionnalités accrues et HTML) sont disponibles à la bibliothèque en ligne du FMI : <http://www.elibrary.imf.org/APR24WEO>.

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



Copyright et réutilisation

Des informations sur les modalités de réutilisation du contenu de la présente publication figurent à l'adresse 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 Internet du FMI (www.imf.org). On trouvera sur ce site 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 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
Forum en ligne : www.imf.org/weoforum

PRÉFACE

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

L'analyse que présente le rapport sur les perspectives de l'économie mondiale est coordonnée par le département des études sous la direction générale de Pierre-Olivier Gourinchas, conseiller économique et directeur du département des études. Les travaux ont été dirigés par Petya Koeva Brooks, directrice adjointe du département des études, et Daniel Leigh, chef de division du département des études. Aqib Aslam, chef de division au sein du département des études et chef de l'équipe du FMI sur les effets de contagion, a dirigé l'équipe qui a travaillé sur le chapitre 4.

Les principaux collaborateurs de la présente édition ont été Hany Abdel-Latif, Hippolyte Balima, Nina Biljanovska, Mehdi Benatiya Andaloussi, Alessia De Stefani, Andrés Martin Fernández, Nicolas Fernandez-Arias, Ashique Habib, Toh Kuan, Nan Li, Chiara Maggi, Rui Mano, Dirk Muir, Alberto Musso, Jean Marc Natal, Diaa Noureldin, Cedric Okou, Carolina Osorio Buitron, Galip Kemal Ozhan, Andrea Pescatori, Adina Popescu, Andrea F. Presbitero, Alexandre B. Sollaci et Robert Zymek.

Ont aussi contribué : Maryam Abdou, Gavin Asdorian, Jared Bebee, Christian Bogmans, Luis Brandao-Marques, Ariadne Checo de los Santos, Yaniv Cohen, Shan Chen, Gabriela Cugat, Eduardo Espuny Diaz, Wenchuan Dong, Angela Espiritu, Rebecca Eyassu, Pedro de Barros Gagliardi, Michael Gottschalk, Ziyang Han, Carlos van Hombeeck, Keiko Honjo, Henry Hoyle, Amir Kermani, Camara Kidd, Eduard Laurito, Jungjin Lee, Weili Lin, Jesper Lindé, Barry Liu, Estelle Xue Liu, Xiaomeng Mei, Jorge Alberto Miranda Pinto, Florian Misch, Prachi Mishra, Carlos Morales, Joseph Moussa, Cynthia Nyanchara Nyakeri, Emory Oakes, Minnie Park, Manasa Patnam, Manuel Perez-Archila, Ilse Pertsegaie, Ivan Petrella, Clarita Phillips, Rafael Portillo, Ervin Prifti, Evgenia Pugacheva, Tianchu Qi, Shrihari Ramachandra, Daniela Rojas, Lorenzo Rotunno, Michele Ruta, Martin Stuermer, Marina Tavares, Nicholas Tong, Petia Topalova, Pablo Vega Olivares, Isaac Warren, Yarou Xu, Gianluca Yong, Dennis Zhao, Jiaqi Zhao, Canran Zheng, Dian Zhi et Liangliang Zhu.

Gemma Rose Diaz (du département de la communication) a dirigé l'équipe qui a corrigé le manuscrit anglais, avec le concours de Michael Harrup en matière de production et de relecture ainsi que de Lucy Scott Morales, de James Unwin, de Nancy Morrison, du Grauel Group et de Absolute Service, Inc.

Le présent rapport a bénéficié des commentaires et suggestions d'autres départements et des administrateurs, qui l'ont examiné le 3 avril 2024. 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.

L'économie mondiale reste résiliente, mais la croissance est inégale ; de nombreuses difficultés se profilent à l'horizon

La résilience de l'économie mondiale demeure remarquable : la croissance reste stable et l'inflation revient progressivement à sa cible. Les obstacles ont pourtant été nombreux. En effet, au lendemain de la pandémie, les chaînes d'approvisionnement connaissent des perturbations ; la Russie mène une guerre en Ukraine qui à son tour déclenche une crise énergétique et alimentaire mondiale ; l'inflation flambe et en réponse, la politique monétaire est resserrée de manière synchronisée partout dans le monde.

Toutefois, en dépit de bien des prédictions pessimistes, le monde a échappé à une récession, le système bancaire s'est montré globalement résilient et les principaux pays émergents et pays en développement n'ont pas connu d'arrêt brutal de l'activité. De plus, malgré sa sévérité et la crise du coût de la vie qu'elle a engendrée, la poussée de l'inflation n'a pas provoqué de spirales prix-salaires non maîtrisées (voir l'édition d'octobre 2022 des *Perspectives de l'économie mondiale*). Au contraire, l'inflation continue de baisser quasiment aussi vite qu'elle n'a augmenté.

En glissement annuel, la croissance mondiale a atteint son point le plus bas, 2,3 %, à la fin de 2022, peu après que le taux médian d'inflation globale eut atteint un pic de 9,4 %. D'après les dernières projections, la croissance pour 2024 et 2025 restera stable autour de 3,2 %, et le taux médian d'inflation globale baissera, passant de 2,8 % à la fin de 2024 à 2,4 % à la fin de 2025. La plupart des indicateurs semblent annoncer un atterrissage en douceur.

La réaction des marchés à la perspective d'un desserrement de la politique monétaire par les banques centrales fut manifeste. Les conditions financières se sont assouplies, la valorisation des actions est montée en flèche, les flux de capitaux vers la plupart des pays émergents et des pays en développement, à l'exception de la Chine, ont été dynamiques et certains pays préémergents et pays à faible revenu ont regagné un accès aux marchés (voir l'édition d'avril 2024 du Rapport sur la stabilité financière dans le monde).

Plus encourageant encore, selon nos estimations, les séquelles économiques de la pandémie (soit la baisse

attendue de la production par rapport aux projections d'avant la pandémie) seront moins graves que nous ne le craignons pour la plupart des pays et régions, en particulier pour les pays émergents, notamment grâce à une solide croissance de l'emploi. Étonnamment, l'économie des États-Unis a déjà surpassé la tendance pré-pandémique.

La résilience de la croissance et l'accélération de la désinflation s'expliquent par l'évolution favorable de l'offre, notamment la dissipation des chocs sur les prix de l'énergie et le rebond marqué de l'offre de main-d'œuvre soutenu par des flux d'immigration importants dans de nombreux pays avancés. Des mesures décisives sur le plan de la politique monétaire, ainsi qu'une amélioration des cadres d'action en la matière et dans d'autres domaines, en particulier dans les pays émergents et les pays en développement, ont contribué à ancrer les anticipations d'inflation. Comme le soutient le chapitre 2 du présent rapport, il se peut toutefois que la transmission de la politique monétaire ait été plus modérée dans des pays comme les États-Unis, où la part croissante de crédits hypothécaires à taux fixe et le moindre taux d'endettement des ménages depuis la crise financière mondiale pourraient avoir jusqu'ici amorti l'impact sur la demande globale.

Malgré ces évolutions bienvenues, de nombreuses difficultés persistent et des mesures décisives s'imposent.

Premièrement, bien que les tendances de l'inflation soient encourageantes, il reste encore du chemin à parcourir. La hausse qu'indiquent les derniers taux d'inflation globale et d'inflation hors énergie et alimentation est quelque peu préoccupante. Cela pourrait être temporaire, mais la vigilance reste de mise. Les progrès sur le plan de l'inflation sont en grande partie imputables à la baisse des prix de l'énergie et de l'inflation des biens en deçà de sa moyenne historique. Cette dernière a été favorisée tant par l'atténuation des perturbations de la chaîne d'approvisionnement que par la baisse des prix à l'exportation depuis la Chine. En revanche, l'inflation des services reste élevée (obstinément élevée dans certains cas), ce qui pourrait faire dérailler la désinflation. La priorité reste donc de ramener l'inflation à la cible fixée.

Deuxièmement, cette vue d'ensemble peut masquer de grandes disparités entre les pays. Certes, la récente performance exceptionnelle des États-Unis est impressionnante

et constitue un vrai moteur de croissance mondiale, mais elle est fortement tributaire de facteurs relatifs à la demande, dont une orientation budgétaire incompatible avec une viabilité des finances publiques à long terme (voir l'édition d'avril 2024 du *Moniteur des finances publiques*). Ceci fait peser des risques, à court terme, sur le processus de désinflation et, à plus long terme, sur la santé budgétaire et la stabilité financière de l'économie mondiale en contribuant potentiellement à la hausse des coûts de financement. Il faudra procéder à des arbitrages.

Dans la zone euro, la croissance s'accéléra cette année, mais à partir de niveaux très bas : les effets prolongés d'une politique monétaire restrictive et des coûts antérieurs de l'énergie, ainsi que le rééquilibrage budgétaire prévu, freinent l'activité économique. Si la croissance des salaires reste élevée et que l'inflation des services persiste, le retour de l'inflation au niveau cible pourrait être retardé. Toutefois, contrairement aux États-Unis, on ne voit guère de signe de surchauffe et la Banque centrale européenne devra orchestrer avec soin un assouplissement monétaire progressif afin d'éviter un ralentissement excessif de la croissance et une inflation inférieure à l'objectif fixé. La solidité apparente des marchés du travail pourrait être illusoire s'il s'avère que les entreprises européennes thésaurisent la main-d'œuvre en prévision d'une reprise de l'activité et que cette dernière finit par ne pas se concrétiser.

L'économie chinoise pâtit d'un fléchissement persistant de son secteur immobilier. Les phases d'essor et d'effondrement du crédit ne se résolvent jamais rapidement et celle-ci ne fait pas exception. La demande intérieure demeurera léthargique pour quelque temps encore, à moins que des mesures et des réformes décisives ne s'attaquent aux causes profondes. La dynamique de la dette publique n'est guère rassurante non plus, surtout si la crise immobilière se mue en crise des finances publiques des administrations locales. La contraction de la demande intérieure pourrait provoquer une hausse des excédents extérieurs. Cela risque d'exacerber les tensions commerciales dans un contexte géopolitique déjà tendu.

En même temps, beaucoup d'autres pays émergents et de pays en développement ont le vent en poupe, certains surfant sur la reconfiguration des chaînes d'approvisionnement mondiales et la montée des tensions commerciales entre la Chine et les États-Unis. Comme le montre le chapitre 4 du présent rapport, l'empreinte de ces pays sur l'économie mondiale s'étend et leur rôle dans la croissance mondiale ira grandissant dans les années à venir.

La divergence croissante entre beaucoup de pays en développement à faible revenu et le reste du monde est

inquiétante. La croissance de ces pays est révisée à la baisse, tandis que leur inflation est révisée à la hausse. Pire encore, contrairement à la plupart des autres régions, les estimations relatives aux séquelles économiques subies par les pays en développement à faible revenu, y compris certains de grande taille, ont été révisées à la hausse, ce qui indique que les pays les plus pauvres peinent encore à tourner la page de la pandémie et de la crise du coût de la vie. En outre, les conflits continuent d'entraîner des pertes en vies humaines et d'augmenter l'incertitude. Ces pays devraient entreprendre des réformes structurelles pour promouvoir des investissements intérieurs et des investissements directs étrangers propices à la croissance et renforcer la mobilisation de ressources intérieures, ce qui contribuerait à gérer le coût des emprunts, à réduire les besoins de financement et à réaliser les objectifs de développement. Ils doivent également s'atteler à améliorer le capital humain de leur vaste jeune population.

Troisièmement, alors même que l'inflation recule, les taux d'intérêt réels ont augmenté et la dynamique de la dette souveraine est devenue moins favorable, en particulier aux pays émergents très endettés. Les pays devraient s'employer à la reconstitution de leur marge de manœuvre budgétaire. Lorsqu'il est crédible, le rééquilibrage budgétaire contribue à réduire les coûts de financement et à améliorer la stabilité financière. Cela devrait être une priorité dans un monde où les chocs défavorables de l'approvisionnement sont plus fréquents et les finances publiques sont davantage sollicitées, notamment pour la protection sociale, l'adaptation climatique, la transformation numérique, la sécurité énergétique et la défense. Or, comme nous l'avons montré dans l'édition d'avril 2023 des *Perspectives de l'économie mondiale*, cela n'est jamais aisé. Le rééquilibrage budgétaire a plus de chances de réussir quand il est crédible et entrepris en période de croissance économique, plutôt que quand les marchés en dictent les conditions. Dans les pays où l'inflation est sous contrôle et qui s'engagent sur une voie réaliste pour reconstituer leur marge de manœuvre budgétaire en quelques années, la politique monétaire peut promouvoir l'activité. À ce sujet, l'épisode de rééquilibrage budgétaire et d'assouplissement monétaire mené en 1993 aux États-Unis constitue un exemple à suivre.

Quatrièmement, les perspectives de croissance à moyen terme restent historiquement faibles. Le chapitre 3 du rapport propose une analyse approfondie des différents facteurs de ce ralentissement : il est principalement imputable à une décélération de la croissance de la productivité globale des facteurs. Cela s'explique en grande partie par un accroissement de la mauvaise allocation du

capital et de la main-d'œuvre au sein des secteurs et des pays. Accélérer l'allocation des ressources et en rehausser l'efficacité peuvent contribuer à stimuler la croissance. L'intelligence artificielle nourrit beaucoup d'espoirs quant au rôle qu'elle peut jouer dans la réalisation de gains importants de productivité à moyen terme. Ces espoirs pourraient se concrétiser, mais il existe un risque élevé de graves perturbations dans les marchés de la main-d'œuvre et de la finance. Pour que l'intelligence artificielle profite à tous, les pays doivent améliorer leur infrastructure numérique, investir dans le capital humain et s'entendre sur des règles mondiales dans ce domaine. Les perspectives de croissance à moyen terme sont également compromises par une fragmentation géoéconomique grandissante et une augmentation des mesures restrictives de politiques commerciale et industrielle depuis 2019. Il en résulte déjà une transformation des liens commerciaux mondiaux qui pourrait entraîner des pertes d'efficacité. Mais les effets plus perniciose s'étendent à la coopération mondiale et au multilatéralisme.

Enfin, d'énormes investissements sont indispensables pour garantir un avenir climatorésilient et vert. La réduction des émissions est compatible avec la croissance,

comme en témoigne la baisse de l'empreinte carbone de la croissance depuis quelques décennies. Néanmoins, les émissions continuent d'augmenter. Il faudrait faire beaucoup plus et vite. Le rythme d'accroissement de l'investissement vert est bon dans les pays avancés et en Chine. La réduction des subventions néfastes liées aux combustibles fossiles peut contribuer à créer l'espace budgétaire nécessaire pour d'autres investissements verts. Les autres pays émergents et les pays en développement doivent consentir le plus grand effort en accélérant considérablement la croissance des investissements verts, tout en réduisant l'investissement dans les combustibles fossiles. Pour cela, ils auront besoin de transferts technologiques de la part des pays avancés et de la Chine et de financements importants dont l'essentiel proviendrait du secteur privé, mais une partie devrait être assortie de conditions concessionnelles.

Sur ces points, comme sur tant d'autres, les espoirs de progrès sont minces en dehors des cadres multilatéraux et en l'absence d'une coopération.

Pierre-Olivier Gourinchas
Conseiller économique

L'économie mondiale a fait preuve d'une résilience étonnante durant la période de désinflation mondiale de 2022–23. Contrairement aux craintes d'une stagflation et d'une récession mondiale, l'activité économique s'est accélérée de façon régulière, parallèlement au recul de l'inflation partout dans le monde après le pic de 2022. La croissance de l'emploi et des revenus est restée stable, en raison d'une évolution favorable côté demande (entre autres, les dépenses publiques et la consommation des ménages ont été plus élevées que prévu) et d'une expansion côté offre liée notamment à la hausse inattendue du taux d'activité. La résilience imprévue de l'économie en dépit des relèvements considérables de taux par les banques centrales pour rétablir la stabilité des prix résulte aussi de la capacité des ménages, dans les principaux pays avancés, à puiser dans l'épargne considérable accumulée durant la pandémie. De plus, comme l'explique le chapitre 2, les évolutions sur les marchés des hypothèques et du logement au cours des dix années de bas taux d'intérêt qui l'ont précédée ont amorti l'impact à court terme des relèvements des taux directeurs. À mesure que l'inflation converge vers les niveaux cibles et que les banques centrales assouplissent leur politique monétaire dans un grand nombre de pays, le durcissement de la politique budgétaire visant à réduire la dette publique élevée, axée sur une augmentation des impôts et une baisse des dépenses publiques, devrait peser sur la croissance.

La croissance mondiale, estimée à 3,2 % en 2023, devrait maintenir le même rythme en 2024 et 2025. Les prévisions pour 2024 ont été révisées à la hausse de 0,1 point de pourcentage depuis l'édition de janvier 2024 de la *Mise à jour des Perspectives de l'économie mondiale*, et de 0,3 point de pourcentage depuis l'édition d'octobre 2023 des *Perspectives de l'économie mondiale* (PEM). Le rythme de l'expansion économique est lent au regard des tendances historiques, en raison de facteurs à court terme, comme les coûts encore élevés de l'emprunt et le retrait de l'appui budgétaire, d'effets à plus long terme liés à la COVID-19 et l'invasion de l'Ukraine par la Russie, une faible croissance de la productivité et une fragmentation géoéconomique plus marquée. L'inflation globale au niveau mondial devrait passer d'une moyenne annuelle de 6,8 % en 2023 à 5,9 % en 2024, puis à 4,5 % en 2025 ;

les pays avancés retrouveraient leur niveau cible plus rapidement que les pays émergents et les pays en développement. Selon les toutes dernières prévisions, la croissance mondiale s'établirait à 3,1 % à l'horizon de cinq ans, le niveau le plus faible enregistré depuis plusieurs dizaines d'années. Le rythme de convergence des pays à faible revenu et des pays à revenu intermédiaire vers des niveaux de vie plus élevés a ralenti, laissant transparaître la persistance des disparités économiques à l'échelle mondiale. Comme indiqué dans le chapitre 3, les perspectives relativement maussades à moyen terme tiennent au recul de la croissance du PIB par habitant qui résulte, en partie, des frictions structurelles bien ancrées qui entravent la réorientation du travail et du capital aux entreprises productives. Le chapitre 4 explique pourquoi la détérioration des perspectives de croissance en Chine et dans d'autres grands pays émergents, compte tenu du rôle grandissant de ce groupe dans l'économie mondiale, pèsera sur celles de leurs partenaires commerciaux.

Les risques qui pèsent sur les perspectives de croissance mondiale sont à présent globalement équilibrés. S'agissant des risques de révision à la baisse des prévisions, de nouvelles flambées de prix résultant des tensions géopolitiques, notamment la guerre en Ukraine et le conflit à Gaza et en Israël, conjuguées à une inflation hors énergie et alimentation tenace là où les marchés de l'emploi restent tendus, pourraient faire grimper les anticipations de taux d'intérêt et faire baisser les prix des actifs. Une désinflation au rythme hétérogène parmi les principales puissances économiques pourrait aussi entraîner des variations de change qui mettraient le secteur financier sous pression. Les taux d'intérêt élevés pourraient faire ralentir l'économie davantage que prévu, car la révision des prêts hypothécaires à taux fixe et l'endettement élevé des ménages pourraient causer des tensions financières. En Chine, à défaut d'une solution complète aux multiples difficultés du secteur de l'immobilier, la croissance pourrait s'essouffler et pénaliser les partenaires commerciaux du pays. Compte tenu du poids de la dette publique dans beaucoup de pays, des relèvements d'impôts et des réductions de dépenses abrupts pourraient affaiblir l'activité, ébranler la confiance et saper la dynamique des réformes et des dépenses visant à réduire les

risques liés au changement climatique. La fragmentation géoéconomique pourrait s'amplifier et entraver davantage la circulation des biens, des capitaux et des personnes causant ainsi un ralentissement côté demande. S'agissant des risques de révision à la hausse des projections, une politique budgétaire dont la souplesse serait supérieure aux exigences et aux hypothèses des prévisions pourrait à court terme favoriser la croissance, mais risquerait d'entraîner par la suite des ajustements plus coûteux. Si le taux d'activité progresse davantage et que, par conséquent, l'inflation chute plus vite que prévu, l'assouplissement envisagé par les banques centrales pourrait se concrétiser. L'intelligence artificielle et des réformes structurelles plus vigoureuses que prévu pourraient accroître la productivité.

Alors que l'économie mondiale amorce un atterrissage en douceur, la priorité à court terme pour les banques centrales est de maîtriser l'inflation sans à-coups, en

veillant à ce que l'assouplissement de leur politique ne soit ni prématuré, ni tardif, ce qui les pousserait à manquer les objectifs fixés. Parallèlement à l'orientation moins restrictive des banques centrales, il conviendra de mettre de nouveau l'accent sur le rééquilibrage budgétaire à moyen terme afin de reconstituer une marge de manœuvre budgétaire, réaliser les investissements prioritaires et garantir la viabilité de la dette. Les mesures adoptées doivent être bien calibrées pour tenir compte des différences entre les pays. Une intensification des réformes visant à stimuler l'offre favoriserait la réduction de l'inflation et de la dette, permettrait de rapprocher la croissance de sa moyenne prépandémique et accélérerait la convergence vers de meilleurs niveaux de revenus. La coopération multilatérale s'impose pour contenir les coûts et les risques liés à la fragmentation géoéconomique et au changement climatique, accélérer la transition vers l'énergie verte et faciliter la restructuration de la dette.

Une désinflation sur fond de résilience économique

L'économie mondiale a fait preuve d'une résilience étonnante durant la période de désinflation mondiale de 2022–23. La croissance de l'emploi et des revenus est restée stable alors que l'évolution favorable de la demande et de l'offre a soutenu les grandes économies, même si les banques centrales ont relevé leurs taux d'intérêt en vue de rétablir la stabilité des prix. À mesure que l'inflation converge vers les niveaux cibles et que les banques centrales assouplissent leur politique monétaire, le tour de vis budgétaire visant à réduire la dette publique élevée, axé sur une augmentation des impôts et une baisse des dépenses publiques, devrait peser sur la croissance. Le rythme de l'expansion économique devrait lui aussi rester lent au regard des tendances historiques sous l'effet de différents facteurs, notamment les conséquences à long terme de la pandémie de COVID-19, l'invasion de l'Ukraine par la Russie, la faible croissance de la productivité et une fragmentation géoéconomique plus marquée.

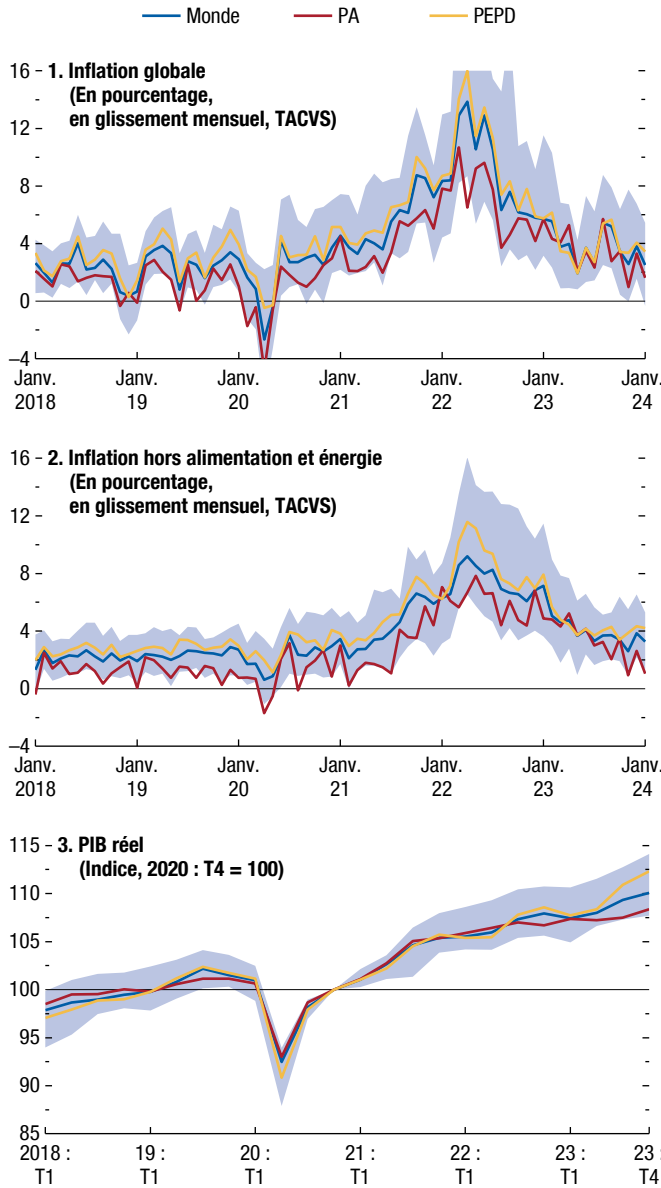
À la fin de 2023, l'inflation globale s'est approchée du niveau enregistré avant la pandémie dans la plupart des pays pour la première fois depuis l'envolée mondiale de l'inflation (graphique 1.1). Dans les pays avancés, au dernier trimestre 2023, l'inflation globale s'établissait à 2,3 % en glissement trimestriel annualisé, après avoir culminé à 9,5 % au deuxième trimestre 2022. Dans les pays émergents et les pays en développement, l'inflation a atteint 9,9 % au dernier trimestre 2023, après un pic de 13,7 % au premier trimestre 2022, mais cette moyenne s'explique par une inflation élevée dans quelques pays ; dans les pays émergents et les pays en développement médians, l'inflation a été ramenée à 3,9 %. En dépit de ces progrès, l'inflation n'a pas encore atteint son niveau cible dans la plupart des pays.

Alors que l'inflation reculait partout dans le monde après avoir atteint un pic, l'activité économique s'est accélérée de façon régulière, déjouant les craintes d'une stagflation et d'une récession mondiale. En 2022 et 2023, le PIB réel mondial a connu une hausse cumulée de 6,7 %, soit 0,8 point de pourcentage de plus que les prévisions de l'édition d'octobre 2022 des *Perspectives de l'économie mondiale* (PEM) (graphique 1.2). Les États-Unis, ainsi que plusieurs grands pays émergents et pays à

revenu intermédiaire, ont le plus dépassé les attentes, leur demande globale étant soutenue par une consommation privée plus élevée que prévu dans un contexte de pénuries de main-d'œuvre persistantes, bien que de moins en moins fortes. Dans les pays avancés, les ménages ont financé leurs dépenses en puisant dans l'épargne qu'ils avaient accumulée pendant la pandémie. En outre, des dépenses publiques plus élevées que prévu ont soutenu l'accroissement de la demande globale dans la plupart des régions. L'orientation générale de la politique budgétaire, mesurée par le solde budgétaire structurel, a été, en moyenne, plus expansionniste qu'attendu. Parmi les grandes économies, on estime que le soutien budgétaire supplémentaire par rapport aux prévisions des PEM d'octobre 2022 s'est élevé à 2 % du PIB aux États-Unis et 0,2 % du PIB dans la zone euro, tandis qu'en Chine¹ l'orientation de la politique budgétaire a été légèrement plus restrictive que prévu, de 0,7 % du PIB. C'est dans la zone euro que les révisions à la hausse ont été les plus faibles, en raison du peu de confiance des consommateurs et des effets persistants des prix élevés de l'énergie. Parallèlement, l'inflation globale à l'échelle mondiale a reculé conformément aux attentes dans l'ensemble, pour atteindre en moyenne à peine 0,1 point de pourcentage de plus que prévu dans l'édition d'octobre 2022 des PEM pour 2022 et 2023. Dans les pays à faible revenu, cependant, l'inflation a été en moyenne supérieure aux prévisions, les répercussions sur les prix intérieurs des cours internationaux des denrées alimentaires, des combustibles et des engrais, ainsi que de la dépréciation des monnaies, ayant parfois été plus fortes que prévu. Dans certains pays à faible revenu, les pressions sur les prix ont été marquées. Ces facteurs ont également provoqué un ralentissement de la croissance plus prononcé que prévu, et semblent indiquer un choc négatif sur l'offre. En Chine, l'inflation a connu une baisse inattendue, qui résulte d'une forte chute des prix intérieurs des denrées alimentaires et de l'effet de transmission sur l'inflation sous-jacente (hors alimentation et énergie).

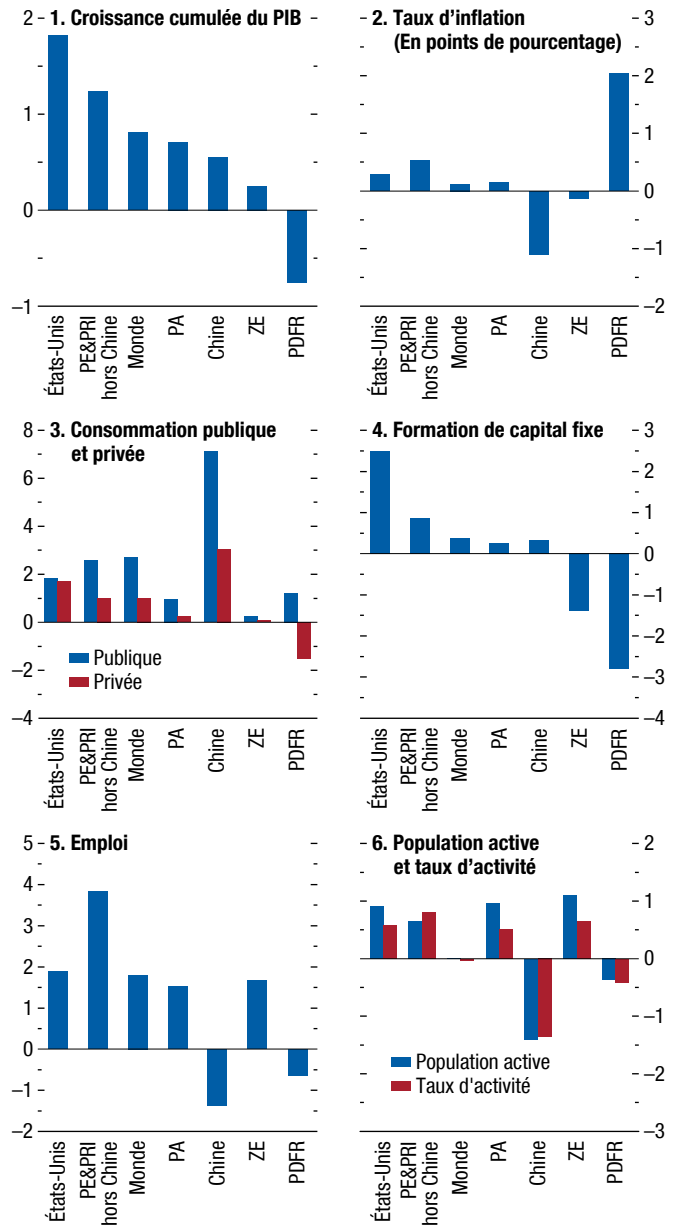
¹Le périmètre des administrations publiques pour les chiffres relatifs à la dette publique de la Chine est plus étroit que celui des estimations des services du FMI dans les rapports au titre de l'article IV pour la Chine (voir FMI 2024 pour un rapprochement des deux estimations).

Graphique 1.1. L'inflation mondiale recule alors que la production augmente



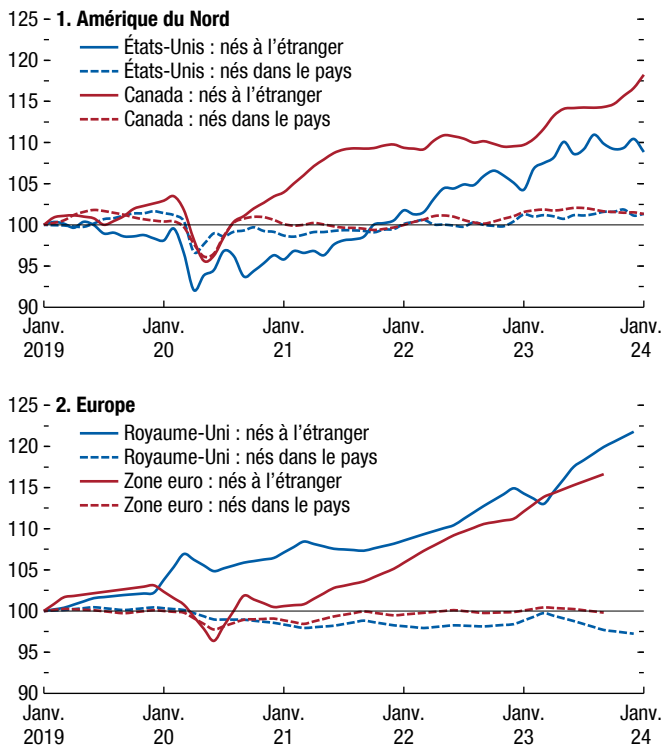
Sources : Haver Analytics ; calculs des services du FMI.
 Note : Les pages 1 et 2 indiquent la médiane d'un échantillon de 57 pays qui représentent 78 % du PIB mondial tel qu'il est défini dans les *Perspectives de l'économie mondiale* (pondéré selon les parités de pouvoir d'achat) en 2023. Les ordonnées n'indiquent pas de valeurs inférieures à -4 % et supérieures à 16 %. La page 3 indique la médiane d'un échantillon de 44 pays. Les bandes représentent l'intervalle compris entre les 25^e et 75^e centiles de données dans l'ensemble des pays étudiés. L'inflation hors alimentation et énergie correspond à la variation en pourcentage de l'indice des prix à la consommation des biens et services, à l'exception des denrées alimentaires et des produits énergétiques (à défaut, on utilise la mesure la plus proche). PA = pays avancés ; PEPD = pays émergents et pays en développement ; TACVS = taux annuel corrigé des variations saisonnières.

Graphique 1.2. Résultats en 2022–23 comparés aux projections réalisées à l'époque de la crise du coût de la vie
(Écart en pourcentage par rapport aux projections des PEM d'octobre 2022, sauf indication contraire)



Source : calculs des services du FMI.
 Note : Le graphique illustre l'écart entre les dernières estimations de la croissance cumulée en 2022 et 2023 et les estimations des PEM d'octobre 2022 sur toutes les pages sauf la page 2, qui indique la différence entre l'inflation moyenne en 2022 et 2023 et les prévisions correspondantes des PEM d'octobre 2022. La page 6 ne tient pas compte de l'Inde faute de données. PA = pays avancés ; PEPD = pays émergents et pays à revenu intermédiaire ; PEM = *Perspectives de l'économie mondiale* ; ZE = zone euro.

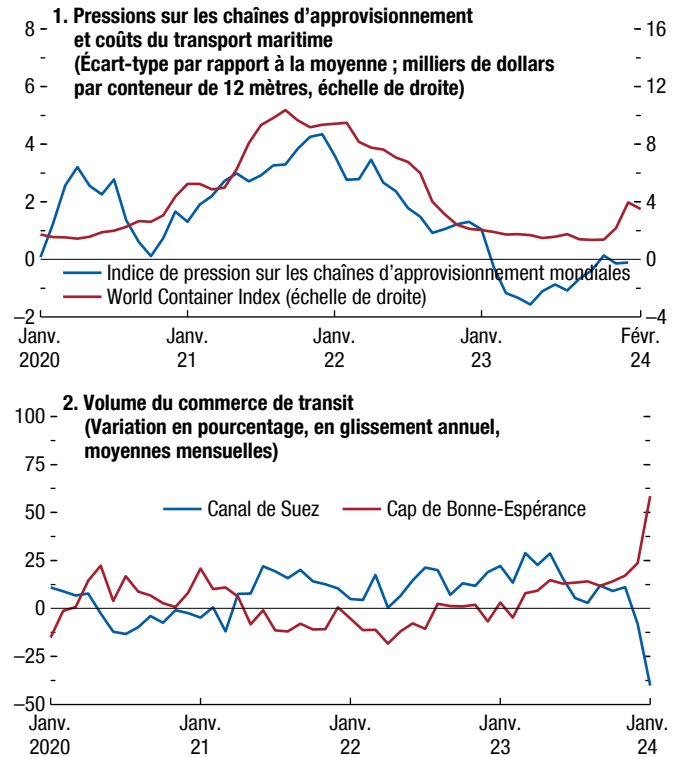
Graphique 1.3. Travailleurs nés dans le pays et nés à l'étranger dans la population active
(Indice, janvier 2019 = 100)



Sources : Bureau of Labor Statistics des États-Unis ; Eurostat ; Haver Analytics ; calculs des services du FMI.

La résilience de l'activité économique mondiale a été compatible avec un recul de l'inflation grâce à une expansion du côté de l'offre après la pandémie. Une augmentation de la population active plus marquée que prévu dans un contexte de croissance solide de l'emploi a favorisé l'activité et la désinflation dans les pays avancés et dans plusieurs grands pays émergents et pays à revenu intermédiaire. L'augmentation de la main-d'œuvre s'explique, dans certains pays, par un accroissement des arrivées de migrants, cette augmentation étant plus rapide depuis 2021 parmi la main-d'œuvre née à l'étranger que parmi la main-d'œuvre autochtone (graphique 1.3), et par des taux d'activité plus élevés. Parmi les exceptions à cette tendance, on peut citer la Chine, où le manque de dynamisme du marché du travail dans un contexte de demande atone a été généralisé dans tous les secteurs, ainsi que les pays à faible revenu, où les difficultés d'approvisionnement ont freiné la création d'emplois. Une augmentation plus forte que prévu du stock de capital physique, alors que les investissements des entreprises réagissaient à la forte demande de biens, a encore

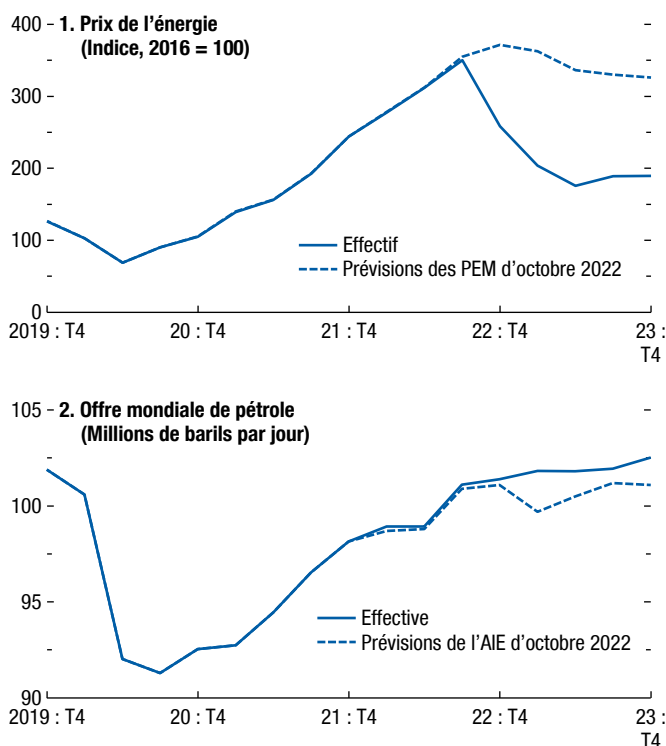
Graphique 1.4. Pressions sur les chaînes d'approvisionnement et tensions en mer Rouge



Sources : Banque fédérale de réserve de New York ; FMI, PortWatch ; Haver Analytics ; calculs des services du FMI.

renforcé l'offre dans la plupart des régions, à l'exception notamment de la zone euro, où l'investissement des entreprises, sensible aux taux d'intérêt, en particulier dans le secteur manufacturier, a été modéré. La résolution des problèmes qu'ont connus les chaînes d'approvisionnement pendant la pandémie a permis de réduire les délais de livraison et les coûts de transport (graphique 1.4). Après les attaques contre les navires marchands en mer Rouge, par laquelle transite 11 % du commerce mondial, le coût du transport international a augmenté en raison du détournement des cargaisons du canal de Suez vers le Cap de Bonne-Espérance et de la perturbation récurrente des échanges commerciaux par les phénomènes climatiques extrêmes dans le canal de Panama, mais il est resté très inférieur au niveau qu'il avait atteint en 2021-22 et a récemment diminué. Les prix de l'énergie ont reculé plus rapidement que prévu après avoir atteint un pic (graphique 1.5), en partie du fait de la hausse de la production de pétrole des pays non membres de l'OPEP (Organisation des pays exportateurs de pétrole) et de la production accrue de gaz naturel, en particulier aux États-Unis. La hausse des exportations de pétrole russe

Graphique 1.5. Prix de l'énergie et offre de pétrole à l'échelle mondiale



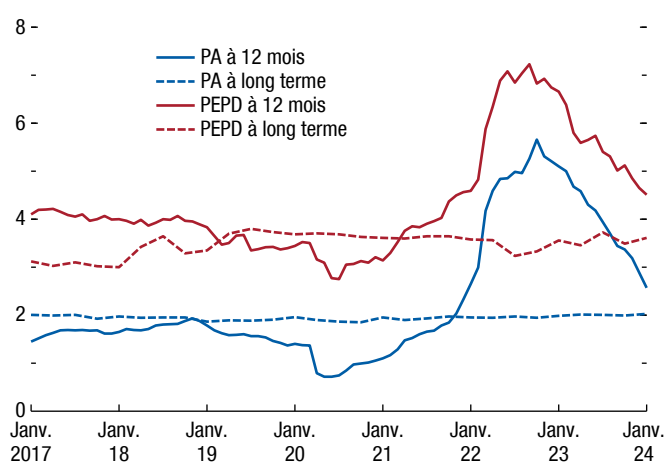
Sources : Agence internationale de l'énergie (AIE) ; calculs des services du FMI.
 Note : Les prévisions de l'indice des prix de l'énergie et de l'offre de pétrole sont tirées, respectivement, des *Perspectives de l'économie mondiale* d'octobre 2022 (PEM) et du rapport *Oil Market Report* d'octobre 2022 de l'AIE.

grâce à l'accroissement de la flotte de navires pétroliers qui transportent le pétrole russe en contournant les règles occidentales et à la mise en place par la Russie de son propre système d'assurance maritime a encore augmenté l'offre mondiale d'énergie.

Baisse de l'inflation (et des anticipations d'inflation)

La chute de l'inflation globale observée depuis 2022 s'explique par la dissipation des chocs sur les prix relatifs, notamment ceux sur les prix de l'énergie, ainsi que par la baisse de l'inflation hors alimentation et énergie. Le recul des prix de l'énergie est dû non seulement à l'augmentation de l'offre mondiale d'énergie, mais aussi aux effets du resserrement des politiques monétaires. Le durcissement monétaire par les banques centrales des principaux pays avancés en 2022–23 pourrait avoir fortement contribué à réduire les prix de l'énergie, car ces mesures ont été très synchronisées et ont eu pour effet de réduire la demande mondiale d'énergie (comme le montre l'analyse d'Auclert *et al.*, 2023).

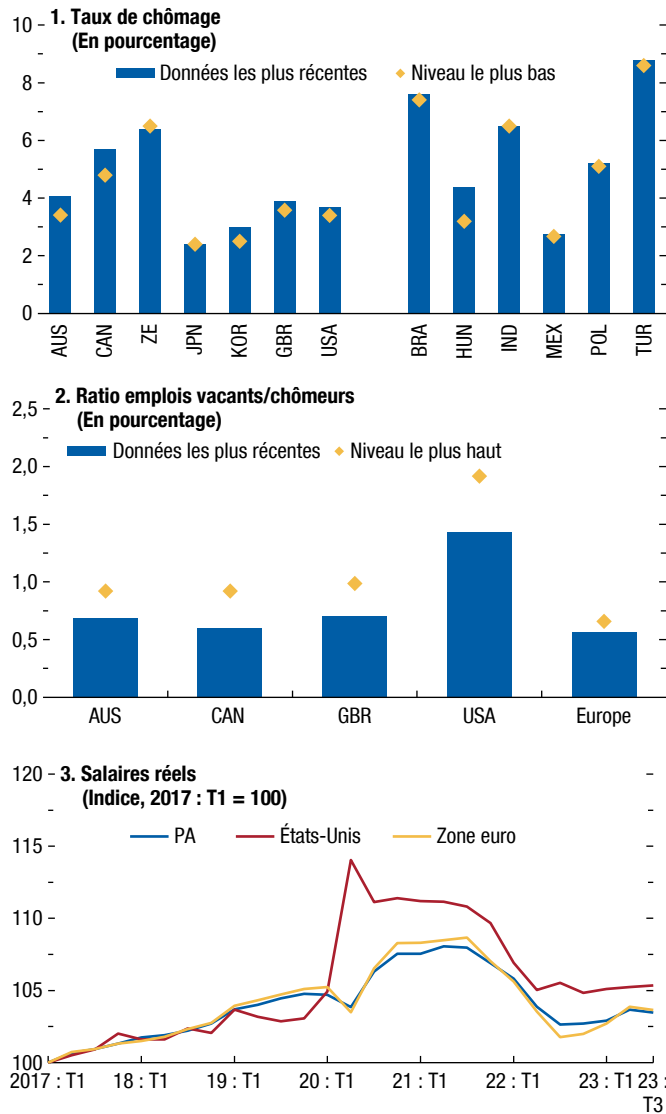
Graphique 1.6. Baisse des anticipations d'inflation à court terme (En pourcentage)



Sources : Consensus Economics ; calculs des services du FMI.
 Note : Le graphique illustre les anticipations d'inflation médianes, calculées à partir des enquêtes auprès des prévisionnistes professionnels de *Consensus Forecast* pour les différents groupes de pays. Les anticipations d'inflation à 12 mois sont construites comme étant la somme pondérée des prévisions de l'année civile en cours et de la suivante (voir Buono et Formai, 2018). On entend par « long terme » les anticipations à 10 ans. PA = pays avancés ; PEPD = pays émergents et pays en développement.

L'inflation hors alimentation et énergie a diminué sous l'effet de la dissipation de la transmission de chocs antérieurs à l'inflation globale et de l'atténuation des pressions sur le marché du travail. Les effets de transmission peuvent résulter de chocs passés sur les prix relatifs (notamment de l'énergie et ceux liés à l'évolution de l'offre dans différents secteurs), qui se répercutent sur les prix et les coûts dans d'autres secteurs d'activité par le biais des chaînes d'approvisionnement et des revendications salariales. Les anticipations d'inflation à court terme, qui sont un canal de transmission important en raison de leurs conséquences sur la détermination des salaires et des prix (chapitre 2 des PEM d'octobre 2023), ont diminué pour se rapprocher de leur niveau cible aussi bien dans les pays avancés que dans les pays émergents et les pays en développement (graphique 1.6), bien que des mesures des anticipations d'inflation fondées sur les marchés financiers aient montré récemment des signes d'une reprise aux États-Unis. Les anticipations d'inflation à plus long terme sont restées ancrées malgré une série de chocs de grande ampleur depuis 2020 — les banques centrales ayant pris des mesures et ayant communiqué de façon résolue de façon à préserver la crédibilité de leurs objectifs d'inflation — et ont peu contribué à l'évolution récente de l'inflation hors alimentation et énergie. La pénurie de main-d'œuvre persiste, surtout aux États-Unis, mais la récente diminution du ratio

Graphique 1.7. Ralentissement des marchés du travail



Sources : Bureau of Economic Analysis des États-Unis ; Bureau of Labor Statistics des États-Unis ; Haver Analytics ; Organisation de coopération et de développement économiques ; Organisation internationale du Travail ; calculs des services du FMI. Note : À la plage 1, les données sur le chômage dans les zones urbaines en Inde sont tirées de l'enquête périodique sur la population active. Plage 2, l'Europe comprend les pays suivants : Allemagne, Autriche, Belgique, Bulgarie, Chypre, Croatie, Danemark, Espagne, Estonie, Finlande, France, Grèce, Hongrie, Irlande, Lettonie, Lituanie, Luxembourg, Malte, Pays-Bas, Pologne, Portugal, République slovaque, République tchèque, Roumanie, Slovaquie et Suède. À la plage 3, le « salaire réel » est le salaire nominal divisé par l'indice des prix à la consommation, et est défini « par travailleur ». Les codes pays utilisés ici sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO). PA = pays avancés.

du nombre de postes à pourvoir rapporté au nombre de chômeurs dans un contexte de hausse des taux de chômage laisse entrevoir une amélioration dans plusieurs pays (graphique 1.7). La croissance des salaires nominaux est généralement restée limitée dans les pays avancés depuis 2022, en particulier dans la zone euro, ce

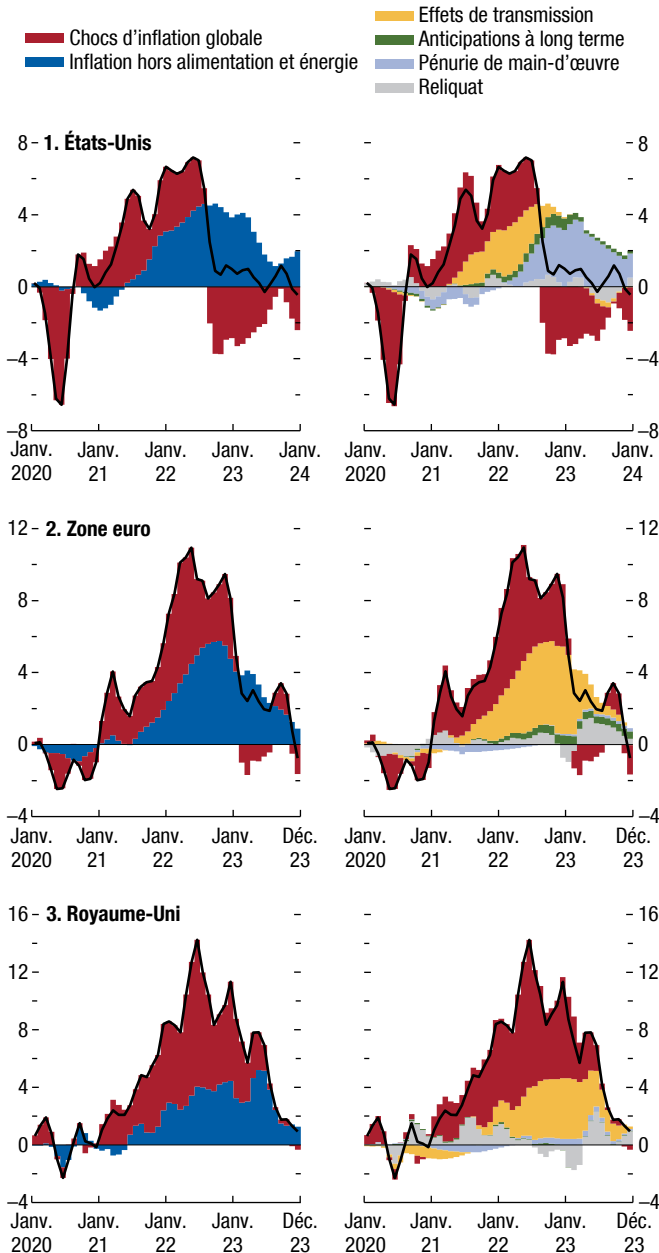
qui semble indiquer une modération des salaires réels (corrégés de l'inflation). Dans ces pays, les salaires réels sont désormais proches de leur niveau d'avant la pandémie, ou légèrement inférieurs. On n'a généralement pas observé de spirales prix-salaires, à savoir des périodes durables pendant lesquelles prix et salaires accélèrent de pair. Il n'en reste pas moins que les salaires les plus faibles ont augmenté plus rapidement que la moyenne depuis le début de la pandémie, ce qui a eu pour effet de comprimer la distribution des salaires.

Le rôle de ces différents facteurs dans la réduction de l'inflation hors alimentation et énergie a varié entre les principales puissances économiques. D'après les analyses du FMI (graphique 1.8), dans la zone euro et au Royaume-Uni, la dissipation rapide de l'effet de transmission de fluctuations passées des prix relatifs — en particulier dues aux chocs sur les prix énergétiques — a joué un rôle plus important qu'aux États-Unis dans la réduction de l'inflation hors alimentation et énergie (les services du FMI ont suivi l'approche méthodologique de Dao *et al.*, 2023). Aux États-Unis, la pénurie de main-d'œuvre et, plus généralement, les bonnes conditions macroéconomiques, en partie sous l'effet des mesures de relance budgétaire prises antérieurement et de la forte consommation privée, sont les principales sources des pressions à la hausse qui subsistent sur l'inflation hors alimentation et énergie. Au Royaume-Uni, la pénurie de main-d'œuvre antérieure à la pandémie peut expliquer en partie que l'inflation ait été plus élevée qu'aux États-Unis ou dans la zone euro après le déclenchement de la pandémie (voir Haskel, Martin et Brandt, 2023). C'est pourquoi, selon les estimations des services du FMI, l'écart entre la production réelle et la production potentielle en 2023 est positif pour les États-Unis (0,7 %) et négatif pour la zone euro et le Royaume-Uni (-0,3 %).

Des taux d'intérêt restrictifs, mais voués à baisser

Pour lutter contre la hausse de l'inflation, les principales banques centrales ont relevé leur taux directeur à des niveaux jugés restrictifs, ce qui a accru les coûts hypothécaires et resserré l'accès au crédit. Les entreprises ont donc eu des difficultés à refinancer leur dette, les faillites ont augmenté et l'investissement dans les entreprises et l'immobilier résidentiel s'est affaibli dans plusieurs pays. Le secteur de l'immobilier commercial, y compris le marché des bureaux, subit des pressions particulièrement intenses dans certains pays, où l'on observe une augmentation des défauts de paiement et une baisse des investissements et des évaluations, sous l'effet conjugué d'une

Graphique 1.8. Décomposition des moteurs de l'inflation
(Écart en points de pourcentage par rapport à décembre 2019 ;
inflation moyenne sur trois mois, annualisée)



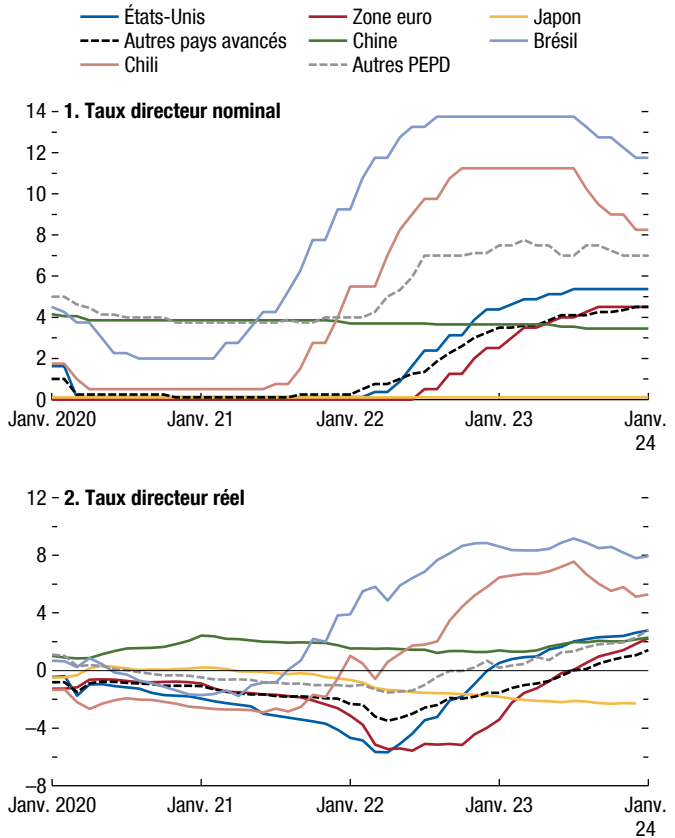
Source : calculs des services du FMI.

Note : L'inflation hors alimentation et énergie correspond ici à un taux médian pondéré. La méthode employée est celle de Dao *et al.* (2023) et Ball, Leigh et Mishra (2022).

hausse des coûts de l'emprunt et du passage au télétravail depuis la pandémie (voir l'édition d'avril 2024 du Rapport sur la stabilité financière dans le monde).

Toutefois, la crainte d'un ralentissement de l'économie mondiale provoqué par une forte hausse des taux

Graphique 1.9. Resserrement monétaire : nominal et réel
(En pourcentage)

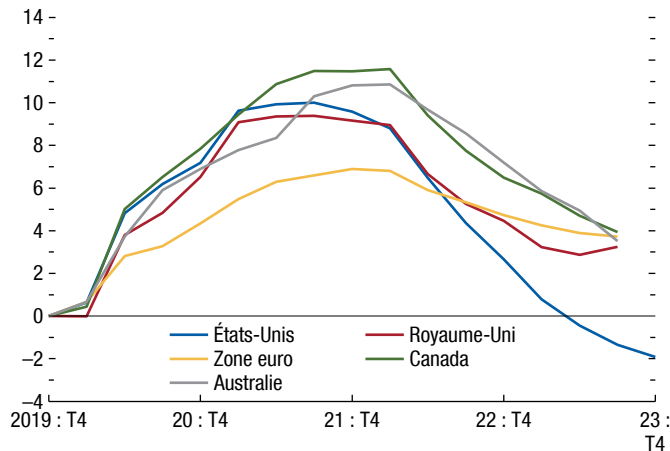


Sources : Banque des règlements internationaux ; Consensus Economics ; Haver Analytics ; calculs des services du FMI.

Note : L'échantillon comprend 16 PA et 65 PEPD. Les agrégats « autres » sont des médianes. Les taux réels sont calculés en retranchant des taux directeurs nominaux les anticipations d'inflation à 12 mois, calculées à partir des enquêtes auprès des prévisionnistes professionnels de *Consensus Forecast*. Les anticipations d'inflation à 12 mois sont construites comme étant la somme pondérée des prévisions de l'année civile en cours et des suivantes (voir Buono et Formai, 2018). PA = pays avancés ; PEPD = pays émergents et pays en développement.

directeurs ne s'est pas concrétisée, et ce pour plusieurs raisons. Premièrement, certaines banques centrales, y compris la Banque centrale européenne et la Réserve fédérale, ont relevé leur taux d'intérêt nominal après que les anticipations d'inflation ont commencé à augmenter, ce qui a résulté en des taux d'intérêt réels plus faibles et, dans un premier temps, a soutenu l'activité économique (graphique 1.9). La Banque du Japon a maintenu son taux directeur proche de zéro, ce qui a ainsi fait régulièrement diminuer les taux d'intérêt réels. En revanche, les banques centrales du Brésil, du Chili et de plusieurs autres pays émergents et pays en développement ont relevé leurs taux relativement rapidement, ce qui a fait augmenter plus tôt les taux d'intérêt réels.

Graphique 1.10. Épargne accumulée pendant la pandémie : en baisse
(En pourcentage du PIB)



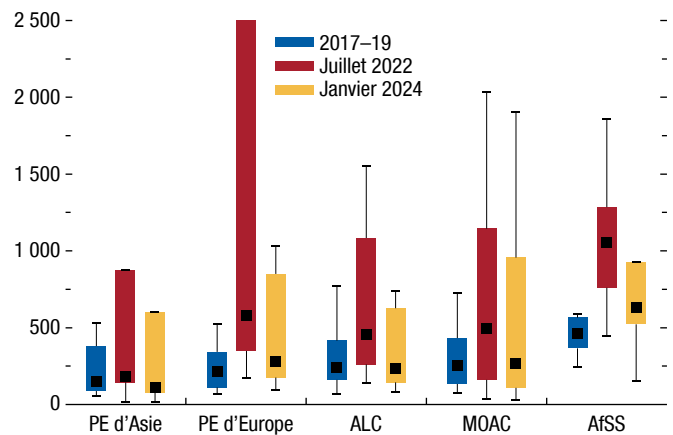
Sources : de Soyres, Moore et Ortiz, 2023 ; calculs des services du FMI.
Note : L'épargne excédentaire correspond à l'écart par rapport au taux d'épargne prévu à l'aide d'une tendance de Hamilton. L'accumulation commence au premier trimestre 2020. La zone euro comprend l'Allemagne, l'Espagne, la France et l'Italie.

Deuxièmement, les ménages des principaux pays avancés ont été en mesure de puiser dans une épargne considérable, accumulée durant la pandémie, pour limiter les conséquences de la hausse des coûts d'emprunt sur leurs dépenses (graphique 1.10)². Troisièmement, comme cela est expliqué au chapitre 2, l'évolution des marchés hypothécaire et du logement au cours des dix années de faibles taux d'intérêt qui ont précédé la pandémie a amorti l'impact du relèvement récent des taux directeurs sur la consommation des ménages dans plusieurs pays. L'échéance moyenne et la part des prêts hypothécaires assortis de taux fixes ont augmenté, ce qui a atténué les conséquences à court terme des hausses des taux. Dans le même temps, la transmission de la politique monétaire aux marchés hypothécaire et du logement est très hétérogène d'un pays à l'autre.

Il n'en reste pas moins que le ralentissement de l'activité économique induit par les taux directeurs élevés s'intensifie dans plusieurs pays. Les prêts hypothécaires à taux fixe connaissent des révisions, le stock de l'épargne accumulée pendant la pandémie permettant d'amortir l'effet sur les ménages a diminué dans les pays avancés,

²Les estimations du stock d'épargne excédentaire des ménages (c'est-à-dire l'accumulation d'épargne au-delà des tendances observées avant la pandémie) présentent un certain niveau d'incertitude, mais quelles que soient les méthodes de calcul, elles révèlent généralement que ce stock diminue dans les principaux pays avancés depuis 2022. Les estimations basées sur une tendance linéaire font apparaître une baisse moins prononcée dans certains pays.

Graphique 1.11. Écarts de rendement observés sur les obligations souveraines des pays émergents et des pays en développement
(En points de base, distribution par groupe de pays)

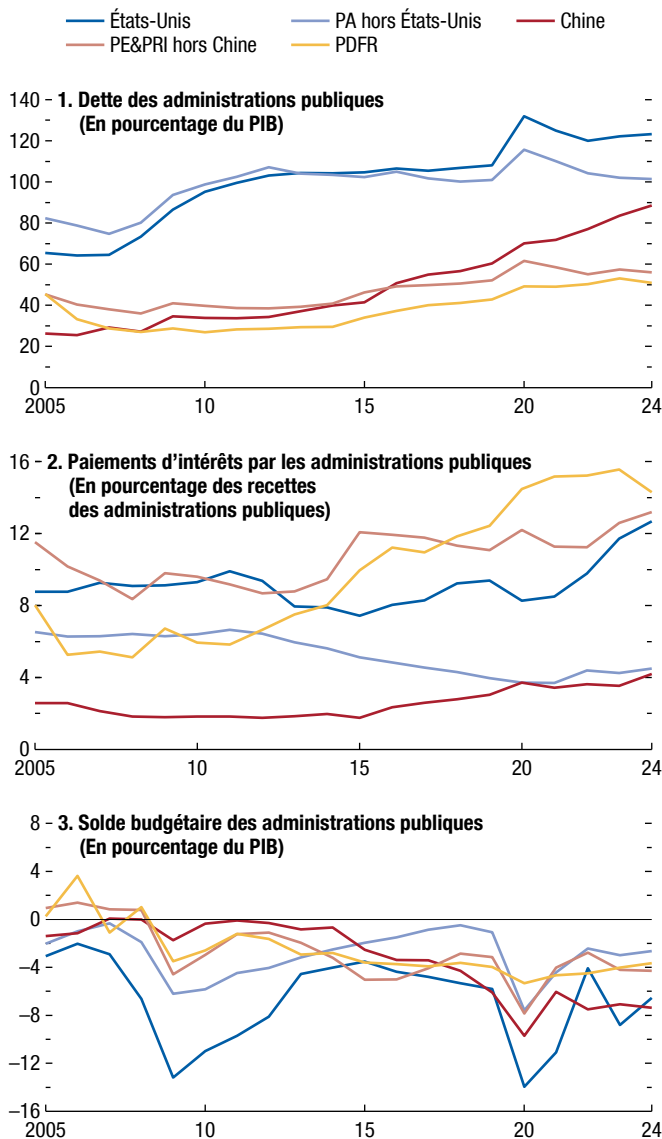


Sources : Bloomberg Finance L.P. ; calculs des services du FMI.
Note : Pour chaque région, la boîte représente les quartiles supérieur et inférieur, et les repères noirs indiquent les médianes. Les moustaches donnent les valeurs maximale et minimale bornant un intervalle dont la longueur est égale à 1,5 fois l'écart entre le quartile supérieur et le quartile inférieur. L'axe des ordonnées n'indique pas de valeur supérieure à 2 500 points de base. AfSS = Afrique subsaharienne ; ALC = Amérique latine et Caraïbes ; MOAC = Moyen-Orient et Asie centrale ; PE = pays émergents.

et, alors que les anticipations d'inflation baissent, les taux directeurs réels augmentent, y compris dans les pays où les banques centrales n'ont pas changé les taux nominaux.

Dans le même temps, dans la mesure où l'inflation s'approche de son niveau cible, les attentes du marché quant à une baisse des taux directeurs ont généralement contribué à une baisse des taux d'emprunt à long terme, à une hausse des marchés boursiers et à un assouplissement des conditions financières mondiales depuis octobre dernier, même si les financements restent plus coûteux qu'avant la pandémie (voir l'édition d'avril 2024 du Rapport sur la stabilité financière dans le monde). Les banques centrales qui ont relevé leur taux directeur avant les autres, notamment au Brésil et au Chili, les ont déjà sensiblement baissés depuis le deuxième semestre 2023. Une baisse des taux d'intérêt est attendue dans les pays avancés, l'appétence pour les actifs dans les pays émergents et les pays en développement a augmenté, et les écarts de rendement sur la dette publique sans risque ont reculé après avoir atteint un pic en juillet 2022 et s'approchent de leur niveau d'avant la pandémie (graphique 1.11). Par conséquent, davantage de pays qui étaient autrefois confrontés à de graves pénuries de financements ont cette année accès aux marchés internationaux de la dette.

Graphique 1.12. Dettes et déficits élevés



Source : calculs des services du FMI.
 Note : PA = pays avancés ; PDFR = pays en développement à faible revenu ;
 PE&PRI = pays émergents et pays à revenu intermédiaire.

Une charge de la dette élevée

Les ratios dette/PIB, qui ont fortement augmenté durant la pandémie, demeurent élevés, et les déficits budgétaires importants continuent d'alourdir la charge de la dette dans de nombreux pays (voir l'édition d'avril 2024 du Moniteur des finances publiques). Le paiement des intérêts sur la dette s'est lui aussi accru en part des recettes publiques (graphique 1.12), et a évincé les investissements budgétaires nécessaires porteurs de croissance. Dans les pays à faible revenu, on estime que le

paiement des intérêts représente en moyenne 14,3 % des recettes des administrations publiques en 2024, soit environ deux fois plus qu'il y a 15 ans. Pour reconstituer une marge de manœuvre budgétaire et freiner l'augmentation de la dette, l'orientation de la politique budgétaire devrait se resserrer en 2024 et par la suite, plusieurs pays avancés, pays émergents et pays en développement augmentant les impôts et réduisant les dépenses publiques. Ce recentrage devrait peser sur l'activité économique à court terme.

Perspectives : croissance stable et désinflation

Selon les dernières projections, en 2024–25, la croissance de l'économie mondiale devrait se poursuivre à un rythme analogue à celui de 2023, et l'inflation globale au niveau mondial et l'inflation hors alimentation et énergie reculer régulièrement. Les prévisions de croissance mondiale ont peu changé depuis l'édition de janvier 2024 de la *Mise à jour des Perspectives de l'économie mondiale* (Mise à jour des PEM), avec quelques ajustements pour les grandes économies (tableaux 1.1 et 1.2), et notamment un nouveau renforcement des projections pour les États-Unis, compensé par de légères révisions à la baisse dans plusieurs autres pays. Les prévisions de croissance mondiale sont cependant plus élevées que dans l'édition des PEM d'octobre 2023. Les prévisions d'inflation sont globalement les mêmes que dans l'édition d'octobre 2023 des PEM, avec une révision à la baisse pour les pays avancés, compensée par une révision à la hausse pour les pays émergents et les pays en développement. Les perspectives à moyen terme de croissance de la production et du commerce mondiaux restent au plus bas depuis des décennies, et les pays à faible revenu et à revenu intermédiaire convergent plus lentement vers des niveaux de vie plus élevés.

Les prévisions de référence pour l'économie mondiale reposent sur un certain nombre de projections concernant les prix des produits de base, les taux d'intérêt et les politiques budgétaires (graphique 1.13) :

- **Projections des prix des produits de base :** Comme l'explique le dossier spécial de ce chapitre sur les produits de base, en 2024, les prix des combustibles devraient chuter en moyenne de 9,7 %, et les cours du pétrole de 2,5 % environ. Cette baisse s'explique par une capacité inutilisée abondante et une forte augmentation de l'offre de la part de pays non membres de l'OPEP+ (Organisation des pays exportateurs de pétrole et autres pays non membres de l'OPEP, dont la Russie). Les cours du charbon et du gaz naturel devraient poursuivre leur repli après avoir atteint un

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

	2023	Projections		Différence par rapport à la Mise à jour des PEM de janvier 2024 ¹		Différence par rapport aux PEM d'octobre 2023 ¹	
		2024	2025	2024	2025	2024	2025
Production mondiale	3,2	3,2	3,2	0,1	0,0	0,3	0,0
Pays avancés	1,6	1,7	1,8	0,2	0,0	0,3	0,0
États-Unis	2,5	2,7	1,9	0,6	0,2	1,2	0,1
Zone euro	0,4	0,8	1,5	-0,1	-0,2	-0,4	-0,3
Allemagne	-0,3	0,2	1,3	-0,3	-0,3	-0,7	-0,7
France	0,9	0,7	1,4	-0,3	-0,3	-0,6	-0,4
Italie	0,9	0,7	0,7	0,0	-0,4	0,0	-0,3
Espagne	2,5	1,9	2,1	0,4	0,0	0,2	0,0
Japon	1,9	0,9	1,0	0,0	0,2	-0,1	0,4
Royaume-Uni	0,1	0,5	1,5	-0,1	-0,1	-0,1	-0,5
Canada	1,1	1,2	2,3	-0,2	0,0	-0,4	-0,1
Autres pays avancés ²	1,8	2,0	2,4	-0,1	-0,1	-0,2	0,1
Pays émergents et pays en développement	4,3	4,2	4,2	0,1	0,0	0,2	0,1
Pays émergents et pays en développement d'Asie	5,6	5,2	4,9	0,0	0,1	0,4	0,0
Chine	5,2	4,6	4,1	0,0	0,0	0,4	0,0
Inde ³	7,8	6,8	6,5	0,3	0,0	0,5	0,2
Pays émergents et pays en développement d'Europe	3,2	3,1	2,8	0,3	0,3	0,9	0,3
Russie	3,6	3,2	1,8	0,6	0,7	2,1	0,8
Amérique latine et Caraïbes	2,3	2,0	2,5	0,1	0,0	-0,3	0,1
Brésil	2,9	2,2	2,1	0,5	0,2	0,7	0,2
Mexique	3,2	2,4	1,4	-0,3	-0,1	0,3	-0,1
Moyen-Orient et Asie centrale	2,0	2,8	4,2	-0,1	0,0	-0,6	0,3
Arabie saoudite	-0,8	2,6	6,0	-0,1	0,5	-1,4	1,8
Afrique subsaharienne	3,4	3,8	4,0	0,0	-0,1	-0,2	-0,1
Nigéria	2,9	3,3	3,0	0,3	-0,1	0,2	-0,1
Afrique du Sud	0,6	0,9	1,2	-0,1	-0,1	-0,9	-0,4
<i>Pour mémoire</i>							
Croissance mondiale calculée sur la base des taux de change du marché	2,7	2,7	2,7	0,1	0,0	0,3	0,0
Union européenne	0,6	1,1	1,8	-0,1	-0,1	-0,4	-0,3
ASEAN-5 ⁴	4,1	4,5	4,6	-0,2	0,2	0,0	0,1
Moyen-Orient et Afrique du Nord	1,9	2,7	4,2	-0,2	0,0	-0,7	0,3
Pays émergents et pays à revenu intermédiaire ⁵	4,4	4,1	4,1	0,0	0,0	0,2	0,1
Pays en développement à faible revenu ⁵	4,0	4,7	5,2	-0,2	-0,1	-0,3	-0,1
Volume du commerce mondial (biens et services)	0,3	3,0	3,3	-0,3	-0,3	-0,5	-0,4
Importations							
Pays avancés	-1,0	2,0	2,8	-0,7	-0,4	-1,0	-0,4
Pays émergents et pays en développement	2,0	4,9	4,1	0,0	-0,3	0,5	-0,6
Exportations							
Pays avancés	0,9	2,5	2,9	-0,1	-0,3	-0,6	-0,4
Pays émergents et pays en développement	-0,1	3,7	3,9	-0,4	-0,4	-0,5	-0,3
Cours des produits de base (en dollars)							
Pétrole ⁶	-16,4	-2,5	-6,3	-0,2	-1,5	-1,8	-1,4
Hors combustibles (moyenne fondée sur la pondération des importations mondiales de produits de base)	-5,7	0,1	-0,4	1,0	0,0	2,8	-0,3
Prix à la consommation⁷	6,8	5,9	4,5	0,1	0,1	0,1	-0,1
Pays avancés ⁸	4,6	2,6	2,0	0,0	0,0	-0,4	-0,2
Pays émergents et pays en développement ⁷	8,3	8,3	6,2	0,2	0,2	0,5	0,0

Source : estimations des services du FMI.

Note : Il est supposé que les taux de change effectifs réels restent aux niveaux observés entre le 30 janvier et le 27 février 2024. 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 des PEM, les prévisions de la dernière Mise à jour des PEM (janvier 2024) et celles des PEM d'octobre 2023.

²Hors Groupe des Sept (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, Singapour et Thaïlande.

⁵Le Viet Nam a été retiré du groupe des pays en développement à faible revenu (PDFR) et ajouté à celui des pays émergents et pays à revenu intermédiaire (PE&PRI). Les différences par rapport aux projections établies en janvier 2024 et en octobre 2023 pour les PDFR n'incluent pas le Viet Nam et celles pour les PE&PRI incluent le Viet Nam.

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

	4 ^e trimestre sur 4 ^e trimestre ⁹						
	2023	Projections		Différence par rapport à la Mise à jour des PEM de janvier 2024 ¹		Différence par rapport aux PEM d'octobre 2023 ¹	
		2024	2025	2024	2025	2024	2025
Production mondiale	3,2	3,2	3,1	0,1	0,0	0,0	...
Pays avancés	1,6	1,9	1,7	0,3	0,0	0,4	...
États-Unis	3,1	2,1	1,8	0,6	-0,1	0,7	...
Zone euro	0,1	1,4	1,4	-0,1	-0,2	0,0	...
Allemagne	-0,2	0,7	1,8	-0,4	-0,1	-1,0	...
France	0,7	1,1	1,5	-0,3	-0,3	-0,4	...
Italie	0,6	0,7	0,6	-0,6	-0,4	-0,5	...
Espagne	2,0	1,9	2,1	0,1	0,0	-0,1	...
Japon	1,3	1,7	0,5	0,1	0,0	0,7	...
Royaume-Uni	-0,2	1,5	1,3	0,9	-0,5	0,7	...
Canada	0,9	1,8	2,3	-0,1	0,1	-0,3	...
Autres pays avancés ²	1,7	2,2	2,5	-0,4	0,5	0,0	...
Pays émergents et pays en développement	4,5	4,3	4,1	0,0	0,0	-0,4	...
Pays émergents et pays en développement d'Asie	5,7	5,1	4,6	-0,4	-0,1	-0,4	...
Chine	5,4	4,4	4,1	0,0	0,1	-0,3	...
Inde ³	6,8	6,4	6,4	-1,4	-0,3	-1,3	...
Pays émergents et pays en développement d'Europe	4,1	3,2	2,8	1,2	-0,1	0,7	...
Russie	4,8	2,6	1,2	1,2	0,2	1,4	...
Amérique latine et Caraïbes	1,5	2,1	2,6	0,4	0,0	-1,1	...
Brésil	2,2	3,0	1,5	0,4	0,1	0,2	...
Mexique	2,5	1,9	1,8	0,0	0,4	0,0	...
Moyen-Orient et Asie centrale	...	...	...	...	...	...	...
Arabie saoudite	-4,3	3,1	5,9	0,3	0,5	-0,9	...
Afrique subsaharienne	...	...	...	...	...	...	...
Nigéria	2,9	3,5	2,5	0,2	-0,4	-0,1	...
Afrique du Sud	0,9	1,3	1,2	0,1	-0,1	-0,7	...
<i>Pour mémoire</i>							
Croissance mondiale calculée sur la base des taux de change du marché	2,7	2,7	2,6	0,2	0,0	0,1	...
Union européenne	0,4	1,7	1,7	0,3	-0,6	0,1	...
ASEAN-5 ⁴	4,2	5,2	3,1	0,0	-0,4	0,6	...
Moyen-Orient et Afrique du Nord	...	...	...	...	...	...	...
Pays émergents et pays à revenu intermédiaire ⁵	4,5	4,3	4,1	0,0	-0,1	-0,4	...
Pays en développement à faible revenu ⁵	...	...	...	...	...	...	...
Cours des produits de base (en dollars)							
Pétrole ⁶	-4,4	-6,0	-5,5	0,1	-0,6	-0,3	...
Hors combustibles (moyenne fondée sur la pondération des importations mondiales de produits de base)	-0,2	0,8	0,4	-0,7	0,2	0,1	...
Prix à la consommation⁷	5,8	5,4	3,6	0,1	-0,2	0,6	...
Pays avancés ⁸	3,1	2,4	2,0	0,1	0,0	-0,2	...
Pays émergents et pays en développement ⁷	8,0	8,0	5,0	0,3	-0,2	1,4	...

⁶Moyenne simple des cours U.K. Brent, Dubaï Fateh et West Texas Intermediate. Le cours moyen du pétrole en 2023 était de 80,59 dollars le baril ; les hypothèses retenues, sur la base des marchés à terme, sont les suivantes : 78,61 dollars le baril pour 2024 et 73,68 dollars pour 2025.

⁷Hors Venezuela. Voir la note sur le Venezuela dans la section des notes de l'appendice statistique.

⁸Les taux d'inflation pour 2024 et 2025 sont respectivement les suivants : 2,4 % et 2,1 % pour la zone euro ; 2,2 % et 2,1 % pour le Japon ; 2,9 % et 2,0 % pour les États-Unis.

⁹Pour la production mondiale, les estimations et projections trimestrielles représentent environ 90 % de la production mondiale annuelle en parités de pouvoir d'achat. Pour les pays émergents et les pays en développement, les estimations et prévisions trimestrielles représentent environ 85 % de la production annuelle de ces pays en parités de pouvoir d'achat.

Tableau 1.2. Aperçu des projections des Perspectives de l'économie mondiale avec pondération selon les taux de change du marché (Variation en pourcentage)

	2023	Projections		Différence par rapport à la Mise à jour des PEM de janvier 2024 ¹		Différence par rapport aux PEM d'octobre 2023 ¹	
		2024	2025	2024	2025	2024	2025
Production mondiale	2,7	2,7	2,7	0,1	0,0	0,3	0,0
Pays avancés	1,6	1,8	1,8	0,3	0,1	0,4	0,0
Pays émergents et pays en développement	4,2	4,0	4,0	0,0	0,0	0,2	0,1
Pays émergents et pays en développement d'Asie	5,4	5,0	4,6	0,1	0,0	0,4	0,0
Pays émergents et pays en développement d'Europe	2,9	3,1	2,8	0,3	0,3	1,0	0,3
Amérique latine et Caraïbes	2,2	1,9	2,5	0,1	0,1	-0,3	0,2
Moyen-Orient et Asie centrale	1,6	2,6	4,3	-0,2	0,1	-0,8	0,4
Afrique subsaharienne	3,2	3,6	4,0	-0,1	-0,1	-0,3	-0,1
<i>Pour mémoire</i>							
Union européenne	0,5	0,9	1,7	-0,1	-0,1	-0,4	-0,3
Moyen-Orient et Afrique du Nord	1,4	2,5	4,3	-0,3	0,1	-0,9	0,4
Pays émergents et pays à revenu intermédiaire ²	4,2	4,0	3,9	0,1	0,0	0,2	0,1
Pays en développement à faible revenu ²	4,0	4,7	5,2	-0,2	-0,1	-0,3	-0,1

Source : estimations des services du FMI.

Note : Les taux de croissance agrégés sont des moyennes pondérées ; une moyenne mobile du PIB en dollars pour les trois années précédentes est utilisée comme pondération. PEM = Perspectives de l'économie mondiale.

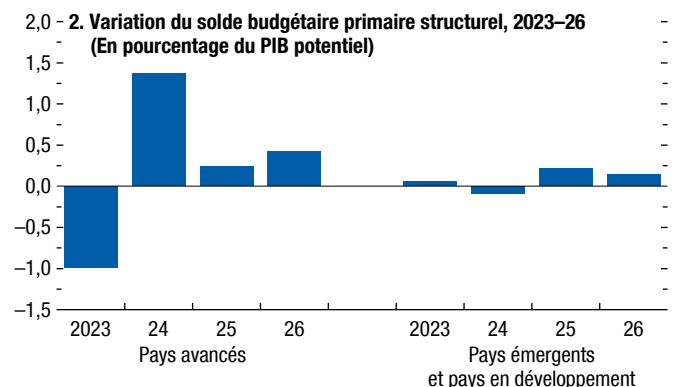
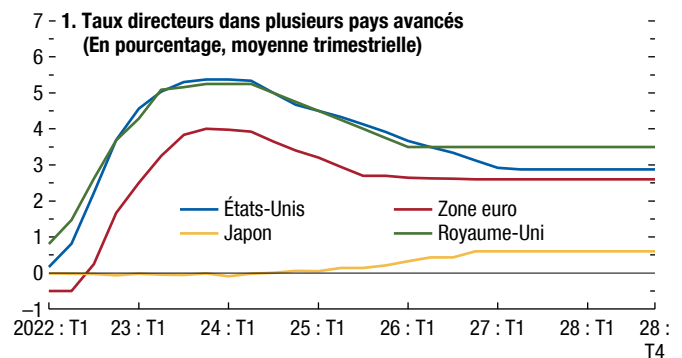
¹Écart basé sur les chiffres arrondis pour les prévisions actuelles des PEM, les prévisions de la dernière Mise à jour des PEM (janvier 2024) et celles des PEM d'octobre 2023.

²Le Viet Nam a été retiré du groupe des pays en développement à faible revenu (PDRF) et ajouté à celui des pays émergents et pays à revenu intermédiaire (PE&PRI). Les différences par rapport aux projections établies en janvier 2024 et en octobre 2023 pour les PDRF n'incluent pas le Viet Nam et celles pour les PE&PRI incluent le Viet Nam.

pic, de 25,1 % pour le charbon et 32,6 % pour le gaz naturel en 2024, le marché du gaz devenant de plus en plus équilibré en raison d'une offre nouvelle, d'un ralentissement de la demande et de stocks élevés. Les projections des cours des produits de base hors combustibles sont globalement stables en 2024, les cours des métaux de base devant afficher une baisse de 1,8 % en raison de l'affaiblissement de l'activité industrielle en Europe et en Chine. Les prix des denrées alimentaires devraient diminuer de 2,2 % en 2024. Par rapport aux prévisions de l'édition de janvier 2024 de la Mise à jour des PEM, les prévisions sur les cours des produits alimentaires ont été légèrement révisées à la baisse, sous l'effet des anticipations d'une offre mondiale abondante de blé et de maïs.

- **Projections de politique monétaire :** Selon les projections, l'inflation devrait poursuivre son recul vers son niveau cible et les anticipations d'inflation à long terme restent ancrées, et on s'attend généralement à ce que les taux directeurs des banques centrales des principaux pays avancés commencent à diminuer au deuxième semestre 2024 (graphique 1.13). Parmi les principales banques centrales, d'ici au quatrième trimestre 2024, la Réserve fédérale devrait avoir ramené son taux directeur de 5,4 % actuellement à 4,6 %, et la Banque d'Angleterre de 5,3 % environ à 4,8 %, tandis que le taux à court terme de la Banque centrale européenne devrait passer de 4,0 % environ à 3,3 %. Au Japon, les taux directeurs devraient

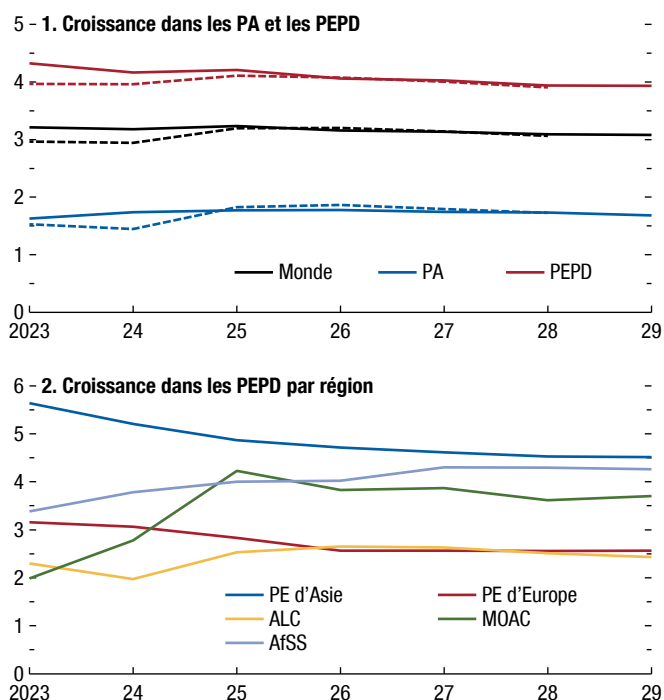
Graphique 1.13. Projections de politiques monétaire et budgétaire



Source : calculs des services du FMI.

Note : À la page 2, le solde budgétaire primaire structurel est le solde primaire corrigé des variations cycliques, également corrigé de facteurs non cycliques tels que les variations des prix des actifs et des produits de base.

Graphique 1.14. Perspectives de croissance : globalement stable
(En pourcentage ; lignes pleines = PEM d'avril 2024, lignes tiretées = PEM d'octobre 2023)



Source : calculs des services du FMI.

Note : AfSS = Afrique subsaharienne ; ALC = Amérique latine et Caraïbes ; MOAC = Moyen-Orient et Asie centrale ; PA = pays avancés ; PE = pays émergents ; PEPD = pays émergents et pays en développement ; PEM = Perspectives de l'économie mondiale.

augmenter progressivement, sous l'effet de la conviction accrue que l'inflation va durablement s'approcher de son niveau cible à moyen terme malgré les antécédents de déflation dans le pays.

- **Projections de politique budgétaire** : Il est attendu que les autorités des pays avancés durcissent leur politique budgétaire en 2024 (graphique 1.13) et, dans une moindre mesure, en 2025–26. Parmi les grandes économies avancées, le ratio solde budgétaire structurel/PIB devrait s'accroître de 1,9 point de pourcentage aux États-Unis et de 0,8 point de pourcentage dans la zone euro en 2024. Dans les pays émergents et les pays en développement, l'orientation budgétaire devrait, en moyenne, être globalement neutre en 2024, et se durcir de 0,2 point de pourcentage environ en 2025.

Perspectives : croissance stable mais lente

La *croissance mondiale*, estimée à 3,2 % en 2023, devrait maintenir le même rythme en 2024 et 2025 (tableau 1.1). Les prévisions pour 2024 ont été révisées

à la hausse de 0,1 point de pourcentage depuis la *Mise à jour des PEM* de janvier 2024, et de 0,3 point de pourcentage depuis les PEM d'octobre 2023 (graphique 1.14). Néanmoins, la projection de la croissance mondiale en 2024 et 2025 est inférieure à la moyenne annuelle historique (2000–19) de 3,8 %, en raison du durcissement des politiques monétaires et du retrait de dispositifs d'appui budgétaire, ainsi que d'une faible croissance tendancielle de la productivité. Les pays avancés devraient voir leur croissance progresser légèrement, principalement sous l'effet d'une reprise dans la zone euro, qui avait connu une faible croissance en 2023, tandis que les pays émergents et les pays en développement devraient afficher une croissance stable jusqu'à la fin de 2024 et de 2025, avec des disparités d'une région à l'autre.

Prévisions de croissance pour les pays avancés

Dans les *pays avancés*, la croissance devrait être portée de 1,6 % en 2023 à 1,7 % en 2024 et 1,8 % en 2025. Par rapport à la *Mise à jour des PEM* de janvier 2024, les prévisions sont revues à la hausse de 0,2 point de pourcentage pour 2024 et restent identiques pour 2025. La révision à la hausse pour 2024 s'explique par une révision de la croissance aux États-Unis, tandis que pour 2025, une révision à la hausse pour les États-Unis compense globalement une révision à la baisse comparable dans la zone euro.

- Aux *États-Unis*, la croissance devrait être portée à 2,7 % en 2024 avant de ralentir à 1,9 % en 2025, alors que le rééquilibrage progressif des finances publiques et une atténuation des pénuries de main-d'œuvre ralentissent la demande globale. Pour 2024, la révision à la hausse de 0,6 point de pourcentage depuis la *Mise à jour des PEM* de janvier 2024 s'explique en grande partie par les effets de report statistique d'une croissance plus forte que prévu au quatrième trimestre 2023, auxquels s'ajoute une dynamique plus vigoureuse qui devrait en partie persister en 2024.
- La croissance dans la *zone euro* devrait passer d'un taux faible estimé à 0,4 % en 2023, dû à une exposition relativement élevée à la guerre en Ukraine, à 0,8 % en 2024, puis 1,5 % en 2025. Cette reprise devrait être tirée par une plus forte consommation des ménages, à mesure que les effets du choc sur les prix de l'énergie s'atténuent et qu'une chute de l'inflation soutient la croissance des revenus réels. Le rythme de la reprise est revu à la baisse de 0,3 point de pourcentage pour l'Allemagne aussi bien en 2024 qu'en 2025 en raison d'une faiblesse persistante de la confiance

- des consommateurs, mais cet ajustement est largement compensé par des révisions à la hausse pour plusieurs pays plus petits, notamment la Belgique et le Portugal.
- Parmi les autres pays avancés, le *Royaume-Uni* devrait enregistrer un taux de croissance plus élevé qui passerait, selon les estimations, de 0,1 % en 2023 à 0,5 % en 2024, à mesure que les effets négatifs décalés des prix élevés de l'énergie s'estompent, puis à 1,5 % en 2025, lorsque la désinflation permettra d'assouplir les conditions financières et de redresser les revenus réels. Au *Japon*, selon les estimations, la production devrait ralentir, allant de 1,9 % en 2023 à 0,9 % en 2024 et 1 % en 2025, en raison de la dissipation de facteurs ponctuels qui ont soutenu la croissance en 2023, notamment une forte augmentation du tourisme récepteur.

Projections de croissance pour les pays émergents et les pays en développement

Dans *les pays émergents et les pays en développement*, la croissance devrait être stable, à 4,2 % en 2024 et 2025. On devrait observer un tassement dans les pays émergents et en développement d'Asie, compensé principalement par une hausse de la croissance dans les pays du Moyen-Orient et d'Asie centrale et en Afrique subsaharienne. *Les pays en développement à faible revenu* devraient connaître une accélération progressive de la croissance, qui devrait passer de 4,0 % en 2023 à 4,7 % en 2024 et 5,2 % en 2025, à mesure que certaines contraintes qui pèsent sur la croissance à court terme s'atténuent.

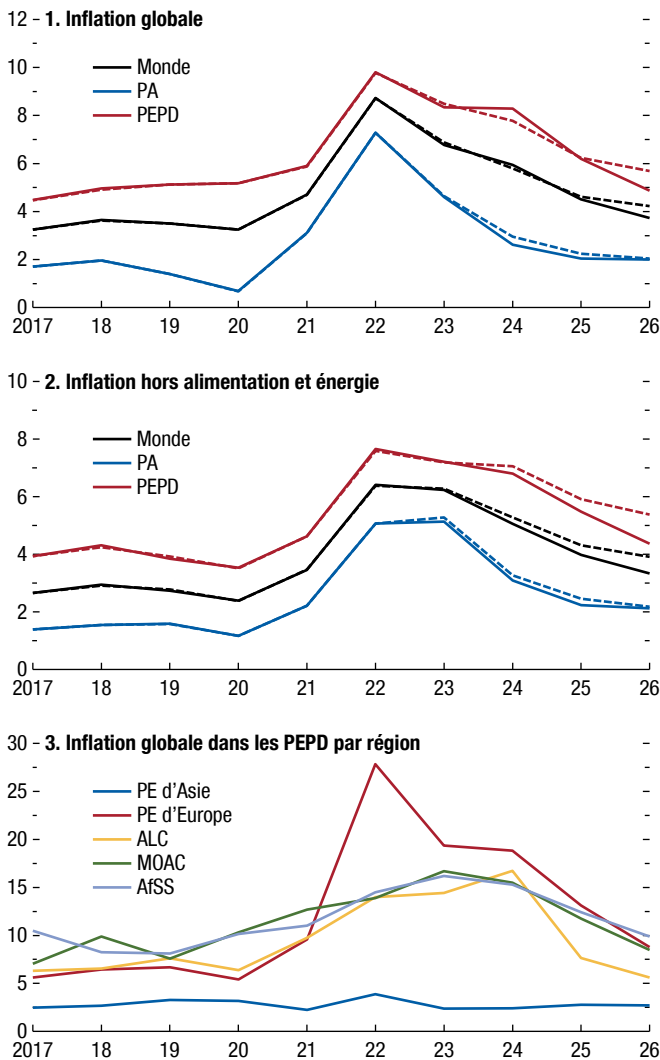
- La croissance dans *les pays émergents et les pays en développement d'Asie* devrait fléchir, passant, selon les estimations, de 5,6 % en 2023 à 5,2 % en 2024 et 4,9 % en 2025, les prévisions ayant été légèrement revues à la hausse par rapport à la *Mise à jour des PEM* de janvier 2024. En *Chine*, la croissance devrait ralentir, de 5,2 % en 2023 à 4,6 % en 2024 et 4,1 % en 2025, alors que l'effet positif de facteurs ponctuels s'estompe, notamment les mesures de stimulation de la consommation et de relance budgétaire postpandémiques, et que les faiblesses du secteur de l'immobilier persistent. En *Inde*, la croissance devrait rester vigoureuse à 6,8 % en 2024 et 6,5 % en 2025, grâce au maintien d'une demande intérieure forte et à une augmentation de la population en âge de travailler.
- La croissance dans *les pays émergents et les pays en développement d'Europe* devrait s'établir à 3,2 % en 2023 et 3,1 % en 2024, et ralentir à 2,8 % en 2025, les prévisions étant révisées à la hausse de 0,5 point de pourcentage en 2023 et de 0,3 point de pourcentage

en 2024 et en 2025 par rapport à janvier. Ce tassement est dû à un ralentissement prévu de la croissance en *Russie*, ramenée de 3,2 % en 2024 à 1,8 % en 2025, car les effets des investissements élevés et de la consommation privée dynamique, soutenus par l'augmentation des salaires dans un contexte de pénurie de main-d'œuvre, s'estompent. En *Turquie*, selon les projections, la croissance va s'établir à 3,1 % en 2024 et 3,2 % en 2025, l'activité économique se renforçant au deuxième semestre 2024 alors que le resserrement de la politique monétaire arrive à son terme et que la consommation commence à reprendre.

- En *Amérique latine et dans les Caraïbes*, la croissance devrait baisser, passant d'un taux estimé de 2,3 % en 2023 à 2,0 % en 2024 avant de remonter à 2,5 % en 2025, ce qui correspond à une révision à la hausse de 0,1 point de pourcentage pour 2024 par rapport à janvier. Au *Brésil*, la croissance devrait ralentir à 2,2 % en 2024 en raison de l'assainissement des finances publiques, de l'effet décalé du maintien du resserrement de la politique monétaire et du rôle plus réduit de l'agriculture. Au *Mexique*, la croissance devrait se situer à 2,4 % en 2024, soutenue par une expansion budgétaire, avant de reculer à 1,4 % en 2025 alors que les autorités devraient durcir l'orientation de la politique budgétaire. Les prévisions pour le Mexique sont révisées à la baisse du fait de résultats inférieurs aux attentes pour la fin de 2023 et le début de 2024, avec une contraction dans le secteur manufacturier.
- La croissance au *Moyen-Orient et en Asie centrale* devrait être portée d'un taux estimé à 2,0 % en 2023 à 2,8 % en 2024, puis 4,2 % en 2025, ce qui représente une révision à la baisse de 0,1 point de pourcentage pour 2024 par rapport aux projections de janvier 2024. Cette révision s'explique par un ajustement à la baisse des prévisions de croissance pour 2024 en *Iran* en raison d'une diminution de l'activité non pétrolière et des recettes pétrolières, ainsi que dans un certain nombre de petits pays.
- En *Afrique subsaharienne*, la croissance devrait passer d'un taux estimé à 3,4 % en 2023 à 3,8 % en 2024 et 4,0 % en 2025, à mesure que les effets négatifs de chocs météorologiques antérieurs s'atténuent et que les problèmes d'approvisionnement sont progressivement résolus. Les prévisions pour 2024 sont inchangées par rapport à la *Mise à jour des PEM* de janvier 2024, car une révision à la baisse pour *l'Angola* due à une contraction dans le secteur pétrolier est globalement compensée par une révision à la hausse pour le *Nigéria*.

Graphique 1.15. Perspectives d'inflation : en baisse

(En pourcentage ; lignes pleines = PEM d'avril 2024, lignes tiretées = PEM d'octobre 2023)



Source : calculs des services du FMI.

Note : L'inflation hors alimentation et énergie fait abstraction des prix volatils des denrées alimentaires et de l'énergie. AfSS = Afrique subsaharienne ; ALC = Amérique latine et Caraïbes ; MOAC = Moyen-Orient et Asie centrale ; PA = pays avancés ; PE = pays émergents ; PEPD = pays émergents et pays en développement ; PEM = Perspectives de l'économie mondiale.

Perspectives d'inflation : des baisses à des rythmes variables

L'inflation globale à l'échelle mondiale devrait être ramenée d'une moyenne annuelle de 6,8 % en 2023 à 5,9 % en 2024, puis 4,5 % en 2025 (tableau 1.1). Une baisse plus en début de période est attendue dans les pays avancés, où l'inflation devrait reculer de 2,0 points de pourcentage en 2024, et ne fléchir en 2025 que dans

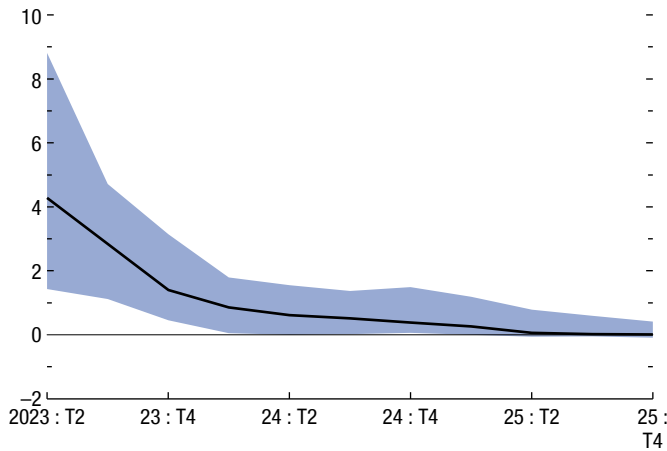
les pays émergents et les pays en développement. En outre, les pays avancés devraient retrouver plus rapidement des taux proches de leur moyenne pré-pandémique (2017–19), l'inflation se situant en moyenne à 2,0 % en 2025, environ un an avant que les pays émergents et les pays en développement retrouvent, selon les prévisions, leur moyenne pré-pandémique, autour de 5,0 % (graphique 1.15). Dans le même temps, de fortes disparités sont attendues entre les différents pays émergents et pays en développement, les prévisions d'inflation s'échelonnant, dans les cinq régions, entre 2,4 % seulement dans les pays émergents et en développement d'Asie, sous l'effet d'une inflation modérée en Chine ainsi qu'en Thaïlande, et 18,8 % dans les pays émergents et en développement d'Europe, du fait d'une inflation élevée en Türkiye.

Les prévisions d'inflation mondiale sont révisées à la hausse de 0,1 point de pourcentage en 2024 par rapport aux projections de janvier 2024. En effet, les projections demeurent inchangées pour les pays avancés — des baisses au Japon, au Royaume-Uni et dans les pays de la zone euro étant compensées par une augmentation aux États-Unis — et sont révisées à la hausse de 0,2 point de pourcentage pour les pays émergents et les pays en développement, principalement en raison des augmentations en Iran et dans quelques autres pays à faible revenu.

La chute de l'inflation globale en 2024 s'explique par une baisse généralisée de l'inflation hors alimentation et énergie à l'échelle mondiale. Cette dynamique diffère de celle de 2023, lorsque l'inflation hors alimentation et énergie à l'échelle mondiale avait peu baissé en moyenne annuelle et l'inflation globale avait reculé principalement sous l'effet de la baisse des prix énergétiques et alimentaires. En 2024, l'inflation hors alimentation et énergie devrait baisser de 1,2 point de pourcentage après s'être contractée de seulement 0,2 point de pourcentage en 2023. Tout comme l'inflation globale, l'inflation hors alimentation et énergie baisse plus rapidement dans les pays avancés. Les facteurs déterminants de son recul diffèrent selon les pays, mais sont notamment les effets du maintien des politiques de resserrement du crédit, la réduction des pénuries de main-d'œuvre liée à ces politiques et la dissipation des effets de transmission des baisses antérieures des prix relatifs, en particulier ceux de l'énergie.

Dans les pays qui se sont fixé un objectif d'inflation, l'inflation globale devrait être supérieure de 0,5 point de pourcentage à l'objectif (ou au point médian de la fourchette cible) pour le pays médian d'ici au troisième trimestre 2024 en glissement trimestriel

Graphique 1.16. L'inflation s'approche de sa valeur cible
(En points de pourcentage ; distribution statistique de l'écart entre les taux effectifs et l'objectif d'inflation)



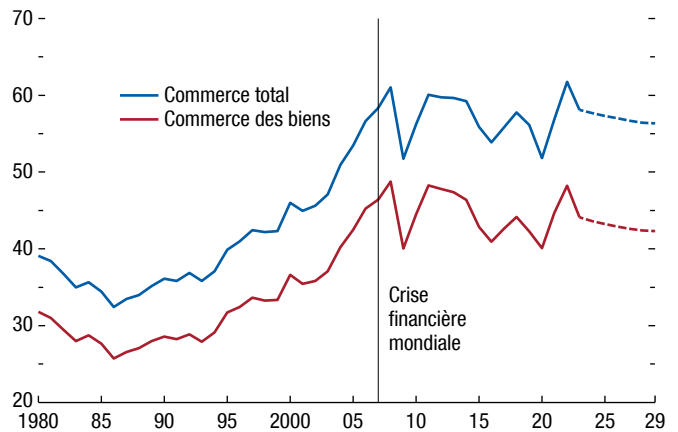
Sources : Haver Analytics ; sites Internet des banques centrales ; calculs des services du FMI.
Note : Ce graphique illustre la distribution des écarts de l'inflation par rapport à l'objectif en glissement annuel ou le point médian de la cible d'inflation pour 61 pays. La courbe indique le point médian, et la zone grisée, l'écart interquartile.

(graphique 1.16). Dans les pays avancés, cependant, l'écart médian entre le taux réel et le taux cible ne devrait être que de 0,3 point de pourcentage d'ici au troisième trimestre 2024, ces pays retrouvant leur niveau cible plus rapidement que les pays émergents et les pays en développement. La plupart des pays devraient atteindre des niveaux situés dans une fourchette d'un quart de point de pourcentage autour de leur objectif (ou des valeurs médianes des fourchettes visées) d'ici au deuxième trimestre 2025.

Perspectives du commerce mondial : stable, conformément à la production

La croissance du commerce mondial devrait se situer à 3,0 % en 2024 et 3,3 % en 2025, les projections étant révisées à la baisse de 0,3 point de pourcentage pour 2024 et 2025 par rapport à celles de janvier 2024. Elle devrait rester inférieure à son taux annuel moyen historique (2000–19) de 4,9 % à moyen terme, à 3,2 % en 2029. Cette projection suppose, dans le contexte d'une perspective de croissance économique relativement faible, un ratio commerce mondial total/PIB (en dollars courants) situé en moyenne à 57 % au cours des cinq prochaines années, globalement conforme à l'évolution du commerce depuis la crise financière mondiale (graphique 1.17).

Graphique 1.17. Perspectives du commerce mondial : stable
(En pourcentage du PIB)

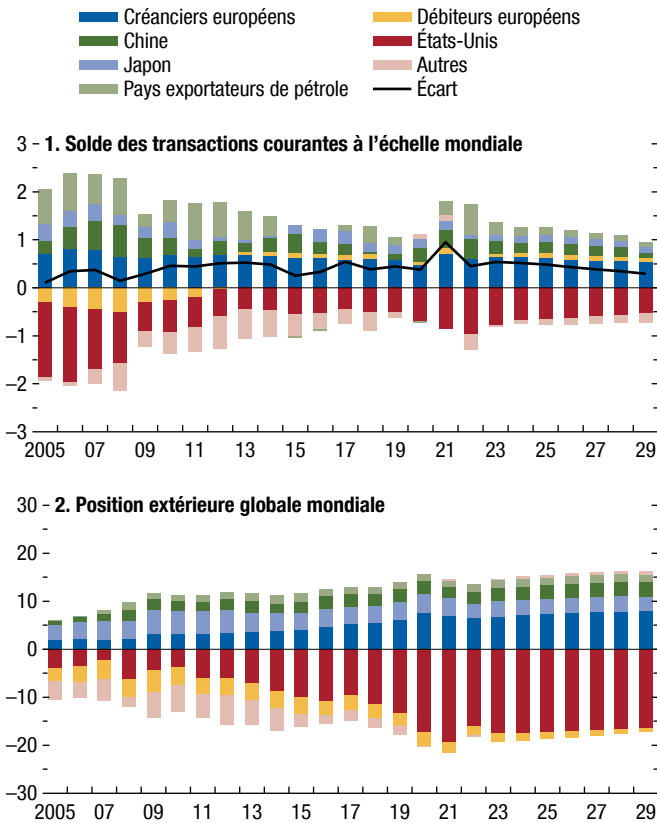


Source : calculs des services du FMI.
Note : On entend par commerce la somme des exportations et des importations. Le commerce mondial et le PIB sont exprimés en dollars courants pour le calcul des ratios. Les tirets indiquent les prévisions de l'édition d'avril 2024 des *Perspectives de l'économie mondiale*.

Même alors que les ratios commerce mondial/PIB demeurent relativement stables, on observe une reconfiguration notable de la structure des échanges en fonction de clivages géopolitiques de plus en plus nombreux, en particulier depuis le début de la guerre en Ukraine en février 2022. Une analyse des services du FMI indique que la croissance des échanges commerciaux entre les différents blocs géopolitiques a sensiblement diminué depuis cette date par comparaison à celle au sein de ces blocs (encadré 1.1). Ce redéploiement des flux commerciaux survient dans un contexte de restrictions accrues des échanges transfrontaliers — puisque les pays ont imposé environ 3 200 nouvelles restrictions aux échanges en 2022 et environ 3 000 en 2023, contre environ 1 100 en 2019, selon les données de Global Trade Alert —, et de préoccupations croissantes quant à la résilience des chaînes d'approvisionnement et la sécurité nationale.

Dans le même temps, les soldes des transactions courantes au niveau mondial — la somme des excédents et des déficits en valeur absolue — devraient continuer de s'améliorer en 2024 tout comme en 2023, après une nette dégradation en 2022 (graphique 1.18). La dégradation des soldes des transactions courantes en 2022 est due aux prix des produits de base élevés résultant de l'invasion de l'Ukraine par la Russie, à une reprise inégale après la pandémie et au durcissement rapide de la politique monétaire aux États-Unis. À moyen terme, les soldes courants au niveau mondial devraient s'améliorer progressivement à mesure que le rôle de ces facteurs

Graphique 1.18. Soldes courants et positions extérieures globales
(En pourcentage du PIB mondial)



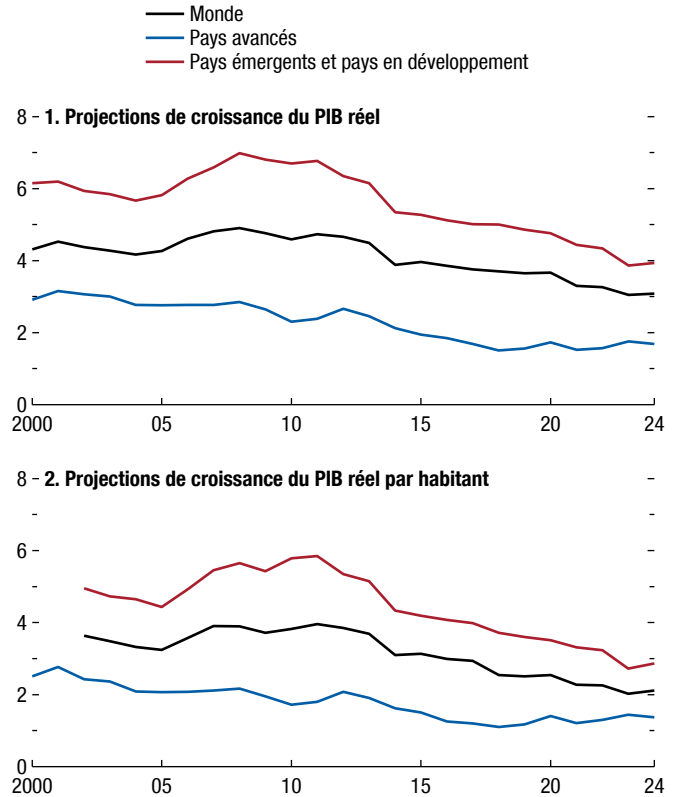
Source : calculs des services du FMI.
 Note : Créanciers européens : Allemagne, Autriche, Belgique, Danemark, Finlande, Luxembourg, Norvège, Pays-Bas, Suède et Suisse ; débiteurs européens : Chypre, Espagne, Grèce, Irlande, Italie, Portugal et Slovénie ; pays exportateurs de pétrole : Algérie, Arabie saoudite, Azerbaïdjan, Émirats arabes unis, Iran, Kazakhstan, Koweït, Nigéria, Oman, Qatar, Russie et Venezuela.

se dissipera. Selon les estimations, les positions crédi-
 trices et débitrices ont augmenté en 2023, les pertes de
 valeur dans les pays débiteurs et les plus-values dans les
 pays créditeurs ayant plus que compensé la réduction
 des soldes des transactions courantes. Selon les prévi-
 sions, ces positions devraient se stabiliser à moyen terme.
 Dans certains pays, les engagements extérieurs bruts
 restent historiquement élevés et posent des risques pour
 le secteur extérieur.

**Perspectives à moyen terme :
 une croissance historiquement basse**

Selon les dernières prévisions, la croissance mondiale
 en 2029 devrait s'établir à 3,1 %. Cette prévision à
 moyen terme, inchangée depuis l'édition d'octobre 2023

Graphique 1.19. Prévisions du PIB mondial et du PIB par habitant
(En pourcentage ; projections à cinq ans)



Source : calculs des services du FMI.
 Note : Les années sur lesquelles les prévisions à cinq ans sont réalisées sont
 représentées en abscisse. Chaque prévision est tirée de l'édition des *Perspectives
 de l'économie mondiale* publiée en avril de l'année correspondante.

des PEM, est la plus faible depuis des décennies
 (graphique 1.19). Elle est inférieure aux projections à
 moyen terme de 3,6 % réalisées juste avant le début de
 la pandémie (au moment de la *Mise à jour des PEM* de
 janvier 2020), aux projections de 4,9 % juste avant le
 début de la crise financière mondiale (lors de la *Mise à
 jour des PEM* d'avril 2008), et à la moyenne annuelle
 historique (2000–19) de 3,8 % de la croissance mondiale
 réelle³.

L'érosion progressive des perspectives de croissance
 mondiale s'explique par d'autres facteurs outre le ralentis-
 sement de la croissance de la population mondiale. Elle
 est due principalement à une révision à la baisse des pers-
 pectives de croissance du PIB par habitant, les prévisions

³Les dernières projections de croissance mondiale à moyen terme, qui
 reposent sur l'agrégation des prévisions des services du FMI au niveau
 des pays, sont globalement conformes à l'évaluation du chapitre 3 basée
 sur une analyse des tendances récentes de l'accumulation du capital et
 du travail au niveau mondial et de la productivité globale des facteurs.

à moyen terme de 3,9 % faites avant la crise financière mondiale ayant été ramenées à 2,1 % selon les dernières projections (graphique 1.19, page 2). La contraction des perspectives de croissance par habitant est particulièrement prononcée dans les pays émergents et les pays en développement, ce qui semble indiquer un ralentissement de la convergence vers une augmentation du revenu par habitant et la persistance de disparités des niveaux de vie à l'échelle mondiale. Parmi les pays avancés, la baisse des perspectives à moyen terme est due à d'autres pays que les États-Unis.

Le chapitre 3 dresse le diagnostic du ralentissement de la croissance mondiale au cours des vingt dernières années et conclut qu'il s'explique en majorité par un ralentissement de la croissance de la productivité globale des facteurs (l'utilisation efficiente du travail et du capital). Dans les grandes économies, parmi les facteurs de ce ralentissement, on peut citer la baisse du taux d'activité dans un contexte de vieillissement de la population, un affaiblissement de l'investissement des entreprises et, surtout, une croissance freinée par la persistance de frictions structurelles qui empêchent d'allouer les ressources aux entreprises plus productives. Comme l'explique le chapitre 4, l'assombrissement des perspectives de croissance en Chine et dans d'autres grands pays émergents, qui, collectivement, représentent une part accrue de l'économie mondiale, pèsera sur les perspectives de leurs partenaires commerciaux et se transmettra par le biais des chaînes d'approvisionnement fortement intégrées au niveau mondial. La fragmentation géoéconomique en cours — l'inversion délibérée de l'intégration économique internationale — devrait se répercuter sur les perspectives à moyen terme en limitant les flux internationaux de biens, de services, de capitaux et de travailleurs, et réduire ainsi les possibilités de réaliser des gains d'efficacité grâce à la spécialisation, aux économies d'échelle et à la concurrence (voir Aiyar *et al.*, 2023, et Gopinath *et al.*, 2024).

Solde des aléas influant sur les perspectives : globalement équilibré

Les risques qui pèsent sur le paysage économique mondial ont diminué depuis octobre 2023, et les scénarios possibles sont répartis de façon globalement équilibrée autour de la projection de référence de croissance mondiale, alors que, dans les éditions d'avril 2023 et d'octobre 2023 des PEM, le solde des aléas était clairement négatif. Avec le relâchement plus rapide que prévu des tensions inflationnistes dans un grand nombre de

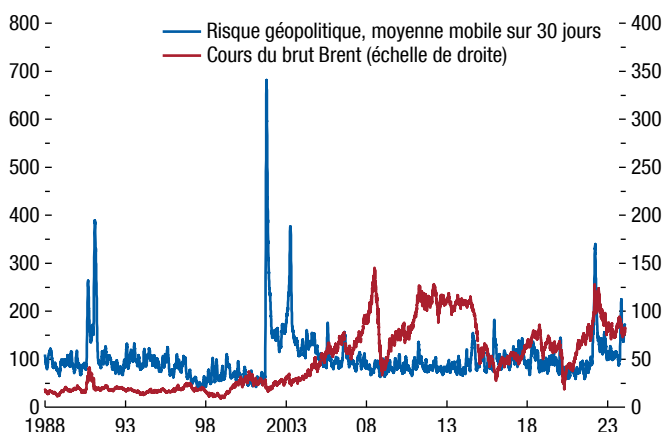
pays, les soldes des risques entourant les perspectives d'inflation sont désormais eux aussi globalement équilibrés. Dans l'ensemble, on pourrait encore avoir de bonnes surprises, mais de nombreux risques défavorables tirent la répartition des scénarios possibles dans la direction opposée. Examinons maintenant les principaux risques et incertitudes qui entourent les perspectives économiques. L'encadré 1.2 ci-après présente une analyse effectuée à l'aide d'un modèle qui quantifie les risques pesant sur les perspectives mondiales et décrit les scénarios plausibles.

Risques que les prévisions soient révisées à la baisse

Bien que les résultats de l'économie mondiale aient fait preuve d'une résilience étonnante depuis octobre 2023, plusieurs risques pour la croissance mondiale restent plausibles :

- *Nouvelles flambées des prix des produits de base sur fond de conflits régionaux* : Le conflit à Gaza et en Israël pourrait s'étendre à l'ensemble de la région. La poursuite des attaques en mer Rouge et la guerre en cours en Ukraine risquent de provoquer de nouveaux chocs sur l'offre qui pèseraient sur la reprise mondiale, entraînant une hausse des coûts de l'alimentation, de l'énergie et du transport. D'autres tensions géopolitiques, y compris la possibilité d'une nouvelle escalade de la guerre en Ukraine, pourraient également restreindre les flux transfrontaliers de denrées alimentaires, de combustibles et d'engrais, ce qui accroîtrait la volatilité des prix et saperait la confiance des entreprises et des consommateurs (graphique 1.20). Comme le montre l'analyse des risques à l'encadré 1.2, ces chocs géopolitiques pourraient compliquer le processus de désinflation en cours et retarder l'assouplissement de la politique monétaire des banques centrales, ce qui aurait des effets négatifs sur la croissance économique mondiale. De manière générale, de tels chocs d'offre peuvent affecter les pays de manière asymétrique et avoir des effets particulièrement sévères sur les pays à faible revenu, où l'alimentation et l'énergie constituent une part importante des dépenses des ménages.
- *Inflation persistante et tensions financières* : Un recul plus lent que prévu de l'inflation hors alimentation et énergie dans les grandes puissances économiques en raison, par exemple, de pénuries de main-d'œuvre persistantes ou d'un regain de tensions sur les chaînes d'approvisionnement pourrait déclencher une hausse des anticipations de taux d'intérêt et une baisse des prix des actifs, comme au début de 2023. De plus, comme nous l'expliquons au chapitre 2, il existe un

Graphique 1.20. Risques géopolitiques et cours du pétrole
(Indice, 1985–2019 = 100 ; dollars le baril, échelle de droite)



Sources : Caldara et Iacoviello, 2022 ; Haver Analytics.

Note : L'indice du risque géopolitique est construit par Caldara et Iacoviello (2022) pour mesurer les phénomènes géopolitiques défavorables et les risques associés à l'aide des résultats automatisés de recherches de texte dans les archives électroniques de plusieurs journaux couvrant les tensions géopolitiques.

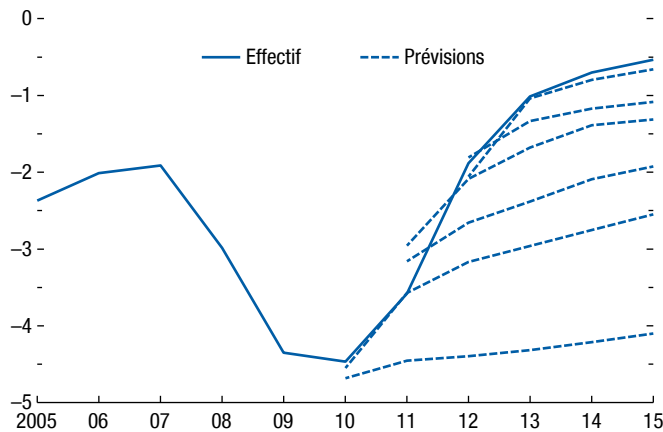
risque plausible que les effets de ralentissement de l'activité dus aux mesures passées de durcissement de la politique monétaire finissent par se manifester, en particulier dans les pays où les taux des prêts hypothécaires à taux fixe sont révisés et où la dette des ménages est élevée. Cette évolution pourrait faire croître les défauts de paiement dans de nombreux secteurs, notamment dans l'immobilier commercial et les entreprises, et multiplier les risques qui pèsent sur la stabilité financière (voir le chapitre 1 de l'édition d'avril 2024 du Rapport sur la stabilité financière dans le monde). Elle pourrait également provoquer une fuite des capitaux vers des actifs sûrs, durcir les conditions financières mondiales et renforcer le dollar des États-Unis, ce qui freinerait la croissance mondiale.

- *Perte d'élan de la reprise en Chine* : Faut-il un train complet de mesures de restructuration du secteur immobilier en difficulté en Chine, l'investissement dans ce secteur pourrait connaître une baisse plus importante et prolongée que prévu, accompagnée d'anticipations d'un déclin des prix des logements futurs, d'une réduction de la demande de logements et d'un nouvel affaiblissement de la confiance et des dépenses des ménages, qui auraient des conséquences sur la croissance mondiale. Un rééquilibrage involontaire des finances publiques provoqué par des contraintes de financement des collectivités locales pourrait amplifier ces conséquences. Comme le montre l'encadré 1.2, dans un tel scénario, le ralentissement de la demande

intérieure pourrait intensifier les tensions déflationnistes, ce qui provoquerait une inflation durablement faible ou une déflation. Selon les estimations, les retombées d'un tel scénario sur les partenaires commerciaux de la Chine seraient globalement négatives, les effets d'un affaiblissement de la demande de produits venant des partenaires commerciaux étant supérieurs aux avantages de la baisse des produits de base, ce qui pourrait créer des déséquilibres mondiaux des paiements courants. Les réactions des autorités pourraient sensiblement atténuer le coût économique de ces phénomènes si elles consistent notamment à accélérer la liquidation des promoteurs immobiliers non viables, encourager l'achèvement des projets de construction de logement et remédier aux risques liés à la dette des collectivités locales. D'autres mesures d'assouplissement de la politique monétaire, en particulier une baisse des taux d'intérêt, ainsi que des mesures budgétaires expansionnistes, notamment le financement des logements inachevés et le soutien aux ménages vulnérables, pourraient soutenir davantage la demande et prévenir les risques déflationnistes.

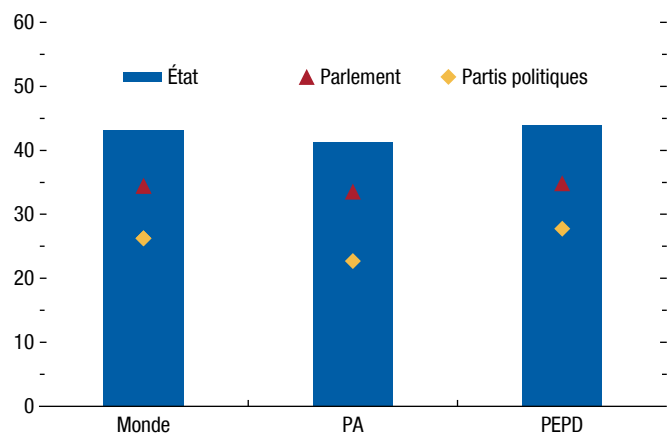
- *Effets déstabilisants des assainissements budgétaires et du surendettement* : Un rééquilibrage budgétaire s'impose dans de nombreux pays avancés, émergents et en développement afin de réduire les ratios dette/PIB et reconstituer les capacités à absorber les chocs futurs. Cependant, un passage trop brutal à des hausses d'impôts et à des réductions des dépenses, au-delà de ce qui est actuellement envisagé, pourrait entraîner un ralentissement plus marqué que prévu de la croissance et enrayer la dynamique de réformes. Les pays qui ne disposent pas de plan d'assainissement crédible à moyen terme pourraient se trouver confrontés à des réactions négatives des marchés ou à des risques accrus de surendettement qui les forceraient à faire des ajustements sévères. L'exemple des pays de la zone euro en 2010–15 montre comment les inquiétudes quant à la viabilité de la dette peuvent provoquer des réductions significatives des déficits budgétaires qui peuvent être supérieures aux projections initiales (graphique 1.21) et entraîner des conséquences négatives notables sur la croissance. Malgré les améliorations récentes des conditions du marché obligataire international, le risque de surendettement dans les pays à faible revenu continue de limiter les possibilités de réaliser les investissements nécessaires porteurs de croissance. La proportion des pays à faible revenu (54 %) et des pays émergents (16 %) en situation ou à haut risque de surendettement reste élevée en 2024.

Graphique 1.21. Rééquilibrage budgétaire plus important que prévu dans la zone euro, 2010–15
(Solde structurel ; en pourcentage du PIB potentiel)



Source : calculs des services du FMI.
Note : La ligne pleine illustre le solde structurel publié dans les PEM d'avril 2024, et les lignes en tiret, les prévisions du solde structurel publiées dans les PEM d'avril et d'octobre en 2010, 2011 et 2012. PEM = *Perspectives de l'économie mondiale*.

Graphique 1.22. Confiance dans l'État, le Parlement et les partis politiques
(Pourcentage des enquêtés indiquant avoir confiance)



Sources : enquête conjointe European Values Study et World Values Survey, 2017–22 ; calculs des services du FMI.
Note : La hauteur des barres et les différents repères indiquent la part des répondants qui déclarent que la confiance qu'ils ont dans l'État, le Parlement ou les partis politiques de leur pays est « assez grande » ou « très grande ». PA = pays avancés ; PEPD = pays émergents et pays en développement.

- **Essoufflement de l'élan réformateur en raison d'un manque de confiance vis-à-vis de l'État :** Dans les différents groupes de revenus, la confiance dans l'État, les organes législatifs et les partis politiques est inférieure à 50 %, selon certaines mesures (graphique 1.22). La faible confiance dans les États et les institutions, dans certains cas dans un contexte de polarisation politique, pourrait saper le soutien à des réformes structurelles, compliquer l'adoption de progrès technologiques et l'adaptation à ces progrès, créer des résistances aux augmentations des recettes qui s'imposent pour financer les investissements nécessaires et, parfois, accroître le risque de troubles sociaux. Les recherches des services du FMI montrent que le mécontentement à l'égard des institutions publiques, souvent dû à l'impression que les politiques publiques ne parviennent pas à lutter contre les inégalités et favoriser une croissance inclusive, a attisé des tensions sociales et contribué à des conflits (voir Abdel-Latif et El-Gamal, 2024, pour une analyse fondée sur des données sur l'Afrique subsaharienne).
- **Intensification de la fragmentation géoéconomique :** Le clivage de l'économie mondiale en blocs dans le contexte de la guerre menée par la Russie en Ukraine et d'autres tensions géopolitiques pourraient s'accroître. Ce phénomène pourrait aggraver les restrictions sur les échanges commerciaux et les mouvements transfrontaliers de capitaux, de technologies et de travailleurs, et entraver la coopération internationale. D'après des

études du FMI, une intensification de la fragmentation géoéconomique risque de réduire les flux de portefeuille et d'investissements directs étrangers, ralentir le rythme de l'innovation et de l'adoption des technologies et freiner la circulation des produits de base entre des blocs fragmentés, ce qui peut provoquer de lourdes pertes de production et une volatilité des cours des produits de base (voir Aiyar *et al.*, 2023 ; le chapitre 4 des PEM d'avril 2023 ; le chapitre 3 du Rapport sur la stabilité financière dans le monde d'avril 2023 et le chapitre 3 de l'édition d'octobre 2023 des PEM). Dans le contexte de prochaines élections dans de nombreux pays, la mise en place d'obstacles aux flux internationaux de travailleurs pourrait réduire à néant les progrès enregistrés du côté de l'offre ces dernières années, exacerber les pénuries de main-d'œuvre et de compétences et intensifier les tensions inflationnistes. Les hausses des droits de douane risquent de provoquer des mesures de rétorsion, d'augmenter les coûts et de nuire aussi bien à la rentabilité des entreprises qu'au bien-être des consommateurs.

Possibilités que les prévisions soient révisées à la hausse

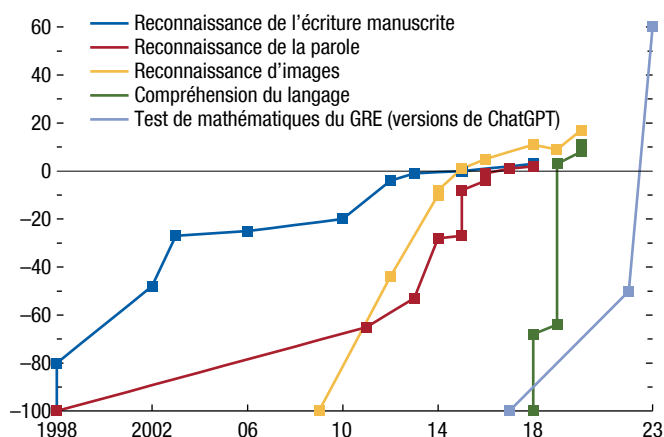
- Plusieurs facteurs pourraient donner lieu à des résultats plus favorables que prévu de l'économie mondiale :
- **Impulsion budgétaire à court terme dans un contexte électoral :** De nombreux pays doivent élire leurs représentants nationaux en 2024, année dite « grande année

électorale ». Dans ces conditions, les décideurs pourraient repousser les mesures de rééquilibrage budgétaire ou s'engager à prendre de nouvelles mesures expansionnistes. Des études montrent que les déficits budgétaires se creusent généralement durant les élections, et qu'il est rare que les autorités luttent contre ce creusement après les élections (Brender et Drazen, 2007 ; Dubois, 2016 ; de Haan, Ohnsorge et Yu, 2023 ; chapitre 1 de l'édition d'avril 2024 du *Moniteur des finances publiques*). À court terme, de nouvelles mesures expansionnistes telles que des réductions d'impôts, des augmentations des transferts budgétaires et des investissements dans les infrastructures pourraient stimuler l'activité économique, en particulier dans les pays où le risque souverain est jugé faible, et porter la croissance mondiale au-delà des projections actuelles. Ces mesures d'expansion budgétaire pourraient cependant intensifier les tensions inflationnistes, surtout dans les pays dont l'économie est en surchauffe et où l'arbitrage entre inflation et chômage est très difficile, et provoquer une hausse des taux d'intérêt. Il serait alors plus difficile de réduire la dette. Elles pourraient être suivies d'un ajustement des politiques plus déstabilisant, ce qui aurait un effet négatif sur la croissance.

- *Nouvelles surprises du côté de l'offre qui pourraient permettre d'accélérer l'assouplissement des politiques monétaires* : Des baisses inattendues de l'inflation hors alimentation et énergie grâce à une dissipation plus rapide que prévu de l'effet de transmission de chocs passés sur les prix relatifs et un relâchement des contraintes d'approvisionnement mondiales sont plausibles dans plusieurs cas. Il est également vraisemblable que les marges bénéficiaires se compressent plus vite que prévu afin d'absorber des augmentations de coûts antérieures. Aux États-Unis, par exemple, où la pénurie de main-d'œuvre reste particulièrement forte, une diminution plus marquée que prévu du ratio du nombre de postes vacants rapporté au nombre de chômeurs pourrait améliorer la situation du marché du travail et atténuer les tensions inflationnistes sous-jacentes. Une telle évolution pourrait se traduire par une baisse plus importante que prévu des anticipations d'inflation et permettre aux banques centrales d'avancer les plans d'assouplissement de leur politique, ce qui réduirait les coûts de l'emprunt, ranimerait la confiance des consommateurs et renforcerait la croissance mondiale.
- *Gains de productivité grâce à l'intelligence artificielle (IA)* : Les avancées récentes de l'IA, notamment

Graphique 1.23. Réalisation de tâches humaines par l'IA : quelles performances ?

(Référence humaine = 0 ; premiers résultats de l'IA = -100)



Sources : Kiela *et al.*, 2021 ; OpenAI ; calculs des services du FMI.
 Note : Ce graphique repose sur un certain nombre de tests au cours desquels les performances d'êtres humains et d'une IA ont été évaluées dans cinq domaines allant de la reconnaissance de l'écriture manuscrite à la compréhension du langage. S'agissant du test de mathématiques du GRE, la référence humaine a été fixée au centile médian, le niveau -100 en 2017 correspondant à la publication de l'article sur les GPT qui avait fait date. IA = intelligence artificielle ; GPT = transformateur génératif préentraîné ; GRE = examen d'entrée dans le deuxième cycle du supérieur (*Graduate Record Examination*).

l'émergence de grands modèles de langage et de transformateurs génératifs préentraînés, ont fait progresser à grands pas la capacité de la technologie à surpasser les êtres humains dans plusieurs domaines cognitifs, comme l'illustre le graphique 1.23 pour certaines tâches. Dans le même temps, comme à l'époque où ont été introduites les technologies génériques, l'impact de l'IA sur les résultats économiques et le moment où cet impact se produira demeurent très incertains. À court terme, le déploiement de l'IA pourrait stimuler les investissements dans certains cas, les entreprises consacrant davantage de moyens à l'intégration d'outils novateurs et au perfectionnement des processus de production. Il ressort d'une analyse des services du FMI qu'à moyen terme, l'IA pourrait relever la productivité des travailleurs et les revenus et contribuer à la croissance, mais aussi supprimer des emplois et créer des inégalités (Cazzaniga *et al.*, 2024). Les pays avancés pourraient bénéficier des avantages de l'IA plus tôt que les pays émergents et les pays en développement, car leurs structures d'emploi sont davantage axées sur des postes à forte intensité cognitive. Dans les pays avancés, l'IA pourrait avoir un effet sur 60 % environ des travailleurs, faisant augmenter la productivité et les revenus de la moitié environ d'entre eux, et

réduire la demande de main-d'œuvre et les salaires de l'autre moitié. L'IA pourrait toucher 40 % environ des emplois dans les pays émergents et 26 % dans les pays à faible revenu ; ainsi, dans ces deux groupes de pays, elle occasionerait moins de perturbations sur le marché du travail à court terme et offrirait moins de possibilités d'améliorer la productivité.

- **Accélération de la dynamique de réformes structurelles :** Une mise en œuvre plus rapide que prévu de réformes macrostructurelles pourrait stimuler la croissance de la productivité et contribuer à une croissance à moyen terme plus élevée que dans les projections de référence, et aider ainsi à remédier à une partie des pertes de production héritées de la pandémie (encadré 1.2). Des réformes destinées à accroître le taux d'activité, réduire la mauvaise affectation des ressources et améliorer l'allocation des talents pourraient redonner du souffle à l'activité économique et inverser la tendance au ralentissement de la croissance mondiale observée depuis deux décennies, comme le montre le chapitre 3. En outre, une analyse des services du FMI semble indiquer que, dans les pays émergents et les pays en développement dont le cadre d'action est limité, des progrès plus rapides dans la mise en œuvre de réformes visant à stimuler l'offre — y compris dans les domaines de la gouvernance, de la réglementation des entreprises et des politiques relatives au secteur extérieur — pourraient se traduire par un investissement intérieur et étranger et une croissance supérieures aux prévisions (Budina *et al.*, 2023). Une intensification des efforts visant à réduire l'écart femme-homme dans le taux d'activité — au-delà des tendances récentes — amplifierait l'effet de ces réformes (Badel et Goyal, 2023).

L'évaluation des risques publiée dans les *Perspectives de l'économie mondiale* est globalement cohérente

Le risque d'un atterrissage brutal s'est atténué depuis l'édition d'octobre 2023 des PEM, comme l'illustre l'analyse quantitative de l'encadré 1.2, basée sur le modèle du Groupe des Vingt (G20) du FMI. D'après les estimations, la probabilité que la croissance mondiale en 2024 tombe en dessous de 2,0 % — ce qui ne s'est produit qu'à cinq reprises depuis 1970 — est désormais d'environ 10 %, ce qui concorde avec une répartition des risques globalement symétrique. Cette probabilité estimée est inférieure aux 15 % estimés dans l'édition d'octobre 2023 des PEM. Pour 2025, la probabilité d'un

tel scénario est également estimée à environ 10 %. La probabilité qu'en 2024, le PIB réel mondial par habitant se contracte (ce qui se produit fréquemment lors d'une récession mondiale) est estimée à moins de 5 %. Dans le même temps, la probabilité qu'en 2024 la croissance mondiale dépasse 3,8 % (la moyenne historique de 2000 à 2019) est légèrement supérieure à 20 %, ce qui traduit des perspectives pour la croissance mondiale relativement faibles dans le scénario de référence. En ce qui concerne les prix, la probabilité que l'inflation hors alimentation et énergie soit plus élevée en 2024 qu'en 2023, au lieu de baisser à 4,9 % contre 6,2 % en 2023, est évaluée à moins de 10 %, ce qui correspond à la forte conviction que la désinflation va se poursuivre.

Mesures à prendre : de la lutte contre l'inflation à la reconstitution de l'arsenal budgétaire

Alors que l'économie mondiale amorce un atterrissage en douceur, la priorité à court terme pour les banques centrales est de juguler l'inflation sans accrocs, en veillant à ce que l'assouplissement de leur politique ne soit ni prématuré, ni tardif, ce qui risquerait de leur faire manquer les objectifs fixés. Parallèlement à l'orientation moins restrictive des banques centrales, il conviendra de mettre de nouveau l'accent sur le rééquilibrage budgétaire à moyen terme afin de reconstituer une marge de manœuvre budgétaire, réaliser les investissements prioritaires et garantir la viabilité de la dette. Une intensification des réformes visant à stimuler l'offre favoriserait à la fois la réduction de l'inflation et de la dette, ferait remonter la croissance vers sa moyenne d'avant la pandémie et accélérerait la convergence vers de meilleurs niveaux de revenus. Une coopération multilatérale s'impose pour contenir les coûts et les risques liés à la fragmentation géoéconomique et au changement climatique, accélérer la transition vers l'énergie verte et encourager la restructuration de la dette.

Réussir un atterrissage en douceur

Alors que l'inflation recule et que les banques centrales étudient le moment opportun d'assouplir leur politique monétaire, s'assurer que la modération des pressions sur les salaires et les prix est clairement en cours avant d'annoncer une orientation moins stricte leur évitera d'avoir à resserrer de nouveau leur politique si l'inflation augmente de façon inattendue. Dans les pays où l'inflation hors alimentation et énergie persiste au-delà des niveaux compatibles avec les objectifs, il peut être

nécessaire de relever les taux d'intérêt réels pour assurer la stabilité des prix. Dans le même temps, dans les pays où il est clair que les mesures des anticipations d'inflation à court terme et de l'inflation sous-jacente reculent vers le niveau cible, tarder à réduire les taux directeurs nominaux risque dans la pratique de durcir la politique monétaire, ce qui relèverait les taux directeurs réels et, compte tenu des longs délais de transmission, affaiblirait l'économie et maintiendrait l'inflation en deçà des objectifs. Dans ces cas, il convient de faire évoluer progressivement les taux vers une orientation plus neutre de la politique monétaire, tout en continuant de manifester une volonté de maintenir la stabilité des prix. Dans les pays émergents qui ont commencé relativement tôt à durcir leur politique monétaire, ce qui a déjà permis à certaines banques centrales d'ajuster les taux d'intérêt à des niveaux plus bas, mais qui restent restrictifs, il convient de faire preuve de prudence en se basant sur les données entrantes sur les anticipations d'inflation, les fluctuations des cours des monnaies et les pressions sur les salaires et les prix.

À mesure que les politiques des banques centrales sont de plus en plus asynchrones, les différences de taux selon les pays peuvent déclencher des mouvements de capitaux et un nouveau renforcement du dollar américain, qui reste plus vigoureux que durant les quinze années précédant la pandémie. Une inflation qui persisterait de façon inattendue aux États-Unis pourrait, par exemple, y provoquer une révision à la hausse des anticipations de taux d'intérêt et une appréciation du dollar. Dans certains cas, cette situation pourrait mettre le secteur financier sous tension. Dans le même ordre d'idées, les coûts de l'emprunt restant élevés dans de nombreux pays, il devient nécessaire de renforcer le contrôle (entre autres en appliquant les principes de Bâle III) afin d'anticiper les tensions dans le secteur bancaire. Dans certains cas, il peut se révéler nécessaire de réajuster les politiques macroprudentielles face à un marché du logement en mutation rapide.

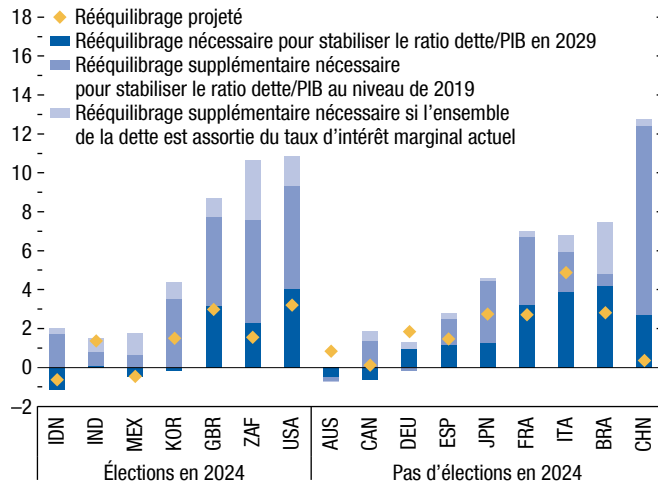
Dans ce contexte, le cadre stratégique intégré du FMI donne des orientations sur la politique appropriée en fonction des circonstances propres à chaque pays. Dans les pays où le marché des changes est profond et qui sont peu endettés en devises, il convient d'ajuster le taux directeur et d'assouplir le taux de change. Lorsque des tensions se font jour sur les marchés, le recours à des instruments permettant d'apporter des liquidités de manière rapide et déterminée, tout en maîtrisant le risque d'aléa moral, devrait limiter la contagion. Dans les pays qui ont un marché des changes peu développé et qui sont très endettés en devises, un durcissement des conditions financières mondiales peut être associé à des épisodes

d'affolement sur les marchés (*taper tantrums*) durant lesquels les investisseurs dont le portefeuille est contraint vendent leurs actifs libellés en monnaie nationale, à des risques systémiques sur la stabilité financière et à des risques extrêmes sur la croissance. Il conviendrait alors d'intervenir sur le marché des changes ou d'appliquer des mesures de gestion des flux de capitaux tout en maintenant les politiques monétaire et budgétaire au niveau de leurs paramètres appropriés. Les politiques macroprudentielles doivent contribuer à réduire les facteurs de vulnérabilité financière liés à la forte exposition à la dette libellée en monnaies étrangères. Lorsqu'il existe un risque de désancrage des anticipations d'inflation dû à une brusque fluctuation des taux de change, des interventions sur le marché des changes peuvent soutenir la politique monétaire, à condition que les réserves soient suffisantes et qu'il soit trop coûteux de recourir uniquement à la politique monétaire. Les pays exposés à des chocs extérieurs peuvent utiliser pleinement le dispositif mondial de sécurité financière mis en place par les institutions financières internationales, y compris les accords à titre de précaution du FMI.

Reconstituer une marge de manœuvre budgétaire et garantir la viabilité de la dette

Il convient de mettre à nouveau l'accent sur l'assainissement des finances publiques afin de reconstituer une marge de manœuvre budgétaire pour faire face aux chocs futurs et freiner la hausse de la dette publique, car on s'attend à ce que les principales banques centrales assouplissent leur politique monétaire cette année et les pays sont mieux en mesure d'absorber les effets d'un rééquilibrage budgétaire. Dans de nombreux cas, l'ajustement budgétaire nécessaire pour assurer la viabilité de la dette publique devra être de grande ampleur (voir l'édition d'avril 2024 du *Moniteur des finances publiques*). Pour le démontrer, le graphique 1.24 compare les dernières projections de l'augmentation du solde budgétaire primaire des administrations publiques entre 2023 et 2029 dans un échantillon de pays du G20 avec l'augmentation nécessaire pour stabiliser le ratio dette des administrations publiques/PIB en 2029. Ce graphique montre aussi l'ajustement supplémentaire nécessaire pour ramener la dette à son niveau de 2019 en 2029. Aux taux d'intérêt dont on envisage actuellement qu'ils resteront assortis à l'encours total de la dette (qui comprend la dette émise dans le contexte pré-pandémique de faibles taux d'intérêt), l'ajustement actuellement prévu en 2023–29 suffit à stabiliser le ratio dette/PIB en 2029

Graphique 1.24. Rééquilibrage budgétaire à moyen terme
(En points de pourcentage ; hausse cumulée du ratio solde budgétaire primaire/PIB entre 2023 et 2029)



Source : calculs des services du FMI.

Note : Sauf indication contraire, les rééquilibrages nécessaires pour stabiliser les ratios dette/PIB sont calculés à l'aide du taux effectif, qui mesure le taux d'intérêt moyen sur l'encours total de la dette publique à court terme. Le taux d'intérêt marginal est le taux d'intérêt réel basé sur le taux actuel des obligations à échéance de 10 ans (au 31 mars 2024). Le périmètre des administrations publiques pour les chiffres relatifs au déficit et à la dette publique de la Chine est plus étroit que celui des estimations des services du FMI dans les rapports au titre de l'article IV pour la Chine (voir FMI 2024 pour un rapprochement des deux estimations). Les prêts en faveur de réformes de la Corée, qui contribuent au déficit budgétaire et à la dette publique du pays, ne sont pas inclus dans le calcul du rééquilibrage budgétaire nécessaire. Les codes pays utilisés ici sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO).

dans la plupart des cas, mais pas dans tous. En revanche, l'ajustement prévu n'est généralement pas suffisant pour revenir aux niveaux d'endettement de 2019. Comme l'illustre ce graphique, l'ajustement nécessaire pour parvenir à une telle réduction de la dette est encore plus difficile si l'on retient les taux d'intérêt actuellement appliqués à la dette émise récemment. Alors que des élections se tiendront en 2024 dans un certain nombre de pays, il est nécessaire de veiller à ce que toute nouvelle baisse d'impôts ou augmentation des dépenses soit financée et ne creuse pas les déficits budgétaires afin de préserver la trajectoire envisagée du rééquilibrage budgétaire.

- **Calibrer le rythme du rééquilibrage** : Le rééquilibrage budgétaire doit être progressif et s'inscrire dans la durée, si possible, compte tenu de ses effets généralement négatifs sur l'activité économique à court terme. Il convient d'éviter un rééquilibrage brutal pour écarter le risque que de brusques baisses des dépenses ou augmentations des impôts ne déclenchent un cycle négatif de ralentissement de l'activité et de hausse des ratios de la dette, et compromettent le soutien politique aux réformes

budgétaires, qui peuvent souvent être longues à mettre en œuvre. Il peut être nécessaire de procéder au rééquilibrage en début de période afin de réduire la probabilité d'une crise de la dette, en particulier dans les pays qui n'ont plus accès aux marchés. Dans ceux où l'inflation est élevée, un rééquilibrage des finances publiques peut freiner davantage l'inflation en réduisant la demande globale et en renforçant la crédibilité générale des stratégies de désinflation. Des réformes structurelles visant à stimuler l'offre et à protéger l'aide ciblée sur les groupes les plus vulnérables, ainsi que des investissements prioritaires durant le rééquilibrage, peuvent atténuer les conséquences sur l'activité économique et soutenir les efforts de réduction de la dette à moyen terme (voir le chapitre 3 des PEM d'avril 2023 et Aligishiev et al., 2023).

- **Asseoir une crédibilité à l'aide de plans bien définis et d'un cadre institutionnel solide** : Pour réduire l'incertitude entourant les politiques économiques, il est essentiel de s'engager à prendre des mesures suffisantes pour atteindre les objectifs à moyen terme à partir d'hypothèses réalistes sur les effets à court terme sur la croissance du rééquilibrage budgétaire et des taux d'intérêt, et sur les effets sur le budget de l'évolution des politiques axées sur les recettes et les dépenses. Dans la mesure où les prix de l'énergie retrouvent leurs niveaux d'avant la pandémie, il serait judicieux de retirer progressivement les mesures budgétaires non ciblées, surtout si elles affaiblissent les signaux donnés par les prix. Appuyer les plans à moyen terme sur une législation et un cadre budgétaire contraignants, ainsi que sur des plans d'urgence clairs indiquant comment les autorités réagiront à des variations inattendues de la croissance et des taux d'intérêt, ou à d'autres événements propres à tel ou tel pays, peut renforcer la crédibilité. Une analyse des services du FMI qui s'inspire de Blanchard (2022) indique que les agences de notation de la dette souveraine récompensent les réductions des ratios dette/PIB, mais accordent également une grande importance à la qualité des institutions (graphique 1.25). Dans le même temps, des promesses d'ajustement futur ne suffisent pas à elles seules à asseoir une crédibilité, et il convient de rééquilibrer les finances publiques à un rythme régulier en adoptant un premier train de mesures non négligeables.
- **Lutter contre le surendettement** : Dans les pays en situation de surendettement, il peut se révéler nécessaire de procéder à une restructuration ordonnée de la dette. L'amélioration des mécanismes internationaux de résolution des dettes souveraines progresse dans la bonne

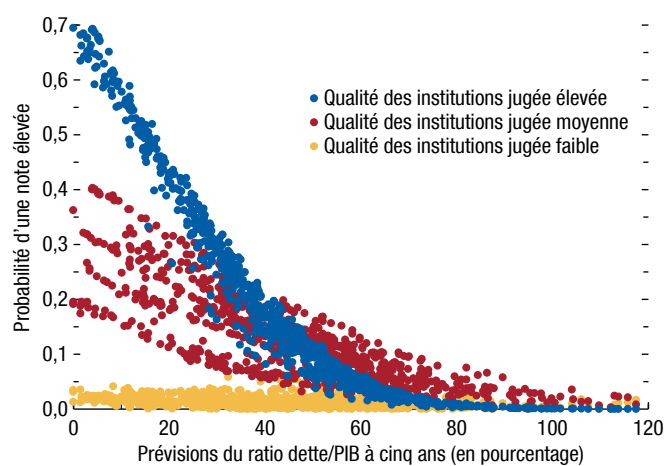
direction. Le cadre commun du G20 a commencé à donner des résultats, chaque nouveau cas tirant les enseignements des précédents pour assurer une coordination plus rapide. La table ronde mondiale sur la dette souveraine favorise une meilleure compréhension commune des processus et principes qui facilitent des restructurations plus rapides et prévisibles. Il est important de poursuivre ces progrès et de rendre plus efficiente la coordination entre les créanciers pour les pays qui ne peuvent bénéficier du traitement de leur dette au titre du cadre commun.

Accélérer la croissance de la productivité

Des réformes structurelles peuvent favoriser la croissance de la productivité et inverser les perspectives de ralentissement de la croissance à moyen terme si elles sont ciblées et soigneusement échelonnées. En privilégiant des réformes qui assouplissent les contraintes les plus lourdes qui pèsent sur l'activité économique, il est possible de réaliser des gains de production et de productivité, même à court terme (Budina *et al.*, 2023). Les réformes qui permettent de lutter contre une mauvaise affectation persistante des ressources peuvent être fondamentales pour stimuler la productivité, comme le montrent les scénarios décrits au chapitre 3. À cet égard, réduire les inégalités fondées sur le genre afin de corriger la mauvaise répartition des talents et des compétences des femmes contribuerait à améliorer la productivité globale (Sayeh, Badel et Goyal, 2023).

Les mesures précises à prendre sont propres à chaque pays et comprennent souvent des réformes qui visent à renforcer la gouvernance, réduire la réglementation excessive des entreprises et les restrictions aux échanges, et améliorer l'accès aux capitaux étrangers. Ces réformes peuvent ouvrir la voie à des réformes structurelles plus profondes, y compris celles qui sont nécessaires pour adopter des sources d'énergie plus propres, en favorisant la création d'emplois et la croissance des revenus et en renforçant le soutien de l'opinion publique. Mettre en œuvre des réformes de façon groupée, et bien échelonner les autres, par exemple les réformes des marchés du travail et du crédit, peut accélérer les progrès. Pour exploiter les possibilités offertes par l'intelligence artificielle, il faudra élaborer des cadres réglementaires adéquats et investir dans des infrastructures de base et dans la formation aux compétences numériques. Il faudra mener des réformes complémentaires pour aider les travailleurs mal employés et les reconvertir. Des politiques industrielles peuvent être adoptées lorsque des externalités clairement

Graphique 1.25. Facteurs déterminant la notation de la dette souveraine des pays émergents et des pays en développement
(Probabilité d'une note élevée en fonction du ratio dette/PIB et de la qualité des institutions)



Sources : Guide international des risques-pays (ICRG) ; calculs des services du FMI. Note : Méthodologie inspirée de Blanchard (2022). Ce graphique illustre la probabilité estimée d'une notation élevée, définie comme figurant dans les 10 % des États ayant obtenu les meilleures notes de crédit attribuées par S&P Global dans l'échantillon. La probabilité estimée repose sur une régression probit ordonnée des notations à partir des prévisions du ratio dette/PIB à cinq ans tirées d'éditions successives des *Perspectives de l'économie mondiale* du FMI pour différents sous-échantillons en fonction de la qualité faible, moyenne ou élevée des institutions mesurée selon l'indice du risque politique de l'ICRG. Les mesures de la qualité élevée, moyenne ou faible reposent sur le quartile supérieur (le quatrième), le troisième quartile et les deux quartiles inférieurs, respectivement, d'un échantillon complet. L'échantillon comprend 52 pays émergents et pays en développement en 2002–22. Le revenu par habitant et le taux de chômage sont inclus comme variables de contrôle dans la régression probit.

déterminées ou d'importantes défaillances du marché sont bien établies et qu'il n'existe pas d'autres solutions plus efficaces, mais ces politiques doivent éviter d'être protectionnistes et doivent être conformes aux règles de l'Organisation mondiale du commerce (OMC).

Accélérer la transition écologique et renforcer la résilience face aux changements climatiques

Les mesures prises à l'échelle mondiale sont encore très insuffisantes pour parvenir à ce que les objectifs de réduction des émissions de gaz à effet de serre soient conformes à l'objectif de plafonner l'augmentation de la température mondiale moyenne à 1,5–2,0 °C de plus que les niveaux préindustriels. Pour atteindre les objectifs de réduction des émissions, les pays doivent disposer d'une panoplie complète d'instruments d'atténuation, comprenant de préférence un mécanisme de tarification du carbone, des investissements dans des sources d'énergie propres, des politiques sectorielles, une réglementation et

une réduction des subventions aux combustibles fossiles. Les mécanismes d'ajustement carbone aux frontières et les programmes d'incitation aux investissements verts peuvent accélérer la transition écologique, mais doivent être conçus de façon à respecter les règles de l'OMC. Des incitations fiscales à se tourner vers des sources d'énergie propres sont également nécessaires. Il faudra gérer la transition énergétique avec soin pour faire face aux risques qui pèsent sur la sécurité énergétique à long terme de certains pays si la réduction des investissements dans les combustibles fossiles ne va pas de pair avec des augmentations correspondantes de l'offre d'énergies propres de rechange. Parallèlement, il est nécessaire de réaliser des investissements dans des activités et des infrastructures d'adaptation au changement climatique, en particulier dans les régions les plus vulnérables face aux chocs climatiques. Il convient aussi d'améliorer les systèmes de surveillance des risques climatiques et les dispositifs permettant de les maîtriser, et de renforcer les filets de sécurité et les assurances pour accroître la résilience face au changement climatique (voir le chapitre 1 du *Moniteur des finances publiques* d'octobre 2023). Les organisations internationales, les investisseurs privés, les autorités nationales et les bailleurs de fonds devront coordonner leurs efforts pour mobiliser des financements de l'action climatique en faveur à la fois de l'adaptation et de l'atténuation dans les pays à faible revenu.

Renforcer la coopération transfrontalière

Une coopération multilatérale est nécessaire pour réduire la fragmentation et renforcer la résilience du système monétaire international. Les décideurs doivent

faire en sorte que les politiques commerciales restent stables et transparentes et éviter les politiques discriminatoires qui faussent les échanges et l'investissement. Un dialogue intergouvernemental ou un cadre de consultation sur les politiques industrielles pourrait améliorer le partage des données et des informations et déterminer les effets des politiques, y compris leurs conséquences involontaires au-delà des frontières. Une communication régulière pourrait, à terme, aider à élaborer des règles et des normes internationales sur l'utilisation et la conception appropriées des politiques industrielles, ce qui permettrait aux entreprises de s'adapter plus facilement au nouveau contexte. La coopération s'impose aussi pour résoudre de façon ordonnée les problèmes de dette dans un contexte où le profil des créanciers devient de plus en plus complexe. De plus, une coordination internationale est vitale pour atténuer les effets du changement climatique et faciliter la transition vers des énergies vertes, en s'appuyant sur les récents accords conclus lors de la session de la Conférence des parties à la Convention-cadre des Nations Unies sur les changements climatiques tenue en 2023. Sauvegarder le transport des minerais essentiels, restaurer la capacité de l'OMC à régler les différends commerciaux et garantir une utilisation responsable des nouvelles technologies aux effets potentiellement perturbateurs telles que l'intelligence artificielle, notamment en améliorant les cadres réglementaires nationaux et en harmonisant les principes mondiaux, constituent des priorités. En outre, permettre aux technologies sobres en carbone de circuler librement des pays avancés vers les pays émergents et les pays en développement, tout en aidant à réduire les émissions, contribuerait à atteindre les objectifs climatiques.

Encadré 1.1. La fragmentation retentit déjà sur le commerce international

La fragmentation géoéconomique pourrait peser sur le commerce mondial et la croissance des revenus dans les années à venir. Selon les données sur les échanges commerciaux bilatéraux avant et après l'invasion de l'Ukraine par la Russie en février 2022, cette fragmentation est déjà bel et bien présente (voir aussi Organisation mondiale du commerce, 2023).

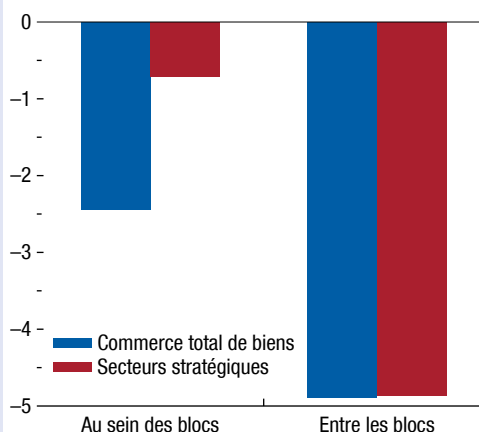
Depuis le début de la guerre en Ukraine, les échanges entre les pays appartenant à des blocs politiquement différents ont ralenti plus nettement que les échanges entre les pays d'un même bloc. Pour expliquer l'évolution de la fragmentation du commerce, l'analyse illustrée au graphique 1.1.1 répartit les pays en deux blocs hypothétiques : l'un constitué par l'Australie, le Canada, les États-Unis, la Nouvelle-Zélande et l'Union européenne, et l'autre comprenant la Chine, la Russie et les pays qui se sont rangés au côté de la Russie lors du vote de l'Assemblée générale des Nations Unies sur l'Ukraine du 2 mars 2022, tous les autres pays étant considérés comme non alignés. L'analyse compare le taux de croissance moyen des échanges commerciaux entre les membres de ces deux blocs au cours de deux périodes : au lendemain de l'invasion de l'Ukraine par la Russie (du deuxième trimestre 2022 au troisième trimestre 2023) et au cours des cinq années précédant l'invasion (du premier trimestre 2017 au premier trimestre 2022).

Depuis le début de la guerre, les échanges de biens entre les deux blocs ont connu une croissance nettement plus faible que les échanges entre les pays d'un même bloc. Le total des échanges commerciaux entre les pays de blocs différents a ralenti d'environ 2,4 points de pourcentage de plus que les échanges entre les pays d'un même bloc. Cette relation est particulièrement marquée au niveau des échanges dans des secteurs stratégiques, tels que les industries chimique et mécanique, où ils ont ralenti d'environ 4 points de pourcentage de plus entre les pays de blocs différents. Gopinath *et al.* (2024) le confirment avec de nouvelles données fondées sur le modèle de gravité des échanges commerciaux. Une analyse complémentaire montre que ces résultats résistent bien à

Le présent encadré a été rédigé par Andrea Presbitero et Petia Topalova.

Graphique 1.1.1. Effet de la fragmentation sur les échanges

(En points de pourcentage ; différence entre la croissance des échanges avant et après la guerre)



Sources : Trade Data Monitor ; calculs des services du FMI.
 Note : Les taux de croissance trimestriels des échanges bilatéraux sont calculés en établissant la moyenne de la variation du logarithme des échanges commerciaux bilatéraux, calculée en utilisant des pondérations égales à la valeur nominale des échanges bilatéraux. Les secteurs stratégiques comprennent les deux premiers chiffres des chapitres suivants du Système harmonisé : 28, 29, 30, 38, 84, 85, 87, 88, 90 et 93. La période précédant la guerre va du premier trimestre 2017 au quatrième trimestre 2021. La définition d'un bloc repose sur un bloc fictif composé de l'Australie, du Canada, des États-Unis, de l'Europe et de la Nouvelle-Zélande et un autre bloc fictif regroupant la Chine, la Russie et les pays qui se sont rangés au côté de la Russie durant le vote de l'Assemblée générale de l'Organisation des Nations Unies sur la guerre en Ukraine, le 2 mars 2022. Les autres pays sont considérés comme non alignés.

différentes définitions des blocs et ne sont pas exclusivement imputables à la Chine et aux États-Unis. Ils sont confirmés dans un sous-échantillonnage de flux commerciaux bilatéraux entre binômes de pays ne comptant comme partenaires ni la Chine ni les États-Unis (Gopinath *et al.*, 2024).

Autre aspect de cette fragmentation : les liens commerciaux s'affaiblissent entre la Chine et les États-Unis. Depuis le début des tensions commerciales entre ces deux pays en 2017 avec l'augmentation des droits de douane sur leurs échanges réciproques, la part de la Chine dans les importations américaines a chuté de presque 8 points de pourcentage (de 22 % en 2017 à 14 % en 2023,

Encadré 1.1 (fin)

selon les données du Bureau du recensement des États-Unis). Simultanément, certaines indications portent à croire qu'au cours de la période 2017–22, les États-Unis ont partiellement délaissé la Chine comme source d'approvisionnement pour se tourner vers d'autres pays, notamment le Mexique et le Viet Nam (Alfaro et Chor, 2023 ; Freund *et al.*, 2023 ; Wang et Hannan, 2023). En conséquence, les

chaînes d'approvisionnement s'allongent et risquent de perdre en efficacité (Qiu, Shin et Zhang, 2023).

Si cette fragmentation se poursuit avec de nouvelles restrictions au commerce imposées par les pays, les pertes d'efficacité résultant d'une baisse de spécialisation, d'un recul des avantages liés aux économies d'échelle et d'un repli de la concurrence pourraient être déterminantes (voir Aiyar *et al.*, 2023).

Encadré 1.2. Évaluation des risques qui entourent les projections de référence des Perspectives de l'économie mondiale

Le présent encadré utilise le modèle du Groupe des Vingt (G20) du FMI pour déduire les intervalles de confiance qui entourent les prévisions des Perspectives de l'économie mondiale (PEM) et pour quantifier d'autres scénarios.

Les risques qui pèsent sur la croissance mondiale sont considérés globalement équilibrés. L'incertitude relative à l'année 2024 s'est dissipée depuis l'édition d'octobre 2023 des PEM, les résultats de l'exercice étant à présent connus. Le risque de voir en 2024 la croissance mondiale passer sous la barre des 2 %, ce qui ne s'est produit qu'à cinq reprises depuis 1970, est évalué à moins de 10 %, alors qu'il était de 15 % en octobre. Les risques d'inflation pour 2024 ont également reculé. Le risque de voir l'inflation hors alimentation et énergie dépasser en 2024 son niveau de 2023 est désormais évalué à moins de 10 %, contre 15 % dans l'édition d'octobre 2023 des PEM. Les scénarios quantifient plusieurs risques pesant sur les perspectives : 1) l'ampleur du rétablissement après la pandémie de COVID-19, 2) l'évolution de la politique budgétaire, 3) la déflation en Chine, 4) le risque géopolitique et 5) l'accentuation des divergences dans le monde.

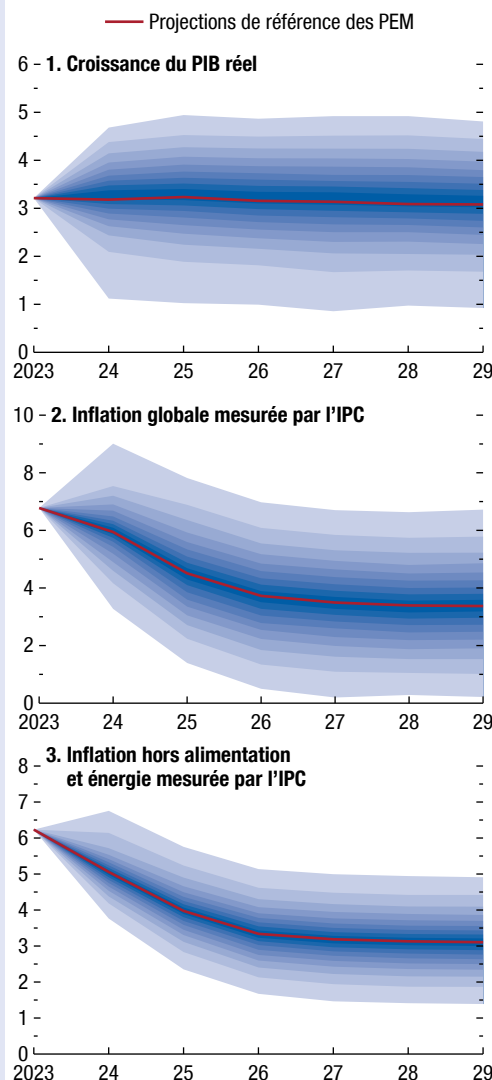
Intervalles de confiance

La méthodologie utilisée pour établir les intervalles de confiance repose sur les travaux d'Andrle et Hunt (2020) et a été employée dans les précédentes éditions des PEM. Le modèle G20, exposé dans l'ouvrage d'Andrle *et al.* (2015), permet d'interpréter les données rétrospectives sur la production, l'inflation, les taux directeurs et les cours mondiaux des produits de base pour reproduire les chocs économiques implicites sur la demande et l'offre globales. Les chocs ainsi reproduits sont échantillonnés à l'aide de méthodes non paramétriques et réinjectés dans le modèle pour générer des distributions prédictives autour des projections des PEM. Ces échantillonnages des chocs sont réalisés de façon uniforme, correspondant aux risques équilibrés pesant sur les perspectives, à la différence près, par rapport à octobre, que les résultats de 2023 sont à présent connus pour la plupart des pays, ce qui permet de rétrécir la distribution autour des projections de 2024.

Le graphique 1.2.1 illustre les distributions des projections de la croissance et de l'inflation mondiales

Le présent encadré a été rédigé par Jared Bebee, Dirk Muir et Rafael Portillo.

Graphique 1.2.1. Distribution probabiliste de l'incertitude entourant les projections de croissance du PIB et d'inflation au niveau mondial (En pourcentage)



Source : calculs des services du FMI.

Note : Les diagrammes représentent, sous forme d'éventails, la distribution probabiliste de l'incertitude de part et d'autre des projections de référence. Chaque nuance de bleu représente un intervalle de probabilité de 5 points de pourcentage. IPC = indice des prix à la consommation ; PEM = Perspectives de l'économie mondiale.

Encadré 1.2 (suite)

qui en découlent. Chaque nuance de bleu représente un intervalle de 5 points de pourcentage de sorte que l'ensemble de l'intervalle rend compte de 90 % de la distribution. Concernant la croissance mondiale, la probabilité de la voir s'établir entre 2,4 et 4,1 % en 2024, soit une fourchette plus étroite qu'en octobre, est de 70 %, et celle de la voir se situer entre 2,2 et 4,3 % en 2025 est de 70 %.

Concernant l'inflation mondiale, l'incertitude relative aux résultats de 2024 s'est également atténuée depuis la précédente édition des PEM. Il existe une probabilité de 70 % de voir l'inflation globale être supérieure ou inférieure d'environ 1,3 point de pourcentage aux projections actuelles, et donc de voir la fourchette qui en résulte être inférieure à celle de 1,8 % estimée en octobre. La probabilité que l'inflation globale augmente en 2024 par rapport à 2023 est d'environ 20 %, contre 25 % en octobre. De même, la probabilité que l'inflation hors alimentation et énergie dépasse en 2024 son niveau de 2023 est évaluée à moins de 10 %, contre 15 % en octobre.

Scénarios

Le modèle G20 permet également de quantifier plusieurs scénarios de risques à prendre en compte dans les perspectives actuelles. Les scénarios partent de l'hypothèse que la politique monétaire et les stabilisateurs budgétaires automatiques réagissent de façon endogène aux évolutions macroéconomiques, sauf indication contraire explicite.

Rétablissement plus marqué que prévu après la pandémie. Grâce à la persistance de bonnes surprises dans les prévisions de croissance des pays émergents et d'un certain nombre de pays avancés au cours de l'année écoulée, la production potentielle a été réévaluée à la hausse. Simultanément, les projections actuelles des PEM relatives à la plupart des pays du G20 tiennent compte de séquelles durables de la pandémie et d'autres chocs récents, surtout visibles dans les taux de productivité du travail et d'activité de la main-d'œuvre qui restent inférieurs aux tendances d'avant la pandémie. Selon ce scénario, les surprises du côté de l'offre se poursuivent à moyen terme, avec une normalisation (rétablissement) plus prononcée sur la période 2024–26 que le niveau de référence, suggérant de nouvelles hausses de la production potentielle.

Tableau 1.2.1. Relance budgétaire comparée aux projections de référence

(Variation en pourcentage, en glissement annuel, du déficit structurel primaire en pourcentage du PIB potentiel)

	2024	2025	2026	2027
Pays avancés	0,9	0,8	-2,0	-1,5
Pays émergents et pays en développement, sauf Chine	0,1	0,3	-0,4	-0,4

Source : calculs des services du FMI.

Les améliorations de la productivité totale des facteurs propres à chaque pays contribuent à combler de moitié l'écart de productivité du travail par rapport aux prévisions pré-pandémiques : pour le pays médian du G20, la productivité totale des facteurs augmente d'environ 2 % au cours de cette période. La participation de la main-d'œuvre s'améliore également au cours de la même période, permettant de combler totalement l'écart creusé au cours de la pandémie de COVID-19, pour revenir à la tendance pré-pandémique, suggérant une hausse de 0,7 point de pourcentage de l'activité de la main-d'œuvre dans un pays médian du G20. Dans ce scénario, la normalisation est plus prononcée dans les pays émergents en dehors de la Chine que dans les pays avancés, car, selon les projections actuelles, ce groupe de pays émergents semble souffrir de séquelles plus profondes. Le scénario ne prévoit pas d'amélioration du côté de l'offre (par rapport au niveau de référence) en Chine ou aux États-Unis.

Politique budgétaire. Les projections actuelles des PEM tablent sur un léger resserrement des finances publiques dans nombre de pays, notamment avancés, mais aussi dans un certain nombre de pays émergents, avec une résorption des déficits primaires structurels dans le pays médian du G20 passant d'environ 1,5 % du PIB potentiel en 2023 à zéro d'ici 2028, l'essentiel de cette baisse survenant la première ou la deuxième année. Ce scénario suppose que le resserrement budgétaire envisagé pour 2024–25 ne se produit pas. Les déficits primaires structurels restent à leurs niveaux de 2023 en 2024 et continuent de se creuser en 2025, suggérant une certaine relance budgétaire par rapport au niveau de référence au cours des deux années, comme le montre le tableau 1.2.1. Cette

Encadré 1.2 (suite)

relance est plus forte dans les pays où le retrait prévu des mesures budgétaires est plus prononcé, comme aux États-Unis et dans la zone euro en 2024 et au Japon en 2025, tandis qu'aucune mesure de relance n'est supposée en Chine. L'absence d'assainissement des finances publiques entraîne une hausse des coûts mondiaux d'emprunt à compter de 2025. Les pays avancés dont les niveaux d'endettement dépassent 100 % du PIB enregistrent des hausses des primes de terme et des primes souveraines qui culminent à 100 points de base d'ici 2026, tandis que les pays émergents voient ces deux primes augmenter jusqu'à des pics de 150 points de base, également d'ici 2026. Un assainissement budgétaire finit par se produire, en 2026–27 ; il est plus prononcé que dans les projections actuelles pour compenser en partie les effets de l'expansion initiale (et de la hausse des primes) sur l'accumulation de dette. Les phases d'expansion et de contraction budgétaires sont censées être mises en œuvre moyennant des modifications à parts égales des transferts généraux et des transferts ciblés, et une désactivation des stabilisateurs automatiques.

Déflation en Chine. Les PEM d'octobre 2023 comportaient un scénario pessimiste pour la Chine, caractérisé par une contraction plus forte que prévu du secteur immobilier en l'absence de mesures rapides pour restructurer les entreprises de promotion immobilière et par un ralentissement de la consommation dans un contexte marqué par une baisse de la confiance des consommateurs. Le présent scénario analyse une situation similaire, voire légèrement plus pessimiste. La principale différence par rapport à octobre est qu'il entraîne une accentuation des pressions déflationnistes, en raison d'un ralentissement de l'ensemble de l'économie plus marqué que prévu, d'un excédent de capacité dans le secteur des biens et d'une sensibilité plus forte de l'inflation aux déséquilibres entre l'offre et la demande (courbe de Phillips plus prononcée). L'inflation hors alimentation et énergie en Chine diminue par rapport au niveau de référence de 1 point de pourcentage en 2024 et de 2 points de pourcentage en 2025 et 2026, pour devenir négative en 2025–26. L'inflation des prix des exportations chinoises continue de baisser, de 2 points de pourcentage en 2024 et de 4 points de pourcentage en 2025 et 2026, respectivement. Le recul de

l'inflation est persistant, mais finalement temporaire : l'assainissement des politiques monétaire et budgétaire contribue à dissiper le choc initial sur la demande, et l'inflation en Chine revient progressivement au niveau de référence après 2026.

Risque géopolitique. Ce scénario suppose qu'une escalade du conflit au Moyen-Orient aboutit à une flambée des cours du pétrole et des coûts de transport maritime. Les cours du pétrole augmentent de 15 %, hausse modérée par rapport aux normes historiques. Les prix moyens des conteneurs augmentent de 150 % en 2024–25, hausse similaire à celle survenue au lendemain des récents incidents en mer Rouge. Cette hausse des coûts de transport maritime est essentiellement concentrée sur les itinéraires Asie–Europe. Les cours du pétrole et les coûts des conteneurs renouent avec leurs prix de référence en 2026.

Divergences et conditions financières mondiales. Le dernier scénario suppose des divergences plus prononcées que prévu entre les pays avancés. La demande globale aux États-Unis surprend à la hausse, car la demande intérieure augmente de 1,5 % en 2024 par rapport aux projections actuelles, tandis que la demande intérieure baisse de 0,5 % au Japon et de 1 % dans la zone euro en 2024. Ces chocs divergents au niveau de la demande entraînent des divergences dans la politique monétaire, avec un resserrement aux États-Unis et un assouplissement en zone euro, tandis que la politique monétaire japonaise reste identique par rapport au scénario de référence. Les taux directeurs américains étant supérieurs de 70 points de base à leur niveau de référence en 2024, les conditions financières mondiales se resserrent de façon inattendue. Les primes souveraines dans les pays émergents et les pays en développement en dehors de la Chine augmentent de 150 points de base en 2024–25 ; les primes d'entreprises augmentent dans les pays émergents et les pays avancés de 75 points de base au cours de la même période. Les primes retrouvent leurs moyennes à long terme en 2026.

Répercussions sur la production et l'inflation mondiales

Le graphique 1.2.2 présente les effets des cinq scénarios. La plage 1 montre les effets sur le *niveau* de PIB au cours de la période 2024–27, tandis que la plage 2 fait apparaître les effets sur l'inflation au cours

Encadré 1.2 (suite)

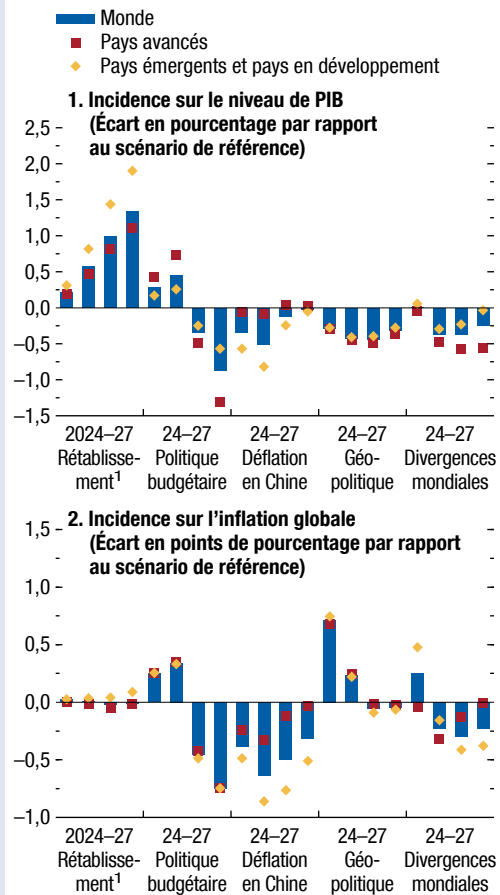
de la même période. Les effets sur le PIB sont illustrés sous forme d'écart en pourcentage par rapport au niveau de référence, tandis que les effets sur l'inflation globale sont illustrés sous forme d'écart en points de pourcentage par rapport au niveau de référence¹. Les agrégats mondiaux sont représentés par des barres dans le graphique, sous forme de carrés rouges pour les pays avancés et de losanges jaunes pour les pays émergents et les pays en développement.

Le **scénario du rétablissement** entraîne une augmentation progressive et permanente de l'activité au cours de la période de prévision des PEM, avec une hausse cumulée du PIB mondial de 1,3 % d'ici 2027 par rapport aux projections actuelles. Les pays avancés comme les pays émergents connaissent une expansion, qui est toutefois plus prononcée chez ces derniers, en particulier chez les pays émergents hors Chine (illustrés au graphique 1.2.2, plutôt que par l'agrégat des pays émergents). Les effets sur l'inflation sont presque nuls, en raison de deux forces qui se compensent : la production augmente légèrement moins que son potentiel, aboutissant à une légère baisse de l'inflation hors alimentation et énergie, et, simultanément, l'expansion de l'activité mondiale fait progressivement monter les prix du pétrole au cours de la période de prévision des PEM, contribuant à une hausse de l'inflation globale.

Le **scénario budgétaire** provoque une évolution en dents de scie de l'activité, de l'inflation et des taux directeurs. La production mondiale augmente dans un premier temps par rapport au niveau de référence, pour culminer à 0,5 % en 2025. L'activité dans les pays avancés augmente davantage que dans les pays émergents, car l'essentiel de l'expansion budgétaire se produit dans les pays avancés. L'inflation mondiale est supérieure d'environ 30 points de base, en moyenne, au cours de la période 2024–25. La politique monétaire se resserre en conséquence : les taux directeurs aux États-Unis, par exemple, augmentent de 100 points de base par rapport au niveau de référence d'ici 2025. À mesure que les coûts d'emprunt augmentent et que la politique budgétaire passe d'une politique de relance à une politique de retrait,

¹Les effets sur les taux de croissance peuvent être estimés approximativement en retranchant les effets sur le niveau de production de l'année précédente.

Graphique 1.2.2. Incidence des hypothèses de plusieurs scénarios sur le niveau de PIB et l'inflation globale



Source : calculs des services du FMI.
 Note : Cinq scénarios distincts sont marqués en abscisse.
¹Dans le scénario de rétablissement, les résultats sont indiqués pour les pays émergents et les pays en développement hors Chine.

l'activité mondiale s'inverse nettement en 2026–27. Cette inversion est plus marquée dans les pays avancés, où la croissance chute d'environ 1 % par rapport aux projections actuelles à la fois en 2026 et 2027. En conséquence, l'inflation mondiale est inférieure d'environ 60 points de base en 2026–27. La politique monétaire devient accommodante au cours de cette période et, à titre de référence, les taux directeurs aux États-Unis sont inférieurs de 75 points de base au niveau de référence d'ici 2027.

Encadré 1.2 (fin)

Le scénario de *déflation en Chine* conduit à un ralentissement de l'activité mondiale, avec une baisse cumulée du PIB mondial de 0,5 % par rapport aux projections actuelles d'ici 2025. Les effets sont plus limités que dans le scénario d'octobre 2023 et sont essentiellement liés aux répercussions directes sur le PIB chinois. Les retombées de l'activité sur les pays avancés et sur d'autres pays émergents sont pratiquement nulles, en raison de deux forces qui se compensent mutuellement : le ralentissement de l'activité en Chine réduit certes la demande mondiale, mais la forte baisse des prix des exportations chinoises est bénéfique à tous les autres pays du monde, qui voient une amélioration de leurs termes de l'échange, un recul de l'inflation et une augmentation de leur pouvoir d'achat en dehors de Chine. Dans les pays avancés et les pays émergents à l'exclusion de la Chine, l'inflation, qu'il s'agisse de l'inflation globale ou de l'inflation hors alimentation et énergie, est inférieure de 20 points de base en moyenne au cours de la période 2024–26. Les taux directeurs en dehors de Chine sont également plus bas, les taux américains étant inférieurs de 40 points de base au niveau de référence d'ici 2025.

Le scénario de *risque géopolitique* se traduit par un choc négatif sur l'offre mondiale. L'inflation globale au niveau mondial augmente de près de 70 points de base en 2024 et reste supérieure de 25 points de base en 2025. Même si l'essentiel de cette augmentation tient aux effets directs de la hausse des cours du pétrole, l'inflation hors alimentation et énergie augmente également de 20 à 30 points de base en 2024–25, en raison des effets de second tour de la hausse des prix du pétrole et de l'augmentation des coûts de production provoquée par les perturbations du transport maritime international. La politique

monétaire se resserre par rapport au niveau de référence, avec une hausse des taux de 30 à 40 points de base à la fois dans les pays avancés et les pays émergents en 2025. La perte de pouvoir d'achat et le resserrement de la politique monétaire ralentissent l'activité mondiale de 0,4 % d'ici 2025. Les effets sur l'inflation et l'activité sont globalement similaires dans les pays avancés et les pays émergents ; au sein des pays avancés, ils sont légèrement plus prononcés en Europe qu'aux États-Unis, en raison des répercussions plus fortes des coûts du transport maritime.

Enfin, les effets dans le monde de *l'accentuation des divergences mondiales* s'amplifient avec le temps. Dans les pays avancés, les surprises à la hausse de l'activité et de l'inflation aux États-Unis sont dans un premier temps compensées par des surprises à la baisse dans d'autres pays. L'augmentation de la production aux États-Unis est plus limitée que le choc initial, car le dollar s'apprécie par rapport aux monnaies des pays avancés et des pays émergents, de 2 % et de 5 % respectivement, en termes nominaux en 2024, et la demande mondiale d'exportations américaines diminue. Dans les pays émergents, la dépréciation favorise la demande d'exportations et compense dans un premier temps les effets du resserrement des conditions financières nationales, tout en entraînant une légère hausse de l'inflation. Les conséquences négatives au niveau mondial deviennent plus visibles en 2025, car le resserrement des conditions financières a de plus en plus d'effets sur l'activité dans les pays avancés (hors États-Unis) et dans les pays émergents. La production mondiale diminue de 0,4 % en 2025 et l'inflation globale au niveau mondial baisse d'environ 25 points de base en deçà du niveau de référence au cours de la même période.

Dossier spécial sur les produits de base : l'évolution des marchés et le pouvoir des prix

Les prix des produits primaires ont légèrement diminué entre août 2023 et février 2024, sous l'effet d'une baisse des cours du pétrole. La hausse de l'offre dans les Amériques a été supérieure aux attentes et a amorti l'effet des tensions géopolitiques au Moyen-Orient. Les prix des produits alimentaires et des boissons ont augmenté en raison des répercussions d'El Niño sur les cultures tropicales. Les prix du minerai de fer ont rebondi, car la production d'acier a atteint des records en Chine. Les cours de l'or ont été soutenus par la demande de valeurs refuges. Ce dossier spécial analyse en détail l'élasticité-prix de la demande et de l'offre de produits de base.

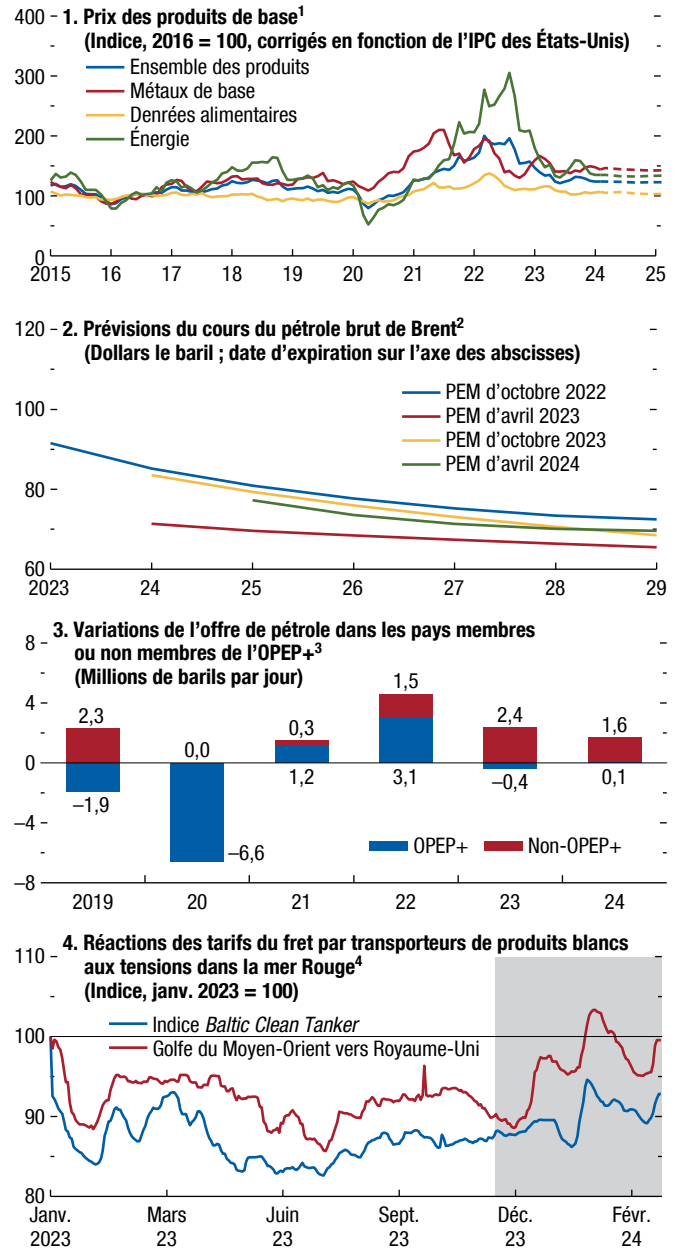
Évolution des marchés des produits de base

Les cours du pétrole ont diminué malgré les tensions au Moyen-Orient. Après avoir dépassé 95 dollars le baril à la fin septembre, les cours du pétrole ont reculé de 4,2 % entre août 2023 et février 2024, pour s'établir à une moyenne mensuelle de 80,70 dollars. Du côté de la demande, des anticipations plus faibles de la croissance de la demande mondiale ont contribué à exercer des pressions à la baisse sur les prix. S'agissant de l'offre, la mise en œuvre des réductions de la production par les pays de l'OPEP+ (Organisation des pays exportateurs de pétrole plus certains pays non membres, y compris la Russie) a été plus que compensée par une forte croissance de la production en Iran et dans des pays non membres de l'OPEP, principalement les États-Unis, le Brésil et le Guyana (graphique 1.DS.1, page 3).

Les tensions en mer Rouge ont fait augmenter de 50 % les prix mondiaux du fret maritime pétrolier. L'un des principaux itinéraires touchés est celui reliant le Moyen-Orient à l'Europe (graphique 1.DS.1, page 4), sur lequel les prix ont augmenté de 200 % entre la mi-novembre 2023 et la mi-mars 2024. Les coûts plus élevés et le déroutement qui en découle n'ont eu qu'un effet mineur sur les cours du pétrole brut. Le prix du pétrole russe, principalement exporté vers la Chine et l'Inde, était en majorité supérieur au plafond imposé par le Groupe des Sept depuis le deuxième semestre 2023, avec une décote de 15 dollars à 20 dollars (selon les données d'Argus).

Les contributeurs de ce dossier spécial sont Christian Bogmans, Andrea Pescatori (chef d'équipe), Ervin Prifti et Martin Stuermer. Ils ont bénéficié du concours de Wenchuan Dong, Joseph Moussa et Tianchu Qi comme assistants de recherche et d'Ivan Petrella, consultant. Ce dossier spécial s'appuie sur les travaux de Bogmans *et al.* (2024).

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



Sources : Agence internationale de l'énergie (AIE) ; Bloomberg L.P. ; FMI, système des cours des produits de base ; Haver Analytics ; Refinitiv Datastream ; calculs des services du FMI.

¹On applique à la prévision la dernière valeur réelle de l'indice des prix à la consommation (IPC).

²Prévisions fondées sur les *Perspectives de l'économie mondiale* (PEM).

³L'OPEP+ regroupe les pays membres de l'Organisation des pays exportateurs de pétrole plus d'autres pays producteurs de pétrole. Données de l'AIE.

⁴Les lignes représentent les logarithmes des prix, normalisés au mois de janvier 2023. La zone grisée commence au moment où le premier navire a été saisi par les rebelles Houthis.

Les marchés à terme semblent indiquer que les cours du pétrole vont se replier de 2,5 % en glissement annuel pour atteindre en moyenne 78,60 dollars le baril en 2024, et continueront de chuter pour s'établir à 67,50 dollars en 2029. Les risques qui pèsent sur l'évolution de ces cours sont équilibrés. Les risques de hausse des prix découlent d'une escalade du conflit au Moyen-Orient et d'attaques sur les infrastructures pétrolières russes. À l'inverse, les risques de baisse tiennent à un ralentissement de la demande de pétrole en Chine et à une forte croissance de l'offre de la part des pays non membres de l'OPEP, éventuellement accompagnée d'une augmentation de l'offre des pays de l'OPEP+ afin de regagner des parts de marché. Les perspectives d'une croissance de la demande sont très incertaines.

Les cours du gaz naturel continuent de baisser dans un contexte marqué par une offre abondante. Les prix sur la plateforme de marché européenne *Title Transfer Facility* ont baissé de 24,4 % depuis août 2023 pour atteindre 8,10 dollars le million d'unités thermiques britanniques en février 2024, dans le haut de la fourchette des prix historiques. En raison des conditions météorologiques clémentes, d'une faible demande industrielle en Europe et d'une offre abondante de gaz naturel liquéfié, les stocks de gaz sont importants et les prix ont baissé (voir également Albrizio *et al.*, 2022, 2023). Les prix du gaz naturel liquéfié asiatique ont reculé de 24,9 % et les prix du Henry Hub aux États-Unis ont diminué de 32,3 %. Les marchés à terme permettent de penser que les prix sur la plateforme *Title Transfer Facility* s'établiront en moyenne à 9,45 dollars en 2024, et retomberont à 8,73 dollars en 2029. Les prix du Henry Hub pourraient augmenter et passer d'une moyenne de 2,66 dollars le million d'unités thermiques britanniques en 2024 à 3,63 dollars en 2029, alors que les capacités d'exportation des États-Unis devraient pratiquement doubler, passant de 11,4 milliards de pieds cubes par jour à 21,1 milliards de pieds cubes par jour jusqu'en 2027, selon l'*Energy Information Administration* des États-Unis. Les risques pesant sur ces perspectives sont équilibrés.

Les cours des métaux ont affiché un rebond. Après avoir décliné pendant l'été, l'indice des cours des métaux de base établi par le FMI a monté de 4,7 % entre août 2023 et février 2024. Les prix du minerai de fer ont augmenté de 14,9 %, car la production d'acier a atteint des records en Chine. Les prix de l'uranium ont augmenté de 75,3 % pour atteindre leur niveau le plus élevé depuis 2007, en raison de perturbations de l'offre des principaux producteurs, de l'éventualité de l'interdiction des exportations

de Russie et des meilleures perspectives de production d'énergie nucléaire pour lutter contre le changement climatique. Des tensions géopolitiques et l'anticipation d'un assouplissement des politiques monétaires ont fait monter les cours de l'or de 5,5 %.

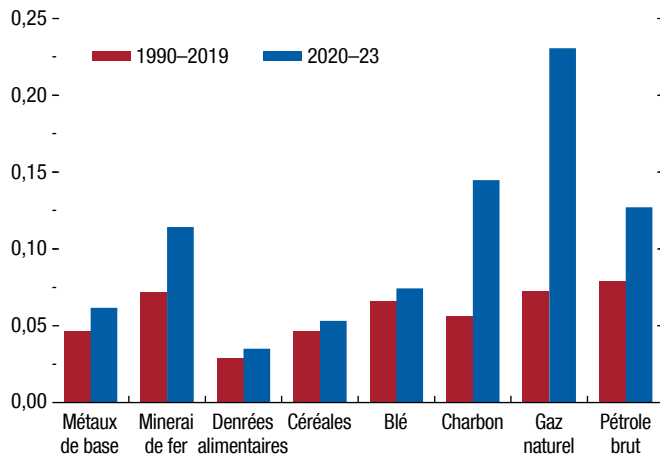
Les prix des produits agricoles ont rebondi. Entre août 2023 et février 2024, l'indice des prix des denrées alimentaires et des boissons du FMI a gagné 6,0 %, mais cette évolution masque des disparités. Les prix des céréales et des huiles végétales ont continué de reculer, de 7,2 % et 10,9 %, respectivement, sur fond d'une offre mondiale abondante. Les craintes suscitées par El Niño ont exercé des pressions à la hausse sur le prix de certaines cultures tropicales, notamment le cacao (64,2 %) et le café (18,2 %). Les cours du café, en particulier du Robusta, ont subi des pressions à la hausse du fait des tensions en mer Rouge, qui ont conduit certains pays consommateurs à remplacer les importations asiatiques par des importations brésiliennes. Les cours du caoutchouc ont bondi de 39,8 % alors que la production mondiale diminuait en 2023 à la suite de l'apparition d'une nouvelle maladie foliaire en Asie. Les prix des poissons et fruits de mer ont flambé de 25,9 %, la demande dépassant la croissance de l'offre, en partie en raison d'un durcissement de la législation environnementale dans certains pays. Les risques pesant sur les perspectives de prix sont équilibrés. Les risques haussiers découlent de nouvelles perturbations du commerce dans la mer Noire et de nouvelles restrictions sur les exportations de denrées alimentaires. Des récoltes plus abondantes que prévu constituent le risque le plus important de dégradation.

Le pouvoir des prix : les marchés des produits de base s'adaptent-ils rapidement aux chocs ?

La pandémie, la guerre en Ukraine et le conflit à Gaza et en Israël ont créé des chocs qui ont provoqué une poussée de la volatilité des prix (graphique 1.DS.2). Cette volatilité a déstabilisé l'inflation et rendu plus difficile l'élaboration des politiques budgétaire et monétaire, en particulier dans les pays à faible revenu et les pays exportateurs de produits de base.

La fragmentation géoéconomique et le changement climatique pourraient se traduire par de nouvelles turbulences sur les marchés de produits de base. La volatilité des prix qui en résulterait pourrait dépendre essentiellement de l'élasticité-prix de la demande et de l'offre. Plus cette élasticité est faible, plus les prix réagissent à des variations inattendues de l'offre et de la demande (voir Albrizio *et al.*, 2022, 2023).

Graphique 1.DS.2. Volatilité des prix des produits de base
(En écarts-types des différences logarithmiques)



Sources : FMI, système des cours des produits de base ; calculs des services du FMI.
Note : La volatilité est l'écart-type des différences logarithmiques des prix mensuels durant les périodes respectives. Les chiffres des métaux de base, des denrées alimentaires, des céréales, du charbon et du gaz naturel sont des indices des prix. Les prix du pétrole brut correspondent au prix au comptant moyen du pétrole établi par le FMI.

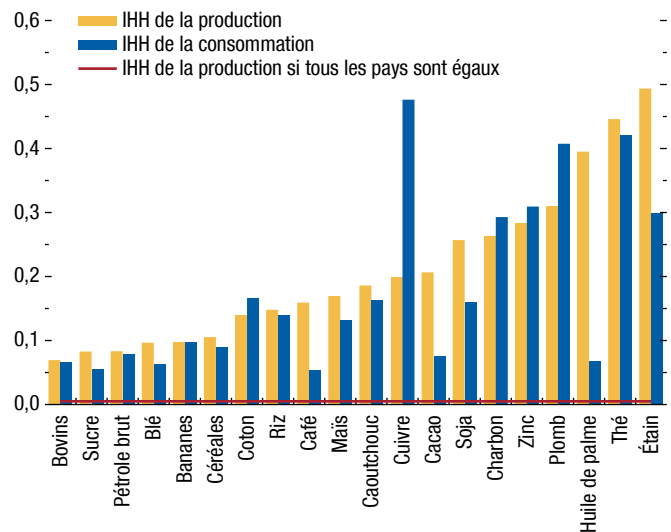
Il est donc fondamental de comprendre dans quelle mesure l'offre et la demande de produits de base réagissent lentement. La demande est-elle plus sensible aux prix que l'offre ? Les quantités offertes et demandées s'ajustent-elles plus fortement à long terme ? Les élasticités sont-elles différentes selon que les matières premières sont des produits énergétiques, agricoles ou minéraux ? Quelles mesures rendent l'offre et la demande de produits de base plus réactives ?

Ce dossier spécial présente une série d'élasticités-prix de la demande et de l'offre systématiquement identifiées et estimées pour une vaste gamme de produits de base¹. Suivant une méthode granulaire des variables instrumentales (Gabaix et Koijen, à paraître), on utilise un ensemble de données internationales annuelles sur des produits agricoles, énergétiques et métalliques entre 1960 et 2021².

¹Ce dossier spécial s'appuie sur les travaux de Bogmans *et al.* (2024). Il comble des lacunes dans les publications, car des enquêtes telles que celles de Dahl (2020) et de Fally et Sayre (2018) combinent des estimations basées sur des méthodologies différentes. C'est un écueil majeur lorsque les modèles comprennent plusieurs produits de base (voir par exemple Fally et Sayre, 2018, et Bolhuis, Chen et Kett, 2023). Les estimations reposent souvent sur des corrélations et souffrent de biais (Roberts et Schlenker, 2013). En outre, ce dossier contribue aux études sur l'estimation des élasticités à l'aide de modèles d'autorégression vectorielle (voir Kilian, 2022, Baumeister et Hamilton, 2022, et Kilian et Zhou, 2023).

²Voir l'annexe 1.1 en ligne pour une description des données et de la méthode utilisées. Parmi les sources des données, on peut citer l'Agence internationale de l'énergie (2024), la Banque mondiale (2024), Bems *et al.* (2023), l'Organisation des Nations Unies pour l'alimentation et l'agriculture (2023), et Schwerhoff et Stuermer (2020). L'annexe en ligne est disponible à l'adresse www.imf.org/fr/Publications/WEO.

Graphique 1.DS.3. Indice de Herfindahl–Hirschman par produit de base, 2021



Sources : Agence internationale de l'énergie ; Bems *et al.*, 2023 ; International Historical Statistics ; Organisation des Nations Unies pour l'alimentation et l'agriculture ; Stuermer, 2017 ; World Bureau of Metal Statistics ; calculs des services du FMI.

Note : Pour chaque produit de base, on calcule l'indice de Herfindahl–Hirschman (IHH) en additionnant le carré de la part de chaque pays dans la production (la consommation) mondiale. Les indications de l'indice IHH vont d'une production parfaitement égale dans les 195 pays de notre échantillon à 1 (inégalité parfaite).

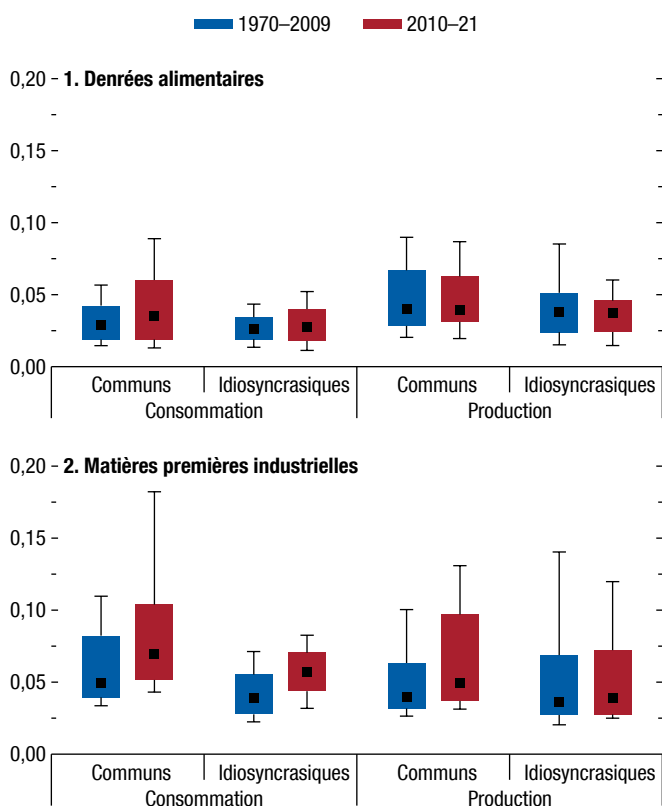
Chocs sur les matières premières

La méthode utilise les variations idiosyncrasiques de la production et de la consommation des produits de base dans différents pays pour estimer les élasticités-prix globales moyennes. Elle ne fonctionne que si ces chocs sont suffisamment importants pour influencer sur les prix mondiaux, ce qui se manifeste alors sous forme d'une forte concentration du marché.

En réalité, la plupart des marchés des produits de base sont très concentrés dans leur production et leur consommation, comme le montrent les indices élevés de Herfindahl–Hirschman (IHH) du graphique 1.DS.3. Ainsi, l'indice de la production d'huile de palme est de 0,4, un chiffre 80 fois plus élevé environ que la valeur de l'indice si les 195 pays du monde avaient la même part de marché (courbe rouge). Ceci signifie qu'un choc idiosyncrasique sur la production d'huile de palme a de très grandes chances d'avoir un effet sur les prix de l'huile de palme à l'échelle mondiale.

Le graphique 1.DS.4 montre que ces chocs idiosyncrasiques propres à un pays sont un facteur important des fluctuations de la production et de la consommation mondiales des produits de base. En moyenne, les facteurs communs demeurent cependant le principal moteur. Cette situation s'explique notamment par les chaînes

Graphique 1.DS.4. Facteurs communs et facteurs idiosyncrasiques de la demande et de l'offre de produits de base



Sources : Bems *et al.*, 2023 ; Organisation des Nations Unies pour l'alimentation et l'agriculture ; Stuermer, 2017 ; World Bureau of Metal Statistics ; calculs des services du FMI.

Note : L'ordonnée montre l'écart-type des composantes communes et idiosyncrasiques des résidus propres à chaque pays. On obtient les résidus à l'aide de régressions de panel en utilisant la consommation ou la production de produits de base des pays comme variables dépendantes et les effets fixes temporels comme variables de contrôle. Les moustaches indiquent les 10^e et 90^e centiles ; les barres indiquent les 25^e et 75^e centiles ; et les repères noirs représentent la médiane.

d'approvisionnement mondiales. Ainsi, des chocs sur les transports de marchandises peuvent se manifester comme un facteur commun à plusieurs pays du côté de l'offre. Suivant cette explication, le rôle des facteurs communs a particulièrement augmenté dans la production de matières premières industrielles au cours des dix dernières années. Les facteurs communs ont également pris de l'importance dans la consommation des matières premières alimentaires et industrielles (voir également Jacks et Stuermer, 2021). Cette situation peut s'expliquer par des cycles économiques mondiaux plus synchronisés (de Soyres et Gaillard, 2020).

S'agissant des matières premières alimentaires, les chocs idiosyncrasiques sur la production sont plus forts que ceux sur la consommation. Ce n'est pas le cas des

matières premières industrielles. La production agricole peut être davantage sensible aux chocs idiosyncrasiques propres à chaque pays, tels que les sécheresses, les inondations ou les nuisibles, qui peuvent avoir un effet sur les rendements locaux.

Les produits de base sont essentiellement inélastiques

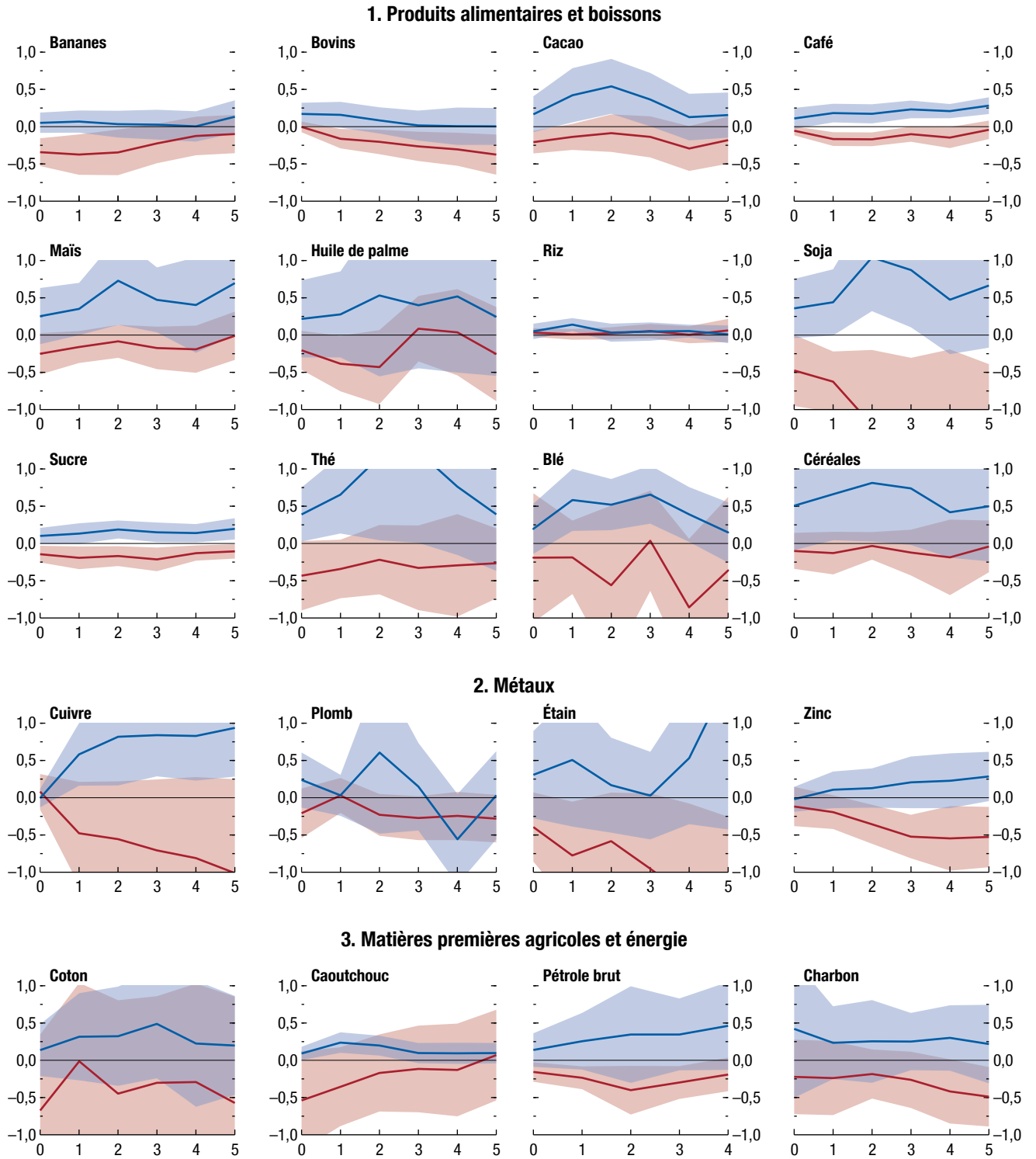
En matière d'élasticité de l'offre, les résultats montrent que les métaux, en particulier le cuivre et le zinc, ont en général la plus faible élasticité, et les produits de base agricoles, la plus forte (graphique 1.DS.5). Ainsi, le cuivre et le zinc ont une élasticité de l'offre proche de zéro. En revanche, les résultats pour les céréales révèlent une élasticité de l'offre d'environ 0,6, ce qui signifie qu'une hausse des prix de 10 % augmente la production de 6 % dans un délai d'un an. En effet, il est possible, dans ce délai, de changer de culture ou d'épandre davantage d'engrais, alors qu'il faut plus de temps pour ouvrir et développer des mines.

Il faut distinguer, d'une part, les cultures pérennes comme le café, l'huile de palme et le cacao, et, d'autre part, les cultures annuelles telles que le soja. Les cultures pérennes se caractérisent par une élasticité de l'offre plus faible à court terme que celle des cultures annuelles. Il faut longtemps avant qu'un nouvel arbre produise des fruits, généralement deux ans pour le palmier à huile et cinq ans pour le cacaoyer. L'élasticité de l'offre des produits de base énergétiques se situe généralement entre celle des produits minéraux et celle des produits de base agricoles.

Les élasticités de la demande sont moins déterminées par les groupes de produits de base. Ce sont les caractéristiques propres aux produits de base qui semblent jouer un plus grand rôle. Ceci correspond à plusieurs mécanismes qui permettent de procéder à des ajustements du côté de la demande de tous les produits de base : remplacement par d'autres produits de base, utilisation plus efficace et remplacement de produits en aval par d'autres produits.

Parmi les produits agricoles, le riz est atypique, car l'élasticité-prix de sa demande est proche de zéro, probablement du fait qu'environ 10 % seulement de sa production sont négociés à l'échelle internationale. En outre, les prix du riz sont généralement subventionnés en Asie. L'élasticité du thé, du coton et du blé est supérieure à 0,4. S'agissant du pétrole brut et du charbon, les résultats font apparaître une élasticité de la demande inférieure à 0,2 en raison des difficultés à changer de combustible à court terme du fait de contraintes

Graphique 1.DS.5. Réactions cumulées de l'offre et de la demande à une hausse des prix de 1 %
(En pourcentage)



Sources : Organisation des Nations Unies pour l'alimentation et l'agriculture ; World Bureau of Metal Statistics ; calculs des services du FMI.

Note : Les fonctions de réaction aux impulsions indiquent la variation de la quantité offerte (courbe bleue) ou demandée (courbe rouge) à la suite d'une hausse des prix de 1 % en fonction du temps mesuré en années. Les fonctions de réaction aux impulsions reposent à la fois sur des projections locales et sur une méthode granulaire des variables instrumentales (Gabaix et Koijen, à paraître). Le graphique indique les intervalles de confiance à 90 %.

techniques. Enfin, le cuivre et le zinc ont une élasticité de la demande proche de zéro, alors que celle du plomb et de l'étain se situe entre 0,2 et 0,3. Le cuivre est essentiel pour la production d'appareils électriques, et le zinc, pour la production d'acier. Il est plus facile de remplacer le plomb et l'étain.

L'offre et la demande réagissent davantage avec le temps

L'offre et la demande de produits de base réagissent davantage avec le temps à mesure que les marchés s'adaptent aux chocs (graphique 1.DS.5). Toutefois, les multiplicateurs à long terme font apparaître des différences notables entre les produits de base sur différents horizons. Les résultats pour la plupart des produits de base agricoles montrent que les réactions du côté de l'offre sont stables sur un horizon de cinq ans. L'élasticité des cultures pérennes telles que le café, le cacao et le caoutchouc continue d'afficher un pic solide statistiquement significatif deux ou trois ans environ après un choc. S'agissant des principaux métaux et de l'énergie, l'élasticité de l'offre est sur une pente ascendante, mais seule celle du cuivre est statistiquement significative. Du côté de la demande, de façon générale, les résultats ne sont pas très précisément estimés. Ce sont les métaux qui voient leurs multiplicateurs augmenter le plus à des horizons plus lointains. Dans le même temps, pour la plupart des produits de base agricoles, les multiplicateurs de la demande n'augmentent pas.

La demande et l'offre de produits agricoles semblent globalement plus réactives aux chocs que celles des minéraux et des produits de base énergétiques. Ceci concorde avec la plus faible volatilité des prix observée pour les produits agricoles par rapport aux métaux et aux produits de base énergétiques (graphique 1.DS.2). Les produits de base agricoles affichent également le plus faible accroissement de leur réactivité après quelques années, alors que les matières premières minérales deviennent plus réactives.

Conclusions et conséquences pour la politique économique

Ce dossier spécial estime un vaste ensemble d'élasticités de l'offre et de la demande de produits de base en suivant une méthode d'identification systématique et un jeu unique de données. Il en ressort que la demande et l'offre de produits de base sont généralement inélastiques aux prix, mais il existe des différences. L'offre de cultures agricoles pérennes est plus inélastique que celle des cultures annuelles. C'est peut-être pour cette raison que les prix du blé, qui ont bondi au début de la guerre en Ukraine, sont désormais inférieurs à leur niveau d'avant la guerre. L'élasticité de la demande peut également avoir joué un rôle, car une élasticité croisée de la demande permet de remplacer une céréale par une autre. L'offre et la demande de matières premières minérales sont particulièrement inélastiques. Celles des produits de base énergétiques se situent entre celles des produits de base agricoles et celles des métaux. Dans le même temps, avec le temps, l'offre et la demande deviennent plus élastiques pour les matières premières minérales et les produits de base énergétiques.

Les pays exposés aux marchés des produits de base relativement peu élastiques, en particulier les métaux, pourraient constituer des volants budgétaires et une marge de manœuvre monétaire pour se préparer aux conséquences plus vastes de chocs éventuels. Les élasticités étant, en définitive, le reflet d'ajustements opérés par les consommateurs et les producteurs finaux, remplacer les subventions à l'énergie et à l'agriculture par des transferts ciblés contribuerait à accroître l'élasticité de la demande et de l'offre de nombreux produits de base et pourrait rendre leurs prix moins volatils. Le commerce international peut également jouer un rôle majeur en atténuant les chocs sur les matières premières et en servant d'amortisseur contre leurs conséquences économiques (voir Albrizio *et al.*, 2022, 2023, et Alvarez *et al.*, 2023). Ce rôle sera encore plus important dans le contexte d'une intensification des tensions géopolitiques et de la fragmentation du commerce, ainsi que dans le cas de minerais essentiels à la transition énergétique.

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		
	2023	Projections		2023	Projections		2023	Projections		2023	Projections	
		2024	2025		2024	2025		2024	2025		2024	2025
Europe	1,4	1,6	2,0	10,6	8,5	6,0	2,4	2,4	2,4	...	...	...
Pays avancés	0,5	0,8	1,5	5,7	2,4	2,0	3,0	3,1	3,0	5,9	6,0	5,8
Zone euro ^{4, 5}	0,4	0,8	1,5	5,4	2,4	2,1	1,9	2,3	2,3	6,5	6,6	6,4
Allemagne	-0,3	0,2	1,3	6,0	2,4	2,0	6,8	7,0	6,9	3,0	3,3	3,1
France	0,9	0,7	1,4	5,7	2,4	1,8	-0,7	-0,6	-0,6	7,4	7,4	7,0
Italie	0,9	0,7	0,7	5,9	1,7	2,0	0,2	0,8	1,3	7,7	7,8	8,0
Espagne	2,5	1,9	2,1	3,4	2,7	2,4	2,6	2,5	2,4	12,1	11,6	11,3
Pays-Bas	0,1	0,6	1,3	4,1	2,7	2,1	10,2	9,1	8,8	3,6	3,9	4,2
Belgique	1,5	1,2	1,2	2,3	3,6	2,0	-0,1	-0,5	-0,4	5,5	5,5	5,5
Irlande	-3,2	1,5	2,5	5,2	2,4	2,0	9,9	10,4	9,6	4,3	4,4	4,5
Autriche	-0,7	0,4	1,6	7,7	3,9	2,8	1,8	2,1	2,1	5,1	5,4	5,2
Portugal	2,3	1,7	2,1	5,3	2,2	2,0	1,4	1,6	1,5	6,6	6,5	6,3
Grèce	2,0	2,0	1,9	4,2	2,7	2,1	-6,9	-6,5	-5,3	10,9	9,4	8,7
Finlande	-1,0	0,4	1,9	4,3	1,2	1,9	-1,0	-0,6	-0,4	7,2	7,6	7,4
République slovaque	1,1	2,1	2,6	11,0	3,6	3,9	-2,1	-4,4	-3,6	5,8	5,9	5,9
Croatie	2,8	3,0	2,7	8,4	3,7	2,2	1,2	1,5	0,9	6,2	5,8	5,5
Lituanie	-0,3	2,2	2,5	8,7	1,5	2,3	2,6	1,3	1,3	6,6	6,3	6,1
Slovénie	1,6	2,0	2,5	7,4	2,7	2,0	4,5	2,7	2,1	3,7	3,7	3,8
Luxembourg	-1,1	1,3	2,9	2,9	2,5	3,1	7,4	7,4	7,6	5,2	6,0	6,0
Lettonie	-0,3	1,7	2,4	9,1	2,0	3,6	-4,0	-3,8	-3,9	6,5	6,5	6,5
Estonie	-3,0	-0,5	2,2	9,1	4,2	2,5	-1,7	-3,4	-2,7	6,4	8,1	7,7
Chypre	2,5	2,7	2,9	3,9	2,3	2,0	-9,3	-8,6	-8,5	6,1	5,9	5,7
Malte	5,6	5,0	4,0	5,7	2,9	2,1	1,9	2,5	2,7	2,5	2,5	2,5
Royaume-Uni	0,1	0,5	1,5	7,3	2,5	2,0	-2,2	-2,6	-2,8	4,0	4,2	4,1
Suisse	0,8	1,3	1,4	2,1	1,5	1,2	7,6	8,2	7,6	2,0	2,3	2,4
Suède	-0,2	0,2	2,2	5,9	2,6	2,0	6,2	6,0	5,3	7,7	8,4	8,2
République tchèque	-0,4	0,7	2,0	10,7	2,1	2,0	1,2	0,6	1,0	2,6	2,6	2,5
Norvège	0,5	1,5	1,9	5,5	3,3	2,6	17,7	19,5	20,7	3,6	3,8	3,8
Danemark	1,8	2,1	1,5	3,4	1,5	2,0	10,9	9,9	9,7	4,9	4,9	4,9
Islande	4,1	1,7	2,0	8,7	5,6	3,4	1,0	1,0	0,8	3,4	3,8	4,1
Andorre	2,3	1,8	1,5	5,6	4,3	2,4	17,3	17,5	17,5	1,5	1,5	1,5
Saint-Marin	2,3	1,3	1,3	6,1	2,3	2,0	4,1	2,9	2,1	4,0	3,9	3,9
Pays émergents et pays en développement d'Europe⁶	3,2	3,1	2,8	19,4	18,8	13,1	-0,5	-0,3	-0,5	...	...	...
Russie	3,6	3,2	1,8	5,9	6,9	4,5	2,5	2,7	2,7	3,2	3,1	3,2
Türkiye	4,5	3,1	3,2	53,9	59,5	38,4	-4,1	-2,8	-2,2	9,4	9,6	9,6
Pologne	0,2	3,1	3,5	11,4	5,0	5,0	1,6	0,7	-0,2	2,8	2,9	3,0
Roumanie	2,1	2,8	3,6	10,4	6,0	4,0	-7,1	-7,1	-6,8	5,6	5,6	5,4
Ukraine ⁷	5,0	3,2	6,5	12,9	6,4	7,6	-5,5	-5,7	-8,2	19,1	14,5	13,8
Hongrie	-0,9	2,2	3,3	17,1	3,7	3,5	0,3	-0,2	-0,3	4,1	4,4	4,2
Bélarus	3,9	2,4	1,1	5,0	6,3	6,5	-0,1	-0,5	-1,3	3,5	3,0	2,9
Bulgarie	1,8	2,7	2,9	8,6	3,4	2,7	0,3	-0,3	-1,2	4,4	4,3	4,2
Serbie	2,5	3,5	4,5	12,4	4,8	3,1	-2,6	-3,9	-4,7	9,5	9,4	9,3

Source : estimations des services du FMI.

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, la Macédoine du Nord, le Monténégro et la République de Moldova.

⁷Voir la note sur l'Ukraine dans la section des notes de l'appendice statistique.

Tableau de l'annexe 1.1.2. Pays d'Asie et du 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		
	2023	Projections		2023	Projections		2023	Projections		2023	Projections	
		2024	2025		2024	2025		2024	2025		2024	2025
Asie	5,0	4,5	4,3	2,6	2,4	2,7	1,9	1,7	1,7	...	...	...
Pays avancés d'Asie	2,2	1,7	1,8	3,6	2,5	2,2	4,5	4,6	4,6	2,8	2,9	3,0
Japon	1,9	0,9	1,0	3,3	2,2	2,1	3,4	3,5	3,5	2,6	2,5	2,5
Corée	1,4	2,3	2,3	3,6	2,5	2,0	2,1	2,9	3,4	2,7	3,0	3,1
Australie	2,1	1,5	2,0	5,6	3,5	3,0	1,2	0,5	-0,2	3,7	4,2	4,5
Taiwan (province chinoise de)	1,4	3,1	2,7	2,5	1,9	1,6	13,1	13,9	13,9	3,7	3,7	3,7
Singapour	1,1	2,1	2,3	4,8	3,0	2,5	19,8	18,0	17,8	1,9	1,9	1,9
Hong Kong (RAS)	3,2	2,9	2,7	2,1	2,3	2,3	9,4	8,8	8,3	2,9	2,8	2,7
Nouvelle-Zélande	0,6	1,0	2,0	5,7	3,1	2,5	-6,9	-6,0	-5,4	3,7	5,0	5,4
Macao (RAS)	80,5	13,9	9,6	0,9	1,7	2,3	30,2	32,5	34,8	2,7	2,0	1,9
Pays émergents et pays en développement d'Asie	5,6	5,2	4,9	2,4	2,4	2,8	1,0	0,7	0,7	...	...	...
Chine	5,2	4,6	4,1	0,2	1,0	2,0	1,5	1,3	1,4	5,2	5,1	5,1
Inde ⁴	7,8	6,8	6,5	5,4	4,6	4,2	-1,2	-1,4	-1,6	...	...	...
Indonésie	5,0	5,0	5,1	3,7	2,6	2,6	-0,1	-0,9	-1,3	5,3	5,2	5,1
Thaïlande	1,9	2,7	2,9	1,2	0,7	1,2	1,3	1,7	2,0	1,2	1,1	1,0
Viet Nam	5,0	5,8	6,5	3,3	3,7	3,4	5,1	2,3	2,0	2,0	2,1	2,0
Philippines	5,6	6,2	6,2	6,0	3,6	3,0	-2,6	-2,2	-1,6	4,4	5,1	5,2
Malaisie	3,7	4,4	4,4	2,5	2,8	2,5	1,2	2,4	2,7	3,6	3,5	3,5
Autres pays émergents et pays en développement d'Asie⁵	4,0	5,4	5,7	11,6	9,2	6,2	-0,1	-0,9	-2,2	...	...	...
<i>Pour mémoire</i>												
ASEAN-5 ⁶	4,1	4,5	4,6	3,5	2,5	2,4	3,0	2,6	2,5	...	...	...
Pays émergents d'Asie ⁷	5,7	5,2	4,8	2,0	2,1	2,6	1,0	0,7	0,8	...	...	...

Source : estimations des services du FMI.

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 pays en développement d'Asie incluent les pays suivants : Bangladesh, Bhoutan, Brunei Darussalam, Cambodge, Fidji, Îles Marshall, Îles Salomon, Kiribati, Maldives, Micronésie, Mongolie, Myanmar, Nauru, Népal, Palaos, Papouasie-Nouvelle-Guinée, République démocratique populaire lao, Samoa, Sri Lanka, Timor-Leste, Tonga, Tuvalu et Vanuatu.⁶Indonésie, Malaisie, Philippines, Singapour et Thaïlande.⁷Les pays émergents d'Asie incluent la Chine, l'Inde, l'Indonésie, la Malaisie, les Philippines, la Thaïlande et le Viet Nam.

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		
	2023	Projections		2023	Projections		2023	Projections		2023	Projections	
		2024	2025		2024	2025		2024	2025		2024	2025
Amérique du Nord	2,5	2,6	1,9	4,2	3,0	2,1	-2,7	-2,2	-2,2	...	...	...
États-Unis	2,5	2,7	1,9	4,1	2,9	2,0	-3,0	-2,5	-2,5	3,6	4,0	4,2
Mexique	3,2	2,4	1,4	5,5	4,0	3,3	-0,3	-0,8	-0,8	2,8	2,8	3,2
Canada	1,1	1,2	2,3	3,9	2,6	1,9	-0,6	0,3	0,4	5,4	6,3	6,3
Porto Rico ⁴	-0,7	-0,2	0,0	2,8	1,9	2,3	...	...	...	6,9	6,7	6,6
Amérique du Sud⁵	1,5	1,4	2,7	19,7	24,7	10,1	-1,7	-1,2	-1,4	...	...	...
Brésil	2,9	2,2	2,1	4,6	4,1	3,0	-1,3	-1,4	-1,5	8,0	8,0	7,9
Argentine	-1,6	-2,8	5,0	133,5	249,8	59,6	-3,5	0,9	0,9	6,6	8,0	7,5
Colombie	0,6	1,1	2,5	11,7	6,4	3,6	-2,7	-3,0	-3,3	10,1	9,9	9,6
Chili	0,2	2,0	2,5	7,6	3,2	3,0	-3,5	-3,9	-3,7	8,8	8,7	8,1
Pérou	-0,6	2,5	2,7	6,3	2,3	2,0	0,6	-1,1	-1,4	6,8	6,6	6,5
Équateur	2,3	0,1	0,8	2,2	1,4	1,5	1,2	0,9	1,2	3,7	4,2	4,0
Venezuela	4,0	4,0	3,0	337,5	100,0	150,0	3,4	4,7	4,0	...	...	...
Bolivie	2,5	1,6	2,2	2,6	4,5	4,2	-5,0	-5,7	-5,8	4,9	5,0	5,1
Paraguay	4,5	3,8	3,8	4,6	3,8	4,0	0,2	0,6	1,5	6,2	6,0	6,0
Uruguay	0,4	3,7	2,9	5,9	5,8	5,5	-3,9	-3,6	-3,2	8,3	8,1	8,0
Amérique centrale⁶	4,2	3,9	3,8	4,1	3,0	3,3	-0,5	-1,5	-1,8	...	...	...
Caraïbes⁷	8,3	9,7	6,9	12,8	6,8	5,6	2,6	3,0	2,1	...	...	...
<i>Pour mémoire</i>												
Amérique latine et Caraïbes ⁸	2,3	2,0	2,5	14,4	16,7	7,7	-1,2	-1,0	-1,2	...	...	...
Union monétaire des Caraïbes orientales ⁹	4,8	4,3	3,3	3,9	2,3	2,0	-12,3	-11,2	-9,9	...	...	...

Source : estimations des services du FMI.

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. Le Venezuela est exclu des agrégats.²En pourcentage du PIB.³En pourcentage. Les définitions nationales du chômage peuvent varier.⁴Porto Rico est un territoire des États-Unis, mais ses données statistiques sont tenues à jour de manière séparée et indépendante.⁵Voir les notes pour l'Argentine et le Venezuela dans la section des notes de l'appendice statistique.⁶Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua, Panama et République dominicaine.⁷Antigua-et-Barbuda, Aruba, Bahamas, Barbade, Belize, Dominique, Grenade, Guyana, Haïti, Jamaïque, Saint-Kitts-et-Nevis, Saint-Vincent-et-les Grenadines, Sainte-Lucie, Suriname et Trinité-et-Tobago.⁸Inclut le Mexique et des 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. Pays du Moyen-Orient et d'Asie centrale : 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		
	2023	Projections		2023	Projections		2023	Projections		2023	Projections	
		2024	2025		2024	2025		2024	2025		2024	2025
Moyen-Orient et Asie centrale	2,0	2,8	4,2	16,7	15,5	11,8	4,0	1,8	1,4	...	...	...
Pays exportateurs de pétrole⁴	2,1	2,8	4,4	11,4	10,3	9,1	6,4	4,0	3,1	...	...	...
Arabie saoudite	-0,8	2,6	6,0	2,3	2,3	2,0	3,9	0,5	-0,6	...	...	...
Iran	4,7	3,3	3,1	41,5	37,5	32,5	4,4	3,6	3,4	9,0	8,9	8,8
Émirats arabes unis	3,4	3,5	4,2	1,6	2,1	2,0	9,3	7,8	6,9	...	...	...
Kazakhstan	5,1	3,1	5,6	14,6	8,7	7,0	-3,8	-4,5	-2,7	4,8	4,8	4,8
Algérie	4,2	3,8	3,1	9,3	7,6	6,4	2,2	0,1	-1,5	...	...	...
Iraq	-2,2	1,4	5,3	4,4	4,0	4,0	2,6	-3,6	-5,1	...	...	...
Qatar	1,6	2,0	2,0	3,1	2,6	2,4	18,7	15,6	13,2	...	...	...
Koweït	-2,2	-1,4	3,8	3,6	3,2	2,7	32,8	30,1	27,1	...	...	...
Oman	1,3	1,2	3,1	0,9	1,3	1,5	1,8	2,7	2,1	...	...	...
Azerbaïdjan	1,1	2,8	2,3	8,2	3,5	5,0	9,9	8,5	8,1	5,6	5,5	5,5
Turkménistan	2,0	2,3	2,3	-1,7	5,0	7,9	4,8	4,1	2,8	...	...	...
Bahreïn	2,6	3,6	3,2	0,1	1,4	1,8	6,3	6,9	5,3	...	...	...
Pays importateurs de pétrole^{5,6}	1,8	2,7	4,0	25,7	24,5	16,3	-2,9	-4,6	-3,5	...	...	...
Égypte	3,8	3,0	4,4	24,4	32,5	25,7	-1,2	-6,3	-2,4	7,2	7,1	7,0
Pakistan	-0,2	2,0	3,5	29,2	24,8	12,7	-0,7	-1,1	-1,2	8,5	8,0	7,5
Maroc	3,0	3,1	3,3	6,1	2,2	2,5	-1,5	-2,6	-2,9	13,0	12,0	11,5
Ouzbékistan	6,0	5,2	5,4	10,0	11,6	9,7	-4,9	-4,9	-4,5	8,4	7,9	7,4
Soudan ⁷	-18,3	-4,2	5,4	171,5	145,5	62,7	-5,4	-6,9	-11,0	46,0	49,5	48,2
Tunisie	0,4	1,9	1,8	9,3	7,4	6,9	-2,5	-3,5	-3,7	16,4	...	...
Jordanie	2,6	2,6	3,0	2,2	2,7	2,4	-7,0	-6,3	-4,5	...	...	...
Géorgie	7,5	5,7	5,2	2,5	2,6	4,2	-4,3	-5,8	-5,6	16,4	15,7	16,0
Arménie	8,7	6,0	5,2	2,0	3,1	3,7	-1,9	-2,8	-3,6	12,5	13,0	13,5
Tadjikistan	8,3	6,5	4,5	3,7	4,9	6,3	-0,7	-2,1	-2,2	...	...	...
République kirghize	4,2	4,4	4,2	10,8	6,7	6,6	-30,4	-9,5	-8,0	9,0	9,0	9,0
Bande de Gaza et Cisjordanie ⁷	-6,1	...	...	5,9	...	...	-13,1	...	...	28,7	...	...
Mauritanie	4,8	5,1	5,5	4,9	2,8	4,0	-11,2	-11,7	-9,2	...	...	...
<i>Pour mémoire</i>												
Caucase et Asie centrale	4,9	3,9	4,8	9,7	7,7	7,1	-1,5	-1,9	-1,3	...	...	...
Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan ⁶	1,6	2,6	4,1	17,7	16,6	12,4	4,8	2,4	1,8	...	...	...
Moyen-Orient et Afrique du Nord	1,9	2,7	4,2	16,0	15,4	12,4	5,3	2,7	2,1	...	...	...
Israël ^{7,8}	2,0	1,6	5,4	4,2	2,4	2,5	4,7	5,6	4,2	3,5	3,7	3,8

Source : estimations des services du FMI.

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 la Libye et le Yémen.⁵Ce groupe comprend aussi Djibouti, le Liban et la Somalie. Voir la note sur le Liban dans la section des notes de l'appendice statistique.⁶L'Afghanistan et la Syrie sont exclus en raison de l'incertitude entourant leur situation politique. Voir les notes sur ces pays dans la section des notes de l'appendice statistique.⁷Voir les notes pour la Bande de Gaza et Cisjordanie, Israël et le Soudan dans la section des notes de l'appendice statistique.⁸Israël, qui n'est pas membre de la région économique, est inclus pour des raisons de géographie. Les chiffres relatifs à Israël ne sont toutefois pas inclus dans les agrégats de la région.

Tableau de l'annexe 1.1.5. Pays d'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		
	2023	Projections		2023	Projections		2023	Projections		2023	Projections	
		2024	2025		2024	2025		2024	2025		2024	2025
Afrique subsaharienne	3,4	3,8	4,0	16,2	15,3	12,4	-2,8	-2,8	-2,6	...	...	...
Pays exportateurs de pétrole⁴	2,4	3,2	2,9	21,2	23,7	19,7	0,9	1,6	1,0	...	...	...
Nigéria	2,9	3,3	3,0	24,7	26,3	23,0	0,3	0,6	-0,1	...	...	...
Angola	0,5	2,6	3,1	13,6	22,0	12,8	3,1	4,9	4,6	...	...	...
Gabon	2,3	2,9	2,7	3,6	2,1	2,2	4,2	4,0	3,0	...	...	...
Tchad	4,4	2,9	3,7	2,7	3,1	3,1	-2,5	-2,3	-3,0	...	...	...
Guinée équatoriale	-5,9	0,5	-4,6	2,5	4,4	1,8	-1,3	-2,7	-2,7	...	...	...
Pays à revenu intermédiaire⁵	2,8	3,2	3,6	9,0	6,8	5,2	-3,2	-2,7	-2,4	...	...	...
Afrique du Sud	0,6	0,9	1,2	5,9	4,9	4,5	-1,6	-1,8	-1,9	32,8	33,5	33,9
Kenya	5,5	5,0	5,3	7,7	6,6	5,5	-3,9	-4,3	-4,2	...	...	...
Ghana	2,3	2,8	4,4	37,5	22,3	11,5	-1,7	-1,9	-2,2	...	...	...
Côte d'Ivoire	6,2	6,5	6,4	4,4	3,8	3,0	-6,0	-3,8	-2,6	...	...	...
Cameroun	4,0	4,3	4,5	7,2	5,9	5,5	-2,8	-2,8	-2,8	...	...	...
Zambie	4,3	4,7	4,8	11,0	11,4	7,8	-1,8	3,7	5,2	...	...	...
Sénégal	4,1	8,3	10,2	5,9	3,9	2,0	-15,1	-8,9	-4,8	...	...	...
Pays à faible revenu⁶	5,4	5,5	5,8	21,8	19,0	15,4	-5,6	-5,7	-5,2	...	...	...
Éthiopie	7,2	6,2	6,5	30,2	25,6	18,2	-2,9	-2,6	-1,7	...	...	...
Tanzanie	5,0	5,5	6,0	4,0	4,0	4,0	-5,3	-4,2	-3,6	...	...	...
République démocratique du Congo	6,1	4,7	5,7	19,9	17,2	8,5	-5,4	-4,1	-3,2	...	...	...
Ouganda	4,8	5,6	6,5	5,4	3,8	4,9	-7,7	-7,3	-7,6	...	...	...
Burkina Faso	3,6	5,5	5,8	0,9	2,1	2,0	-7,9	-5,7	-4,1	...	...	...
Mali	4,5	4,0	4,5	2,1	1,0	2,0	-9,0	-5,1	-4,4	...	...	...

Source : estimations des services du FMI.

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 la République du Congo et le Soudan du Sud.

⁵Ce groupe comprend aussi les pays suivants : Bénin, Botswana, Cabo Verde, Comores, Eswatini, Lesotho, Maurice, Namibie, Sao Tomé-et-Principe et Seychelles.

⁶Ce groupe comprend aussi les pays suivants : Burundi, Érythrée, Gambie, Guinée, Guinée-Bissau, Libéria, Madagascar, Malawi, Mozambique, Niger, République centrafricaine, Rwanda, Sierra Leone, Togo et Zimbabwe.

Tableau de l'annexe 1.1.6. Production réelle mondiale par habitant : récapitulatif*(Variations annuelles en pourcentage ; en parités de pouvoir d'achat en dollars internationaux constants de 2017)*

	Moyenne									Projections	
	2006–15	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Monde	2,1	1,9	2,5	2,5	1,7	-3,9	5,5	2,5	2,6	2,2	2,2
Pays avancés	0,9	1,3	2,1	1,9	1,4	-4,5	5,6	2,2	1,1	1,3	1,4
États-Unis	0,8	1,1	1,8	2,4	2,0	-3,0	5,5	1,6	2,0	2,1	1,3
Zone euro ¹	0,5	1,6	2,4	1,6	1,3	-6,4	6,0	3,2	0,1	0,5	1,2
Allemagne	1,4	1,4	2,3	0,7	0,8	-3,9	3,1	1,1	-1,2	0,1	1,3
France	0,4	0,8	2,0	1,5	1,4	-7,8	5,9	2,2	0,6	0,5	1,2
Italie	-0,9	1,5	1,8	1,1	0,7	-8,7	9,1	4,3	1,2	0,8	0,9
Espagne	-0,1	2,9	2,8	1,9	1,2	-11,6	6,5	5,1	2,1	0,7	1,0
Japon	0,6	0,8	1,8	0,8	-0,2	-3,9	2,8	1,2	2,4	1,3	1,5
Royaume-Uni	0,4	1,1	2,0	0,8	1,1	-10,7	8,4	3,6	-0,3	0,0	1,1
Canada	0,6	0,0	1,8	1,3	0,4	-6,1	4,7	2,1	-1,7	-1,1	1,0
Autres pays avancés ²	2,1	1,8	2,5	2,0	1,2	-2,2	5,9	1,8	0,9	1,5	2,0
Pays émergents et pays en développement	4,0	2,8	3,3	3,3	2,3	-3,1	5,8	3,0	3,7	3,1	3,1
Pays émergents et pays en développement d'Asie	6,7	5,8	5,7	5,6	4,4	-1,3	6,9	3,9	5,1	4,6	4,3
Chine	9,0	6,2	6,4	6,3	5,6	2,1	8,4	3,1	5,3	4,7	4,2
Inde ³	5,3	7,0	5,6	5,3	2,8	-6,7	8,8	6,3	7,0	5,8	5,5
Pays émergents et pays en développement d'Europe	2,9	1,5	3,9	3,4	2,3	-1,6	7,6	2,1	3,8	3,8	2,5
Russie	2,4	0,0	1,7	2,8	2,2	-2,5	6,4	-1,8	3,9	5,6	2,0
Amérique latine et Caraïbes	1,8	-1,9	0,3	0,2	-0,9	-8,1	6,4	3,4	1,4	1,1	1,6
Brésil	1,9	-3,8	0,8	1,3	0,7	-3,7	4,2	2,5	2,3	1,6	1,6
Mexique	0,5	0,8	0,9	1,0	-1,2	-9,3	5,1	3,2	2,3	1,5	0,6
Moyen-Orient et Asie centrale	1,4	1,8	0,1	0,8	-0,1	-4,5	2,7	3,2	3,6	1,0	2,4
Arabie saoudite	0,3	-1,9	0,8	5,9	1,5	-8,1	7,7	2,8	-2,7	0,5	3,9
Afrique subsaharienne	2,1	-1,3	0,1	0,6	0,5	-4,3	2,1	1,3	0,8	1,2	1,4
Nigéria	3,6	-4,2	-1,8	-0,7	-0,4	-4,3	1,1	0,7	0,3	0,8	0,5
Afrique du Sud	1,1	-0,8	-0,3	0,1	-1,2	-7,3	3,8	1,1	-0,9	-0,6	-0,3
<i>Pour mémoire</i>											
Union européenne	0,8	1,8	2,9	2,1	1,7	-5,8	6,2	3,4	0,4	0,9	1,6
ASEAN-5 ⁴	3,7	3,6	4,1	3,9	3,2	-5,4	3,3	4,5	3,1	3,5	3,7
Moyen-Orient et Afrique du Nord	1,0	2,2	-0,5	0,5	-0,6	-4,9	2,8	3,2	0,0	0,9	2,5
Pays émergents et pays à revenu intermédiaire	4,2	3,1	3,6	3,7	2,6	-2,9	6,5	3,4	3,6	3,4	3,4
Pays en développement à faible revenu	3,1	0,9	2,0	2,2	2,1	-1,9	1,7	1,8	2,7	2,4	2,8

Source : estimations des services du FMI.

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 données des pays de la zone euro.²Hors Groupe des Sept (Allemagne, Canada, États-Unis, France, Italie, Japon et Royaume-Uni) et pays de la zone euro.³Voir la note sur l'Inde dans la section des notes de l'appendice statistique.⁴Indonésie, Malaisie, Philippines, Singapour et Thaïlande.

Bibliographie

- Abdel-Latif, Hany, and Mahmoud El-Gamal. 2024. “Fraying Threads: Exclusion and Conflict in Sub-Saharan Africa.” IMF Working Paper 24/004, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2024/01/12/Fraying-Threads-Exclusion-and-Conflict-in-Sub-Saharan-Africa-543721>.
- Aiyar, Shekhar, Jiaqian Chen, Christian Ebeke, Roberto Garcia-Saltos, Tryggvi Gudmundsson, Anna Ilyina, Alvar Kangur, and others. 2023. “Gеоeconomic Fragmentation and the Future of Multilateralism.” IMF Staff Discussion Note 23/001, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/Staff-Discussion-Notes/Issues/2023/01/11/Geo-Economic-Fragmentation-and-the-Future-of-Multilateralism-527266>.
- Albrizio, Silvia, John Bluedorn, Christoffer Koch, Andrea Pescatori, and Martin Stuermer. 2022. “Market Size and Supply Disruptions: Sharing the Pain of a Potential Russian Gas Shut-Off to the European Union.” IMF Working Paper 22/143, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Albrizio, Silvia, John Bluedorn, Christoffer Koch, Andrea Pescatori, and Martin Stuermer. 2023. “Sectoral Shocks and the Role of Market Integration: The Role of Natural Gas.” *American Economic Review Papers and Proceedings* 113: 43–46.
- Alfaro, Laura, and Davin Chor. 2023. “Global Supply Chains: The Looming Great Reallocation.” NBER Working Paper 31661, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA. <https://www.nber.org/papers/w31661>.
- Aligishiev, Zamid, Gabriela Cugat, Romain A. Duval, Davide Furceri, João Tovar Jalles, Margaux MacDonald, Giovanni Melina, and others. 2023. “Market Reforms and Public Debt Dynamics in Emerging Market and Developing Economies.” IMF Staff Discussion Note 23/005, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/Staff-Discussion-Notes/Issues/2023/09/08/Market-Reforms-and-Public-Debt-Dynamics-in-Emerging-Market-and-Developing-Economies-535444>.
- Alvarez, Jorge, Alexandre Balduino Sollaci, Mehdi Bentiya Andaloussi, Chiara Maggi, Martin Stuermer, and Petia Topalova. 2023. “Gеоeconomic Fragmentation and Commodity Markets.” IMF Working Paper 23/201, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Andrle, Michal, Patrick Blagrove, Pedro Espallat, Keiko Honjo, Benjamin Hunt, Mika Kortelainen, René Lalonde, and others. 2015. “The Flexible System of Global Models—FSGM.” IMF Working Paper 15/64, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/31/The-Flexible-System-of-Global-Models-FSGM-42796>.
- Andrle, Michal, and Benjamin Hunt. 2020. “Model-Based Globally-Consistent Risk Assessment.” IMF Working Paper 20/64, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2020/05/22/Model-Based-Globally-Consistent-Risk-Assessment-49253>.
- Auclert, Adrien, Hugo Monneray, Matthew Rognlie, and Ludwig Straub. 2023. “Managing an Energy Shock: Fiscal and Monetary Policy.” NBER Working Paper 31543, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA. <https://www.nber.org/papers/w31543>.
- Badel, Alejandro, and Rishi Goyal. 2023. “When Will Global Gender Gaps Close?” IMF Working Paper 23/189, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2023/09/13/When-Will-Global-Gender-Gaps-Close-537981>.
- Bai, J. 2009. “Panel Data Models with Interactive Fixed Effects.” *Econometrica* 77 (4), 1229–79.
- Ball, Laurence M., Daniel Leigh, and Prachi Mishra. 2022. “Understanding U.S. Inflation during the COVID-19 Era.” *Brookings Papers on Economic Activity* (Fall): 1–54. <https://www.brookings.edu/projects/brookings-papers-on-economic-activity>.
- Baumeister, Christiane, and James Hamilton. 2022. “Advances in Using Vector Autoregressions to Estimate Structural Magnitudes.” Unpublished.
- Bems, Rudolfs, Lukas Boehnert, Andrea Pescatori, and Martin Stuermer. 2023. “Economic Consequences of Large Extraction Declines: Lessons for the Green Transition.” IMF Working Paper 23/97, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Blanchard, Olivier. 2022. *Fiscal Policy under Low Interest Rates*. Cambridge, MA: MIT Press. <https://mitpress.mit.edu/9780262544870/fiscal-policy-under-low-interest-rates/>.
- Bolhuis, Marijn, Jiaqian Chen, and Benjamin Kett. 2023. “Fragmentation in Global Trade: Accounting for Commodities.” IMF Working Paper 23/73, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Bogmans, Christian, Andrea Pescatori, Ivan Petrella, Ervin Prifti, and Martin Stuermer. 2024. “The Power of Prices: How Fast Do Commodity Markets Adjust to Shocks?” IMF Working Paper 24/77, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Brender, Adi, and Allan Drazen. 2007. “Electoral Fiscal Policy in New, Old, and Fragile Democracies.” *Comparative Economic Studies* 49, 446–66. <https://link.springer.com/article/10.1057/palgrave.ces.8100213>.
- Budina, Nina, Christian Ebeke, Florence Jaumotte, Andrea Medici, Augustus J. Panton, Marina M. Tavares, and Bella Yao. 2023. “Structural Reforms to Accelerate Growth, Ease Policy Trade-Offs, and Support the Green Transition in Emerging Market and Developing Economies.” IMF Staff Discussion Note 23/007, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Buono, Ines, and Sara Formai. 2018. “New Evidence on the Evolution of the Anchoring of Inflation Expectations.” *Journal of Macroeconomics* 57 (September): 39–54. <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0164070417300034#sec0008>.
- Caldara, Dario, and Matteo Iacoviello. 2022. “Measuring Geopolitical Risk.” *American Economic Review*, 112 (4): 1194–1225. <https://www.aeaweb.org/articles?id=10.1257/aer.20191823>

- Cazzaniga, Mauro, Florence Jaumotte, Longji Li, Giovanni Melina, Augustus J. Panton, Carlo Pizzinelli, Emma J. Rockall, and others. 2024. “Gen-AI: Artificial Intelligence and the Future of Work.” IMF Staff Discussion Note 24/001, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/Staff-Discussion-Notes/Issues/2024/01/14/Gen-AI-Artificial-Intelligence-and-the-Future-of-Work-542379>.
- Dahl, Carol. 2020. “Mineral Elasticity of Demand and Supply Database.” Colorado School of Mines Working Paper 2020-2, Golden, CO.
- Dao, Mai Chi, Allan Dizoli, Chris Jackson, Pierre-Olivier Gourinchas, and Daniel Leigh. 2023. “Unconventional Fiscal Policy in Times of High Inflation.” IMF Working Paper 23/178, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2023/08/31/Unconventional-Fiscal-Policy-in-Times-of-High-Inflation-537454>.
- de Haan, Jakob, Franziska Ohnsorge, and Shu Yu. 2023. “Election-Induced Fiscal Policy Cycles in Emerging Market and Developing Economies.” CESifo Working Paper 10868, CESifo GmbH, Munich. <https://www.cesifo.org/en/publications/2023/working-paper/election-induced-fiscal-policy-cycles-emerging-market-and>.
- de Soyres, François, and Alexandre Gaillard. 2020. “Global Trade and GDP Co-movement.” International Finance Discussion Paper 1282, Board of Governors of the Federal Reserve System, Washington, DC.
- de Soyres, François, Dylan Moore, and Julio L. Ortiz. 2023. “An Update on Excess Savings in Selected Advanced Economies,” FEDS Note, Board of Governors of the Federal Reserve System, Washington, DC. <https://doi.org/10.17016/2380-7172.3426>.
- Dubois, Eric. 2016. “Political Business Cycles 40 Years after Nordhaus.” *Public Choice* 166: 235–59. <https://link.springer.com/article/10.1007/s11127-016-0313-z>.
- Fally, Thibault, and James Sayre. 2018. “Commodity Trade Matters.” NBER Working Paper 24965, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Food and Agriculture Organization (FAO). 2023. FAOSTAT Food Balances. Accessed December 4, 2023. Extracted from: <https://www.fao.org/faostat/en/#data/FBS>. License: CC BY-NC-SA 3.0 IGO.
- Freund, Caroline, Aaditya Mattoo, Alen Mulabdic, and Michele Ruta. 2023. “Is US Trade Policy Reshaping Global Supply Chains?” Policy Research Working Paper 10593, World Bank, Washington, DC. <https://documents.worldbank.org/en/publication/documents-reports/documentdetail/099812010312311610/idu0938e50fe0608704ef70b7d005cda58b5af0d>.
- Gabaix, Xavier, and Ralph Koijen. Forthcoming. “Granular Instrumental Variables.” *Journal of Political Economy*.
- Gopinath, Gita, Pierre-Olivier Gourinchas, Andrea Presbitero, and Petia Topalova. 2024. “Changing Global Linkages: A New Cold War?” IMF Working Paper 24/76, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Haskel, Jonathan, Josh Martin, and Lennart Brandt. 2023. “Recent UK Inflation: An Application of the Bernanke-Blanchard Model.” Bank of England Paper, London. <https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/speech/2023/november/recent-uk-inflation-an-application-of-the-bernanke-blanchard-model-paper.pdf>.
- International Energy Agency (IEA). 2024. Energy Balances Database. Accessed January 11, 2024.
- International Monetary Fund (IMF). 2024. “2023 Article IV Consultation—Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for the People’s Republic of China.” IMF Country Report 2024/038, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Jacks, David, and Martin Stuermer. 2020. “What Drives Commodity Price Booms and Busts?” *Energy Economics* 85: 104035.
- Kiela, Douwe, Max Bartolo, Yixin Nie, Divyansh Kaushik, Atticus Geiger, Zhengxuan Wu, Bertie Vidgen, and others. 2021. “Dynabench: Rethinking Benchmarking in NLP.” <https://arxiv.org/abs/2104.14337>.
- Kilian, Lutz. 2022. “Understanding the Estimation of Oil Demand and Oil Supply.” *Energy Economics* 107: 105844. <https://doi.org/10.1016/j.eneco.2022.105844>.
- Kilian, Lutz, and Xiaoqing Zhou. 2023. “The Econometrics of Oil Market VAR Models.” *Advances in Econometrics* 45B: 65–95.
- Qiu, Han, Hyun Song Shin, and Leanne Si Ying Zhang. 2023. “Mapping the Realignment of Global Value Chains.” *BIS Bulletin* 78 (October 3). <https://ideas.repec.org/p/bis/bisblt/78.html>.
- Roberts, Michael, and Wolfram Schlenker. 2013. “Identifying Supply and Demand Elasticities of Agricultural Commodities: Implications for the US Ethanol Mandate.” *American Economic Review* 103 (6): 2265–95.
- Sayeh, Antoinette M., Alejandro Badel, and Rishi Goyal. 2023. “Countries That Close Gender Gaps See Substantial Growth Returns.” *IMF Blog*, September 27. <https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2023/09/27/countries-that-close-gender-gaps-see-substantial-growth-returns>.
- Schwerhoff, Gregor, and Martin Stuermer. 2020. “Non-renewable Resources, Extraction Technology and Endogenous Growth.” Dallas Federal Reserve Working Paper 1506, Dallas, TX.
- Stuermer, Martin. 2017. “Industrialization and the Demand for Mineral Commodities.” *Journal of International Money and Finance* 22: 16–27.
- Wang, Mengqi, and Swarnali Ahmed Hannan. 2023. “Trade Diversion Effects from Global Tensions—Higher Than We Think” IMF Working Paper 23/234. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2023/11/10/Trade-Diversion-Effects-from-Global-Tensions-Higher-Than-We-Think-539680>.
- World Bank. 2024. Commodity Price Data (Pink Sheet), January 2024. Accessed January 24, 2024. <https://www.worldbank.org/en/research/commodity-markets>.
- World Bureau of Metal Statistics. 2024. Metals Database. Accessed January 11, 2024.
- World Trade Organization. 2023. World Trade Report 2023 — Re-globalization for a Secure, Inclusive and Sustainable Future. Geneva. https://www.wto.org/english/res_e/publications_e/wtr23_e.htm.

Les banques centrales du monde entier ont sensiblement relevé leurs taux directeurs ces deux dernières années. De nombreux observateurs pensaient qu'une hausse des taux provoquerait un ralentissement de l'activité, voire une récession. Or, la croissance mondiale a bien résisté. Cependant, l'économie décélère bel et bien dans certains pays. Pourquoi certains pays pâtissent-ils des taux élevés, et d'autres pas ? Le présent chapitre compare les effets de la politique monétaire entre les pays et au fil du temps à partir des évolutions des marchés des prêts hypothécaires et du logement. Ces effets sont plus marqués là où 1) la part des prêts hypothécaires à taux fixe est faible, 2) les acquéreurs de logements sont plus endettés, 3) la dette des ménages est élevée, 4) l'offre de logements est restreinte et 5) les prix de l'immobilier résidentiel ont récemment été surévalués. Étant donné que ces facteurs varient considérablement d'un pays à l'autre, le principal message de ce chapitre est que l'influence de la politique monétaire est forte dans certains pays et moindre dans d'autres. En outre, il se peut aussi que les changements qu'ont connus les marchés des prêts hypothécaires et du logement depuis la crise financière mondiale et pendant la pandémie de COVID-19 aient jusqu'ici atténué l'incidence de la hausse des taux directeurs dans plusieurs pays. Le risque que l'économie n'ait pas encore ressenti l'effet de freinage du resserrement monétaire déjà opéré doit être pris au sérieux dans les pays où la durée des prêts hypothécaires à taux fixe est courte, surtout si les ménages sont très endettés. Plus les taux d'intérêt resteront élevés longtemps, plus les ménages courent le risque d'accuser le coup, même là où ils ont été jusqu'ici relativement épargnés.

Introduction

Depuis la fin de 2021, les banques centrales du monde entier, cherchant à restaurer la stabilité des prix, ont relevé leurs taux directeurs dans un mouvement dont le rythme, l'ampleur et l'étendue s'avèrent sans précédent

Le présent chapitre a été rédigé par Mehdi Benatiya Andaloussi, Nina Biljanovska, Alessia De Stefani et Rui Mano (auteur principal), avec l'appui d'Ariadne Checo de los Santos, Eduardo Espuny Diaz, Pedro Gagliardi, Gianluca Yong et Jiaqi Zhao. Amir Kermani y a contribué en tant que consultant externe et Jesper Lindé a apporté son concours à la modélisation. Ce chapitre a en outre bénéficié des commentaires de Stijn Van Nieuwerburgh ainsi que de participants à un séminaire interne et de lecteurs.

depuis 40 ans. Les perturbations des chaînes d'approvisionnement liées à la reprise des activités au lendemain des confinements et la guerre en Ukraine ont entraîné une série de chocs d'offre, portant autant de coups aux pays. Conjugués à l'orientation extraordinairement expansionniste des politiques budgétaire et monétaire adoptée durant la pandémie, ces chocs ont fait grimper l'inflation à des niveaux jamais enregistrés depuis des décennies¹. Face à la hausse soudaine des taux d'intérêt, beaucoup d'observateurs avaient prédit une forte contraction de la croissance en 2023.

En fin de compte, la croissance mondiale a fait preuve d'une résilience remarquable malgré la montée des taux directeurs. Le dynamisme de l'activité économique a dépassé les anticipations dans la plupart des pays et l'emploi, en particulier, est resté robuste, même lorsque l'inflation a considérablement reflué. Des évolutions très favorables, comme l'inversion partielle des chocs d'offre antérieurs, se sont concrétisées au même moment que l'augmentation des taux (chapitre 1).

Que peuvent nous enseigner les travaux universitaires sur les effets macroéconomiques de la politique monétaire, autrement dit sur la transmission de la politique monétaire ? Premièrement, la transmission diffère selon les pays et les conséquences macroéconomiques mettent un certain temps à apparaître. Ainsi, le décalage entre l'inflexion de la politique monétaire et la réponse maximale de l'économie est souvent estimé à deux ans, soit un décalage « long et variable » d'après la célèbre formule de Milton Friedman (1961). Les prix des actifs, dont ceux des logements, réagissent, en revanche, plus vite. Deuxièmement, les économistes ont souligné certains éléments indiquant que la politique monétaire produit des effets asymétriques : une hausse des taux directeurs a des répercussions plus importantes qu'une baisse de la même ampleur. Ce phénomène peut s'expliquer soit par une plus forte sensibilité du chômage à l'augmentation des taux, étant donné que les prix et les salaires ne sont généralement pas ajustés à la baisse, comme l'a soutenu John Maynard Keynes (1936), soit par des contraintes

¹La Chine suit un cycle économique différent : la politique monétaire a été assouplie récemment sur fond d'inquiétudes portant sur le marché de l'immobilier (chapitre 1).

d'accès au crédit, hypothèse défendue par Ben Bernanke et ses coauteurs dans les années 90².

La résilience de la croissance mondiale pourrait indiquer que la transmission du relèvement des taux, autrefois forte, s'est désormais affaiblie. Cependant, dans certains pays, la demande a, de fait, nettement ralenti, et les ménages accusent de toute évidence le coup de la remontée des taux. Pourquoi est-ce le cas dans ces pays et pas ailleurs ? La diversité des évolutions observées offre la possibilité d'en apprendre plus sur le fonctionnement de la politique monétaire.

Ce chapitre compare les effets de la politique monétaire entre les pays et au fil du temps en analysant comment ils se font sentir sur les marchés des prêts hypothécaires et du logement. On sait que les mécanismes de transmission de la politique monétaire par le vecteur du logement jouent un rôle important. Les prêts hypothécaires sont le principal engagement financier des ménages et le logement constitue souvent l'essentiel de leur patrimoine. L'immobilier représente une grande part de la consommation, de l'investissement, de l'emploi et des prix à la consommation dans la plupart des pays. Les prix des logements, en tant que prix d'actifs déterminants sur le plan macroéconomique, peuvent donner des indices avant-coureurs de l'incidence de la politique monétaire sur les ménages. Enfin, les marchés des prêts hypothécaires et du logement sont très différents d'un pays à l'autre, ce qui permet d'évaluer plus aisément le degré de variabilité de la transmission.

Pour ce faire, ce chapitre cherche à répondre à quatre grandes questions :

- **Quelle est la situation sur les marchés de l'immobilier et des prêts hypothécaires aujourd'hui ?** Comment ont-ils réagi à la crise financière mondiale, à la pandémie et au récent resserrement de la politique monétaire ?
- **D'un point de vue théorique, quels sont les mécanismes de transmission de la politique monétaire par le vecteur du logement ?** Quelles relations entretiennent ces mécanismes avec les caractéristiques des marchés hypothécaire et résidentiel ?
- **En quoi ces mécanismes diffèrent-ils selon les pays ?**
- **Leur rôle s'est-il affaibli ces dernières années ?**

Afin de répondre à ces questions, ce chapitre propose un cadre conceptuel pouvant servir de référence au lecteur pour comprendre les différents mécanismes de

²Voir l'encadré 1.2 de l'édition d'avril 2023 des *Perspectives de l'économie mondiale* (PEM), Bernanke et Kuttner (2005) et Gorea, Kryvtsov et Kudlyak (2022).

transmission de la politique monétaire par le vecteur du logement et leurs liens avec les caractéristiques des marchés des prêts hypothécaires et du logement. Les analyses développées ici reposent sur l'application de méthodes empiriques à un groupe plus large de pays que dans les travaux antérieurs sur le sujet, grâce à la mobilisation de nouvelles données sur : 1) les cas où la politique monétaire a déjoué les pronostics des analystes, afin de mettre en évidence les changements exogènes des taux d'intérêt, et 2) la part des prêts hypothécaires à taux fixe dans les pays étudiés, à partir d'informations collectées auprès de sources publiques et d'autorités nationales. Une nouvelle base de données régionales sur les prix des logements et l'activité réelle est également utilisée. Les simulations effectuées par modélisation visent à déterminer les effets conjoints de la part des prêts hypothécaires à taux fixe et des plafonds réglementaires du ratio prêt/valeur. Enfin, ce chapitre fait fond sur d'autres études du FMI³ et sur de nombreux travaux universitaires, parfois anciens⁴. La méthodologie adoptée s'appuie sur Jordà (2005), Stock et Watson (2018) et Chen *et al.* (2023).

Les principales conclusions de ce chapitre sont les suivantes :

- *Les marchés des prêts hypothécaires et de l'immobilier ont connu différentes transformations au cours des dernières décennies.* Au début du récent cycle de relèvement des taux directeurs et après une longue période de faiblesse des taux d'intérêt, les paiements d'intérêts au titre

³Il existe ainsi des complémentarités entre, d'une part, ce chapitre et, d'autre part, les analyses sur le secteur du logement et la politique monétaire présentées dans le chapitre 3 des PEM d'avril 2008 (qui constitue la dernière étude approfondie de ces enjeux dans les PEM) ; le chapitre 3 des PEM d'avril 2020 et le chapitre 2 des PEM d'avril 2022, qui portent sur le niveau de la dette, les règles macroprudentielles et la politique monétaire ; et Deb *et al.* (2022) en ce qui concerne la question du logement en Asie. Différents thèmes connexes ne sont pas traités dans ce chapitre et ont été examinés dans des publications du FMI, comme l'immobilier commercial dans le chapitre 3 de l'édition d'avril 2021 du Rapport sur la stabilité financière dans le monde ; le vecteur du crédit bancaire dans le chapitre 2 du Rapport sur la stabilité financière dans le monde d'octobre 2016 ; et le calibrage de la politique monétaire dans le chapitre 3 de l'édition d'octobre 2009 des PEM et le chapitre 2 du Rapport sur la stabilité financière dans le monde d'avril 2019.

⁴Il s'appuie notamment sur un certain nombre de conclusions communes dans le cas de l'Europe (Calza, Monacelli et Stracca, 2013 ; Pica, 2021 ; Corsetti, Duarte et Mann, 2022 ; Battistini *et al.*, 2022) ; d'observations récentes sur les marchés régionaux du logement, principalement aux États-Unis (Huang et Tang, 2012 ; Aastveit et Anundsen, 2022 ; Albuquerque, Iseringhausen et Opitz, 2024) ; et plus généralement de résultats sur les mécanismes de transmission de la politique monétaire par le vecteur du logement (Flodén *et al.*, 2021 ; Beraja *et al.*, 2019 ; Bernanke et Gertler, 1995 ; Cloyne, Ferreira et Surico, 2020 ; Di Maggio *et al.*, 2017 ; Kaplan, Mitman et Violante, 2020 ; Kuchler, Piazzesi et Stroebel, 2023 ; Mian, Rao et Sufi, 2013). Ces travaux sont cités dans le chapitre, le cas échéant.

d'emprunts hypothécaires étaient à un niveau historiquement bas tandis que la durée et la part moyennes des prêts hypothécaires à taux fixe étaient élevées dans de nombreux pays. Le faible niveau des taux d'intérêt, conjugué aux changements structurels provoqués par la pandémie et les confinements qui en ont résulté, s'est traduit par un renchérissement rapide des logements. Les prix de l'immobilier résidentiel demeurent bien plus haut qu'avant la pandémie, mais ils se sont aujourd'hui stabilisés, voire ont reculé dans certains pays en 2023. Les évolutions observées diffèrent considérablement selon les pays.

- *Les mécanismes de transmission de la politique monétaire par le vecteur du logement varient fortement d'un pays à l'autre.* Les caractéristiques du marché hypothécaire jouent un rôle à cet égard : la transmission de la politique monétaire est plus marquée là où 1) la part des prêts hypothécaires à taux fixe est relativement faible, 2) les acquéreurs de logements sont plus endettés, car les plafonds réglementaires du ratio prêt/valeur sont peu restrictifs, et 3) la dette des ménages est élevée. De plus, les simulations réalisées à partir de modèles laissent penser que les effets de ces caractéristiques se renforcent mutuellement. Un plafonnement réglementaire restrictif du ratio prêt/valeur et un fort endettement des ménages peuvent atténuer la transmission de la politique monétaire, surtout à court terme, avec pour conséquence de la retarder. Les caractéristiques du marché du logement sont également un facteur important : la transmission de la politique monétaire est plus prononcée là où 1) l'offre de logements est relativement restreinte et 2) les prix de l'immobilier résidentiel ont récemment été surévalués. D'après certains éléments mis en évidence dans ce chapitre, ces deux caractéristiques accroissent davantage la transmission de la politique monétaire en période de resserrement monétaire que lors d'une phase d'assouplissement. À l'inverse, une part élevée de prêts hypothécaires à taux fixe a un effet négatif de plus grande ampleur sur l'intensité de la transmission monétaire durant un cycle de durcissement. Étant donné que ces caractéristiques sont sensiblement différentes d'un pays à l'autre, les effets de la politique monétaire le sont aussi.
- *La transmission de la politique monétaire par le vecteur du logement s'est récemment affaiblie dans plusieurs pays.* Les transformations observées depuis la crise financière mondiale et durant la pandémie ont amoindri le rôle du vecteur du logement dans de nombreux pays : la part des prêts hypothécaires à taux fixe s'est accrue, les limites réglementaires du ratio prêt/valeur ont été durcies et la population s'est, en partie, déplacée vers des zones où les

restrictions pesant sur l'offre de logements étaient moins fortes. Dans certains cas, cette évolution a été contrebalancée par un renchérissement des logements situés dans des zones où ils sont déjà surévalués et par un alourdissement de la dette des ménages, lesquels ont tendance à renforcer les effets de la politique monétaire.

Il convient de formuler plusieurs mises en garde quant à l'interprétation des résultats exposés dans ce chapitre. Premièrement, la portée des analyses empiriques est limitée par la disponibilité des données, au niveau national comme sur le plan temporel. Faute de données, il a, par exemple, été impossible d'étudier les loyers. Deuxièmement, ce chapitre est axé sur le rôle des caractéristiques de l'immobilier *résidentiel* et des prêts hypothécaires des ménages, laissant de côté les autres canaux de transmission. Par conséquent, il cherche donc principalement à déterminer si les ménages supportent un risque de taux d'intérêt, sans tenir compte de la part de ce fardeau assumée par les banques et les États. Troisièmement, des raisons techniques empêchent d'intégrer l'ensemble des caractéristiques dans un seul cadre, c'est pourquoi les effets d'équilibre général ne sont pas toujours pris en compte.

Ce chapitre s'ouvre sur une présentation des tendances observées sur les marchés des prêts hypothécaires et du logement. Il propose ensuite un cadre conceptuel qui met en relation les effets de la politique monétaire et les caractéristiques des marchés des prêts hypothécaires et du logement. Puis, il montre que les effets de la politique monétaire varient sensiblement d'un pays à l'autre à cause de ces caractéristiques. Enfin, la dernière section cherche à déterminer si la transmission de la politique monétaire par le vecteur du logement a changé avec le temps et tire des enseignements utiles aux responsables des politiques monétaire et macroprudentielle.

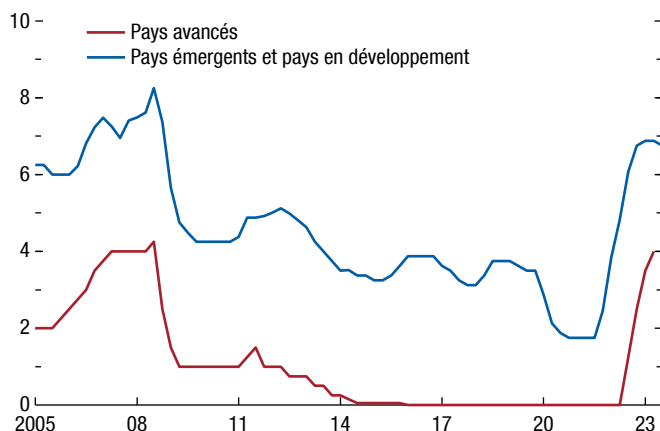
Resserrement monétaire et immobilier : contexte et faits stylisés

Cette section décrit les transformations des marchés du logement et des prêts hypothécaires depuis la crise financière mondiale et durant la pandémie, et montre que ces transformations, conjuguées à la récente divergence de l'évolution des prix dans les différents pays, pourraient offrir des indices sur l'efficacité de la politique monétaire.

Évolutions du marché de l'immobilier depuis la crise financière mondiale et durant la pandémie

Le resserrement monétaire opéré après la pandémie a fait suite à une longue période de faiblesse des taux

Graphique 2.1. Taux directeurs nominaux dans les pays avancés et les pays émergents
(Médiane du groupe de pays, en pourcentage)



Sources : Haver Analytics ; calculs des services du FMI.

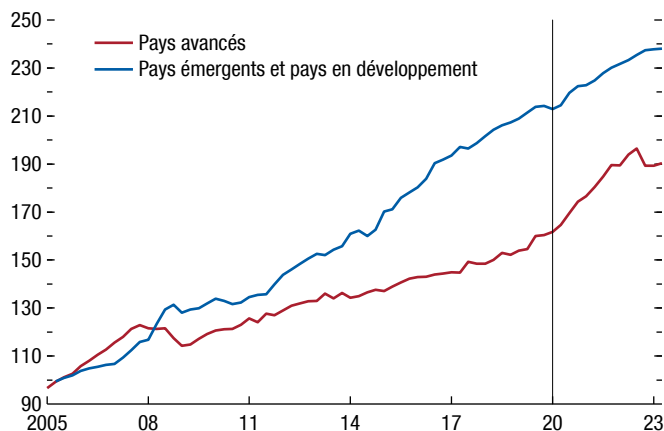
d'intérêt (graphique 2.1). En effet, au lendemain de la crise financière mondiale, les banques centrales ont brutalement fait baisser les taux d'intérêt dans le monde entier. Au cours des années 2010, elles ont maintenu leurs taux directeurs à un niveau bas, voire proche de zéro, dans les pays avancés, dans un contexte marqué par l'atonie de la croissance et de l'inflation. En 2020, la pandémie a entraîné une nouvelle série de réductions des taux directeurs. Les grandes banques centrales ont étoffé leurs programmes d'achat d'actifs lancés en 2008 tandis que d'autres en créaient, contribuant à ce que les taux à long terme restent faibles.

De nombreux ménages ont profité de la faiblesse des taux d'intérêt pour obtenir des prêts hypothécaires peu coûteux. Par conséquent, au début du récent cycle de hausse des taux, les taux effectifs des emprunts hypothécaires avaient atteint leur point le plus bas depuis plusieurs décennies dans de nombreux pays⁵. Dans certains pays, cette situation s'est accompagnée d'un essor des prêts hypothécaires permettant le paiement d'intérêts à taux fixe pendant une période, souvent pour refinancer d'anciens prêts lorsque cela était possible : en conséquence, la part des prêts hypothécaires à taux fixe s'est accrue (voir également le graphique 2.13 et son analyse) et la durée des prêts s'est allongée.

Par ailleurs, tirant les leçons de la crise financière mondiale, de nombreux pays ont durci leurs politiques macroprudentielles en matière de financement des logements. L'objectif était de limiter les prêts à risque, qui

⁵Par exemple, le taux d'intérêt hypothécaire effectif s'élevait respectivement à 1,7 %, 1,5 % et 3,3 % en Allemagne, en France et aux États-Unis au début de 2022, contre 4,5 %, 4,0 % et 4,5 % en 2011.

Graphique 2.2. Prix nominaux des logements dans les pays avancés et les pays émergents
(Médiane du groupe de pays, indice 2005 = 100)



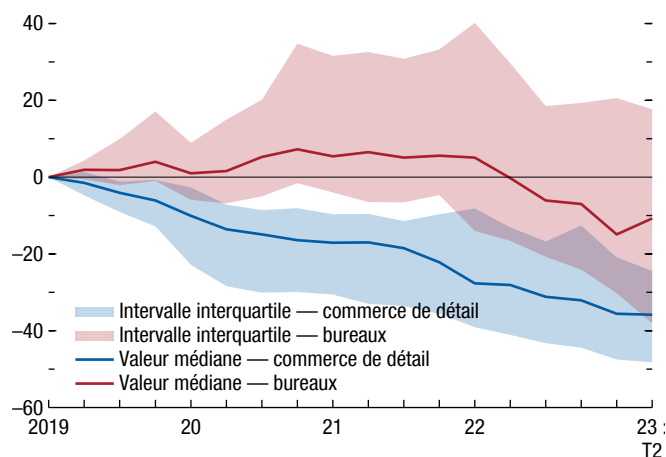
Sources : Banque des règlements internationaux ; calculs des services du FMI.
Note : La ligne verticale correspond au premier trimestre 2020, c'est-à-dire au début de la pandémie.

étaient l'un des principaux facteurs à l'origine de la crise financière mondiale en ce qu'ils avaient amplifié les cycles de hausse et de baisse des prix des logements au milieu de la première décennie 2000 dans beaucoup de pays. Au tournant des années 2010, ces efforts avaient porté leurs fruits : la solvabilité et le niveau d'endettement des ménages s'étaient globalement améliorés.

Durant la pandémie et les confinements qui en ont résulté, les effets conjugués de la faiblesse des taux et des changements structurels à l'œuvre ont provoqué une envolée des prix des logements dans le monde, alors qu'ils étaient déjà élevés dans certains pays (graphique 2.2). Les prix des logements se sont souvent accrus plus vite que les revenus (graphique 2.2.2 de l'annexe en ligne)⁶, érodant l'accessibilité financière des logements et amenant certains acheteurs potentiels à se tourner vers le marché locatif. Cette situation, combinée à la baisse des constructions neuves, a fait monter les loyers dans de nombreux pays. Dans le même temps, les logements plus grands sont devenus plus prisés, c'est pourquoi, dans certains pays (comme aux États-Unis), les prix des logements ont plus grimpé en banlieue que dans les centres-villes très denses et, dans d'autres (Danemark, France et Royaume-Uni, par exemple), les prix des locations disposant d'un espace extérieur ont enregistré la plus forte progression, probablement sous l'effet d'un bond des achats de résidence secondaire (Gupta *et al.*, 2022 ; Biljanovska et Dell'Ariccia, 2023 ; Li et Su, 2023).

⁶Toutes les annexes en ligne sont disponibles, en anglais, à l'adresse www.imf.org/fr/Publications/WEO.

Graphique 2.3. Prix de l'immobilier commercial
(Variation en pourcentage des prix de l'immobilier commercial au niveau d'une ville depuis le premier trimestre 2019)



Sources : Morgan Stanley Capital International (MSCI) ; calculs des services du FMI.
Note : La ligne bleue correspond à la valeur médiane des actifs de commerce de détail dans 46 villes de 8 pays avancés et la ligne rouge, à la valeur médiane des actifs de bureau dans 47 villes de 11 pays avancés. Les zones ombrées représentent l'intervalle interquartile.

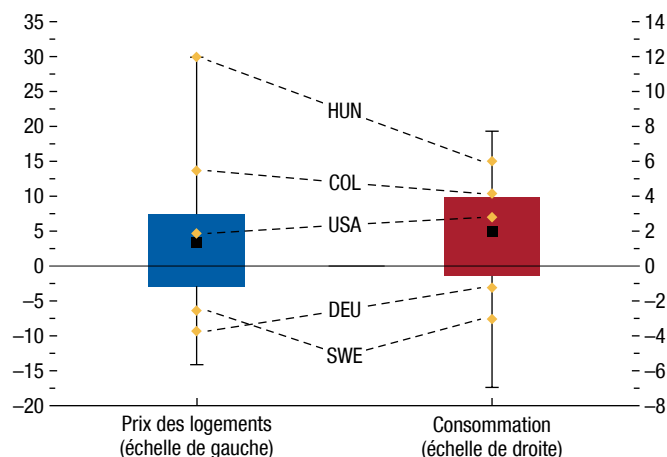
En parallèle, les bouleversements des modes de travail pendant la pandémie (comme le travail à distance) ont ajouté aux difficultés que le secteur de l'immobilier commercial rencontrait déjà (graphique 2.3). La chute des prix, particulièrement marquée dans le cas des bureaux aux États-Unis, a persisté même après la reprise des activités économiques, tendant à indiquer que le télétravail et le recul du commerce de détail en magasin pourraient perdurer. Ces transformations structurelles ne sont pas liées à la politique monétaire, mais la hausse des coûts d'emprunt génère des contraintes supplémentaires, dans la mesure où, au fil du temps, les prêts à taux faibles existants devront être refinancés⁷.

Les marchés de l'immobilier donnent des indices sur les effets divergents du récent resserrement monétaire

À certains égards, les marchés de l'immobilier ont réagi de façon synchrone aux récents durcissements généralisés de la politique monétaire, eux-mêmes également synchrones. La hausse des coûts des emprunts a freiné les activités de construction dans la plupart des pays, pesant sur l'offre — déjà insuffisante depuis la crise financière mondiale (graphique 2.2.3 de l'annexe en ligne) — alors

⁷Voir les graphiques 1.8 et 1.9 du Rapport sur la stabilité financière dans le monde d'avril 2024 pour une présentation des dernières évolutions et l'analyse exposée dans le chapitre 3 du Rapport sur la stabilité financière dans le monde d'avril 2021.

Graphique 2.4. Évolution des prix des logements et de la consommation lors du cycle de resserrement postpandémique
(Variation en pourcentage)



Sources : Banque des règlements internationaux ; Haver Analytics ; calculs des services du FMI.
Note : Les extrémités des traits verticaux correspondent aux valeurs minimales et maximales, les boîtes délimitent le 25^e centile et le 75^e centile, et le carré noir dans chaque boîte indique la médiane. Le diagramme en boîte de gauche (droite) représente la distribution des variations au niveau national des prix nominaux des logements (de la consommation réelle) entre le trimestre où le taux directeur a été relevé pour la première fois dans le pays et le deuxième trimestre 2023. Les codes des pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO).

que la forte inflation, en particulier des matières premières, faisait s'envoler les coûts dans le secteur de la construction (graphique 2.2.5 de l'annexe en ligne). Dans le même temps, les taux élevés des nouveaux prêts hypothécaires ont contribué à l'effondrement du nombre de transactions immobilières dans la plupart des pays, surtout dans ceux où les propriétaires avaient souscrit des crédits à taux fixe et bas, et étaient par conséquent peu enclins à vendre leur bien (voir notamment Fonseca et Liu (2023) pour les États-Unis).

Malgré ces points communs, les prix des logements ont pris des trajectoires très différentes selon les pays dans un contexte de resserrement monétaire. Depuis le début de l'actuel cycle de hausse des taux, les prix nominaux des logements ont diminué dans un tiers environ des pays de l'échantillon utilisé ici (fait suffisamment rare pour être souligné), mais ont continué à augmenter ailleurs (graphique 2.4). Quoi qu'il en soit, les prix des logements restaient élevés à la fin de 2023 dans la plupart des pays. De même, la consommation des ménages a suivi des tendances différentes selon les pays, ce qui indique que certains ménages ont commencé à pâtir des retombées de la politique monétaire, mais pas partout. Les prix des logements et la consommation ont souvent évolué de conserve, à la hausse dans certains pays (comme en

Colombie et en Hongrie) ou à la baisse dans d'autres (par exemple, en Allemagne et en Suède). Cette hétérogénéité tient probablement à des facteurs autres que la politique monétaire, mais elle n'en laisse pas moins penser qu'une étude approfondie du marché du logement pourrait nous éclairer sur les différences entre les pays en matière d'incidence de la politique monétaire.

Les mécanismes de transmission de la politique monétaire par le vecteur du logement

Cette section présente, d'un point de vue théorique, le fonctionnement de la transmission de la politique monétaire par le vecteur du logement. Le graphique 2.5 illustre les mécanismes de transmission de la politique monétaire par le vecteur du logement à la consommation et à l'investissement résidentiel des ménages, qui représentent ensemble quelque 70 % du PIB dans la plupart des pays (graphique 2.2.1 de l'annexe en ligne). Il s'agit d'un graphique simplifié ne tenant pas compte des effets de second tour de la consommation et de l'investissement sur les prix de l'immobilier résidentiel et le crédit au logement⁸.

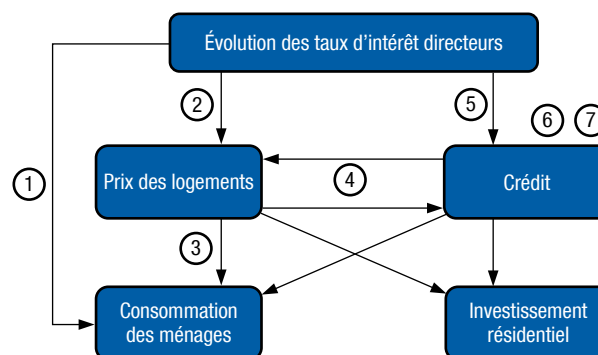
Premièrement, s'agissant du *canal de la trésorerie* (canal 1 dans le graphique 2.5), la hausse des taux directeurs fait directement baisser la consommation des propriétaires de logement qui ont souscrit un prêt hypothécaire à taux variable et ne peuvent obtenir de crédit facilement (Di Maggio *et al.*, 2017 ; Flodén *et al.*, 2021)⁹ et l'inverse se produit lorsque les taux directeurs diminuent. Le

⁸Dans un souci de clarté, le graphique fait abstraction des effets sur les loyers ou des effets des mesures de politique monétaire non conventionnelles. La modification des taux directeurs peut avoir une incidence sur les loyers par le jeu des décisions en matière d'accession à la propriété : si le rythme de la hausse des coûts des prêts hypothécaires dépasse celui de la baisse des prix des logements, les nouveaux acheteurs potentiels peuvent choisir de reporter leur acquisition et de rester sur le marché locatif. En parallèle, les propriétaires peuvent prendre le parti de vendre leur bien si les coûts des prêts hypothécaires deviennent prohibitifs. Cette situation peut pousser les loyers vers le haut, avec des conséquences négatives sur la consommation des locataires et positives sur l'investissement résidentiel. En outre, des mesures monétaires non conventionnelles (comme l'assouplissement quantitatif) peuvent influencer sur les prix des logements en modifiant la demande des investisseurs par un effet de rééquilibrage du portefeuille très semblable à ce qui se produit via le canal des anticipations/ primes de risque analysé plus loin dans ce chapitre.

⁹Il est possible que les bénéfices des banques s'accroissent lors d'un cycle de hausse des taux, mais cette manne exceptionnelle n'est généralement pas utilisée pour compenser la contraction de la consommation des propriétaires de logement.

Le constat selon lequel la hausse des taux directeurs pèse directement sur la consommation des propriétaires de logement qui ont souscrit un prêt hypothécaire à taux variable et ne peuvent obtenir de crédit facilement ne tient pas compte de la réaction des banques. Altunok, Arslan et Ongena (2023) montrent que les banques qui ont accordé des prêts hypothécaires à taux variable tirent avantage du relèvement des taux directeurs, et peuvent donc être plus disposées à octroyer des crédits que les banques qui ont consenti des prêts hypothécaires à taux fixe.

Graphique 2.5. Les mécanismes de transmission de la politique monétaire par le vecteur du logement



Source : services du FMI.

canal de la trésorerie fonctionne même dans les pays où la part des prêts hypothécaires à taux fixe est élevée si le refinancement n'est pas onéreux, mais seulement lorsque les taux reculent. Dans ce cas, le refinancement permet aux ménages de réduire le montant de leur remboursement d'emprunt hypothécaire et de dépenser plus.

Deuxièmement, la hausse des taux peut peser sur la demande de logements via le *canal des anticipations/ primes de risque* (canal 2). À l'instar de tout actif à long terme, les prix des logements sont très sensibles aux variations des taux d'intérêt, par le jeu de la modification des anticipations concernant la trajectoire future de la politique monétaire et des prix des logements. Cette sensibilité a des effets sur le comportement des individus (par exemple, sur les décisions en matière d'accession à la propriété ou de prêts hypothécaires, et sur le niveau d'endettement), et donc sur l'économie dans son ensemble (Kuchler, Piazzesi et Stroebel, 2023). Ainsi, l'optimisme des agents quant à l'évolution future des prix des logements peut s'avérer un facteur déterminant de l'envolée des prix des logements (Kaplan, Mitman et Violante, 2020). À l'inverse, si les ménages s'attendent à ce que les prix des logements baissent à l'avenir, ils auront tendance à diminuer leur demande de logements aujourd'hui. Et, lorsque cette demande s'affaiblit, il devient plus difficile de vendre un logement. Les prêteurs remontent alors les taux des prêts hypothécaires afin de compenser le risque accru lié à la moindre liquidité des garanties. L'augmentation du coût des emprunts vient réduire un peu plus la demande et le prix des logements (Favilukis, Ludvigson et Van Nieuwerburgh, 2017).

Troisièmement, lorsque la hausse des taux fait baisser les prix des logements, il arrive que la consommation des propriétaires de logement fléchisse par le jeu du *canal*

de la richesse (canal 3), dans la mesure où le logement constitue souvent l'essentiel de leur patrimoine (Kaplan, Mitman et Violante, 2020). Ces effets directs se trouvent renforcés par le *canal des garanties* (canal 4), parce que les logements sont utilisés comme garantie dans le cadre d'emprunts hypothécaires (Kiyotaki et Moore, 1997 ; chapitre 3 des PEM d'avril 2008 ; Iacoviello et Neri, 2010 ; Mian, Rao et Sufi, 2013 ; Bhutta et Keys, 2016 ; Beraja *et al.*, 2019). La restriction de l'accès au crédit à cause d'une dépréciation des logements peut à son tour réduire la consommation des ménages¹⁰.

Enfin, les variations des taux d'intérêt ont une incidence sur la consommation et l'investissement par le jeu des *canaux du crédit*. Ainsi, la demande de crédit réagit à une modification des taux des prêts hypothécaires via le *canal des taux d'intérêt* (canal 5) : quand les taux directeurs augmentent, les taux des prêts hypothécaires aussi en règle générale (van Binsbergen et Grotteria, 2023), ce qui fait baisser la demande de crédit et de logements (Mian et Sufi, 2009 ; Jordà, Schularick et Taylor, 2015). Cette situation s'accompagne souvent d'une contraction de la demande et de la composition du crédit (Bernanke et Gertler, 1995 ; chapitre 2 du Rapport sur la stabilité financière dans le monde d'octobre 2016), soit par le *canal du prêt bancaire* (canal 6), du fait de l'alourdissement des coûts de financement (à savoir les intérêts payés par les banques aux épargnants) ou de la diminution des dépôts, ou par le *canal du bilan* (canal 7), si les prêteurs réduisent le crédit aux ménages présentant un risque plus élevé, parce qu'ils anticipent une baisse de la valeur nette du patrimoine des emprunteurs et un accroissement de leur risque de défaut. En conséquence, les emprunteurs restreignent leur consommation. Des changements dans l'offre de crédit peuvent aussi avoir une incidence sur le prix des logements (Mian et Sufi, 2018), avec des répercussions à la fois sur la consommation et sur l'investissement résidentiel.

Les sections suivantes se concentrent sur les canaux 1 à 5. Un même canal peut être associé à plusieurs caractéristiques des marchés des prêts hypothécaires et du logement¹¹, ainsi :

¹⁰De même, le canal de la prise de risque peut amplifier l'effet du canal des garanties : si les banques prennent plus de risques dans des environnements où les taux sont faibles, lorsque les garanties ont une valeur plus élevée, alors une forte réévaluation des garanties durant un cycle de hausse des taux peut mettre les banques en difficulté et, partant, compromettre la stabilité financière.

¹¹D'autres caractéristiques peuvent également jouer un rôle. Ainsi, certaines caractéristiques du secteur bancaire, comme le degré de concurrence, la réglementation et la gestion du risque ou encore la taille du secteur, pourraient avoir une incidence sur la façon dont les taux directeurs se transmettent aux taux hypothécaires et à l'activité réelle par le vecteur du logement. En outre, l'évolution des politiques

- Le *canal de la trésorerie* (canal 1) a un effet plus marqué quand les ménages sont directement exposés aux variations des taux hypothécaires, autrement dit, quand le *canal des taux d'intérêt* (canal 5) est à l'œuvre. Tel est le cas lorsque les *prêts hypothécaires à taux fixe* sont rares, que la *dette des ménages* est élevée ou que les politiques macroprudentielles exercent peu de pressions sur le crédit, c'est-à-dire que les *plafonds de quotité* sont moins restrictifs.
- Le *canal des anticipations/ primes de risque* (canal 2) peut avoir une plus forte influence dans les régions où les prix des logements ont augmenté plus vite et où la *surévaluation* antérieure est plus prononcée, sachant que les ménages forment leurs anticipations sur les prix des logements de façon rétrospective (Kuchler, Piazzesi et Stroebel, 2023). Cet effet est amplifié dans les régions où les *restrictions qui pèsent sur l'offre de logements* sont plus importantes, où la capacité d'ajustement des quantités est moindre.
- Le *canal de la richesse* et le *canal des garanties* (canaux 3 et 4) ont des effets plus importants lorsque la *dette des ménages* est élevée ou que les *plafonds de quotité* de prêt sont moins restrictifs, parce ces facteurs facilitent l'utilisation, par les propriétaires, de leur logement comme garantie pour obtenir un emprunt supplémentaire, notamment par une opération de refinancement au-delà du solde du prêt. De plus, là où les *restrictions sur l'offre de logements* sont plus fortes, les prix ont tendance à être plus sensibles aux variations de la politique monétaire. L'effet de richesse direct est accru par l'incidence des garanties, parce que le risque de *surévaluation* des logements est plus élevé dans ces régions, et donc les ménages sont généralement plus endettés. Tous les facteurs examinés dépendent également de la sensibilité de la demande de crédit à la politique monétaire, c'est-à-dire de la force du *canal des taux d'intérêt*.
- Le *canal des taux d'intérêt* (canal 5) aura une incidence moindre si les *plafonds réglementaires de la quotité* de prêt sont restrictifs, parce qu'ils réorientent alors les activités de prêt vers les ménages aisés, lesquels recourent moins au levier de la dette, et sont donc moins sensibles aux variations de la politique monétaire.

du logement comme la fiscalité foncière ou les aides locatives peut être un facteur important. Enfin, dans certains pays, les acquisitions par des non-résidents peuvent influencer la transmission de la politique monétaire aux prix des logements (voir le chapitre 3 du Rapport sur la stabilité financière dans le monde d'avril 2018). Ces aspects ne sont pas pris en compte dans le présent chapitre.

Le vecteur du logement est très différent selon les pays

Pour mettre en lumière les différents canaux du vecteur du logement décrits dans la section précédente, la présente section examine, à partir de données empiriques, le rôle des caractéristiques des marchés des prêts hypothécaires et du logement à l'aide d'un cadre d'analyse reposant sur l'utilisation de projections locales comme variables instrumentales (Stock et Watson, 2018). La première sous-section analyse l'importance des caractéristiques du marché hypothécaire à l'échelle nationale dans un panel composé de pays avancés et de quelques pays émergents. Elle étudie également ces deux caractéristiques de façon conjointe dans un modèle afin de mettre en évidence les éventuelles synergies. Quant à la deuxième sous-section, elle s'appuie sur un ensemble de données régionales, concernant un plus petit nombre de pays, pour mesurer l'incidence des caractéristiques du marché du logement. Les deux sous-sections présentent les résultats en faisant référence aux canaux théoriques de la transmission de la politique monétaire et exposent les effets de cette dernière sur les prix nominaux des logements et la consommation réelle ou les revenus. Il apparaît que les différences de caractéristiques n'ont pas d'incidence sur la transmission de la politique monétaire à l'investissement. Sur le plan technique, pour tenir compte du fait que les taux directeurs sont sensibles aux variations de l'activité économique, de nouvelles variables de *chocs* monétaires ont été construites à partir des écarts entre les décisions relatives aux taux effectivement prises par les autorités monétaires et les anticipations d'analystes¹².

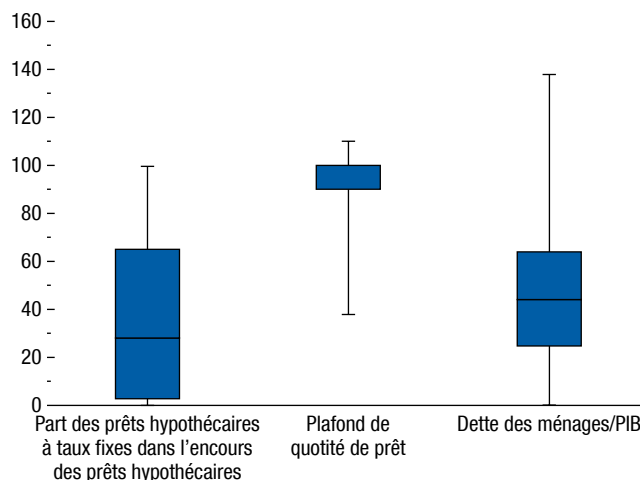
Les caractéristiques du marché des prêts hypothécaires sont importantes

Dans cette sous-section, un cadre d'analyse reposant sur l'utilisation de projections locales comme variables instrumentales est appliqué à un ensemble de 33 pays émergents et avancés¹³ afin d'étudier le rôle des caractéristiques du marché hypothécaire, représentées par trois facteurs, sur la transmission de la politique monétaire : 1) un nouvel indicateur de la part des prêts hypothécaires à taux fixe dans

¹²Voir l'annexe en ligne 2.3. Ces résultats restent globalement identiques si l'on utilise des chocs corrigés de tout effet informationnel, comme effectué dans Bauer et Swanson (2023). Selon Checo, Grigoli et Sandri (2024), les données collectées par Bloomberg sur ces évolutions inattendues par rapport aux prévisions d'analystes sont de bons indicateurs des chocs monétaires dans les marchés émergents.

¹³Parmi les variables de contrôle figurent des effets fixes temporels et des effets fixes par pays et huit retards de variations de la variable dépendante et d'autres résultats macroéconomiques. Voir les annexes en ligne 2.4 et 2.5 pour plus de détails. Voir la section 2.1.1 de l'annexe en ligne 2.1 pour plus de détails sur la composition de l'échantillon.

Graphique 2.6. Hétérogénéité des caractéristiques du marché hypothécaire
(En pourcentage)



Sources : autorités nationales ; Banque des règlements internationaux ; base de données intégrée sur la politique macroprudentielle (iMaPP) ; calculs des services du FMI.

Note : Le graphique représente la distribution de la part des prêts hypothécaires à taux fixe dans l'encours des prêts, des plafonds de quotité réglementaires appliqués aux prêts hypothécaires et du ratio dette des ménages/PIB dans l'ensemble des pays étudiés. La ligne horizontale dans chaque boîte indique la médiane, les boîtes délimitent le 25^e centile et le 75^e centile, et les extrémités des traits verticaux correspondent aux valeurs minimales et maximales. L'échantillon couvre la période allant du quatrième trimestre 1998 au premier trimestre 2023.

l'encours des prêts hypothécaires¹⁴, 2) les plafonds du ratio prêt hypothécaire/valeur du logement fixés par la réglementation, à savoir les plafonds de quotité réglementaires, lesquels restreignent le niveau d'endettement au moment de l'octroi du prêt, et 3) le ratio dette des ménages/PIB, une variable de substitution de la profondeur et de l'importance relatives du marché hypothécaire national. Ces caractéristiques peuvent être mises en relation avec certains canaux du vecteur du logement décrits plus haut.

Les caractéristiques du marché des prêts hypothécaires diffèrent fortement selon les pays (graphique 2.6). Ainsi, la part des prêts hypothécaires à taux fixe est faible, voire nulle, dans certains pays (Afrique du Sud et Finlande, notamment), et majoritaire dans d'autres (Belgique, États-Unis et Mexique). Dans le même temps, les plafonds de quotité réglementaire sont compris entre 45 % (Corée), un niveau très restrictif, et 100 %, voire plus (Allemagne, États-Unis et France)¹⁵. De

¹⁴Les pays appliquent des définitions différentes des prêts hypothécaires à taux fixe. Pour améliorer la comparabilité, on considère ici qu'un prêt est à taux fixe si les paiements nominaux ne sont pas révisés dans l'année. La création de ce nouvel indicateur a fait l'objet de discussions avec plusieurs banques centrales. Voir le tableau 2.2.2 de l'annexe en ligne pour plus de détails.

¹⁵Faute de données détaillées disponibles, les autres mesures axées sur les emprunteurs (comme le ratio service de la dette/revenu ou le ratio

même, l'endettement des ménages est inférieur à 50 % du PIB dans certains pays (Chili, Colombie et Israël, par exemple), alors qu'il dépasse 100 % du PIB dans d'autres (Australie, Canada et Norvège).

Les prêts hypothécaires à taux fixe atténuent la transmission de la politique monétaire à la consommation

La capacité de la politique monétaire à influencer la consommation dépend de la part des prêts hypothécaires en cours susceptibles d'être révisés en fonction de la variation des taux directeurs (graphique 2.7, pages 1 et 2). La composition des prêts hypothécaires n'a pas d'effet statistiquement significatif sur la transmission de la politique monétaire aux prix des logements. En revanche, une part élevée de prêts hypothécaires à taux fixe atténue de façon significative la transmission de la politique monétaire à la consommation par rapport à une situation où ce type de prêts est rare, la différence devenant statistiquement significative après cinq trimestres.

Ces différences d'incidence sur la consommation tiennent au *canal de la trésorerie* et s'expliquent probablement par une répercussion différée des taux d'intérêt. Lorsque les prêts hypothécaires à taux fixe sont majoritaires, les paiements hypothécaires s'ajustent moins rapidement à une inflexion de la politique monétaire (graphique 2.5.3 de l'annexe en ligne). Dans ce contexte, beaucoup de consommateurs ne ressentent pas les conséquences du relèvement des taux directeurs avant que le taux de leur prêt hypothécaire soit révisé. Ce processus affaiblit temporairement le *canal de la trésorerie*¹⁶.

La part des prêts hypothécaires à taux fixe joue un rôle plus marqué en période de durcissement monétaire

La possibilité de recourir à un refinancement est essentielle pour comprendre le rôle des prêts hypothécaires à taux fixe dans la transmission de la politique monétaire. Lorsque les taux directeurs baissent, les emprunteurs qui ont souscrit un prêt hypothécaire à taux fixe et sont en mesure de refinancer ce dernier peuvent réduire leur mensualité. Dans ce cas, les prêts hypothécaires à taux fixe n'entravent pas beaucoup la transmission de la politique monétaire. En revanche, lorsque les taux directeurs

augmentent, la plupart des emprunteurs qui ont souscrit un prêt hypothécaire à taux fixe n'ont aucun intérêt à réaliser une opération de refinancement, car le taux fixe de leur prêt est plus avantageux que celui qu'ils obtiendraient aujourd'hui. Par conséquent, cette différence d'effet des prêts hypothécaires à taux fixe sur la transmission de la politique monétaire est plus importante en période de resserrement que lors d'une phase d'assouplissement (graphique 2.8)¹⁷.

Un plafonnement réglementaire restrictif de la quotité de prêt retarde la transmission de la politique monétaire

Lorsque les plafonds de quotité réglementaires sont supérieurs à 100 %, c'est-à-dire lorsqu'ils ne sont pas restrictifs¹⁸, les prix des logements et la consommation privée sont plus sensibles à la politique monétaire. Dans le cas des prix des logements, l'effet différencié des plafonds de quotité de prêt devient statistiquement significatif après un certain temps (graphique 2.7, page 3). Par exemple, huit trimestres après une hausse (baisse) de 100 points de base du taux directeur, les prix des logements reculent (augmentent) de 1 point de pourcentage lorsque les plafonds de quotité sont restrictifs et de 4 points de pourcentage lorsqu'ils ne le sont pas. Les effets de la politique monétaire sur la consommation se matérialisent significativement plus tôt lorsque les plafonds de quotité ne sont pas restrictifs, bien que l'écart se dissipe après quatre trimestres (graphique 2.7, page 4). Avant le quatrième trimestre, l'écart est important sur le plan économique : les effets sont presque deux fois moins élevés lorsque les plafonds de quotité de prêt sont restrictifs que lorsqu'ils ne le sont pas.

Plus les plafonds de quotité de prêt sont restrictifs, plus l'apport des emprunteurs doit être important, ce qui limite disproportionnellement la capacité d'emprunt des ménages pauvres. Par conséquent, il est possible que les prix des logements et la consommation réagissent de façon plus marquée lorsque les plafonds de quotité de prêt ne sont pas restrictifs, car parmi les emprunteurs figurent des ménages relativement plus pauvres et plus endettés, qui ont généralement une propension marginale à consommer plus élevée. En outre, il arrive que le niveau d'endettement soit plus important là où les logements sont le plus surévalués,

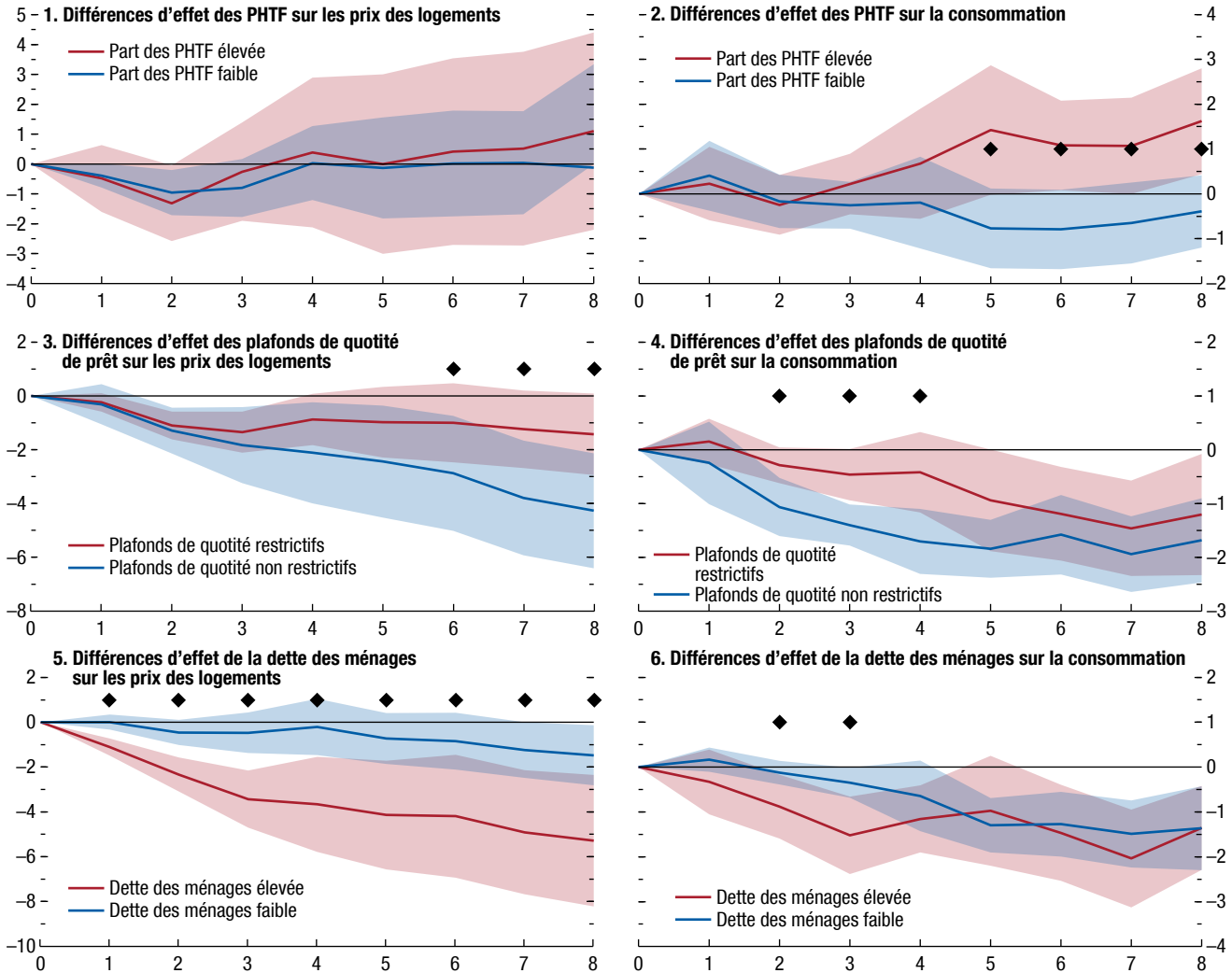
dette/revenu) ne sont pas analysées ici, bien qu'elles aient un effet sur le crédit, et donc sur les prix des logements (voir Araujo *et al.*, 2020 ; Biljanovska *et al.*, 2023 ; Alam *et al.*, à paraître). Les plafonds de quotité correspondent aux plafonds moyens tous prêts hypothécaires confondus et constituent la limite supérieure des observations. Il arrive que les prêteurs imposent des conditions plus strictes.

¹⁶Ce résultat concorde avec les conclusions de travaux antérieurs portant sur la zone euro (Calza, Monacelli et Stracca, 2013 ; Pica, 2021 ; Corsetti, Duarte et Mann, 2022).

¹⁷Voir Wong (2019), Berger *et al.* (2021), et Eichenbaum, Rebelo et Wong (2022). Les échelles des graphiques 2.7 et 2.8 sont différentes. Voir l'annexe en ligne 2.5 pour plus de détails.

¹⁸Les plafonds de quotité de prêt sont mesurés *ex ante*, mais ils ne sont pas toujours complètement exogènes par rapport aux décisions *ex post* en matière de politique monétaire.

Graphique 2.7. Différences d'effet de la politique monétaire en fonction des caractéristiques du marché hypothécaire
(En points de pourcentage)



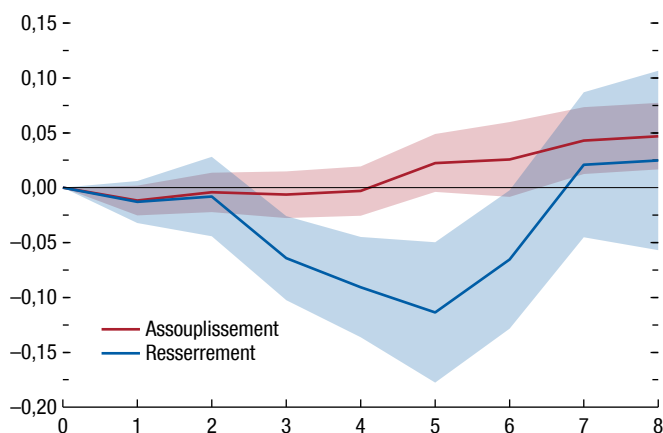
Sources : autorités nationales ; Banque centrale européenne ; Banque des règlements internationaux ; Bloomberg Finance L.P. ; Eurostat ; calculs des services du FMI.
 Note : L'axe des abscisses représente le temps en trimestres. Les lignes indiquent la réponse cumulée en points de pourcentage à une variation de 100 points de base du taux directeur. Les zones ombrées correspondent à l'intervalle de confiance à 90 %. Pour chaque caractéristique, les pays de l'échantillon ont été classés dans deux groupes : « Part des PHTF élevée » si la part des PHTF est supérieure à la médiane de l'échantillon et « Part des PHTF faible » autrement ; « Plafonds de quotité restrictifs » si les plafonds de quotité sont inférieurs à 100 % et « Plafonds de quotité non restrictifs » autrement ; « Dette des ménages élevée » si le ratio dette des ménages/PIB est supérieur à la médiane de l'échantillon et « Dette des ménages faible » autrement. Les losanges signalent que la différence entre les coefficients est statistiquement significative à un seuil inférieur ou égal à 10 %. Pour plus de précisions, voir l'annexe en ligne 2.5. PHTF = prêts hypothécaires à taux fixe dont les paiements nominaux ne sont pas révisés dans l'année — leur part est déterminée à l'aune de l'encours des prêts hypothécaires ; plafonds de quotité = plafonds réglementaires du ratio prêt/valeur.

ce qui rend les prix de l'immobilier résidentiel plus sensibles aux variations des taux directeurs, un résultat qui corrobore les analyses de la sous-section suivante. Pourquoi les effets sur les prix des logements pourraient-ils être plus prononcés que ceux sur la consommation ? À moins que les propriétaires de logement puissent utiliser leur logement comme garantie pour obtenir un prêt destiné à financer des dépenses hors logement (opération de refinancement au-delà du solde du prêt), il est peu probable que l'évolution des prix des logements ait une incidence sur les

dépenses agrégées¹⁹. Étant donné que ce type d'opération est rare dans la plupart des pays, l'influence des *canaux des garanties et de la richesse* est vraisemblablement plus faible que celle du *canal des taux d'intérêt*, qui était à l'œuvre au moment de l'acquisition du logement.

¹⁹D'après des travaux antérieurs, la propension moyenne à consommer résultant d'une variation du patrimoine résidentiel est comprise entre 5 % et 7 % aux États-Unis, cet effet étant dû à une atténuation des difficultés d'accès au crédit et à l'extraction de liquidités du patrimoine immobilier (Mian, Rao et Sufi, 2013 ; Aladangady, 2017).

Graphique 2.8. Différences d'effet de la politique monétaire sur la consommation en fonction de la part des prêts hypothécaires à taux fixe
(En points de pourcentage)



Sources : autorités nationales ; Banque centrale européenne ; Bloomberg Finance L.P. ; calculs des services du FMI.

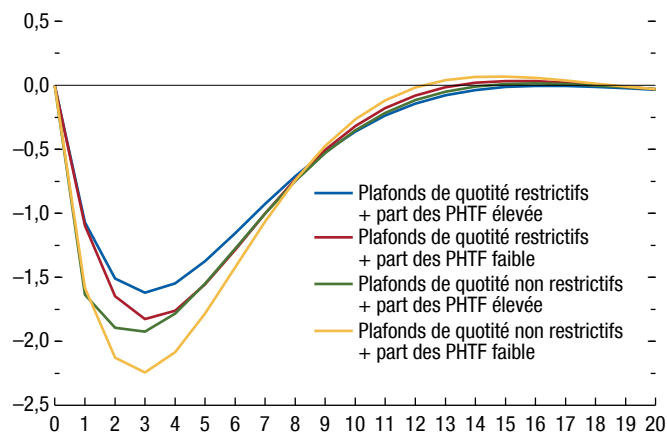
Note : L'axe des abscisses représente le temps en trimestres. Les lignes représentent la différence cumulée de la réponse de la consommation réelle à un choc de politique monétaire de 100 points de base lorsque la part des prêts hypothécaires à taux fixe est faible (c'est-à-dire inférieure à la médiane de l'échantillon) par rapport aux cas où elle est élevée (c'est-à-dire supérieure à la médiane de l'échantillon). Les zones ombrées matérialisent l'intervalle de confiance à 90 %. Pour plus de précisions, voir l'annexe en ligne 2.5.

Un fort endettement des ménages accroît et accélère la transmission de la politique monétaire

Comme dans le cas des plafonds de quotité, lorsque le niveau d'endettement des ménages est élevé, la politique monétaire a un effet plus marqué sur les prix des logements (graphique 2.7, page 5). Ainsi, huit trimestres après une inflexion de la politique monétaire, les prix nominaux des logements varient d'environ 3 points de pourcentage de plus lorsque les ratios d'endettement des ménages sont supérieurs à la médiane de l'échantillon que lorsqu'ils y sont inférieurs. En outre, la réaction de la consommation à une relance monétaire est significativement plus rapide si le niveau d'endettement est élevé (graphique 2.7, page 6), même si cet effet n'est plus significatif après trois trimestres.

Les pays où le taux d'endettement des ménages est élevé sont généralement ceux où les consommateurs recourent plus à des prêts hypothécaires pour acquérir un bien. Par conséquent, les transactions immobilières résidentielles sont généralement plus sensibles aux variations des taux directeurs, via la demande de crédit et le canal des taux d'intérêt. Comme dans le cas des plafonds de quotité de prêt, la politique monétaire semble se répercuter plus lentement sur la consommation privée, bien que les effets de l'endettement des ménages se rapprochent eux aussi

Graphique 2.9. Effets de la politique monétaire sur la consommation
(En pourcentage du niveau à l'état stationnaire)



Source : calculs des services du FMI.

Note : Inspiré du modèle de Chen *et al.* (2023). L'axe des abscisses représente le temps en trimestres. Les lignes indiquent la réponse à une variation de 100 points de base des taux directeurs. Un plafond de quotité est restrictif (non restrictif) lorsqu'il est égal à 0,75 (0,9). La part des PHTF est élevée (faible) si elle est égale à 0,95 (0,7). Pour plus de détails, voir l'annexe en ligne 2.7. PHTF = prêts hypothécaires à taux fixe dont les paiements nominaux ne sont pas révisés dans l'année — leur part est déterminée à l'aune de l'encours des prêts hypothécaires ; plafonds de quotité = plafonds réglementaires du ratio prêt/valeur.

des effets moyens à long terme²⁰. Ce résultat laisse penser qu'en fin de compte, le facteur déterminant est le degré d'exposition des emprunteurs ayant souscrit un prêt hypothécaire aux variations des taux d'intérêt, lequel prime sur le canal des garanties et le canal de la richesse.

Les plafonds de quotité de prêt et la part des prêts hypothécaires à taux fixe sont très complémentaires

Jusqu'ici, les caractéristiques du marché hypothécaire ont été étudiées individuellement dans un souci de clarté et pour des raisons techniques. Cette sous-section utilise le modèle néokeynésien à deux agents incluant le logement et l'endettement de Chen *et al.* (2023) pour illustrer les effets conjoints de la part des prêts hypothécaires à taux fixe et des plafonds de quotité réglementaire.

D'après les simulations effectuées par modélisation, les effets de la part des prêts hypothécaires à taux fixe et des plafonds de quotité réglementaires se renforcent mutuellement. Le graphique 2.9 montre que la transmission de la politique monétaire à la consommation des ménages est moindre lorsque les plafonds de quotité de prêt sont restrictifs et que la part des prêts hypothécaires à taux fixe est élevée (ligne bleue sur le

²⁰Les résultats sont similaires lorsque la part des ménages ayant souscrit un prêt hypothécaire est utilisée comme terme d'interaction (voir le graphique 2.5.1 de l'annexe en ligne). Cette conclusion concorde globalement avec celles de Corsetti, Duarte et Mann (2022).

graphique). La complémentarité de ces deux caractéristiques est visible à travers l'intensification de la transmission lorsque la part des prêts hypothécaires à taux fixe est faible, et non élevée, que ce soit dans un contexte de plafonds de quotité non restrictifs (écart de 17 % entre la ligne rouge et la ligne jaune) ou de plafonds de quotité de prêt restrictifs (écart de 13 % entre la ligne bleue et la ligne verte), et lorsque les plafonds de quotité de prêt ne sont pas restrictifs, par rapport à une situation où ils sont restrictifs, que ce soit dans un environnement où la part des prêts hypothécaires à taux fixe est faible (écart de 23 % entre la ligne verte et la ligne jaune) ou élevée (écart de 19 % entre la ligne bleue et la ligne rouge). Le sens de ces effets marginaux et le moment où ils se produisent concordent avec les résultats empiriques précédents, bien que leurs magnitudes ne puissent pas être comparées directement.

Les caractéristiques du marché du logement sont importantes

Pour estimer la sensibilité de la transmission de la politique monétaire aux caractéristiques du marché du logement, lesquelles varient fortement au sein de chaque pays, cette section applique un cadre d'analyse reposant sur l'utilisation de projections locales comme variables instrumentales à un ensemble de données internationales à l'échelle régionale. Les effets fixes temporels par pays sont pris en compte ici²¹. La première caractéristique, « restrictions sur l'offre de logements » qui rend compte des réglementations locales qui limitent l'utilisation du foncier ou l'offre de logements, est mesurée de manière approchée par la densité de population et s'avère à même d'expliquer l'essentiel de la variation régionale des prix de l'immobilier résidentiel aux États-Unis (Saiz, 2010). La deuxième, « la surévaluation des logements », est mesurée au moyen de l'écart par rapport au ratio régional à long terme prix des logements/revenus²². Ces caractéristiques éclairent la compréhension des *canaux de la richesse, des garanties et des anticipations*, présentés sous l'angle théorique dans la section « Les mécanismes de transmission de la politique monétaire par le vecteur du logement » et analysés plus en détail dans la suite de cette sous-section. Ces deux caractéristiques ont une distribution étalée à droite

²¹Les variables de contrôle comprennent 12 retards de la différence logarithmique de la variable expliquée et d'autres résultats macroéconomiques. Voir l'annexe en ligne 2.6 pour plus de détails.

²²La surévaluation des logements correspond à l'écart par rapport au ratio à long terme prix des logements/revenus. Des modèles paramétriques plus sophistiqués prenant en compte plusieurs déterminants des prix des logements pourraient offrir des estimations plus précises de la surévaluation (voir, par exemple, Igan et Loungani, 2012).

(graphique 2.6.2 de l'annexe en ligne), ce qui laisse penser que des facteurs non linéaires pourraient jouer un rôle important. Les variables de résultat étudiées sont les prix nominaux des logements et le PIB réel par habitant, ce dernier servant de variable de substitution de la consommation, faute de données suffisantes.

Les restrictions sur l'offre de logements accentuent la transmission de la politique monétaire

Après un resserrement (assouplissement) du taux directeur de 100 points de base, les prix nominaux des logements connaissent une baisse (hausse) de 3 points de pourcentage supplémentaires au bout de huit trimestres dans les régions où l'offre de logements est restreinte par rapport aux autres (graphique 2.10, pages 1 et 2). Cet effet est 50 % plus important que l'effet moyen de la politique monétaire sur les prix des logements. Dans le même temps, le PIB réel par habitant enregistre aussi un recul (une augmentation) supplémentaire d'au plus 2 points de pourcentage dans les régions où l'offre de logements est restreinte (soit environ un tiers de plus que l'effet moyen correspondant). Par ailleurs, l'influence de la politique monétaire sur les régions où l'offre de logements est restreinte semble plus concentrée en fin de période.

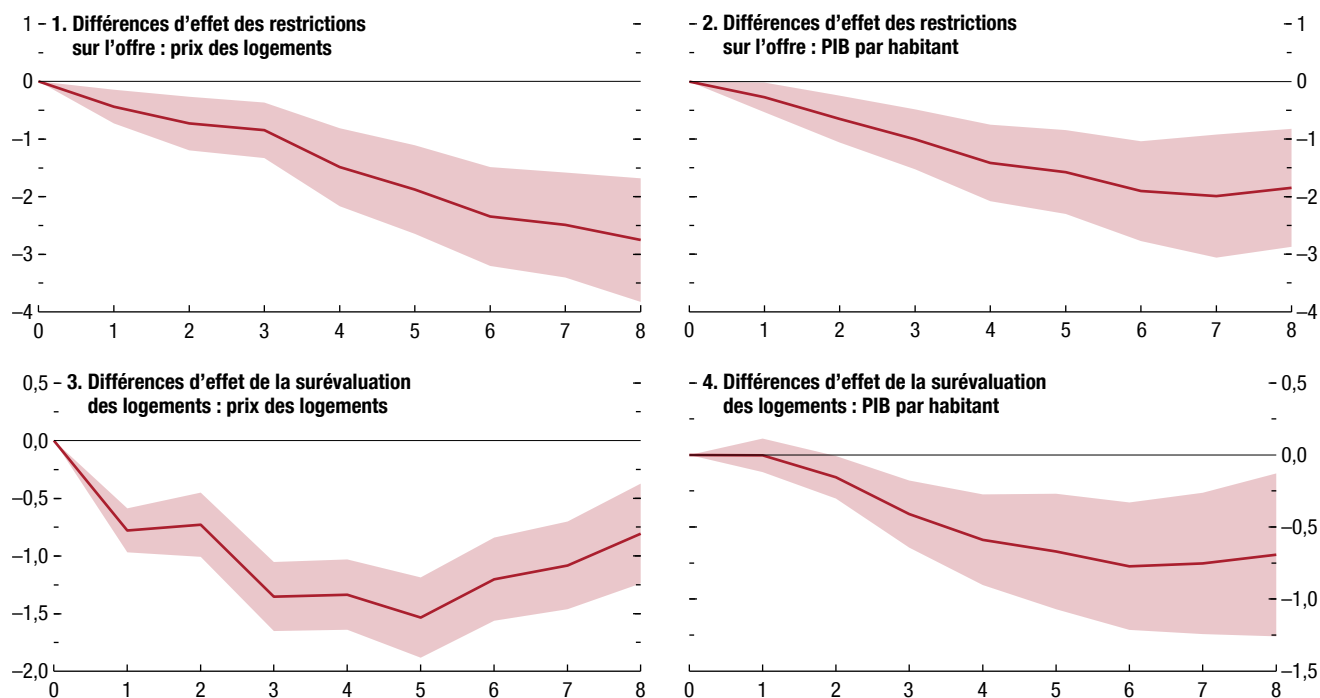
La variation des taux directeurs a une incidence sur la demande de logements par le jeu *du canal des taux d'intérêt*. Toutefois, la même inflexion de la demande et des taux hypothécaires entraîne une modification plus prononcée des prix des logements dans les régions où l'offre de logements est restreinte. Une telle évolution a pour conséquence de comprimer la consommation privée et le PIB via le *canal de la richesse* et le *canal des garanties*²³.

La récente surévaluation des logements amplifie la transmission de la politique monétaire

De même, après un resserrement (assouplissement) des taux directeurs de 100 points de base, la baisse (hausse) maximale des prix nominaux des logements est supérieure de 1,5 point de pourcentage dans les régions où l'immobilier résidentiel a récemment été surévalué par rapport aux autres (graphique 2.10, pages 3 et 4). Ces effets sont, ici aussi, importants : ils représentent environ trois quarts de l'effet moyen de la politique monétaire sur les prix des logements. En parallèle, le PIB réel par habitant enregistre aussi un recul (une augmentation) de 1 point de pourcentage supplémentaire dans les régions où l'immobilier résidentiel a récemment été surévalué (soit environ deux tiers de plus que l'effet moyen). Cette différence d'influence est

²³Voir Albuquerque, Iseringhausen et Opitz (2024) pour des résultats similaires dans le cas des États-Unis.

Graphique 2.10. Différences d'effet de la politique monétaire en fonction des caractéristiques du marché local du logement
(En points de pourcentage par rapport aux effets de base)



Sources : autorités nationales ; CBS Open Data ; CEIC Data Company Limited ; Eurostat ; Organisation de coopération et de développement économiques ; calculs des services du FMI.

Note : Voir le tableau 2.1.4 de l'annexe en ligne pour la liste des sources des données fournies par les autorités nationales. L'axe des abscisses représente le temps en trimestres. Les lignes indiquent la réponse cumulée à une variation de 100 points de base du taux directeur. Les zones ombrées matérialisent l'intervalle de confiance à 90 %. Les différences d'effet des restrictions sur l'offre (de la surévaluation des logements) traduisent les effets relatifs entre les régions situées dans les 10 centiles supérieurs de la distribution de la densité de la population (régions situées dans les 25 centiles supérieurs de la distribution du ratio prix/revenus) par rapport aux autres régions.

concentrée en fin de période dans le cas du PIB par habitant, mais pas des prix des logements, et atteint un point haut au bout de cinq trimestres environ.

Les fortes hausses des prix des logements tiennent souvent à un excès d'optimisme de la part des agents quant aux prix futurs des logements (*canal des anticipations*). Elles s'accompagnent généralement d'un endettement excessif (*canal des garanties*), qui peut déboucher sur une spirale de chutes des prix des logements et de saisies immobilières en cas de durcissement de la politique monétaire. Les revenus et la consommation fléchissent alors via les *canaux des anticipations, des garanties et de la richesse*²⁴.

Les restrictions sur l'offre et la surévaluation des prix jouent un rôle accru en période de durcissement monétaire

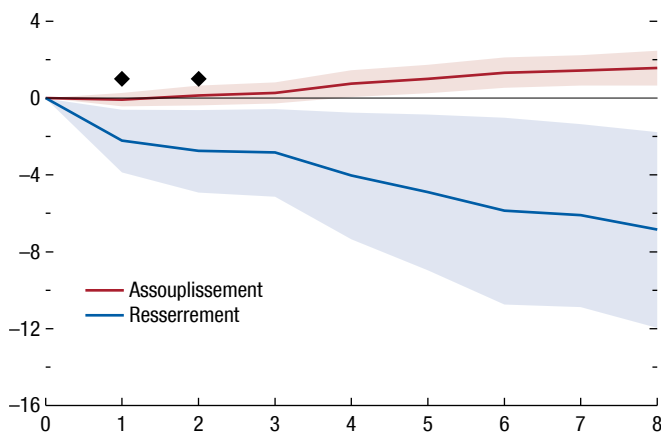
En outre, l'analyse laisse penser que les contraintes qui pèsent sur l'offre et la surévaluation de l'immobilier

résidentiel ont une incidence plus forte lorsque les taux augmentent, bien que la moindre validité de cette spécification a pour conséquence que la symétrie de l'effet ne peut être rejetée que dans le cas des prix des logements et au cours des deux premiers trimestres (graphique 2.11 ; graphique 2.6.1 de l'annexe en ligne). Les ménages vivant dans des régions marquées par une offre limitée ou une surévaluation des logements, ou les deux, sont généralement plus endettés. C'est pourquoi l'une des explications possibles de cette asymétrie réside dans la forme de la distribution de l'endettement : le nombre de ménages qui cessent d'être confrontés à des contraintes en matière de crédit après un assouplissement de la politique monétaire est inférieur à celui des ménages qui commencent à subir des contraintes dans ce domaine lorsque la politique monétaire se resserre²⁵.

²⁴Voir les résultats similaires dans le cas des États-Unis souligné par Chodorow-Reich, Guren et McQuade (2024).

²⁵Voir Hedlund *et al.* (2017), Huang et Tang (2012), et Albuquerque, Iseringhausen et Opitz (2024) pour un constat similaire.

Graphique 2.11. Différences d'effet de la politique monétaire sur les prix des logements en fonction des restrictions sur l'offre
(En points de pourcentage)



Sources : autorités nationales ; CBS Open Data ; CEIC Data Company Limited ; Eurostat ; Organisation de coopération et de développement économiques ; calculs des services du FMI.

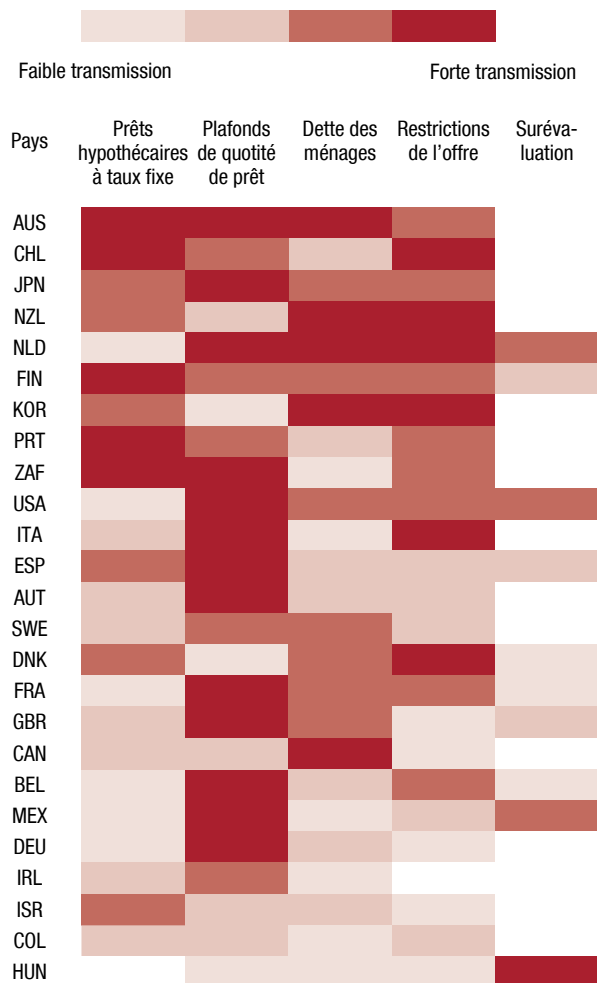
Note : Voir le tableau 2.1.4 de l'annexe en ligne pour la liste des sources des données fournies par les autorités nationales. L'axe des abscisses représente le temps en trimestres. La ligne rouge (bleue) indique la réponse cumulée à un assouplissement (resserrement) de 100 points de base du taux directeur. Les zones ombrées matérialisent l'intervalle de confiance à 90 %. Les losanges signalent que la différence entre les coefficients est statistiquement significative à un seuil inférieur ou égal à 10 %. Les différences d'effet des restrictions sur l'offre (de la surévaluation des logements) traduisent les effets relatifs entre les régions situées dans les 10 centiles supérieurs de la distribution de la densité de la population (régions situées dans les 25 centiles supérieurs de la distribution du ratio prix/revenus) par rapport aux autres régions.

Quel effet combiné ? Le rôle du vecteur du logement dans les différents pays

Le tableau thermique présenté dans le graphique 2.12 montre que l'intensité de la transmission de la politique monétaire varie fortement d'un pays à l'autre (d'après des données de 2022 ou les dernières données disponibles). Les trois premières colonnes portent sur des caractéristiques du marché hypothécaire, à savoir la part des prêts hypothécaires à taux fixe, le plafond de quotité réglementaire et le niveau d'endettement des ménages, et les deux suivantes, sur des caractéristiques du marché du logement, c'est-à-dire le degré de restriction de l'offre et l'ampleur de la surévaluation²⁶. Les nuances de rouge indiquent l'intensité de la transmission de la politique monétaire en fonction de la distribution de chaque variable dans l'échantillon de pays ; plus la cellule est foncée, plus la transmission est importante. Par ailleurs, les pays sont classés de celui où la transmission de la

²⁶Ces deux caractéristiques du marché du logement sont analysées à partir de données régionales et ne traduisent pas la densité démographique ou la surévaluation de l'immobilier résidentiel en moyenne dans un pays. Voir également les notes des graphiques 2.12 et 2.14.

Graphique 2.12. Hétérogénéité de la transmission de la politique monétaire



Sources : autorités nationales ; Banque centrale européenne ; Banque des règlements internationaux ; base de données intégrée sur la politique macroprudentielle (iMaPP) ; CEIC Data Company Limited ; Eurostat ; Organisation de coopération et de développement économiques ; calculs des services du FMI. Note : Prêts hypothécaires à taux fixe : part des prêts hypothécaires à taux fixe (hors prêts à taux révisable en fonction de l'inflation, comme au Chili) dans l'encours de prêts au quatrième trimestre (T4) 2022 (ou dernière période pour laquelle des données sont disponibles). Plafonds de quotité de prêt : moyenne des plafonds réglementaires du ratio prêt/valeur, tous prêts hypothécaires confondus, au T4 2021. Dette des ménages : ratio dette des ménages/PIB au T4 2022. Restrictions de l'offre : proportion de la population résidant dans une zone densément peuplée au T4 2022 (ou dernière période pour laquelle des données sont disponibles). Les régions situées au-delà du 90^e centile de la densité démographique dans chaque pays sont considérées comme des zones densément peuplées. Surévaluation : ratio prix/revenu médian dans les zones où les logements étaient surévalués au T4 2022 (ou dernière période pour laquelle des données sont disponibles). Une région est considérée comme surévaluée si ce ratio est supérieur au 75^e centile dans les séries chronologiques régionales. Pour chacun de ces cinq critères, les pays ont obtenu un score compris entre 1 et 4 en fonction de leur centile dans la distribution des différents critères dans l'ensemble des pays. Les cas limites ont été appréciés de façon discrétionnaire. Les pays sont classés en fonction de leur score moyen. Les cellules blanches correspondent à une situation où les données étaient insuffisantes. Les codes pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO).

politique monétaire est susceptible d'être la plus forte à celui où elle est susceptible d'être la plus faible.

Les mécanismes de transmission de la politique monétaire par le vecteur du logement semblent plus forts dans des pays comme l'Australie et le Japon, où la part des prêts hypothécaires à taux fixe est faible, les plafonds réglementaires de la quotité de prêt sont relativement moins restrictifs, le niveau d'endettement des ménages est élevé (dans une certaine mesure seulement au Japon) et la proportion de la population vivant dans des zones où l'offre de logement est restreinte est assez grande²⁷. À l'inverse, ces mécanismes ont généralement une moindre incidence dans des pays comme la Colombie, la Hongrie ou Israël, qui présentent de faibles niveaux d'endettement des ménages et de tensions sur l'offre.

Il convient de garder à l'esprit plusieurs limites importantes de ce tableau. Ainsi, il n'est pas possible de comparer les différentes colonnes ou de les agréger pour un pays donné, et l'analyse présentée ne porte que sur le vecteur du logement. La pertinence d'autres mécanismes peut varier d'un pays à l'autre : le canal du taux de change est déterminant dans les pays émergents et ceux dont l'économie est très ouverte (Brandão-Marques *et al.*, 2020).

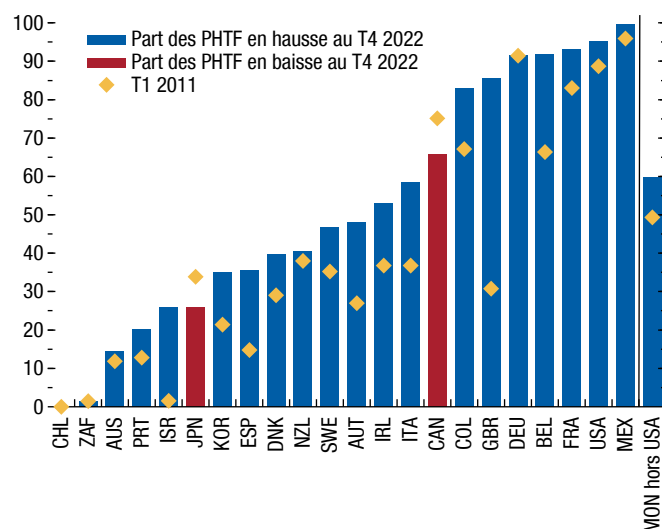
Cela étant, le classement des pays dans ce tableau thermique rend globalement compte des évolutions des prix des logements et de la consommation réelle depuis le début du cycle de resserrement le plus récent dans chaque pays (graphique 2.4), bien que de nombreux autres chocs aient une incidence sur ces deux variables. Par exemple, des pays comme la Colombie et la Hongrie ont enregistré une hausse relativement plus marquée des prix des logements et de la consommation des ménages depuis l'amorce du cycle de resserrement monétaire. Au contraire, en Australie, les prix des logements ont considérablement reculé avant de se redresser récemment tandis que la consommation réelle a stagné.

Il est possible que l'effet du vecteur du logement se soit atténué dans de nombreux pays

Un élément complique l'évaluation de l'influence des mécanismes de transmission de la politique monétaire par le vecteur du logement : la transformation, quoique lente, des caractéristiques des marchés des prêts hypothécaires et du logement au fil du temps. Cette section décrit l'évolution au cours du temps et dans les différents

²⁷Le Chili n'apparaît pas ici bien qu'il soit dans le haut du classement présenté dans le graphique 2.12, car les paiements hypothécaires varient en fonction de l'inflation. Par conséquent, la transmission de la politique monétaire à ces paiements est probablement plus faible que lorsque les prêts hypothécaires dépendent des taux du marché.

Graphique 2.13. Évolution de la part des prêts hypothécaires à taux fixe
(En points de pourcentage)



Sources : autorités nationales ; Banque centrale européenne ; calculs des services du FMI.

Note : Les losanges et les barres correspondent respectivement aux valeurs observées au premier trimestre (T1) 2011 (ou période la plus ancienne pour laquelle des données sont disponibles) et au quatrième trimestre (T4) 2022 (ou dernière période pour laquelle des données sont disponibles). Les barres rouges (bleues) indiquent que la part des PHTF dans l'encours des prêts hypothécaires a diminué (augmenté) entre le T1 2011 et le T4 2022. Pour avoir plus de précisions et consulter les définitions, voir l'annexe en ligne 2.2.2. Les codes pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO). MON = monde ; PHTF = prêts hypothécaires à taux fixe dont les paiements nominaux ne sont pas révisés dans l'année — leur part est déterminée à l'aune de l'encours des prêts hypothécaires.

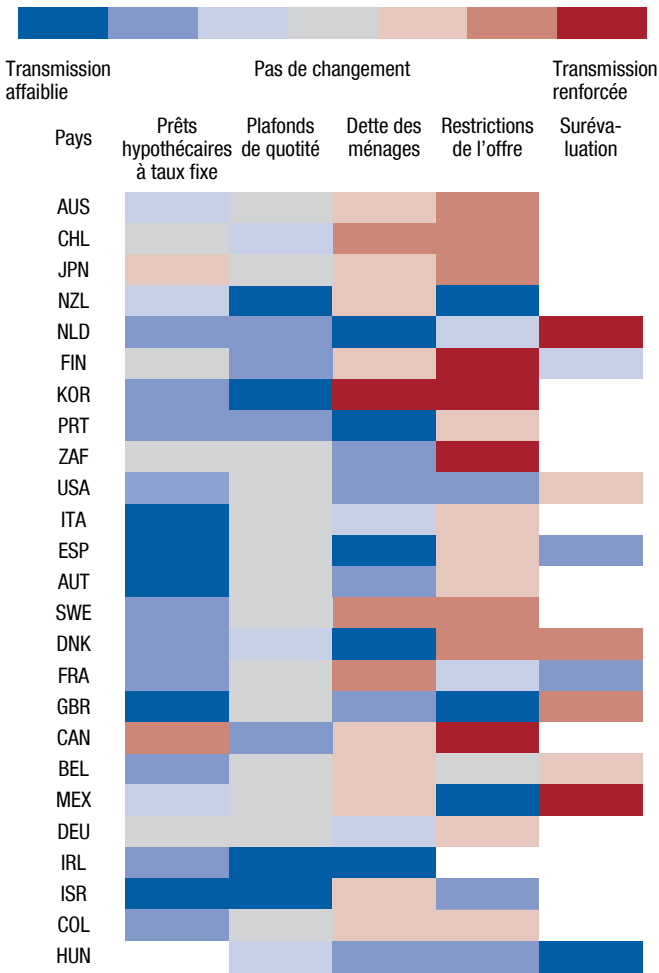
pays des caractéristiques des marchés des prêts hypothécaires et du logement analysées plus haut et donne des indications sur les éventuels changements dans la transmission de la politique monétaire en reprenant les estimations de la section précédente à la lumière des transformations observées.

Évolution des caractéristiques des marchés des prêts hypothécaires et du logement ...

Les caractéristiques des marchés des prêts hypothécaires ont considérablement changé dans certains pays depuis la crise financière mondiale. Ainsi, la part des prêts hypothécaires à taux fixe s'est accrue (graphique 2.13) à la faveur de la faiblesse des taux, comme expliqué plus haut. Les plafonds de quotité réglementaires ont été réduits ou sont restés stables (graphique 2.2.6 de l'annexe en ligne). Le ratio d'endettement des ménages a augmenté dans certains pays, en particulier au Chili, en Corée et en France, mais il a diminué dans d'autres, comme au Danemark, en Espagne et en Irlande (graphique 2.2.7 de l'annexe en ligne).

Les marchés du logement ont eux aussi connu des mutations, surtout pendant la pandémie (graphique 2.2.8

Graphique 2.14. Évolution de la transmission de la politique monétaire



Sources : autorités nationales ; Banque centrale européenne ; Banque des règlements internationaux ; base de données intégrée sur la politique macroprudentielle (iMaPP) ; CEIC Data Company Limited ; Eurostat ; Organisation de coopération et de développement économiques ; calculs des services du FMI.
 Note : Prêts hypothécaires à taux fixe = variation de la part des prêts hypothécaires à taux fixe (hors prêts à taux révisable en fonction de l'inflation, comme au Chili) dans l'encours de prêts entre le premier trimestre (T1) 2011 (ou période la plus ancienne pour laquelle des données sont disponibles) et le quatrième trimestre (T4) 2022 (ou dernière période pour laquelle des données sont disponibles). Plafonds de quotité de prêt = variation moyenne des plafonds réglementaires du ratio prêt/valeur, tous prêts hypothécaires confondus, entre le T1 2011 et le T4 2021. Dette des ménages = variation du ratio dette des ménages/PIB entre le T1 2011 et le T4 2022. Restrictions de l'offre = différentiel de croissance de la population entre les zones où la densité démographique est forte et celles où elle est faible, entre le T4 2019 et le T4 2022 (ou dernière période pour laquelle des données sont disponibles). Les régions situées au-delà du 90^e centile de la densité démographique dans chaque pays sont considérées comme des zones densément peuplées. Surévaluation = différentiel de croissance du ratio prix/revenu médian entre les zones où les logements étaient surévalués et les autres, entre le T4 2019 et le T4 2022 (ou dernière période pour laquelle des données sont disponibles). Une région est considérée comme surévaluée si ce ratio est supérieur au 75^e centile dans les séries chronologiques régionales. Pour chacun de ces cinq critères, les pays ont obtenu un score compris entre 1 et 3 en fonction de leur centile dans la distribution des pays ayant enregistré une variation positive ou négative. Les cas limites ont été appréciés de façon discrétionnaire. Les cellules grises dénotent une absence d'évolution. Les pays sont classés dans le même ordre que dans le graphique 2.12. Les cellules blanches correspondent à une situation où les données étaient insuffisantes. Les codes pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO).

de l'annexe en ligne). Dans la plupart des pays étudiés, l'offre de logements au niveau national a probablement gagné en élasticité, en raison d'un déplacement d'une partie des habitants de zones urbaines densément peuplées vers des zones rurales ou des banlieues moins denses durant la pandémie. Quant à la surévaluation des logements, les évolutions observées s'avèrent plus équilibrées. Dans certains pays, le ratio prix/revenu est resté globalement inchangé ou a diminué dans les zones où les biens étaient surévalués en 2019 (Finlande et Hongrie, par exemple), sachant que les régions où l'immobilier résidentiel était surévalué ont perdu des habitants, d'où une distribution plus uniforme des prix des logements dans les différentes régions d'un même pays. Dans d'autres pays, c'est l'inverse qui s'est produit : la surévaluation s'est accentuée précisément là où les logements étaient déjà surévalués (Mexique et Pays-Bas, par exemple).

... tend à indiquer que la transmission de la politique monétaire est aujourd'hui plus faible dans de nombreux pays

Le graphique 2.14 illustre les conséquences des transformations des caractéristiques de ces marchés sur la transmission de la politique monétaire. Les trois premières colonnes présentent de façon synthétique les transformations des marchés des prêts hypothécaires entre 2011 et la dernière année pour laquelle des données sont disponibles, et les quatrième et cinquième colonnes synthétisent les mutations des caractéristiques des marchés du logement entre 2019 et 2022²⁸. La couleur bleue (rouge) indique que l'évolution observée est le signe d'un affaiblissement (renforcement) de la transmission de la politique monétaire. Le gris correspond à une situation inchangée. L'intensité des couleurs dépend de la position du pays dans la distribution des pays ayant enregistré une évolution dans le même sens. Les pays sont classés dans le même ordre que dans le graphique 2.12, à savoir du pays où la transmission de la politique monétaire est la plus forte à celui où elle est la plus faible.

D'après l'évolution des caractéristiques du marché hypothécaire dans des pays comme le Canada, le Chili ou le Japon, il semblerait que la transmission de la politique monétaire se soit accrue, principalement en raison de la diminution ou de la stabilité de la part des crédits à taux fixe, de la hausse de l'endettement et de la contraction de l'offre de logements. En revanche, cette transmission semble s'être amoindrie aux États-Unis, en Hongrie, en Irlande et au Portugal, étant donné que

²⁸Cette différence de période étudiée tient au fait que les marchés du logement se sont profondément modifiés au cours de la pandémie.

les caractéristiques ont suivi une tendance opposée. À l'échelle mondiale, ce tableau thermique fait apparaître un affaiblissement de la transmission de la politique monétaire par les *canaux de la trésorerie, de la richesse et des garanties*, bien qu'à des degrés différents selon les pays. Cet affaiblissement tient à l'essor des prêts hypothécaires à taux fixe, à la diminution des plafonds de quotité, à la baisse du niveau d'endettement, au déménagement d'habitants de régions densément peuplées vers d'autres régions et au recul des prix des logements dans certains lieux où l'immobilier résidentiel était surévalué.

Il faut ici aussi noter que le tableau thermique ne rend compte que des changements dans les mécanismes de transmission de la politique monétaire par le vecteur du logement, et donne donc une image partielle de l'évolution de l'intensité de la transmission de la politique monétaire. De plus, il est possible que le rythme, l'ampleur et l'étendue de la hausse des taux directs ces deux dernières années, d'une magnitude sans précédent au cours des décennies passées, aient eu une incidence sur la transmission de la politique monétaire. Par ailleurs, l'encadré 2.1 analyse les effets en Europe d'un autre canal, à savoir le *canal de la répercussion des taux directs sur les taux d'intérêt des banques*, tandis que l'encadré 2.2 examine le rôle joué par le secteur de l'immobilier dans la transmission relativement faible de la politique monétaire en Chine.

Implications pour l'action publique

La politique monétaire influe sur l'activité économique par ses effets sur le logement. Le rôle du vecteur du logement est très différent selon les pays et s'est récemment affaibli dans plusieurs d'entre eux. Ces résultats ont des implications pour les autorités macroprudentielles et monétaires.

Premièrement, s'agissant des mesures macroprudentielles axées sur les emprunteurs, il convient de rappeler que ce chapitre n'a pas pour objet d'étudier l'efficacité de ces dernières. De nombreux travaux montrent qu'une réglementation macroprudentielle stricte est un facteur de stabilité financière et économique, et devrait ainsi être définie en tenant compte de ces objectifs. Dans ce chapitre, l'intensité de la réglementation est considérée comme une donnée, et il en ressort que la politique monétaire pourrait avoir des effets moindres dans les pays où la réglementation est relativement restrictive. Ceci tient au fait que les emprunteurs sont en moyenne moins endettés qu'ailleurs, et donc moins sensibles à la variation des taux d'intérêt. Une telle situation est souhaitable dans la mesure où les autorités monétaires peuvent alors se concentrer sur la gestion de la demande

globale et des tensions sur les prix et, partant, disposent d'une plus grande latitude, puisque leur action ne saurait provoquer un effondrement financier.

Deuxièmement, pour ce qui est de la politique monétaire, les résultats de ce chapitre indiquent qu'il est important de très bien connaître les mécanismes de transmission de la politique monétaire par le vecteur du logement à l'œuvre dans un pays, notamment pour calibrer et adapter la politique monétaire. Dans les pays où ce vecteur est puissant, surveiller l'évolution du marché résidentiel et de la dette des ménages peut permettre de déterminer rapidement si le resserrement de la politique monétaire est trop vif. Là où la transmission de la politique monétaire est faible, les autorités peuvent prendre des mesures vigoureuses dès les premiers signes de surchauffe ou de tensions inflationnistes.

Mais que faire aujourd'hui ? La plupart des banques centrales sont parvenues à rapprocher considérablement l'inflation de sa cible. À la lueur de ce qui précède, on pourrait conclure que si la transmission est faible, mieux vaut pécher par excès de restriction. Pourtant, à l'heure actuelle, un tour de vis trop important ou le maintien prolongé des taux d'intérêt à un niveau élevé serait plus risqué. S'il est vrai que la part des crédits hypothécaires à taux fixe s'est accrue dans de nombreux pays, il est fréquent que ces taux ne soient fixes que sur une courte période. Au fil des révisions de taux de ces prêts, la politique monétaire pourrait soudain se répercuter plus efficacement et freiner la consommation. Bien que les banques centrales tiennent déjà compte de cette éventualité dans leurs décisions, les effets sur la consommation pourraient être plus prononcés qu'attendu. Ils pourraient aussi compromettre la stabilité financière en cas d'augmentation brutale des défauts. C'est notamment vrai dans les pays où les ménages sont très endettés ou bien où le droit de la faillite favorise les emprunteurs. L'envolée des prix des logements durant la pandémie a également entraîné un phénomène de surévaluation dans certains marchés. Ces derniers présentent un risque de correction plus élevé si les taux restent à un haut niveau durant longtemps, surtout si les politiques macroprudentielles n'ont pas empêché la hausse de l'endettement. En préparation du prochain cycle de resserrement, les autorités prudentielles devraient étoffer leur panoplie, par exemple, en plafonnant, le cas échéant, le ratio service de la dette/revenu, afin de prévenir les répercussions de la politique monétaire sur la stabilité financière.

En somme, plus les taux d'intérêt demeureront élevés longtemps, plus les ménages courent le risque d'accuser le coup, même dans les pays où ils ont été jusqu'ici relativement épargnés.

Encadré 2.1. La répercussion des taux directeurs sur les taux d'intérêt en Europe

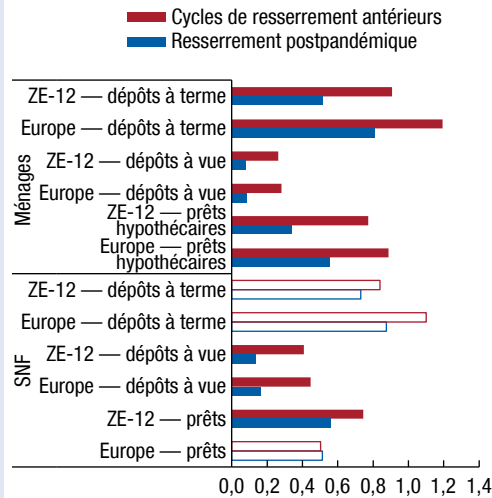
En Europe, certains taux d'intérêt bancaires pourraient être devenus moins sensibles aux variations des taux directeurs. Or, l'effet de la politique monétaire sur les taux d'intérêt bancaires est une composante importante de la transmission de la politique monétaire.

Lors du cycle de resserrement engagé en Europe après la pandémie, la répercussion de la hausse des taux directeurs s'est avérée différente selon le type de taux d'intérêt (graphique 2.1.1). Ainsi, les taux appliqués aux dépôts à terme ont connu l'effet le plus fort, suivis des taux hypothécaires et des taux sur les prêts aux sociétés non financières. Par rapport aux cycles antérieurs, la transmission de la politique monétaire en Europe s'est quelque peu affaiblie, sauf dans le cas des dépôts à terme des sociétés non financières et des prêts à ces dernières.

L'influence sur l'activité réelle de la répercussion de la politique monétaire sur les taux hypothécaires dépend des caractéristiques du marché hypothécaire comme la proportion des prêts hypothécaires à taux variable et celle des ménages ayant souscrit un crédit hypothécaire. Dans certains pays européens, la répercussion des taux directeurs aux prêts hypothécaires restant à rembourser est élevée, mais la part des ménages détenant un crédit hypothécaire est relativement petite, ce qui atténue la transmission monétaire (quadrant supérieur gauche du graphique 2.1.2). Dans d'autres pays d'Europe, une forte répercussion, conjuguée à un encours considérable de prêts hypothécaires (quadrant supérieur droit) peut modifier, de façon importante, le coût du service de la dette des ménages. L'augmentation annuelle du coût du service des prêts hypothécaires par rapport à la mi-2022 est très hétérogène au sein de la zone euro (graphique 2.1.3) : elle est presque nulle à Malte, alors qu'elle dépasse 1,2 % du PIB au Portugal (point haut de l'échantillon).

Luis Brandão-Marques et Florian Misch ont rédigé cet encadré dans le prolongement de Beyer *et al.* (2024).

Graphique 2.1.1. Répercussions des taux directeurs sur les taux d'intérêt bancaires au fil du temps
(En pourcentage)

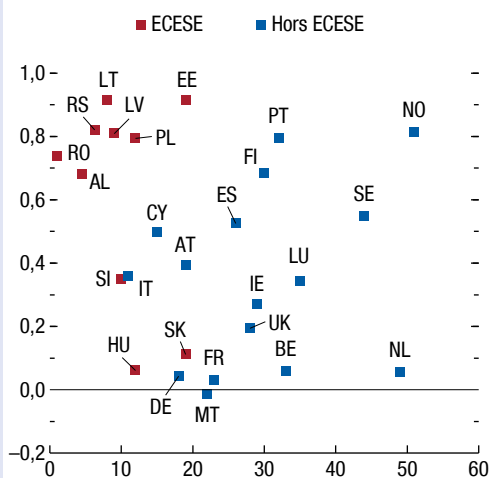


Sources : Beyer *et al.* (2024) ; calculs des services du FMI.
Note : La répercussion des taux directeurs est déterminée à l'aide d'une analyse de régression inspirée de Burstein et Gopinath (2014). Les barres pleines signalent que la différence entre les coefficients est statistiquement significative à un seuil inférieur ou égal à 10 %. La ZE-12 se compose des pays suivants : Allemagne, Autriche, Belgique, Espagne, Finlande, France, Grèce, Irlande, Italie, Luxembourg, Pays-Bas et Portugal. SNF = sociétés non financières ; ZE = zone euro.

Encadré 2.1 (fin)

Graphique 2.1.2. Répercussions des taux directeurs et part des ménages détenant un crédit hypothécaire (2021–23)

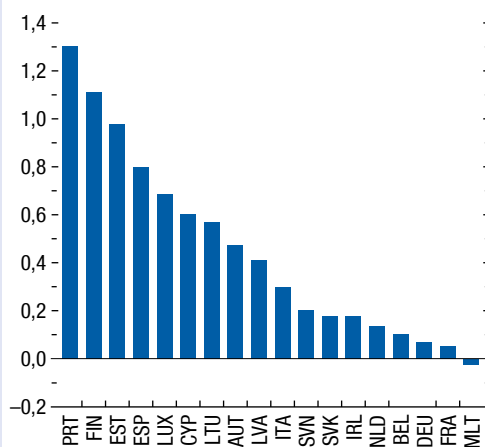
(Ratio)



Sources : Beyer *et al.* (2024) ; calculs des services du FMI.
 Note : Les bêtas de taux d'intérêt sont définis comme le ratio hausse cumulée des taux des prêts hypothécaires existants/hausse cumulée des taux directeurs lors du cycle de relèvement des taux après la pandémie. Les codes pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO). ECESE = Europe centrale, de l'Est et du Sud-Est.

Graphique 2.1.3. Évolution du coût du service des prêts hypothécaires après un relèvement du taux directeur de la Banque centrale européenne

(En pourcentage du PIB de 2022 ; encours de prêts hypothécaires en juillet 2022)



Sources : Beyer *et al.* (2024) ; calculs des services du FMI.
 Note : Les codes pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO).

Encadré 2.2. Politique monétaire et marché du logement en Chine

En Chine, la transmission des taux directeurs à l'économie réelle par le vecteur du marché du logement est faible. Un recours accru aux instruments de taux d'intérêt pourrait renforcer la transmission de la politique monétaire aux ménages.

En Chine, avant le récent repli du secteur de l'immobilier, le marché du logement était sensible aux variations des taux d'intérêt à court terme. Ainsi, une baisse des coûts d'emprunt à court terme était généralement suivie par une accélération de la hausse des prix des logements (graphique 2.2.1, page 1), signe que les taux directeurs avaient une incidence sur le marché du logement via les canaux des anticipations/primés de risque et du crédit. Cela étant, la relation entre les prix des logements et les coûts d'emprunt s'est atténuée depuis que le secteur de l'immobilier a commencé à se contracter à la mi-2021, les facteurs non monétaires, comme les difficultés des promoteurs et le nombre élevé de logements inachevés, jouant un rôle plus marqué dans l'évolution du marché du logement.

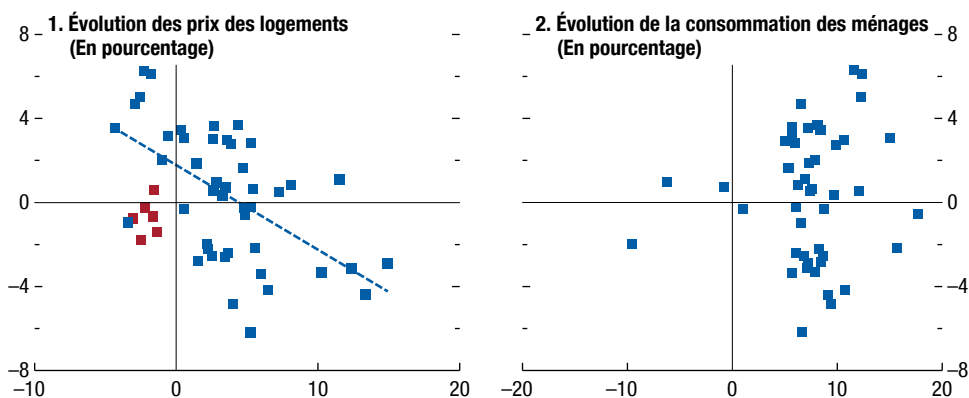
Les variations des taux d'intérêt à court terme ont une incidence plus modérée sur la consommation

(graphique 2.2.1, page 2), ce qui indique que la transmission de la politique monétaire via les canaux de la richesse et des garanties est limitée. Par le passé, les effets de richesse étaient globalement modestes, étant donné que la préférence pour l'accession à la propriété est souvent liée à un taux d'épargne plus élevé, en grande partie à cause du poids croissant des achats résidentiels par rapport au revenu (FMI, 2022). Les restrictions sur les prêts garantis par la valeur acquise d'un logement et le niveau bas des plafonds réglementaires de quotité — lesquels s'élèvent à 60 %, ce qui situe la Chine près du 10^e centile (graphique 2.6) — réduisent un peu plus la sensibilité de la consommation aux taux d'intérêt via le canal des garanties.

Lors de l'épisode récent de repli du secteur de l'immobilier au cours d'un cycle d'assouplissement monétaire, la transmission par le jeu du canal de la trésorerie a également été faible. Malgré l'existence de prêts à taux variable, les agents ayant souscrit un emprunt n'ont bénéficié que de faibles avantages, car les taux de référence ont fait l'objet d'ajustements modestes, reflétant un recours limité aux mesures de détente reposant sur les taux d'intérêt. Dans le même temps, les taux d'intérêt des nouveaux prêts hypothécaires (moins influencés

Cet encadré a été rédigé par Henry Hoyle et Estelle Xue Liu.

Graphique 2.2.1. Chine : taux d'intérêt de marché à court terme et évolution des prix des logements
(Indicateur retardé de taux d'intérêt de marché à court terme, variation sur quatre trimestres)



Sources : Haver Analytics ; calculs des services du FMI.

Note : Les carrés rouges portent sur la période suivant le début du repli du marché du logement au troisième trimestre 2021 et les carrés bleus, sur la période allant du deuxième trimestre 2010 au deuxième trimestre 2021. L'indicateur de taux d'intérêt montre la variation des quatre premières composantes principales de 12 taux d'intérêt à court terme. Les prix des logements correspondent à la variation des prix moyens sur le marché secondaire dans 70 villes. Les données sont trimestrielles. Le retard est égal à quatre trimestres.

Encadré 2.2 (fin)

par les taux d'intérêt à court terme) ont nettement baissé, à la faveur de règles moins strictes sur les taux hypothécaires. Ce recul n'a cependant pas profité aux ménages détenant un crédit hypothécaire, faute de mécanisme de refinancement solidement ancré.

La récente détente monétaire, laquelle a pris la forme de plusieurs baisses de taux, n'a eu qu'un effet limité sur les taux d'intérêt liés au logement. Ce constat souligne

les obstacles en matière de transmission de la politique monétaire à toute la structure des taux d'intérêt, ce qui a entraîné une diminution ponctuelle des taux hypothécaires en septembre 2023. Un recours accru à des instruments de taux d'intérêt, plutôt qu'à des mesures axées sur le crédit, pour assouplir la politique monétaire permettra de renforcer la transmission de la politique monétaire par le vecteur du logement.

Bibliographie

- Aastveit, Knut Are, and André K. Anundsen. 2022. “Asymmetric Effects of Monetary Policy in Regional Housing Markets.” *American Economic Journal: Macroeconomics* 14 (4): 499–529. <https://doi.org/10.1257/mac.20190011>.
- Aladangady, Aditya. 2017. “Housing Wealth and Consumption: Evidence from Geographically-Linked Microdata.” *American Economic Review* 107 (11): 3415–46. <https://doi.org/10.1257/aer.20150491>.
- Alam, Zohair, Adrian Alter, Jesse Eiseman, Gaston Gelos, Heedon Kang, Machiko Narita, Erlend Nier, and Naixi Wang. Forthcoming. “Digging Deeper—Evidence on the Effects of Macroprudential Policies from a New Database.” Published ahead of print, January 22, 2024. *Journal of Money, Credit and Banking*. <https://doi.org/10.1111/jmcb.13130>.
- Albuquerque, Bruno, Martin Iseringhausen, and Frederic Opitiz. 2024. “The Housing Supply Channel of Monetary Policy.” IMF Working Paper 24/023, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2024/02/02/The-Housing-Supply-Channel-of-Monetary-Policy-544046>.
- Altunok, Fatih, Yavuz Arslan, and Steven Ongena. 2023. “Monetary Policy Transmission with Adjustable and Fixed Rate Mortgages: The Role of Credit Supply.” Discussion Paper 18293, Centre for Economic Policy Research, London. <https://cepr.org/publications/dp18293>.
- Araujo, Juliana D., Manasa Patnam, Adina Popescu, Fabian Valencia, and Weijia Yao. 2020. “Effects of Macroprudential Policy: Evidence from over 6,000 Estimates.” IMF Working Paper 20/067, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://doi.org/10.5089/9781513545400.001>.
- Battistini, Niccolò, Matteo Falagiarda, Angelina Hackmann, and Moreno Roma. 2022. “Navigating the Housing Channel of Monetary Policy across Euro Area Regions.” ECB Working Paper 2022/2752, European Central Bank, Frankfurt. <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecb.wp2752-efbdb19d8b.en.pdf>.
- Bauer, Michael D., and Eric T. Swanson. 2023. “An Alternative Explanation for the ‘Fed Information Effect.’” *American Economic Review* 113 (3): 664–700. <https://doi.org/10.1257/aer.20201220>.
- Beraja, Martin, Andreas Fuster, Erik Hurst, and Joseph Vavra. 2019. “Regional Heterogeneity and the Refinancing Channel of Monetary Policy.” *Quarterly Journal of Economics* 134 (1): 109–83. <https://doi.org/10.1093/qje/qjy021>.
- Berger, David, Konstantin Milbradt, Fabrice Tourre, and Joseph Vavra. 2021. “Mortgage Prepayment and Path-Dependent Effects of Monetary Policy.” *American Economic Review* 111 (9): 2829–78. <https://doi.org/10.1257/aer.20181857>.
- Bernanke, Ben S., and Mark Gertler. 1995. “Inside the Black Box: The Credit Channel of Monetary Policy Transmission.” *Journal of Economic Perspectives* 9 (4): 27–48. <https://doi.org/10.1257/jep.9.4.27>.
- Bernanke, Ben S., and Kenneth N. Kuttner. 2005. “What Explains the Stock Market’s Reaction to Federal Reserve Policy?” *Journal of Finance* 60 (3): 1221–57. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2005.00760.x>.
- Beyer, Robert C. M., Ezgi O. Ozturk, Claire Li, Florian Misch, Ruo Chen, and Lev Ratnovski. 2024. “Monetary Policy Pass-Through to Interest Rates: Stylized Facts from 30 European Countries.” IMF Working Paper 24/009, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2024/01/12/Monetary-Policy-Pass-Through-to-Interest-Rates-Stylized-Facts-from-30-European-Countries-543715>.
- Bhutta, Neil, and Benjamin J. Keys. 2016. “Interest Rates and Equity Extraction during the Housing Boom.” *American Economic Review* 106 (7): 1742–74. <https://doi.org/10.1257/aer.20140040>.
- Biljanovska, Nina, Sophia Chen, R. G. Gelos, Deniz O. Igan, Maria Soledad Martinez Peria, Erlend Nier, and Fabian Valencia. 2023. “Macroprudential Policy Effects: Evidence and Open Questions.” IMF Departmental Paper 23/002, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://doi.org/10.5089/9798400226304.087>.
- Biljanovska, Nina, and Giovanni Dell’Ariccia. 2023. “Flattening the Curve and the Flight of the Rich: Pandemic-Induced Shifts in US and European Housing Markets.” IMF Working Paper 23/266, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2023/12/22/Flattening-the-Curve-and-the-Flight-of-the-Rich-Pandemic-Induced-Shifts-in-US-and-European-542850>.
- Brandão-Marques, Luis, Gaston Gelos, Thomas Harjes, Ratna Sahay, and Yi Xue. 2020. “Monetary Policy Transmission in Emerging Markets and Developing Economies.” IMF Working Paper 20/035, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2020/02/21/Monetary-Policy-Transmission-in-Emerging-Markets-and-Developing-Economies-49036>.
- Burstein, Ariel, and Gita Gopinath. 2014. “International Prices and Exchange Rates.” In *Handbook of International Economics*, vol. 4, 391–451. Amsterdam: Elsevier.
- Calza, Alessandro, Tommaso Monacelli, and Livio Stracca. 2013. “Housing Finance and Monetary Policy.” *Journal of the European Economic Association* 11 (S1): 101–22. <https://doi.org/10.1111/j.1542-4774.2012.01095.x>.
- Checo, Ariadne, Francesco Grigoli, and Damiano Sandri. 2024. “Monetary Policy Transmission in Emerging Markets: Proverbial Concerns, Novel Evidence.” BIS Working Papers 1170, Bank for International Settlement, Basel, Switzerland. <https://www.bis.org/publ/work1170.htm>.
- Chen, Jiaqian, Daria Finocchiaro, Jesper Lindé, and Karl Walentin. 2023. “The Costs of Macroprudential Deleveraging in a Liquidity Trap.” *Review of Economic Dynamics* 51 (December): 991–1011. <https://doi.org/10.1016/j.red.2023.09.005>.
- Chodorow-Reich, Gabriel, Adam M. Guren, and Timothy J. McQuade. 2024. “The 2000s Housing Cycle with 2020 Hind-sight: A Neo-Kindlebergerian View.” *Review of Economic Studies* 91 (2): 785–816. <https://doi.org/10.1093/restud/rdad045>.

- Cloyne, James, Clodomiro Ferreira, and Paolo Surico. 2020. “Monetary Policy When Households Have Debt: New Evidence on the Transmission Mechanism.” *Review of Economic Studies* 87 (1): 102–29. <https://doi.org/10.1093/restud/rdy074>.
- Corsetti, Giancarlo, João B. Duarte, and Samuel Mann. 2022. “One Money, Many Markets.” *Journal of the European Economic Association* 20 (1): 513–48. <https://doi.org/10.1093/jeea/jvab030>.
- Deb, Pragyan, Harald Finger, Kenichiro Kashiwase, Yosuke Kido, Siddharth Kothari, and Evan Papageorgiou. 2022. “Housing Market Stability and Affordability in Asia-Pacific.” IMF Departmental Paper 22/020, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/Departmental-Papers-Policy-Papers/Issues/2022/12/13/Housing-Market-Stability-and-Affordability-in-Asia-Pacific-513882>.
- Di Maggio, Marco, Amir Kermani, Benjamin J. Keys, Tomasz Piskorski, Rodney Ramcharan, Amit Seru, and Vincent Yao. 2017. “Interest Rate Pass-Through: Mortgage Rates, Household Consumption, and Voluntary Deleveraging.” *American Economic Review* 107 (11): 3550–88. <https://doi.org/10.1257/aer.20141313>.
- Eichenbaum, Martin, Sergio Rebelo, and Arlene Wong. 2022. “State-Dependent Effects of Monetary Policy: The Refinancing Channel.” *American Economic Review* 112 (3): 721–61. <https://doi.org/10.1257/aer.20191244>.
- Favilukis, Jack, Sydney C. Ludvigson, and Stijn Van Nieuwerburgh. 2017. “The Macroeconomic Effects of Housing Wealth, Housing Finance, and Limited Risk Sharing in General Equilibrium.” *Journal of Political Economy* 125 (1): 140–223. <https://doi.org/10.1086/689606>.
- Flodén, Martin, Matilda Kilström, Jósef Sigurdsson, and Roine Vestman. 2021. “Household Debt and Monetary Policy: Revealing the Cash-Flow Channel.” *Economic Journal* 131 (636): 1742–71. <https://doi.org/10.1093/ej/ueaa135>.
- Fonseca, Julia, and Lu Liu. 2023. “Mortgage Lock-In, Mobility, and Labor Reallocation.” SSRN Scholarly Paper, Rochester, NY. <https://doi.org/10.2139/ssrn.4399613>.
- Friedman, Milton. 1961. “The Lag in Effect of Monetary Policy.” *Journal of Political Economy* 69 (5): 447–66. <https://www.jstor.org/stable/1828534>.
- Gorea, Denis, Oleksiy Kryvtsov, and Marianna Kudlyak. 2022. “House Price Responses to Monetary Policy Surprises: Evidence from the U.S. Listings Data.” Working Paper 2022–16, Federal Reserve Bank of San Francisco, San Francisco. <https://www.frbsf.org/economic-research/publications/working-papers/2022/16/>.
- Gupta, Arpit, Vrinda Mittal, Jonas Peeters, and Stijn Van Nieuwerburgh. 2022. “Flattening the Curve: Pandemic-Induced Revaluation of Urban Real Estate.” *Journal of Financial Economics* 1462: 594–636. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2021.10.008>.
- Hedlund, Aaron, Fatih Karahan, Kurt Mitman, and Serdar Ozkan. 2017. “Monetary Policy, Heterogeneity, and the Housing Channel.” Meeting Paper 1610, Society for Economic Dynamics. <https://econpapers.repec.org/paper/redsed017/1610.htm>.
- Huang, Haifang, and Yao Tang. 2012. “Residential Land Use Regulation and the US Housing Price Cycle between 2000 and 2009.” *Journal of Urban Economics* 71 (1): 93–99. <https://doi.org/10.1016/j.jue.2011.08.001>.
- Iacoviello, Matteo, and Stefano Neri. 2010. “Housing Market Spillovers: Evidence from an Estimated DSGE Model.” *American Economic Journal: Macroeconomics* 2 (2): 125–64. <https://doi.org/10.1257/mac.2.2.125>.
- Igan, Deniz, and Prakash Loungani. 2012. “Global Housing Cycles.” Working Paper 12/217, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/31/Global-Housing-Cycles-26229>.
- International Monetary Fund (IMF). 2022. “People’s Republic of China: Selected Issues: Household Savings and Its Drivers—Some Stylized Facts.” IMF Country Report 22/022, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://doi.org/10.5089/9798400201486.002>.
- Jordà, Òscar. 2005. “Estimation and Inference of Impulse Responses by Local Projections.” *American Economic Review* 95 (1): 161–82. <https://doi.org/10.1257/0002828053828518>.
- Jordà, Òscar, Moritz Schularick, and Alan M. Taylor. 2015. “Betting the House.” In “37th Annual NBER International Seminar on Macroeconomics,” edited by Jeffrey Frankel, Hélène Rey, and Andrew Rose. Supplement, *Journal of International Economics* 96 (S1): S2–S18. <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2014.12.011>.
- Kaplan, Greg, Kurt Mitman, and Giovanni L. Violante. 2020. “The Housing Boom and Bust: Model Meets Evidence.” *Journal of Political Economy* 128 (9): 3285–345. <https://doi.org/10.1086/708816>.
- Keynes, John Maynard. 1936. *The General Theory of Employment, Interest and Money*. London: Macmillan.
- Kiyotaki, Nobuhiro, and John Moore. 1997. “Credit Cycles.” *Journal of Political Economy* 105 (2): 211–48. <https://doi.org/10.1086/262072>.
- Kuchler, Theresa, Monika Piazzesi, and Johannes Stroebel. 2023. “Housing Market Expectations.” In *Handbook of Economic Expectations*, edited by Rüdiger Bachmann, Giorgio Topa, and Wilbert Van der Klaauw, 163–91. Amsterdam: Elsevier. <https://doi.org/10.1016/B978-0-12-822927-9.00013-6>.
- Li, Wenli, and Yichen Su. 2023. “The Great Reshuffle: Residential Sorting during the COVID-19 Pandemic and Its Welfare Implications.” https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3997810.
- Mian, Atif, Kamalesh Rao, and Amir Sufi. 2013. “Household Balance Sheets, Consumption, and the Economic Slump.” *Quarterly Journal of Economics* 128 (4): 1687–726. <https://doi.org/10.1093/qje/qjr020>.
- Mian, Atif, and Amir Sufi. 2009. “The Consequences of Mortgage Credit Expansion: Evidence from the U.S. Mortgage

- Default Crisis.” *Quarterly Journal of Economics* 124 (4): 1449–96. <https://doi.org/10.1162/qjec.2009.124.4.1449>.
- Mian, Atif, and Amir Sufi. 2018. “Finance and Business Cycles: The Credit-Driven Household Demand Channel.” *Journal of Economic Perspectives* 32 (3): 31–58. <https://doi.org/10.1257/jep.32.3.31>.
- Pica, Stefano. 2021. “Housing Markets and the Heterogeneous Effects of Monetary Policy across the Euro Area.” SSRN Scholarly Paper, Rochester, NY. <https://doi.org/10.2139/ssrn.4060424>.
- Saiz, Albert. 2010. “The Geographic Determinants of Housing Supply.” *Quarterly Journal of Economics* 125 (3): 1253–96. <https://www.jstor.org/stable/27867510>.
- Stock, James H., and Mark W. Watson. 2018. “Identification and Estimation of Dynamic Causal Effects in Macroeconomics Using External Instruments.” *Economic Journal* 128 (610): 917–48. <https://doi.org/10.1111/ecej.12593>.
- van Binsbergen, Jules H., and Marco Groth. 2023. “Monetary Policy Wedges and the Long-Term Liabilities of Households and Firms.” SSRN Scholarly Paper, Rochester, NY. <https://doi.org/10.2139/ssrn.4457817>.
- Wong, Arlene. 2019. “Refinancing and the Transmission of Monetary Policy to Consumption.” Unpublished, Princeton Economics, Princeton University, Princeton, NJ.

Malgré la résilience remarquable dont elle a fait preuve face aux chocs récents, l'économie mondiale se heurte à une réalité bien peu enthousiasmante : constamment révisées à la baisse depuis la crise financière mondiale de 2008–09, les perspectives de croissance à moyen terme reflètent une tendance baissière de la croissance mondiale effective, avec un ralentissement amorcé au début de la première décennie 2000 dans les pays avancés et après la crise dans les pays émergents et les pays en développement. Le présent chapitre examine les facteurs à l'origine de cette tendance, montrant que plus de la moitié du déclin de la croissance résulte d'un ralentissement considérable et multisectoriel de la croissance de la productivité totale des facteurs. Cette décélération est due, entre autres, à une répartition moins efficiente du capital et du travail entre les entreprises des différents secteurs. Un déclin généralisé de la formation de capital privé après la crise et un accroissement plus lent de la population d'âge actif dans les principales puissances économiques ont accentué le ralentissement. Faute de mesures gouvernementales rapides ou d'une stimulation liée aux nouvelles technologies, la croissance mondiale n'atteindra que 2,8 % d'ici la fin de la décennie, en net recul (1 point de pourcentage) par rapport à son niveau moyen pré-pandémique (2000–19). Il est donc urgent d'opter pour des politiques et des réformes structurelles qui renforceront la croissance en permettant d'orienter plus de capital et de travail vers les entreprises les plus productives, d'accroître le taux d'activité et d'exploiter le potentiel de l'intelligence artificielle (IA). De telles mesures sont d'autant plus impératives que des défis tels que le niveau élevé des dettes publiques et la fragmentation géoéconomique pourraient brider encore davantage la croissance mondiale.

Les auteurs du présent chapitre sont Nan Li (coautrice principale), Chiara Maggi, Diaa Noureldin (coauteur principal), Cedric Okou, Alexandre B. Sollaci et Robert Zymek ; ils ont bénéficié du concours de Shrihari Ramachandra, Pablo Vega, Yarou Xu et Dennis Zhao. Les travaux présentés ici ont été réalisés notamment avec le soutien du Programme de politique macroéconomique pour les pays à faible revenu du Bureau britannique des Affaires étrangères, du Commonwealth et du Développement et du Programme de recherche macroéconomique sur le changement climatique et les nouveaux risques en Asie du ministère coréen de l'Économie et des Finances. Les avis exprimés dans ce chapitre ne reflètent pas nécessairement la vision de ces partenaires. Le consultant extérieur était Peter Klenow. Le chapitre a été enrichi des commentaires de Chang-Tai Hsieh, ainsi que de participants à un séminaire interne et de relecteurs.

Introduction

Depuis la crise financière mondiale de 2008–09, les prévisionnistes n'ont cessé de revoir à la baisse les chiffres de la croissance à moyen terme (graphique 3.1). D'après les estimations, la croissance de la production potentielle (croissance non inflationniste maximale d'un pays compte tenu de ses ressources et de ses capacités technologiques) enregistrera un déclin similaire (Kilic Celik, Kose et Ohnsorge, 2023), laissant entrevoir une transition vers un régime de croissance plus ténue.

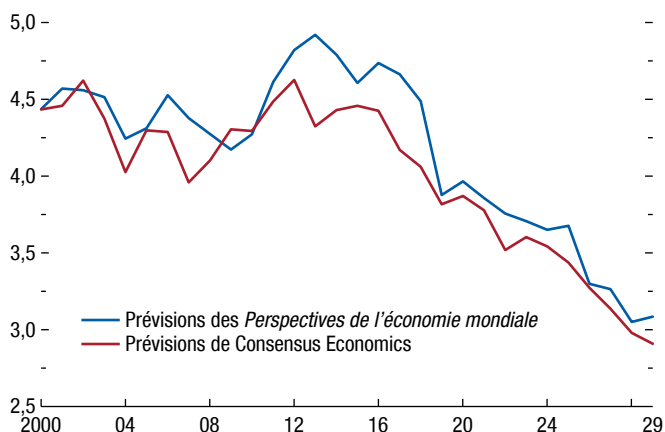
Le fléchissement de la croissance assombriera nécessairement les perspectives en matière de niveau de vie et de réduction de la pauvreté mondiale. Une période prolongée de croissance atone, conjuguée à des taux d'intérêt élevés, compromettrait la viabilité de la dette, et pourrait alimenter les tensions sociales et freiner la transition écologique. Les anticipations d'une croissance ralentie pourraient en outre dissuader les investissements dans le capital et les technologies, et ainsi s'autoréaliser en partie. Remédier à la détérioration des perspectives est donc une priorité pour tous les pays.

L'évolution des résultats de la croissance peut s'expliquer par les contributions des intrants capital et travail, et l'efficacité avec laquelle ils sont utilisés, c'est-à-dire par la productivité totale des facteurs (PTF). La croissance de l'intrant travail, qui fait partie de ces facteurs d'explication directs, est entravée par des contraintes démographiques et la tendance baissière des taux d'activité (chapitre 2 de l'édition d'avril 2018 des *Perspectives de l'économie mondiale* (PEM) ; Goodhart et Pradhan, 2020). De surcroît, depuis la crise financière mondiale, la faiblesse de l'investissement privé dans les pays avancés retarde l'expansion des circuits financiers (chapitre 4 de l'édition d'avril 2015 des PEM ; Döttling, Gutiérrez et Philippon, 2017). Toutefois, on ne dispose d'aucune analyse détaillée de la dynamique d'investissement des entreprises qui inclurait les pays émergents.

La PTF, qui explique l'essentiel de la croissance tendancielle, peut augmenter sous l'effet d'une hausse de la productivité *au sein des entreprises* liée au progrès technique ou grâce à une répartition plus efficace des ressources *entre les entreprises*, au bénéfice des plus productives d'entre elles, ce qui améliore l'« efficacité

Graphique 3.1. Projections de croissance du PIB réel à cinq ans, 2000–29

(Croissance mondiale, en pourcentage)



Sources : Consensus Economics ; calculs des services du FMI.

Note : L'échantillon des *Perspectives de l'économie mondiale* (PEM) se compose de 196 pays, contre 88 pour celui de Consensus Economics. Les projections mondiales de croissance du PIB réel sont calculées en utilisant le PIB en parités de pouvoir d'achat en dollars internationaux. Les années indiquées en abscisse se rapportent à l'année pour laquelle la prévision est établie, en utilisant l'édition d'avril des PEM publiées cinq ans plus tôt. Les prévisions pour 2029, par exemple, se fondent sur l'édition d'avril 2024 des PEM et ainsi de suite. La courbe en rouge correspond à la valeur moyenne des prévisions de Consensus Economics.

allocative » dans un pays (Restuccia et Rogerson, 2008). Si les avancées technologiques ont fait l'objet de très nombreux travaux, ce n'est pas le cas des variations dans le temps de l'efficacité allocative ni de la façon dont elles ont influé sur la croissance de la PTF¹. Pour combler cette lacune, le présent chapitre se sert d'une méthode mise au point par Hsieh et Klenow (2009), selon laquelle un écart de productivité croissant entre les entreprises est le signe d'une moindre efficacité de la répartition des ressources (voir l'encadré 3.1 pour des explications détaillées sur cette notion et sa mesure).

Dans ce contexte, le chapitre tente de répondre aux questions suivantes :

- *Quel éclairage apportent les prévisions ?* Comment ont évolué les prévisions de croissance à moyen terme et qu'en conclure au sujet des inégalités et de la convergence des revenus ?

¹La contribution du ralentissement de l'innovation à l'affaiblissement de la croissance de la PTF a déjà été très largement étudiée ; voir, par exemple, Gordon (2016) ; Bloom *et al.* (2020) ; le chapitre 3 de l'édition d'octobre 2021 des PEM ; et Acemoglu, Autor et Patterson (2023). De plus, de nombreuses études recensées dans Restuccia et Rogerson (2017) et comprenant le chapitre 2 de l'édition d'avril 2017 du *Moniteur des finances publiques* se sont intéressées au rôle de la mauvaise allocation des ressources dans les écarts de productivité à l'échelle mondiale. Contrairement à ces travaux, le présent chapitre se concentre sur l'évolution dans le temps de cette allocation inefficace, sur ses causes et sur sa contribution à la croissance récente et future de la PTF.

- *Comment en sommes-nous arrivés là ?* Quels facteurs sont à l'origine du déclin de la croissance effective au cours des deux dernières décennies ? Quel rôle ont joué la démographie et l'investissement privé ? Dans quelle mesure les modifications de l'efficacité allocative ont-elles influé sur les gains de productivité ?
- *Quelle direction prend la croissance ?* Quelles sont les trajectoires potentielles de la croissance à moyen terme compte tenu des tendances démographiques et des forces économiques en jeu (alourdissement du fardeau de la dette, fragmentation géoéconomique, émergence de l'IA, etc.) ? Quelles politiques permettraient peut-être un retour aux taux de croissance plus élevés des deux décennies ayant précédé la pandémie ?

Pour répondre à ces questions, le chapitre commence par examiner les projections de croissance à moyen terme (à cinq ans) des PEM, ainsi que les tendances de la croissance effective pendant les 30 dernières années dans un large éventail de pays. Les sections suivantes proposent une analyse approfondie des leviers directs de la croissance que sont l'intrant travail, la formation de capital privé et l'efficacité allocative. Enfin, le chapitre présente divers scénarios pour évaluer les trajectoires de croissance probables à moyen terme et les effets potentiels des mesures prises par les pouvoirs publics.

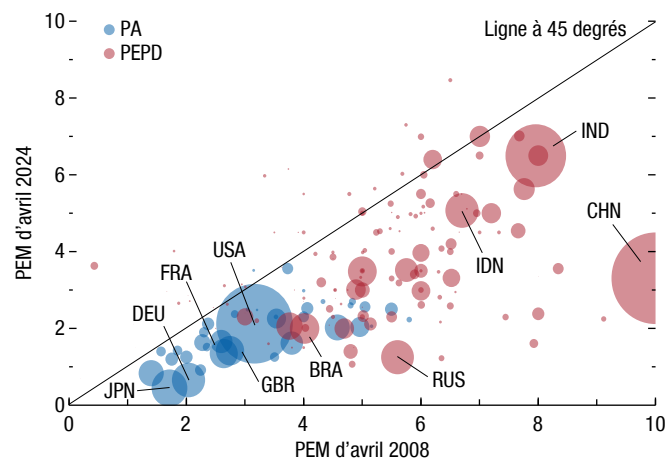
Les principales conclusions du chapitre sont les suivantes :

- *La baisse des projections de croissance à moyen terme est généralisée, reflétant moins le pessimisme des prévisionnistes que des mécanismes séculaires.* Les anticipations de croissance à moyen terme ont été revues à la baisse pour tous les groupes de revenu et toutes les régions, et singulièrement pour les pays émergents.
- *La baisse de la croissance effective a été du même ordre, essentiellement en raison de la dynamique de croissance de la PTF.* Dans les pays avancés, les gains de productivité ont commencé à diminuer avant la crise financière mondiale. Dans les pays émergents et les pays en développement, en revanche, la PTF a augmenté avant la crise et chuté ensuite, reflétant le cycle de la mondialisation. Dans l'un et l'autre cas, les variations des gains de PTF ont considérablement influé sur la croissance économique globale, contribuant à plus de la moitié de la baisse dans les pays avancés et émergents, et à la quasi-totalité de la baisse dans les pays à faible revenu.
- *La répartition moins efficace du capital et du travail entre les entreprises a réduit la PTF de 0,6 point de pourcentage par an dans les pays couverts par l'analyse.* Si le problème de la mauvaise allocation des

ressources ne s'était pas aggravé, la croissance de la PTF aurait été supérieure de 50 %. Cette aggravation s'explique essentiellement par le caractère inégal des gains de productivité des entreprises au sein des différents secteurs, qui justifierait une réaffectation du capital et du travail, que les frictions économiques ont empêchée. Bien que des chocs puissent ponctuellement aggraver le problème de l'inefficience allocative, celui-ci peut être systématiquement attribué aux deux tiers à des frictions structurelles persistantes, que les autorités peuvent corriger en vue de stimuler la productivité.

- *La réduction de la formation de capital privé observée depuis la crise financière mondiale dans de nombreux pays avancés et pays émergents a également contribué au déclin de la croissance.* La baisse de valeur des entreprises par rapport au coût du capital et l'augmentation de leur endettement sont les deux principaux facteurs spécifiques expliquant le recul de l'investissement au niveau des entreprises. Au niveau macroéconomique, la morosité de la croissance et l'incertitude ont freiné l'investissement dans les pays avancés.
- *Les contraintes démographiques pesant sur l'offre de main-d'œuvre devraient s'accroître à moyen terme dans la plupart des pays avancés et des grands pays émergents, contribuant au ralentissement de la croissance mondiale.* D'ici 2030, l'offre de travail mondiale ne devrait augmenter que de 0,3 %, soit moins d'un tiers du niveau moyen mesuré durant la décennie prépandémique.
- *En raison d'un certain nombre de vents contraires structurels, les autorités devront prendre des mesures de soutien énergiques, et il faudra exploiter le potentiel des nouvelles technologies pour que la croissance mondiale retrouve son niveau moyen historique.* Si l'on se fonde sur les tendances démographiques projetées et des hypothèses prudentes concernant les avancées technologiques, la croissance mondiale pourrait chuter au-dessous de 3 % à moyen terme. Le retour à une croissance historique annuelle moyenne de 3,8 % (mesurée sur la période 2000–19) passe nécessairement par des politiques et des réformes propices à la croissance, qui devraient être mises en œuvre pour améliorer l'efficience allocative et les taux d'activité, et faciliter le commerce transfrontalier et le partage des connaissances. Ces politiques et réformes devraient aussi renforcer les capacités d'innovation et permettre d'exploiter au maximum les avancées technologiques comme l'IA.

Graphique 3.2. Projections de croissance du PIB réel à cinq ans, par pays : avril 2008 et avril 2024
(En pourcentage)



Source : calculs des services du FMI.

Note : La taille des cercles reflète la taille de l'économie, sur la base des PIB en parités de pouvoir d'achat en dollars internationaux de l'édition d'avril 2024. Les codes pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO). PA = pays avancés ; PEM = *Perspectives de l'économie mondiale* ; PEPD = pays émergents et pays en développement.

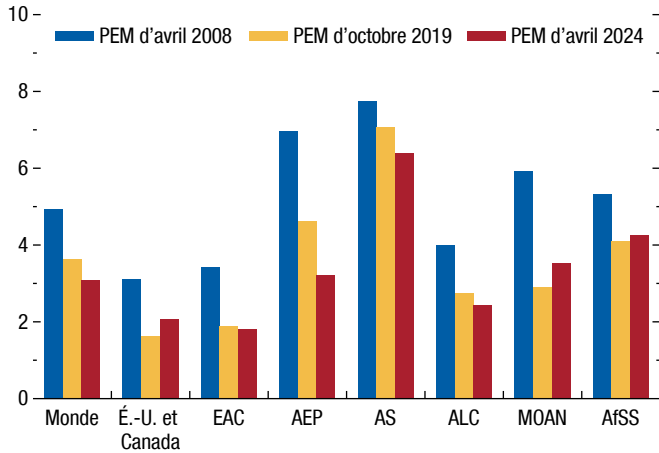
Éclairage apporté par les prévisions à moyen terme

Les prévisions de croissance à cinq ans figurant dans les PEM montrent un recul multisectoriel des perspectives de croissance depuis 2008, qui concerne près de 82 % des pays, dont les plus grands (graphique 3.2). Les cinq premiers pays émergents en taille (Brésil, Chine, Inde, Indonésie et Russie), en particulier, ont contribué à hauteur d'environ 0,8 point de pourcentage à la chute de 1,8 point de pourcentage de la croissance mondiale annoncée. La dégradation est manifeste dans différentes régions, et singulièrement en Asie de l'Est et dans le Pacifique (graphique 3.3).

L'assombrissement des perspectives de croissance soulève deux questions. Premièrement, pourrait-il s'expliquer par le pessimisme grandissant des prévisionnistes, surtout dans le sillage des tout derniers chocs mondiaux ? L'examen des écarts moyens entre croissance prévue et croissance effective ne démontre pas l'existence d'un biais pessimiste (voir l'annexe 3.1.1 en ligne)². Les perspectives les plus moroses pourraient notamment résulter d'une correction de l'optimisme précédent, en particulier depuis 2012. Deuxièmement, dans quelle

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

Graphique 3.3. Projections de croissance du PIB réel à cinq ans, par région, 2008, 2019 et 2024
(En pourcentage)

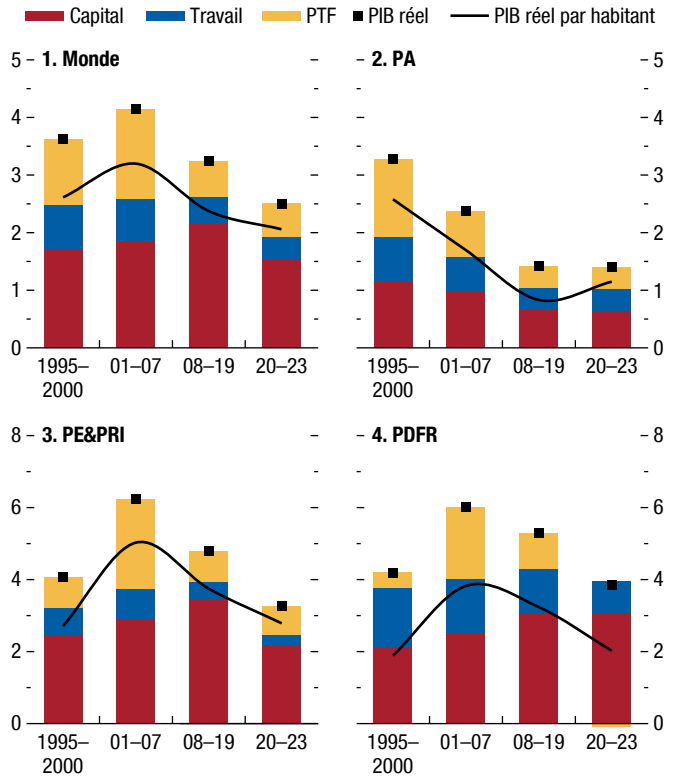


Source : calculs des services du FMI.
Note : Pour l'agrégation, le graphique utilise les PIB en parités de pouvoir d'achat en dollars internationaux des années correspondantes. AEP = Asie de l'Est et Pacifique ; AfSS = Afrique subsaharienne ; ALC = Amérique latine et Caraïbes ; AS = Asie du Sud ; EAC = Europe et Asie centrale ; É.-U. = États-Unis ; MOAN = Moyen-Orient et Afrique du Nord ; PEM = *Perspectives de l'économie mondiale*.

mesure la dégradation des perspectives reflète-t-elle des tendances séculaires ? Pour les prévisionnistes, le moyen terme est généralement l'horizon dans lequel les pays comblent l'écart entre production effective et production potentielle. En effet, divers éléments montrent que les prévisions de croissance à moyen terme des PEM coïncident le plus souvent bien avec les projections de croissance potentielle de la production (voir l'annexe en ligne 3.1.2). Des divergences sont apparues uniquement après des crises, quand les prévisionnistes anticipaient une croissance plus rapide (par rapport au niveau potentiel) venant combler un déficit de production important.

Les prévisions d'une croissance mondiale plus faible résultent peut-être en partie de la progression des niveaux de vie et de la diminution des taux de croissance qui a suivi. Néanmoins, au vu du rythme historique de convergence des revenus nationaux, les efforts de rattrapage des pays émergents et des pays en développement n'expliquent qu'un quart environ de la baisse des prévisions de croissance depuis 2008 (voir l'encadré 1.1 de l'édition d'octobre 2023 des PEM). De surcroît, la détérioration des perspectives de croissance dans ces pays, plus rapide que pour les pays avancés, est préoccupante pour la convergence future. Se fondant sur diverses mesures, l'encadré 3.2 indique que le rythme de convergence des revenus et du bien-être social ralentira, voire s'inversera à moyen terme, contrastant fortement avec les tendances historiques prépanémiques.

Graphique 3.4. Contribution des composantes de la croissance du PIB, 1995–2023
(En pourcentage)



Sources : Nations Unies, *World Population Prospects* ; Organisation internationale du Travail ; version 10.01 du tableau Penn World ; calculs des services du FMI.
Note : L'échantillon utilisé pour la décomposition de la croissance compte 140 pays. Les contributions de la croissance du capital et du travail reflètent les parts respectives des facteurs dans la production et leurs taux de croissance. PA = pays avancés ; PDFR = pays en développement à faible revenu ; PE&PRI = pays émergents et pays à revenu intermédiaire ; PTF = productivité totale des facteurs.

Comment en sommes-nous arrivés là ?

La croissance mondiale s'est accélérée entre le début de la première décennie 2000 et la crise financière mondiale de 2008, puis n'a cessé de diminuer (graphique 3.4), conformément aux projections à moyen terme. Ce schéma transparait à la fois dans les pays émergents et les pays à faible revenu, faisant écho aux fluctuations de la mondialisation à l'origine des variations des flux de capitaux et de la productivité. Dans les pays avancés, en revanche, le recul de la croissance remonte au début de la première décennie 2000³. S'agissant de la croissance du PIB par habitant,

³Les mesures erronées du PIB dans le contexte du développement de l'économie numérique sont souvent citées comme une explication possible du ralentissement de la productivité, surtout aux États-Unis. Toutefois, la question de l'importance quantitative de cet aspect n'est pas tranchée : Syverson (2017), par exemple, fournit des éléments

la tendance a été similaire dans tous les groupes de pays, avec un recul post-crise un peu plus modeste quand l'accroissement démographique s'est ralenti.

Dans tous les groupes de pays, ces variations de la croissance ont essentiellement résulté des variations de la croissance de la PTF. Dans les pays avancés, la progression annuelle de la PTF a chuté de 1,3 % entre 1995 et 2000 à 0,2 % après la pandémie, représentant la moitié du recul de la croissance du PIB. De même, dans les pays émergents et les pays à faible revenu, la croissance de la PTF est tombée de respectivement 2,5 % et 2 % entre 2001 et 2007 à tout juste 0,7 % et pratiquement zéro après la pandémie. De plus, le ralentissement de la formation de capital après 2008 dans les pays avancés et après 2013 dans les pays émergents a aussi contribué au ralentissement de la croissance mondiale. Le recul constant de la contribution du travail, lié au vieillissement de la population, et la contraction connexe des taux d'activité dans les principales puissances économiques ont également joué un rôle.

Cette section examine chaque composante de la croissance de la production pour comprendre les mécanismes expliquant ces tendances.

Une offre de travail contrainte par la démographie

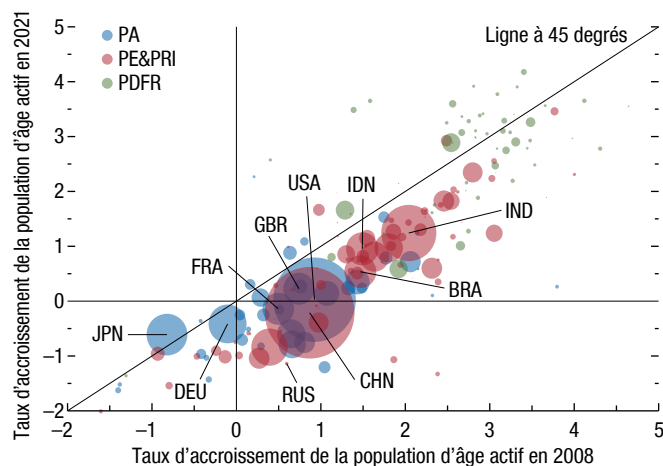
Un pays en transition démographique voit ses taux de fécondité baisser et sa population vieillir ; la part de sa population d'âge actif commence alors à diminuer. Dans plusieurs grands pays (Canada, Chine, États-Unis, Royaume-Uni), cette situation a plus ou moins coïncidé avec la crise financière mondiale (voir l'annexe en ligne 3.2.1), parallèlement à un recul notable de la contribution du travail à la croissance (graphique 3.4).

Depuis 2008, l'accroissement de la population d'âge actif (15–64 ans) a marqué le pas dans environ 92 % des pays du monde et a été négatif dans environ 44 % des pays (graphique 3.5). Le ralentissement est visible dans la plupart des pays avancés et des pays émergents, tandis que les pays à faible revenu bénéficient encore d'un dividende démographique. Ces évolutions démographiques influent directement sur l'offre mondiale de main-d'œuvre. Les pays bénéficiant actuellement d'un dividende démographique pourraient aider à soutenir la croissance de la main-d'œuvre mondiale, au sein de laquelle près de deux nouveaux arrivants sur trois seront originaires d'Inde et d'Afrique subsaharienne à moyen

probants qui infirment l'« hypothèse des erreurs de mesure » ; Crouzet et Eberly (2021) estiment quant à eux qu'elle pourrait amplement expliquer la baisse de la PTF et, partant, de la croissance du PIB.

Graphique 3.5. Ralentissement de l'accroissement de la population d'âge actif entre 2008 et 2021

(Accroissement de la population d'âge actif, en pourcentage)

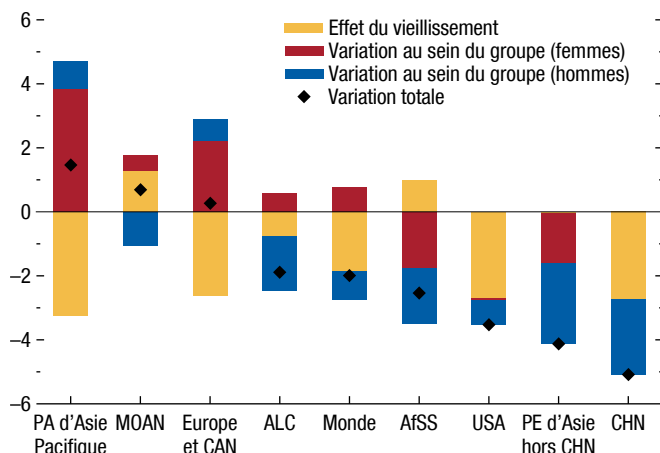


Sources : Nations Unies, *World Population Prospects* ; calculs des services du FMI.
 Note : La population d'âge actif renvoie ici aux personnes âgées de 15 à 64 ans. Les pays représentant des cas très atypiques sont exclus pour améliorer la présentation. Les inclure ne modifie pas la tendance. Les codes pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO). PA = pays avancés ; PDFR = pays en développement à faible revenu ; PE&PRI = pays émergents et pays à revenu intermédiaire.

terme. Les déséquilibres mondiaux caractérisant l'offre de travail donnent également une idée de l'importance des travailleurs migrants pour les pays avancés.

Avec le vieillissement de la main-d'œuvre et la part grandissante des travailleurs âgés, les taux d'activité globaux pourraient aussi baisser, car les personnes les plus âgées sont moins susceptibles de participer au marché du travail. Une analyse des variations des parts aide à déterminer certains effets du vieillissement et des disparités hommes–femmes dans la population active sur les taux d'activité globaux (graphique 3.6). En premier lieu, ces taux globaux ont baissé de manière assez notable entre 2008 et 2021 dans la plupart des régions, sauf dans les pays avancés d'Asie et du Pacifique, au Moyen-Orient et en Afrique du Nord, en Europe et au Canada. Deuxièmement, l'effet freinateur du vieillissement sur les taux d'activité est visible dans tous les pays avancés et en Chine, et dans une moindre mesure en Amérique latine. Troisièmement, les pays avancés, exception faite des États-Unis, ont réussi à contrer l'effet du vieillissement par une hausse considérable de la participation de certains groupes, et principalement des augmentations impressionnantes de la part des femmes et des travailleurs âgés. Il est possible que la baisse du nombre moyen d'heures travaillées en Europe (Astinova *et al.*, 2024) ait annulé certaines de ces hausses. S'agissant enfin des pays

Graphique 3.6. Ventilation de la variation des taux d'activité entre 2008 et 2021
(En points de pourcentage)



Sources : Organisation internationale du Travail ; calculs des services du FMI.
Note : Les codes pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO). AfSS = Afrique subsaharienne ; ALC = Amérique latine et Caraïbes ; MOAN = Moyen-Orient et Afrique du Nord ; PA = pays avancés ; PE = pays émergents.

émergents et des États-Unis, le recul du taux d'activité masculine a pesé sur le taux d'activité global.

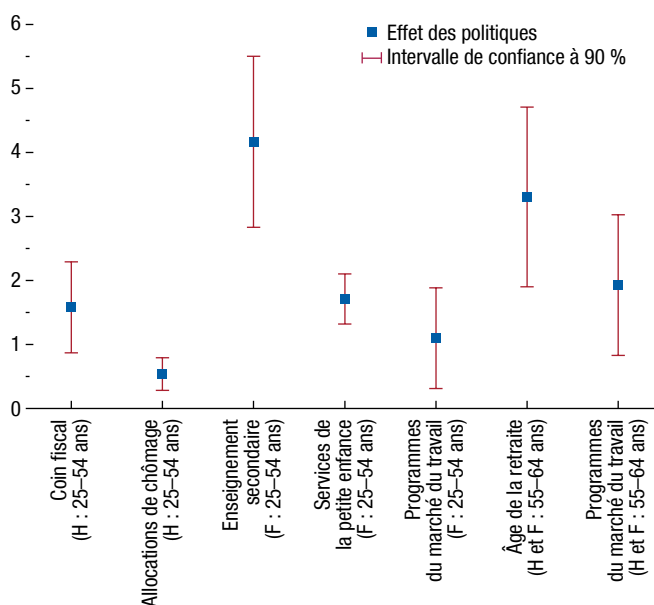
Même si ces tendances étaient déjà claires avant 2019, le choc pandémique a légèrement accentué la chute de la participation au marché du travail, surtout dans les pays émergents. Le choc pandémique initial a entraîné un recul important des taux d'activité en 2019 et 2020, en particulier en Chine et en Amérique latine, suivi d'un relatif redressement en 2021. Cela étant, la participation est restée globalement plus faible qu'en 2019, notamment en Amérique latine et aux États-Unis, où elle a cédé environ 1,9 et 1,4 point de pourcentage, respectivement⁴.

Outre les facteurs conjoncturels et structurels, certaines politiques peuvent aussi améliorer les taux d'activité économique⁵. Pour comprendre comment les variations des politiques peuvent expliquer les différences d'un pays à l'autre, le graphique 3.7 illustre les répercussions

⁴Des données plus récentes pour 2022 et un sous-groupe de pays de l'échantillon montrent des révisions à la hausse des taux de participation au Chili, en Colombie, en Inde et en Thaïlande. En outre, des estimations plus récentes du taux d'activité aux États-Unis semblent pointer un certain redressement.

⁵Pour expliquer le rôle potentiel des politiques, le chapitre estime une régression sur un panel de pays afin de comprendre comment les taux d'activité de différents groupes d'âge et de sexe réagissent aux politiques. Cet exercice ne couvre que les pays membres de l'Organisation de coopération et de développement économiques, faute de données sur les variables politiques dans les autres pays (pour plus de détails, voir l'annexe 3.2 en ligne). Compte tenu de l'endogénéité potentielle des politiques, les résultats de l'exercice sont à interpréter comme relevant d'une association, et non pas forcément d'une causalité.

Graphique 3.7. Politiques et taux d'activité, par sexe et âge
(Variation du taux d'activité, en points de pourcentage)



Sources : Organisation de développement et de coopération économiques ; Organisation internationale du Travail ; calculs des services du FMI.
Note : L'effet estimé des politiques est dû à une variation de la variable politique du 75^e au 25^e centile de la distribution des variations de politiques dans l'échantillon, et quand la variation est destinée à stimuler le taux d'activité. L'échantillon se compose de 26 pays avancés et de 3 pays émergents. F = femmes ; H = hommes.

estimées de certains changements de politiques sur la participation au marché du travail de différents groupes de sexe et d'âge.

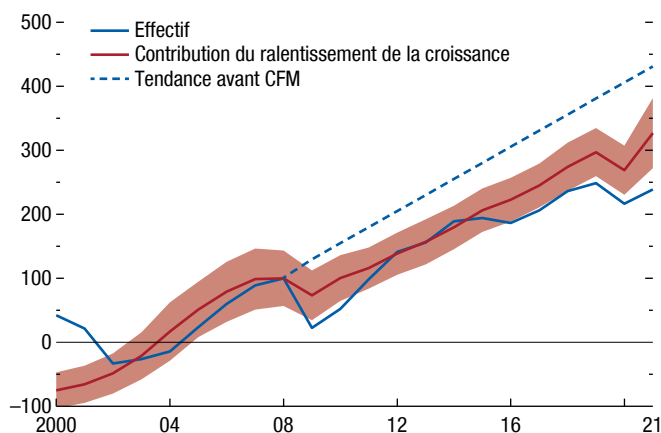
D'après les estimations, la réduction des allocations de chômage et l'allègement de la fiscalité sur le travail seraient synonymes d'une participation accrue des hommes d'âge très actif. Pour les femmes, il existe une corrélation positive entre l'augmentation des taux d'inscription dans l'enseignement secondaire et les taux d'activité ultérieurs. De même, les programmes du marché du travail (reconversion, recyclage, par exemple) et d'accueil des jeunes enfants semblent bénéfiques. Pour les travailleurs âgés, les réformes portant sur l'âge de la retraite et les dépenses consacrées aux programmes du marché du travail sont également associées à une participation plus large ; c'est un point loin d'être négligeable, car la part de ce groupe dans la population est en augmentation.

Une formation de capital privé à un très faible niveau

Le deuxième levier direct de la croissance économique est la formation de capital. Dans les pays membres de l'Organisation de coopération et de développement économiques, l'investissement des entreprises — qui

Graphique 3.8. Investissement réel des entreprises dans les pays de l'OCDE

(Indice, 2008 = 100)



Sources : Organisation de développement et de coopération économiques (OCDE) ; calculs des services du FMI.

Note : Le graphique illustre l'investissement global des entreprises pour les 21 pays de l'OCDE énumérés dans l'annexe 3.2 en ligne. La croissance effective et la croissance prévue de l'investissement réel des entreprises sont cumulées à partir de 1999 (2008 = indice de base 100). Les valeurs prévues pour la croissance de l'investissement sont obtenues en multipliant l'élasticité estimée de l'investissement à la production (indiquée dans le tableau 3.2.3 de l'annexe en ligne) par la croissance de la production. Une activité économique moins soutenue est définie comme une décélération de la croissance de la production. La tendance précédant la crise financière mondiale est la trajectoire linéaire prévue de l'indice de l'investissement des entreprises entre 2002 et 2008. La zone colorée correspond à l'intervalle de confiance à 90 %. CFM = crise financière mondiale.

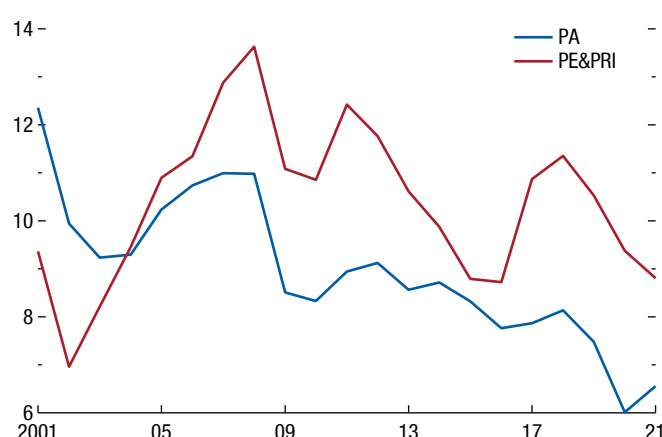
représente l'essentiel de l'investissement total — s'est effondré après 2008 et a chuté en 2021 d'environ 40 % par rapport à son niveau tendanciel antérieur à la crise financière mondiale (graphique 3.8).

Cette section cherche d'abord à établir si le ralentissement de l'activité économique depuis la crise financière mondiale de 2008 a gêné l'investissement des entreprises dans tous les secteurs. Elle utilise les « chocs budgétaires narratifs », c'est-à-dire les changements de politique budgétaire destinés à réduire les déficits, vraisemblablement inappropriés au regard de la situation économique, comme variable instrumentale pour analyser la relation investissement–production⁶. Les résultats montrent que, pour chaque baisse de 1 point de pourcentage de la croissance de la production ne résultant pas d'une contraction

⁶Les chocs budgétaires narratifs sont utilisés comme instruments pour expliquer la croissance de la production, afin de corriger les problèmes d'endogénéité liés aux rétroactions simultanées entre investissement et production (pour plus de détails, voir l'annexe 3.2 en ligne). Ils sont construits à partir de Pescatori *et al.* (2011) et étendus à 2021 pour 21 pays de l'Organisation de coopération et de développement économiques. La valeur p de la statistique F de premier degré est inférieure à 0,1 %, ce qui signifie que les chocs budgétaires narratifs sont pertinents comme facteur d'explication de la croissance de la production.

Graphique 3.9. Taux d'investissement nets dans les pays avancés et les pays émergents

(En pourcentage)



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

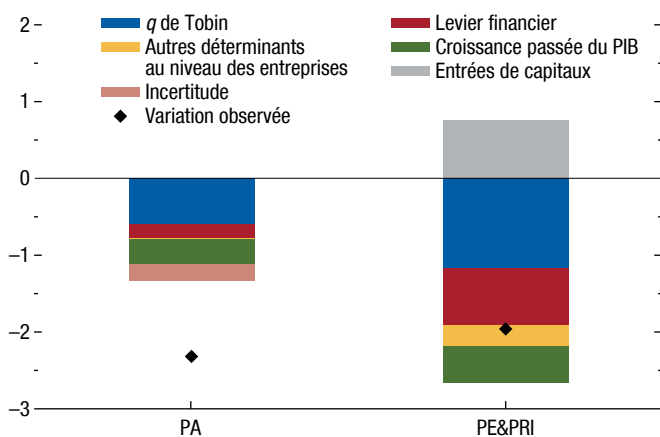
Note : Le taux d'investissement net est égal à l'investissement global divisé par le stock de capital retardé net des amortissements. Pour plus de détails, voir l'annexe 3.2 en ligne. Le numérateur est obtenu en additionnant l'investissement net au niveau des entreprises par couple pays–année, en additionnant le capital au niveau des entreprises par couple pays–année. Le graphique représente le ratio moyen pour les pays avancés et pour les pays émergents et pays à revenu intermédiaire, en utilisant le PIB en parités de pouvoir d'achat en dollars internationaux. PA = pays avancés ; PE&PRI = pays émergents et pays à revenu intermédiaire.

de l'investissement des entreprises, on mesure une baisse de 2 points de pourcentage de la croissance de l'investissement. Cette relation estimée entre l'investissement et la production sert à calculer le déficit d'investissement lié au ralentissement de la croissance après la crise financière mondiale. Si l'on compare avec la tendance antérieure à la crise, le graphique 3.8 paraît indiquer qu'en 2021 la moitié environ du déficit d'investissement des entreprises observé à partir de 2008 est imputable à l'essoufflement de l'activité économique.

Mais cet exercice ne fournit qu'une vision partielle des facteurs déterminant l'investissement. Pour mieux comprendre ce qui influe sur l'investissement, outre l'activité économique, le chapitre examine les caractéristiques des entreprises ayant réduit leurs investissements.

S'appuyant sur leurs bilans et comptes de résultat, l'analyse s'intéresse à des entreprises cotées en bourse originaires de 32 pays avancés et 13 pays émergents (pour plus de détails, voir l'annexe 3.2 en ligne). Le graphique 3.9 illustre le taux d'investissement net (investissement divisé par le stock de capital retardé net des amortissements) global pour l'échantillon de pays. Il est important de noter que les chiffres concernant l'investissement et le stock de capital tiennent compte des actifs incorporels, qui sont essentiels à la compréhension

Graphique 3.10. Contributions aux variations du taux d'investissement depuis 2008 : déterminants au niveau des entreprises et au niveau macroéconomique
(En points de pourcentage)



Sources : Ahir, Bloom et Furceri, 2022 ; Thomson Reuters Worldscope ; calculs des services du FMI.

Note : Les losanges noirs représentent la variation moyenne des taux d'investissement pour les PA et les PE&PRI depuis 2008, par comparaison avec la période antérieure à 2008. Pour les PA, les moyennes avant 2008 sont calculées sur la période 2000–08. Pour les PE&PRI, la période antérieure à 2008 renvoie à 2006–08. Chaque couche composant les barres représente la variation moyenne de la variable indépendante multipliée par ses coefficients estimés. Seules les variables indépendantes avec un coefficient significatif sont incluses. Les variations sont agrégées au niveau national en utilisant comme pondérations les parts relatives de capital pour chaque entreprise. Les moyennes pour les PA et les PE&PRI sont calculées en utilisant le PIB en parités de pouvoir d'achat en dollars internationaux. PA = pays avancés ; PE&PRI = pays émergents et pays à revenu intermédiaire ; q de Tobin = valeur au prix du marché des actifs d'une entreprise rapportée à leur valeur comptable.

de la dynamique d'investissement (voir l'annexe 3.2 en ligne). Conformément aux tendances de l'investissement observées dans les pays de l'Organisation de coopération et de développement économiques (graphique 3.8), le graphique montre un recul des taux d'investissement nets dans les pays avancés et les pays émergents après 2008.

Ce chapitre se sert d'une analyse de régression avec données au niveau des entreprises pour mettre en lumière les facteurs qui, au niveau des entreprises et au niveau macroéconomique, jouent un rôle prépondérant dans la baisse de l'investissement depuis 2008 (voir le tableau 3.2.5 de l'annexe en ligne). Les constatations correspondent à ce qui était théoriquement attendu : les taux d'investissement augmentent avec la valeur de marché d'une entreprise rapportée au coût de son capital (« q de Tobin »), les bénéfices et le stock de trésorerie, mais décroissent quand l'effet de levier et le coût de la dette augmentent.

Le graphique 3.10 montre que le taux d'investissement global a baissé d'en moyenne 2,3 points de pourcentage dans les pays avancés et 2 points de pourcentage dans les

pays émergents. L'analyse par régression révèle que plus de la moitié de cette baisse dans les pays avancés et sa quasi-totalité dans les pays émergents peuvent s'expliquer par les déterminants inclus dans l'analyse.

Depuis 2008, le q de Tobin, cet indicateur de la productivité future des entreprises et de leur rentabilité prévue, a diminué de 10 % à 30 % en moyenne, contribuant à l'essentiel de la baisse expliquée de l'investissement à la fois dans les pays avancés et les pays émergents (graphique 3.10). Dans les pays émergents, l'augmentation moyenne de 20 % de l'endettement des entreprises après 2008 est un facteur notable de la chute globale des taux d'investissement (voir le graphique 3.2.4 de l'annexe en ligne).

Le ralentissement de la croissance du PIB observé depuis 2008 explique pour partie la baisse de l'investissement, même après prise en compte des déterminants de l'investissement au niveau des entreprises. L'incertitude accrue après 2008 contribue aussi, dans une mesure moindre, mais tout de même importante, au recul de l'investissement dans les pays avancés. Dans les pays émergents, les entrées de capitaux plus substantielles depuis 2008 ont été bénéfiques pour l'investissement.

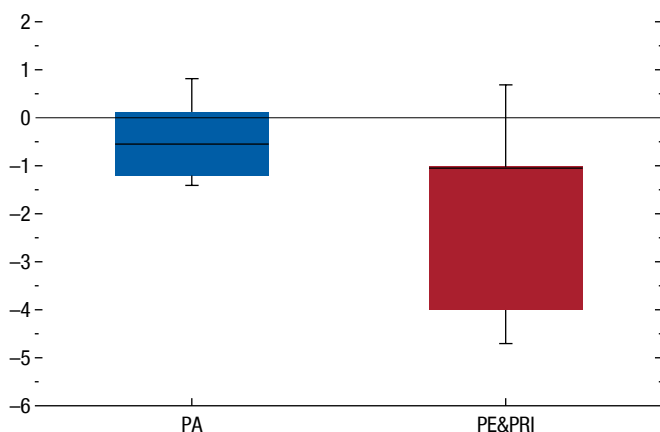
Productivité et rôle de l'allocation inefficace des ressources

La croissance de la PTF a ralenti au cours des deux à trois dernières décennies. Des études antérieures semblent indiquer que plusieurs facteurs ont contribué à cette tendance, pesant en particulier sur la productivité au sein des entreprises. Il s'agit notamment des gains décroissants liés aux technologies de l'information et des communications (Fernald, 2015) ; du dynamisme en berne des entreprises (Decker *et al.*, 2016 ; Akcigit et Ates, 2021) ; des conditions de crédit moins favorables, limitant l'investissement dans les nouvelles technologies (Adler *et al.*, 2017 ; Duval, Hong et Timmer, 2020) ; et de l'essor plus lent des flux de capitaux et du commerce transfrontaliers depuis 2008.

Cette section atteste du fait que la répartition de moins en moins efficace du capital et du travail contribue à ralentir la croissance de la PTF, et des leçons en sont tirées quant à la croissance à moyen terme. Ce que l'on appelle l'*efficacité allocative* évaluée dans quelle mesure le capital et le travail vont aux entreprises les plus productives d'un pays (encadré 3.1). Une diminution de l'efficacité allocative, se traduisant par une concentration accrue des ressources dans des entreprises relativement improductives pendant un certain temps, peut freiner la croissance de la PTF ; au contraire, une allocation plus efficace, qui

Graphique 3.11. Contribution de l'efficacité allocative à la croissance annuelle de la PTF, 2000–19

(En points de pourcentage)



Sources : base de données EU KLEMS ; base de données sur les échanges en valeur ajoutée de l'Organisation de développement et de coopération économiques ; Bureau van Dijk Orbis ; calculs des services du FMI.

Note : L'échantillon comprend 13 secteurs des biens, 6 secteurs des services et 20 pays : AUT, BEL, BGR, CHE, CHN, CZE, DEU, ESP, EST, FRA, ITA, JPN, KOR, POL, PRT, ROU, RUS, SVK, SVN et USA. Pour plus de détails, voir l'annexe 3.2 en ligne. Les lignes noires dans les barres correspondent à la médiane, les barres, à l'écart interquartile, et les moustaches, aux valeurs minimales et maximales pour les échantillons de chaque groupe. Les codes pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO). PA = pays avancés ; PE&PRI = pays émergents et pays à revenu intermédiaire ; PTF = productivité totale des facteurs.

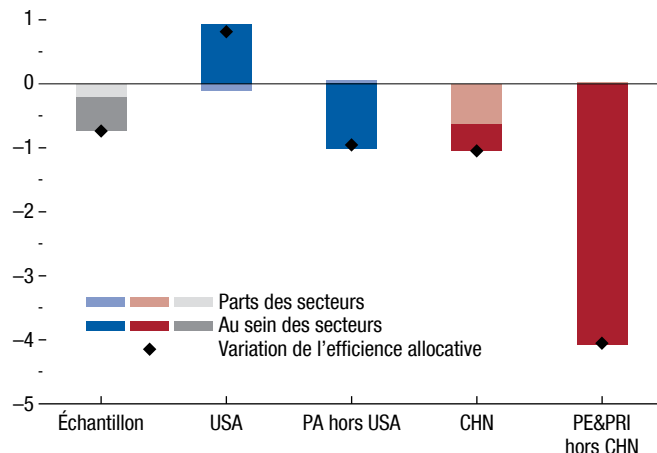
suppose un transfert des ressources vers les entreprises plus productives, stimulera la croissance de la PTF.

Avec la méthode utilisée ici, mise au point par Hsieh et Klenow (2009) et perfectionnée par Bils, Klenow et Ruane (2021), nous constatons que l'efficacité allocative a diminué entre 2000 et 2019 dans la plupart des pays d'un échantillon composé de 15 pays avancés et 5 pays émergents (graphique 3.11)⁷. Dans le pays médian de l'échantillon, l'inefficacité croissante de l'affectation des ressources a freiné la croissance de la PTF d'environ

⁷L'efficacité de l'allocation des ressources mesure approximativement la variation de la valeur ajoutée par intrant factoriel dans les entreprises d'un secteur donné. Si la variation est substantielle, il peut y avoir un grand intérêt à redéployer différemment le capital et le travail entre les entreprises, et l'efficacité allocative est faible ; si la variation est minime, l'efficacité allocative est importante. Pour chaque pays de l'échantillon, l'efficacité est calculée au niveau de 19 grands secteurs, à partir des données d'Orbis, lesquelles couvrent l'ensemble de l'économie, y compris les secteurs producteurs de biens et de services ; en revanche, l'analyse exclut pour l'essentiel les secteurs non marchands (santé, éducation, administrations publiques, etc.). L'efficacité allocative au niveau des secteurs est ensuite agrégée en utilisant les parts des différents secteurs dans la valeur ajoutée nationale. Pour plus de détails, voir l'annexe 3.2 en ligne. Voir G20 (2021) au sujet de l'incidence possible de la pandémie de COVID-19 sur l'efficacité allocative après 2019.

Graphique 3.12. Contribution de l'efficacité allocative à la croissance annuelle de la PTF, 2000–19

(En points de pourcentage, décomposition)

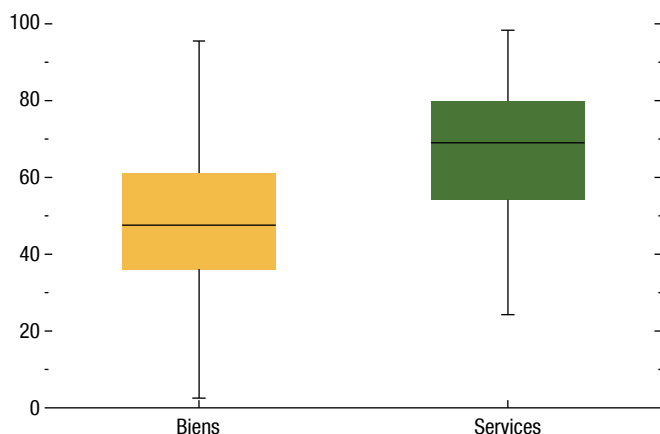


Sources : base de données EU KLEMS ; base de données sur les échanges en valeur ajoutée de l'Organisation de développement et de coopération économiques ; Bureau van Dijk Orbis ; calculs des services du FMI.

Note : L'échantillon comprend 13 secteurs des biens, 6 secteurs des services et 20 pays : AUT, BEL, BGR, CHE, CHN, CZE, DEU, ESP, EST, FRA, ITA, JPN, KOR, POL, PRT, ROU, RUS, SVK, SVN et USA. La nuance plus foncée correspond à la catégorie « Au sein des secteurs », et la plus claire, à « Parts des secteurs ». Les codes pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO). PA = pays avancés ; PE&PRI = pays émergents et pays à revenu intermédiaire ; PTF = productivité totale des facteurs.

0,9 point de pourcentage par an en moyenne. Pour le pays avancé médian, l'effet de freinage a été de 0,5 point de pourcentage. Comme le pays avancé médian a vu la PTF progresser de seulement 0,5 point de pourcentage pendant la période étudiée, il se pourrait que l'allocation moins efficace du capital et du travail ait réduit de moitié la croissance de sa PTF. Les États-Unis font figure d'exception notable : l'amélioration de l'efficacité de l'allocation a contribué à stimuler la croissance de leur PTF de 0,8 point de pourcentage par an durant la période considérée.

Comment s'explique l'efficacité déclinante de l'allocation des ressources dans un grand groupe de pays ? Le freinage de la croissance de la PTF qui est observé pourrait refléter soit une moindre efficacité au sein des secteurs, soit le poids économique croissant de secteurs se caractérisant déjà par une mauvaise allocation des ressources. Une analyse portant sur 20 pays montre que la variation des parts sectorielles dans le PIB n'a contribué qu'à environ 30 % du freinage de la PTF chaque année, le reste étant attribuable aux évolutions dans chaque secteur (graphique 3.12). La variation des parts sectorielles dans le PIB ne joue un rôle important que dans une poignée de pays, et singulièrement en Chine, où elle

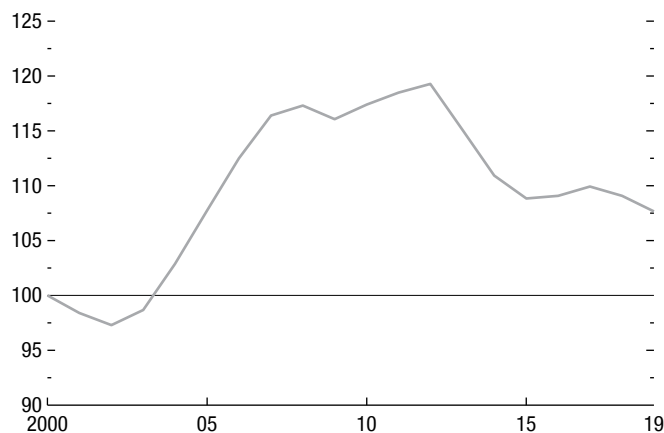
Graphique 3.13. Perte de PTF due à l'inefficience allocative, par type de secteur, 2019*(En pourcentage)*

Sources : base de données EU KLEMS ; base de données sur les échanges en valeur ajoutée de l'Organisation de développement et de coopération économiques ; Bureau van Dijk Orbis ; calculs des services du FMI.

Note : Le graphique illustre la distribution des pertes de productivité totale des facteurs (PTF) calculées par rapport à un scénario de référence sans inefficience allocative (voir l'annexe 3.2 en ligne), pour tous les pays et secteurs échantillonnés en 2019 et regroupés par type de secteur. Les lignes noires dans les barres correspondent à la médiane, les barres, à l'écart interquartile, et les moustaches, aux valeurs minimales et maximales pour les échantillons de chaque groupe. L'échantillon comprend 13 secteurs des biens, 6 secteurs des services et 20 pays : AUT, BEL, BGR, CHE, CHN, CZE, DEU, ESP, EST, FRA, ITA, JPN, KOR, POL, PRT, ROU, RUS, SVK, SVN et USA. Les codes pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO).

contribue à 60 % de l'effet de l'efficience allocative sur la croissance du PTF. La raison pour laquelle la composition sectorielle de l'économie influe sur l'efficience allocative globale est que le degré mesuré d'inefficience allocative diffère systématiquement pour chaque secteur. Plus précisément, le graphique 3.13 montre que l'allocation des ressources est moins efficace dans les secteurs de services que dans les secteurs producteurs de marchandises. Ceci peut être dû à des différences structurelles sectorielles ou à des problèmes de mesure de la productivité et des intrants dans les services⁸. De ce fait, un pays comme la Chine où la transformation structurelle signifie

⁸Plusieurs études ont confirmé ce schéma, en utilisant des données au niveau des entreprises pour une série de pays. On peut notamment citer celles de Hsieh et Klenow (2009) ; Busso, Fazio et Algazi (2012) ; Devries *et al.* (2011) ; Dias, Marques et Richmond (2016) et l'étude figurant au chapitre 2 de l'édition d'avril 2017 du Moniteur des finances publiques. D'après les publications sur le sujet, ces schémas s'expliqueraient par des différences de structure des marchés et de dynamique des entreprises dans les secteurs des biens et des services. L'annexe 3.2 en ligne se sert de la méthode proposée par Bils, Klenow et Ruane (2021) pour montrer la quasi-absence d'éléments prouvant que l'erreur de mesure cumulative est plus fréquente dans le secteur des services que dans celui des biens ; pour autant, d'autres types d'erreurs de mesure peuvent aussi expliquer une partie de la différence.

Graphique 3.14. Dispersion de la productivité des entreprises, 2000–19*(Indice, 2000 = 100, moyenne pondérée)*

Sources : base de données EU KLEMS ; base de données sur les échanges en valeur ajoutée de l'Organisation de développement et de coopération économiques ; Bureau van Dijk Orbis ; calculs des services du FMI.

Note : Suivant Bils, Klenow et Ruane (2021), la dispersion de la productivité est calculée au niveau sectoriel, comme le ratio moyenne potentielle/moyenne géométrique de la productivité totale des facteurs fondée sur les quantités produites (PTFQ), qui mesure l'efficience technique d'une usine. La dispersion de la productivité est agrégée au niveau national en utilisant le poids respectif des secteurs dans le PIB. La courbe indique la moyenne mobile sur trois ans, agrégeant les valeurs pour tous les pays de l'échantillon en utilisant le PIB en parités de pouvoir d'achat en dollars internationaux. La valeur pour l'année 2000 est normalisée à 100. L'échantillon compte 20 pays : AUT, BEL, BGR, CHE, CHN, CZE, DEU, ESP, EST, FRA, ITA, JPN, KOR, POL, PRT, ROU, RUS, SVK, SVN et USA. Les codes pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO).

plus de services et moins de marchandises verra baisser le niveau global d'efficience allocative.

La baisse d'efficience allocative observée *au sein* des secteurs est largement imputable aux gains de productivité inégaux des entreprises pendant une partie de la période 2000–19. Comme l'illustre le graphique 3.14, la dispersion de la productivité réelle des entreprises dans les 20 pays échantillonnés a considérablement augmenté jusqu'à la crise financière mondiale et reste élevée malgré le léger renversement de tendance ultérieur. Ceci est cohérent avec la baisse de l'efficience allocative, elle aussi constatée pour l'essentiel durant la première décennie 2000.

Un élargissement de la distribution de la productivité réelle des entreprises n'est pas sans effets sur l'efficience allocative. En principe, les entreprises dont la productivité réelle augmente rapidement devraient attirer le capital et le travail au détriment de leurs homologues connaissant une croissance plus lente, les produits marginaux restant équilibrés. Mais les données au niveau des entreprises révèlent l'existence de frictions qui freinent ce processus d'ajustement (voir le tableau 3.2.7 de l'annexe en ligne), entraînant une baisse initiale de l'efficience

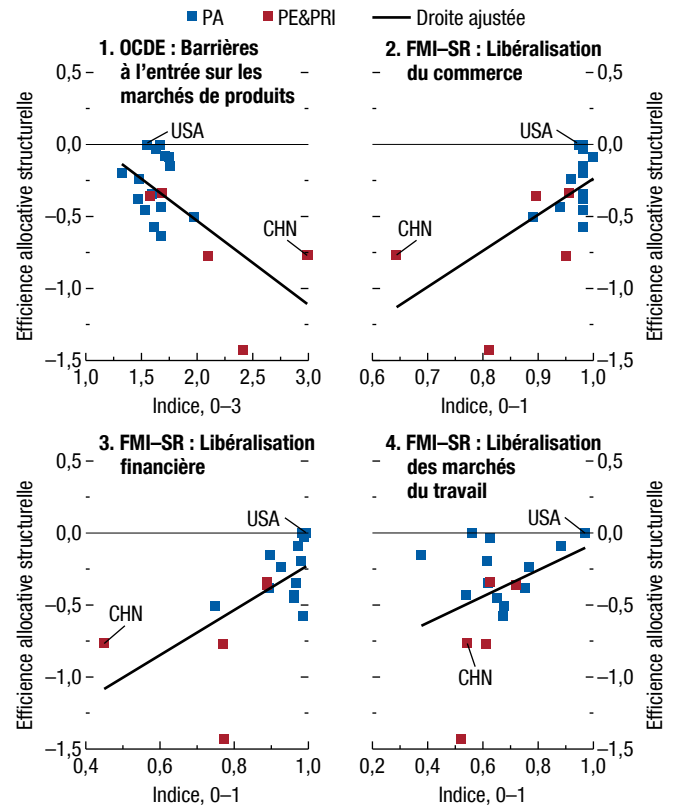
allocative due au fait que les entreprises en forte croissance fonctionnent avec moins de capital et de travail que ce dont elles auraient idéalement besoin. Ainsi, les éléments au niveau des secteurs montrent qu'une dispersion accrue de la productivité réelle des entreprises d'un secteur s'accompagne d'une baisse de l'efficacité allocative.

Mais ce phénomène est transitoire. Avec le temps, les entreprises dont la productivité s'est améliorée le plus vite peuvent augmenter les apports de capital et de travail, au bénéfice de l'efficacité allocative, qui progresse à nouveau. Toutefois, la tendance s'inverse lentement : il ressort des données ventilées par entreprise et par secteur qu'il faudrait entre 9 et 11 ans pour que le niveau d'efficacité allocative revienne à la moitié de son niveau fondamental à long terme, lequel dépend des caractéristiques du secteur et de l'environnement économique et institutionnel du pays (voir le tableau 3.2.8 de l'annexe en ligne). De ce fait, les données probantes issues de l'analyse sectorielle montrent que les évolutions récentes de la distribution de la productivité des entreprises, ainsi que la transformation structurelle en cours dans certains pays, continueront probablement d'influer sur la croissance de la PTF à moyen terme.

Jusqu'ici, l'analyse suppose que le degré d'inefficacité allocative globale dans un pays a toujours deux causes : une cause transitoire reflétant l'ajustement incomplet des entreprises aux chocs récents et une cause plus durable, structurelle, en lien avec l'efficacité des marchés et la qualité des institutions qui les régissent. Les données probantes issues de l'analyse au niveau des entreprises paraissent indiquer que, s'agissant des pays examinés, un tiers environ de l'inefficacité allocative résulte de facteurs transitoires, et les deux tiers restants, de causes structurelles (voir l'annexe 3.2 en ligne).

Le graphique 3.15 met en lumière les fortes variations internationales d'une des mesures de l'efficacité allocative structurelle (le long des axes verticaux, sur la base de l'analyse figurant dans l'annexe 3.2 en ligne), qui augmente avec l'arrivée de nouveaux entrants et la concurrence, l'ouverture aux échanges internationaux, l'accès aux services financiers et la flexibilité du marché du travail. Bien que certains de ces indicateurs de l'efficacité du marché et des obstacles commerciaux aient progressé entre 2000 et 2019 (notamment la libéralisation du commerce et des services financiers), d'autres se sont détériorés dans certains des pays de l'échantillon, sans qu'il soit systématiquement démontré que des changements de politiques structurelles aient été à l'origine de la baisse constatée de l'efficacité allocative durant les deux dernières décennies.

Graphique 3.15. Efficacité allocative structurelle et politiques nationales
(Points logarithmiques, États-Unis = 0)



Sources : Organisation de développement et de coopération économiques (OCDE) ; calculs des services du FMI.

Note : La composante structurelle de l'efficacité allocative d'un pays est obtenue sous forme d'un effet fixe national à partir de la régression dynamique décrite dans l'annexe 3.2 en ligne. L'échantillon compte 20 pays : AUT, BEL, BGR, CHE, CHN, CZE, DEU, ESP, EST, FRA, ITA, JPN, KOR, POL, PRT, ROU, RUS, SVK, SVN et USA. Les codes pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO). FMI-SR = base de données Structural Reform du FMI ; PA = pays avancés ; PE&PRI = pays émergents et pays à revenu intermédiaire.

Toutefois, au vu des écarts d'efficacité allocative structurelle importants qui existent entre les différents pays, il semble que la croissance de la PTF puisse être stimulée par des réformes. L'analyse des 20 pays échantillonnés montre que, si les pays dont l'efficacité allocative est actuellement inférieure à celle mesurée aux États-Unis rattrapaient de 15 % en dix ans leur retard en matière de politiques structurelles, la croissance à moyen terme de la PTF y augmenterait de 0,7 point de pourcentage. Même si les exemples de rattrapages aussi notables n'abondent pas, ils existent et constituent un objectif ambitieux, mais accessible.

Une efficacité accrue des marchés permettrait peut-être aussi aux entreprises de s'adapter plus facilement aux

chocs à venir. Les données sur les entreprises paraissent indiquer que les États-Unis ont évité une diminution globale de l'efficacité allocative entre 2000 et 2019, parce que le redéploiement des ressources entre les entreprises a été plus rapide que l'accroissement de la dispersion de la productivité. Ceci a permis d'inverser plus vite l'aggravation transitoire de l'inefficacité allocative qui continuait de plomber la PTF dans la plupart des autres pays de l'échantillon.

Quelle direction prend la croissance ?

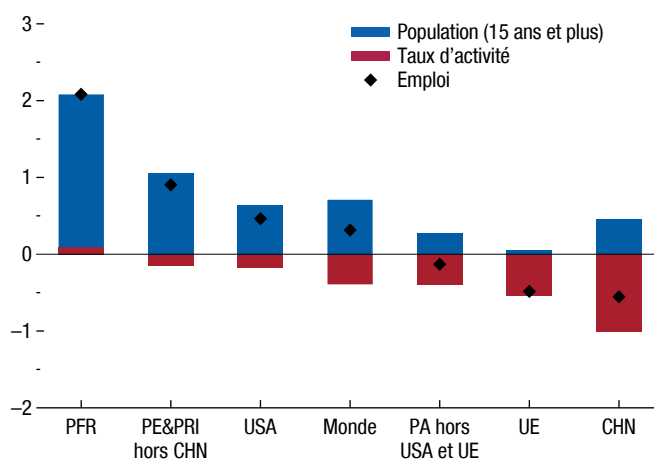
Ce chapitre s'est concentré jusqu'ici sur l'analyse de la croissance tendancielle historique et des facteurs sous-tendant son déclin. Mais de nouveaux vents favorables ou contraires pourraient encore modifier les trajectoires de croissance. Dans cette section, le débat se déplace pour répondre à une question prospective : quelles trajectoires la croissance est-elle susceptible d'emprunter à moyen terme et la croissance mondiale pourrait-elle revenir à 3,8 % par an en moyenne, comme entre 2000 et 2019 ?

Scénario de référence

Cette section évalue les perspectives à moyen terme (2030) du travail, du capital et de la PTF, en s'appuyant sur les analyses des sections précédentes (pour plus de détails sur les méthodes de projection, voir l'annexe 3.3 en ligne). Les prévisions des taux d'activité, par exemple, sont établies à l'aide d'une méthode basée sur des cohortes qui tient compte des effets du cycle de vie, de la génération et des aspects structurels sur l'offre de main-d'œuvre. Avec les projections démographiques des Nations Unies, elles fournissent des estimations de la croissance potentielle de l'emploi, en supposant des taux d'emploi stables. Les projections de croissance du capital combinent les prévisions d'investissements publics des PEM et les estimations du taux d'investissement privé à moyen terme établies dans ce chapitre. Pour finir, les prévisions de croissance de la PTF se fondent sur l'hypothèse que l'efficacité allocative sectorielle se rapproche progressivement de son niveau à long terme estimé et se trouve à mi-parcours à moyen terme, tandis que la croissance de la PTF *efficace* (sans problème de répartition des ressources) suit la tendance historique.

- *D'ici 2030, la contribution annuelle de l'offre de travail à la croissance mondiale du PIB devrait baisser à 0,2 point de pourcentage, soit un quart seulement de sa contribution moyenne entre 2000 et 2019, reflétant la faible*

Graphique 3.16. Projections de croissance à moyen terme de l'emploi potentiel
(En pourcentage)



Sources : Nations Unies, *World Population Prospects* ; Organisation internationale du Travail (OIT) ; calculs des services du FMI.

Note : L'échantillon compte 140 pays. L'estimation du taux d'activité se fonde sur un modèle par cohorte (annexe 3.3 en ligne) et sur les données relatives à 83 pays fournies par l'OIT. Les 57 autres pays ont des taux d'activité dans la moyenne établie pour 2014–19. Les codes pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO). PA = pays avancés ; PE&PRI = pays émergents et pays à revenu intermédiaire ; PFR = pays à faible revenu ; UE = Union européenne.

augmentation prévue (0,3 %) de la main-d'œuvre potentiellement disponible en 2030 (graphique 3.16). Ce ralentissement reflète la chute des taux d'activité, qui modère l'effet de l'accroissement démographique sur l'offre de travail. Il reste que les tendances de l'offre de main-d'œuvre varient considérablement selon les régions. Les pays à faible revenu devraient voir leur offre de main-d'œuvre augmenter substantiellement (2,1 %), rendant les créations d'emplois d'autant plus nécessaires pour que cette augmentation se traduise en emplois. Dans le même temps, l'offre de travail progressera dans tous les pays émergents à l'exception de la Chine (+0,9 %), ainsi qu'aux États-Unis (+0,5 %), tandis qu'une forte baisse des taux d'activité entraînera une contraction de l'offre de main-d'œuvre en Chine (-0,6 %) et dans l'Union européenne (-0,5 %).

- *La contribution du capital à la croissance devrait être de 1,7 point de pourcentage, contre 2,1 points de pourcentage en moyenne entre 2000 et 2019. Le niveau de la dette publique reste élevé et devrait peser sur l'investissement public futur dans les pays émergents et les pays en développement, où il représente 30 % du capital global. Dans les pays avancés, les investissements publics devraient légèrement augmenter, mais*

les effets sur la croissance seront minimes en raison de leur faible poids dans l'investissement global. De plus, les taux d'investissement privé devraient rester bas dans les deux groupes de pays, du fait de perspectives économiques moroses et d'une croissance de l'emploi et de la PTF attendue en baisse.

- *La contribution de la PTF à la croissance devrait diminuer à 0,9 point de pourcentage d'ici 2030, contre 1,0 point de pourcentage en moyenne entre 2000 et 2019.* Le déclin actuel de l'efficacité allocative devrait freiner la croissance de la PTF, quoique dans une moindre mesure. En parallèle, la PTF efficiente — reflétant le rythme du progrès technique — devrait augmenter moins vite dans le scénario de référence, suivant ainsi sa tendance à long terme. Des facteurs tels que la difficulté grandissante de produire de nouvelles idées (Bloom *et al.*, 2020), la croissance plus lente des emplois dans la recherche (Jones, 2023), l'atteinte d'un plateau en matière de niveaux d'études et la décélération du processus de rattrapage devraient jouer un rôle. L'effet net est un recul du taux de croissance de la PTF, qui perd 0,1 point de pourcentage par rapport à sa moyenne vicennale prépandémique. Mais de grandes avancées technologiques, notamment liées à l'IA, pourraient substantiellement stimuler cette croissance.

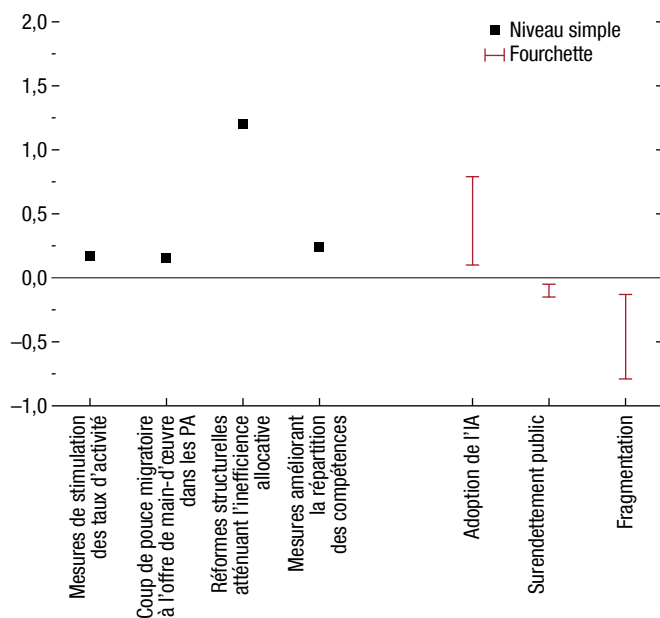
Lorsque l'on additionne les contributions respectives des trois facteurs, le taux de croissance mondiale devrait s'établir à 2,8 % en 2030 dans le scénario de référence, donnant à penser que la croissance mondiale pourrait chuter encore plus et descendre sous le niveau actuellement prévu par les PEM pour le moyen terme (voir le chapitre 1). Le ralentissement par rapport au taux annuel moyen historique de 3,8 % (2000–19) serait donc considérable.

Autres scénarios possibles

Quels facteurs pourraient accélérer la croissance ou entraîner de nouveaux risques ? Cette section compare différents scénarios avec les projections de référence de la croissance à moyen terme. Les scénarios en question évaluent les effets des changements de politiques relatives à l'offre de main-d'œuvre et à l'allocation des ressources, et les effets des vents favorables et des vents contraires (effets positifs de l'IA et effets négatifs du surendettement public et de la fragmentation géoéconomique). Pour évaluer la faisabilité des scénarios, nous étudions des changements de politiques importants et ambitieux, mais pas sans précédent.

Graphique 3.17. Influence de divers facteurs sur la croissance mondiale à moyen terme

(Par rapport au scénario de référence, en points de pourcentage)



Source : calculs des services du FMI.

Note : L'effet estimé sur la croissance à moyen terme est présenté par rapport à la projection de référence pour chaque scénario décrit sous l'axe des abscisses (voir l'annexe 3.3 en ligne). Les scénarios incluent des interventions des pouvoirs publics visant à stimuler les taux d'activité, à soutenir l'offre de main-d'œuvre dans les pays avancés (PA) en recourant à l'immigration, à assurer une allocation plus efficace des ressources et à mieux répartir les compétences dans les pays émergents et les pays en développement, ainsi que l'adoption de l'intelligence artificielle (IA) à grande échelle, un surendettement public persistant et l'apparition de blocs géopolitiques (« fragmentation »).

Globalement, les effets sur la croissance à moyen terme vont de 1,2 point de pourcentage au-dessus du niveau de référence à 0,8 point de pourcentage au-dessous (graphique 3.17). Des effets plus marqués sont possibles si ces scénarios se réalisent simultanément. Toutefois, en raison du caractère très incertain de ces estimations, les chiffres devraient être considérés comme une indication des effets potentiels (pour plus de détails, voir l'annexe en ligne 3.3).

- *Mesures de stimulation des taux d'activité* : Ce scénario postule que les taux d'activité sont rehaussés de 3,2 points de pourcentage, ce qui correspond à l'augmentation médiane si tous les pays convergeaient vers les mesures les plus indiquées. Ceci stimulerait la croissance de l'offre de travail d'environ 0,3 point de pourcentage, soit une contribution de 16 points de base à la croissance mondiale.
- *Recours à l'immigration pour stimuler l'offre de travail dans les pays avancés* : Les travailleurs migrants soutiennent la croissance dans les pays avancés en

occupant des emplois restés vacants. Ce scénario suppose un gonflement des flux ainsi qu'une meilleure intégration de ces migrants sur le marché du travail, se traduisant par une augmentation de l'offre de main-d'œuvre équivalant à 1 % de la population active prévue dans les pays avancés en 2030. Cette augmentation pourrait dopper la croissance mondiale de 20 points de base.

- *Réformes structurelles pour améliorer l'efficacité allocative* : Se référant à la section précédente, ce scénario postule que les pays comblent à moyen terme près de 15 % de leur retard sur les États-Unis en matière de politiques du marché du travail, d'ouverture commerciale et d'expansion des circuits financiers. L'hypothèse est que de telles réformes structurelles réduisent considérablement l'effet freinateur de l'inefficacité allocative et renforce la croissance de la PTF de 0,7 point de pourcentage, ce qui est susceptible de stimuler l'investissement et de faire gagner 1,2 point de pourcentage de croissance mondiale.
- *Meilleure répartition des compétences dans les pays émergents et les pays en développement* : Bien que les pénuries de certains professionnels et les écarts de revenus entre hommes et femmes s'atténuent dans les pays avancés, ils restent importants ailleurs. Les supprimer permettrait d'obtenir des gains de productivité substantiels, surtout si les emplois sont pourvus en fonction des talents innés et des avantages comparatifs, sans distorsions créées par des normes, des barrières ou des discriminations sociales (Berg *et al.*, 2018 ; Hsieh *et al.*, 2019 ; Jayachandran, 2021). Si l'affectation de la main-d'œuvre dans les pays émergents et les pays en développement suivait la même tendance que celle observée aux États-Unis ces dernières décennies, la croissance mondiale pourrait s'élever d'un quart de point de pourcentage.
- *Technologies liées à l'IA* : Ces technologies sont sur le point de transformer de nombreux aspects de l'économie mondiale (Cazzaniga *et al.*, 2024). Leurs effets sur la croissance économique sont très incertains, mais potentiellement substantiels. De manière générale, les gains de productivité découlant de l'IA devraient être supérieurs à ses effets négatifs sur la demande de main-d'œuvre. Selon l'échelle à laquelle elle est adoptée et suivant qu'elle remplace les travailleurs ou renforce leurs capacités, son incidence estimée sur la croissance mondiale varie de 10 à 80 points de base à moyen terme (pour plus de détails, voir l'encadré 3.3).
- *Conséquences d'une dette publique élevée* : Le niveau de la dette publique reste élevé, ce qui est préoccupant

pour la croissance économique mondiale, qui pourrait baisser à moyen terme de 5 à 15 points de base selon les estimations. La projection simule l'évolution de la croissance dans trois scénarios : un scénario de hausse continue de la dette accompagnée de déficits publics stables et deux scénarios de stabilisation de la dette où l'alourdissement du service des intérêts est compensé par une diminution des transferts ou des investissements publics. L'effet global est jugé modéré, car le scénario ne suppose pas de rééquilibrage budgétaire poussé visant à réduire la dette de manière significative ni d'autres circuits par lesquels la dette publique pourrait influencer sur la croissance (Pattillo, Poirson et Ricci, 2004 ; Woo et Kumar, 2015).

- *Fragmentation géoéconomique* : L'apparition de blocs géoéconomiques entraînant une fragmentation du commerce international et de l'investissement direct étranger pourrait considérablement réduire les flux de capitaux et de connaissances, et mettre un terme à la croissance (chapitre 3 de l'édition d'octobre 2023 des *Perspectives économiques régionales : Asie et Pacifique*). L'édition d'avril 2023 des PEM présente des scénarios raisonnables analysant les effets d'un renforcement des obstacles au commerce. Ils varient, de cas limités où le « bloc États-Unis » et le « bloc Chine » privilégient la délocalisation vers des pays « amis », faisant perdre 10 points de base de croissance, à un scénario plus sophistiqué où toutes les régions relocalisent une partie de leurs échanges respectifs, entraînant potentiellement une baisse de 80 points de base de la croissance à moyen terme. Une baisse plus importante ne serait pas exclue en cas de réduction des transferts de connaissances liés au commerce (Ahn *et al.*, à paraître) et de perte de productivité, mais cette simulation n'en tient pas compte.

Les effets prévus de chaque scénario envoient un message clair : pour retrouver les niveaux de croissance historiques, les pouvoirs publics devront déployer des efforts substantiels, voire s'appuyer sur les bénéfices nets de l'IA. Des réformes structurelles visant à corriger l'allocation inefficace des ressources sont essentielles pour que la croissance revienne à ses moyennes historiques.

Conclusions et recommandations pour l'action publique

D'après l'analyse contenue dans ce chapitre, le recul de la croissance effective de l'économie mondiale et les anticipations d'une croissance plus faible sont largement le reflet de vents contraires persistants. Le ralentissement

non négligeable de la PTF est un des nouveaux facteurs clés, résultant de l'inefficience accrue de l'allocation des ressources et de la croissance plus ténue de la PTF efficiente. Conjugée à la morosité de l'investissement du côté des entreprises, la contraction de la population d'âge actif dans les grands pays a également contribué à cette évolution. Dans l'ensemble, ce que laisse entrevoir l'analyse n'incite pas à l'optimisme concernant la croissance mondiale à moyen terme. À moins d'interventions rapides des pouvoirs publics et d'un coup de pouce des technologies nouvelles, la croissance mondiale risque de rester très en deçà de sa moyenne historique prépandémique à moyen terme.

Quelles politiques pourraient rehausser la croissance ? Les conclusions du chapitre semblent indiquer que les interventions devraient consister en priorité à promouvoir la concurrence, l'ouverture au commerce, les possibilités d'accès aux services financiers et la flexibilité du marché du travail. Ceci pourrait largement stimuler la croissance de la PTF en allégeant les obstacles d'ordre institutionnel et financier qui empêchent la répartition efficiente du capital et du travail entre les entreprises. De telles réformes présentent des avantages considérables pour la croissance et peuvent être complétées par des réformes de la gouvernance et du secteur extérieur (Budina *et al.*, 2023). Si elles sont mal conçues, des politiques industrielles ciblant des secteurs en particulier peuvent empêcher d'affecter les ressources aux entreprises ou aux secteurs les plus productifs (au sujet des politiques industrielles en faveur de l'innovation, voir l'édition d'avril 2024 du Moniteur des finances publiques).

Dans le même temps, les politiques destinées à faciliter la circulation et l'intégration des travailleurs migrants, ainsi que les mesures de stimulation du taux d'activité des travailleurs âgés dans les pays avancés (réformes des retraites, programmes du marché du travail), pourraient

atténuer la pression grandissante que la démographie exerce sur l'offre de travail. Encourager la participation des femmes dans les pays émergents, en augmentant les taux de scolarisation et en développant les services de la petite enfance, pourrait libérer le potentiel inexploité représenté par cette main-d'œuvre. Ces efforts devraient être complétés par des politiques visant à abaisser les barrières sociales et combattre les discriminations sexistes pour que les compétences se répartissent au mieux entre les emplois.

Il est essentiel d'investir dans le capital humain, surtout dans les pays à faible revenu, pour bénéficier du dividende démographique. En matière de formation du capital, comme le niveau élevé d'endettement des entreprises a freiné l'investissement dans les pays émergents, réformer les mécanismes relatifs aux restructurations et à l'insolvabilité, et éliminer la propension à l'endettement dans la fiscalité des entreprises peuvent aussi contribuer à soutenir la croissance à moyen terme (chapitre 2 de l'édition d'avril 2022 des PEM). Pour atténuer les effets négatifs sur la croissance d'une fragmentation géoéconomique plus marquée, il est important d'éviter l'écueil de politiques commerciales et industrielles unilatérales délétères.

Les perspectives mondiales à moyen terme ne sont pas complètement catastrophiques. La résilience, dans un contexte caractérisé par des chocs variés (chapitre 1), et les nouvelles technologies prometteuses comme l'IA pourraient transformer l'avenir de la croissance mondiale à moyen terme. Pour exploiter pleinement ce potentiel, il faudra renforcer les cadres réglementaires, y compris la protection de la propriété intellectuelle, et revoir les programmes d'ajustement, et notamment ceux de redistribution, pour veiller à ce que les avantages de l'IA soient équitablement et largement partagés (Cazzaniga *et al.*, 2024). À plus long terme, les politiques de promotion de l'innovation contribueront de manière décisive à définir la trajectoire de la croissance mondiale.

Encadré 3.1. Efficience allocative : concept, exemples et mesure

La productivité totale des facteurs résulte de facteurs connus comme l'innovation technologique et les pratiques commerciales innovantes qui stimulent la productivité *dans les entreprises*, mais elle dépend aussi de la façon dont la répartition du capital et du travail *entre les entreprises* reflète leur productivité relative (c'est l'« efficience allocative »). Prenons l'exemple de deux entreprises présentant respectivement une productivité élevée et une productivité faible. Si une trop grande quantité de capital et de travail est immobilisée dans l'entreprise relativement peu productive, la productivité moyenne sera faible ; c'est l'illustration d'une allocation inefficente des ressources. La productivité totale des facteurs augmenterait si le capital et le travail étaient transférés à l'entreprise plus productive ; la mauvaise allocation initiale serait ainsi corrigée.

Diverses frictions peuvent conduire à ce que le capital et le travail aillent aux « mauvaises » entreprises. Certaines frictions peuvent produire cet effet de manière simplement transitoire. Dans l'exemple des deux entreprises précitées, la plus productive peut chercher à se développer, mais sa recherche de main-d'œuvre peut prendre du temps. Dans ce cas, l'efficience allocative peut être momentanément faible et augmenter ensuite, quand l'entreprise productive attire progressivement de nouvelles recrues, au détriment de sa concurrente moins productive. Mais d'autres frictions peuvent peser sur l'efficience allocative de façon plus permanente. Par exemple, l'entreprise improductive peut avoir des relations dans la sphère politique et recevoir des subventions ou se voir accorder des exonérations fiscales lui permettant d'exercer ses activités à une plus grande échelle que ne le justifieraient ses bénéfices.

En pratique, il est difficile de mesurer le degré d'(in)efficience allocative. L'une des méthodes qui font autorité, conçue par Hsieh et Klenow (2009) et utilisée tout au long du chapitre, le mesure directement en comparant le produit marginal du capital et du travail (rendement marginal d'une unité supplémentaire de capital ou de travail dans une entreprise donnée) dans

les différentes entreprises. Si la productivité marginale d'une entreprise est élevée dans une entreprise et faible dans une autre, on crée davantage de valeur économique en transférant les ressources de la seconde à la première. Cette approche nous indique que l'efficience allocative s'améliore dans un pays quand les productivités marginales des entreprises convergent et diminue quand la dispersion des productivités augmente¹.

Pour obtenir des progrès durables en matière d'efficience allocative, il faut s'attaquer aux frictions qui entravent la capacité des entreprises à passer s'il le faut à une autre échelle d'exploitation ou qui favorisent ou pénalisent définitivement certaines entreprises, quelle que soit leur productivité. De nombreuses études ont identifié les sources structurelles de ces frictions : ce sont, entre autres, les politiques relatives à la fiscalité, au travail et à la sécurité sociale qui varient en fonction de la taille des entreprises (Levy, 2018 ; Ulyssea, 2018) ; l'informalité et la corruption (Misch et Saborowski, 2018) ; la précarité des droits de propriété (Adamopoulos et Restuccia, 2020) ; les obstacles régionaux (Tombe et Zhu, 2019) ; les politiques restrictives pour le commerce (Khandelwal, Schott et Wei, 2013 ; Edmond, Midrigan et Xu, 2015) ; les marges inégales des entreprises (Peters, 2020) ; et les frictions financières (Song, Storesletten et Zilibotti, 2011 ; Midrigan et Xu, 2014 ; David, Hopenhayn et Venkateswaran, 2016 ; Gopinath *et al.*, 2017 ; Libert, 2017). Plusieurs monographies nationales ont mis en lumière des politiques spécifiques permettant d'atténuer l'inefficience allocative ; ce sont par exemple la suppression des obstacles au commerce international (Ha et Kiyota, 2016) ou des réformes visant à corriger les distorsions qui faussent l'accès au crédit (Chen et Irarrazabal, 2015).

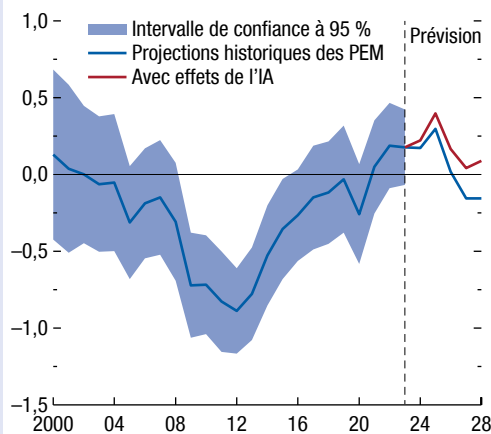
¹Quoiqu'elle s'en distingue, cette méthode n'est pas sans rapport avec la mesure de l'efficience allocative élaborée en son temps par Olley et Pakes (1996). Pour pouvoir l'utiliser, il faut disposer d'informations sur la productivité *réelle* (productivité totale des facteurs en quantités) au niveau des entreprises, ce qui est difficile à mesurer pour un vaste échantillon de pays et d'entreprises. La méthode de Hsieh et Klenow (2009) ne nécessite que des informations sur la productivité relative en *revenu*, plus faciles à obtenir.

Les auteurs de cet encadré sont Nan Li et Robert Zymek.

Encadré 3.2. Effets des perspectives de croissance à moyen terme sur la répartition des revenus

Le ralentissement de la croissance à moyen terme pourrait entraîner des répercussions sur les inégalités et la convergence des revenus au niveau mondial. Dans un contexte marqué par la décélération de la croissance, il est difficile pour les pays les plus pauvres de rattraper les plus riches. La croissance ralentie du PIB entraîne aussi une aggravation des inégalités, et donc une dégradation des conditions de vie moyennes. Cet encadré en examine les conséquences dans trois domaines : convergence entre les pays, inégalités mondiales et convergence du bien-être. Les pays n'ont cessé de converger depuis la crise financière mondiale, un phénomène qui peut être mesuré en comparant le PIB initial des pays et leur croissance ultérieure. Quand ce taux est négatif, les pays aux niveaux de revenu plus faibles connaissent une croissance plus rapide que les autres, il y a donc convergence. Les pays ont convergé entre 2008 et 2019 (graphique 3.2.1),

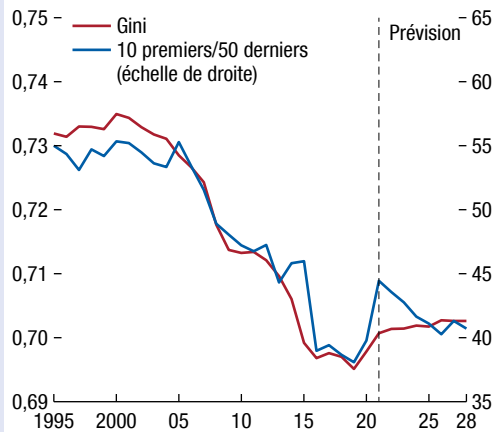
Graphique 3.2.1. Convergence des PIB, 2000–28
(Rythme de comblement de l'écart, négatif = convergence)



Source : calculs des services du FMI.
Note : Le taux de convergence pour l'année t correspond au coefficient β_t dans la régression suivante : $\Delta \log(GDPpc_{it}) = \alpha_t + \beta_t \log(GDPpc_{it-5}) + \varepsilon_{it}$, où $\Delta \log(GDPpc_{it})$ est la croissance moyenne en glissement annuel du PIB par habitant pendant la période de cinq ans comprise entre t et $t - 5$ et $\log(GDPpc_{it-5})$ est le PIB par habitant en début de période. Voir l'encadré 3.3 au sujet des effets de l'intelligence artificielle sur la croissance (« Avec effets de l'IA »). IA = intelligence artificielle ; PEM = Perspectives de l'économie mondiale.

Les auteurs de cet encadré sont Gabriela Cugat et Carlos van Hombeeck.

Graphique 3.2.2. Inégalités mondiales, 1995–2028
(Points de Gini, 0 = égalité parfaite ; multiple)



Sources : Base de données sur les inégalités mondiales ; calculs des services du FMI.
Note : Sur l'échelle de gauche, l'indice de Gini calcule l'écart entre la distribution du revenu dans le monde et une distribution parfaitement égale. Le revenu est mesuré avant impôt. Le graphique compare le revenu moyen des 10 premiers et 50 derniers de la distribution mondiale (« 10 premiers/50 derniers »). Sur l'échelle de droite, « multiple » renvoie au fait que le revenu moyen des 10 premiers de la distribution est plusieurs fois supérieur au revenu moyen des 50 derniers de la distribution. Par exemple, une valeur de 40 sur l'échelle de droite signifie que le revenu moyen des 10 premiers est 40 fois supérieur au revenu moyen des 50 derniers.

à un rythme qui a atteint son niveau maximal entre 2008 et 2012. Mais ce taux est devenu positif après la pandémie de COVID-19. Les projections actuelles ne signalent aucune convergence à moyenne échéance.

Le calcul qui précède ne s'intéresse pas à la façon dont les avantages de la convergence se répartissent dans un pays, mais uniquement aux moyennes nationales (inégalités « entre les pays »). Milanovic (2002) et Chancel et Piketty (2021) estiment des mesures de la répartition mondiale des revenus et les inégalités dans ce domaine, en comparant le niveau de revenu d'un groupe de personnes dans un pays avec les niveaux de revenu d'autres groupes dans le monde. Ces mesures montrent que, malgré la réduction des inégalités observée depuis le milieu de la première décennie 2000, la pandémie a annulé certains des progrès accomplis (graphique 3.2.2 ; Banque mondiale, 2022). Si la convergence entre les pays est en grande partie à l'origine de la réduction des inégalités mondiales durant les 20 dernières années, les

Encadré 3.2 (fin)

inégalités actuelles résultent pour l'essentiel des disparités au sein des pays¹.

Pour évaluer les effets des perspectives à moyen terme, nous créons une projection des inégalités mondiales en combinant les projections des inégalités au sein des pays et des inégalités entre les pays que fournissent les *Perspectives de l'économie mondiale*². En fonction de la mesure analysée, elles ne se contrebalancent pas ou très peu (graphique 3.2.2). Un léger recul des inégalités au sein des pays ne suffit pas à compenser le ralentissement prévu de la convergence des inégalités entre les pays.

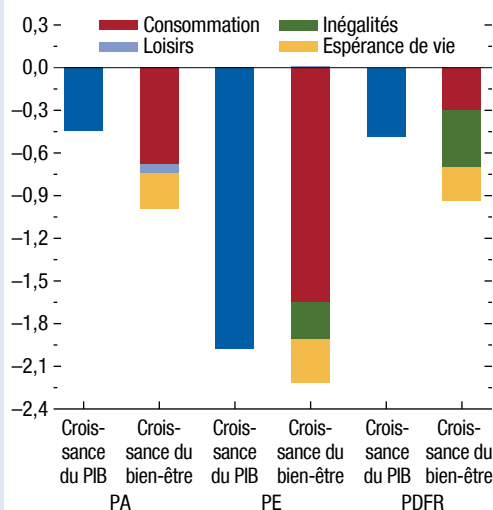
Les résultats utilisent le PIB comme indicateur indirect du bien-être, mais cette association pourrait être peu judicieuse (Coyle, 2017), car elle ne tient pas compte du travail domestique non rémunéré ou des coûts environnementaux de la croissance économique, par exemple. Jones et Klenow (2016) proposent une mesure du bien-être fondée sur l'utilité attendue sur toute la vie, qui complète la consommation (étroitement corrélée avec le PIB) avec l'espérance de vie, les loisirs et les inégalités (leur recul). Historiquement, le bien-être a augmenté plus vite que le PIB, principalement grâce à l'allongement de l'espérance de vie (voir l'encadré 1.2 dans l'édition d'octobre 2020 des *Perspectives de l'économie mondiale*). De manière générale, les prévisions indiquent une double chute de la croissance — du PIB et du bien-être — après la pandémie (graphique 3.2.3). Le rythme d'accroissement du bien-être devrait diminuer plus vite que celui du PIB, surtout parce que certains progrès (concernant par exemple l'espérance de vie et les inégalités au sein des pays) sont bloqués, conduisant à une divergence des trajectoires de bien-être entre les pays.

Le ralentissement de la croissance est une mauvaise nouvelle pour la répartition des revenus entre les pays,

¹En général, les États souverains conduisent des politiques qui influent sur les inégalités intérieures. L'analyse présentée ici utilise les données avant impôt pour se concentrer sur les évolutions des inégalités imputables aux tendances économiques, avant intervention des pouvoirs publics.

²Les projections des inégalités intérieures se fondent sur la distribution de la croissance du PIB à l'intérieur d'un pays. Pour plus de détails sur la manière dont est estimée la distribution de la croissance au sein des pays, voir Cugat, Li et van Hombeeck (2024).

Graphique 3.2.3. Croissance du PIB et facteurs de bien-être avant et après la pandémie de COVID-19
(En points de pourcentage)



Sources : Banque mondiale, Indicateurs du développement dans le monde ; Division de la population des Nations Unies ; version 10.01 du tableau Penn World ; calculs des services du FMI.

Note : Ce graphique illustre l'évolution des croissances moyennes annualisées du PIB et du bien-être entre 2010–19 et 2024–28. Les composantes de la différence de croissance du bien-être sont indiquées en légende. PA = pays avancés ; PDFR = pays en développement à faible revenu ; PE = pays émergents.

pour le revenu mondial ou pour une mesure plus générale du bien-être. Au vu des résultats de l'encadré 3.3, l'effet asymétrique attendu de l'intelligence artificielle sur la croissance creuserait les divergences entre les pays (voir la courbe « Avec effets de l'IA » dans le graphique 3.2.1). Dans la mesure où d'autres facteurs comme la fragmentation géoéconomique aggravent le problème de la distribution internationale des revenus, ils accentueront sans doute les inégalités à l'échelle mondiale et l'inégale répartition du bien-être, sauf s'ils améliorent sensiblement la répartition des revenus dans les pays et d'autres dimensions du bien-être, comme l'espérance de vie.

Encadré 3.3. Effets potentiels de l'intelligence artificielle sur la productivité mondiale et les marchés du travail

L'intelligence artificielle (IA) est au premier plan d'une vague de transformation, souvent assimilée à une nouvelle révolution industrielle, qui pourrait rebattre les cartes du jeu économique mondial. Bien que l'on ne comprenne pas encore l'ensemble des répercussions socioéconomiques profondes du phénomène, les effets de l'IA sur l'économie mondiale sont à l'évidence extrêmement contrastés. Certes, l'IA promet des gains de productivité, mais elle représente aussi un défi formidable, avec le risque de voir les humains remplacés dans certains emplois et la nature d'autres emplois fondamentalement modifiée.

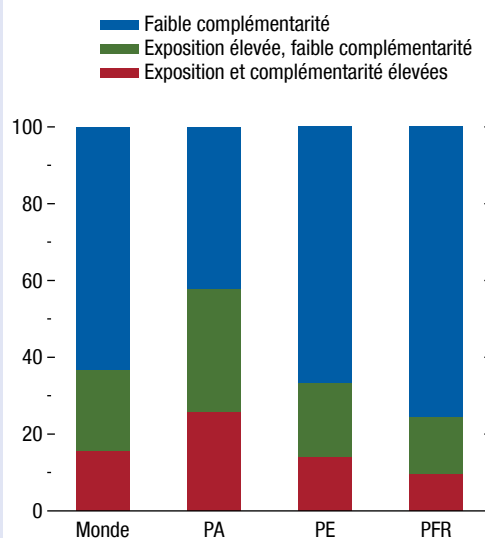
Compte tenu de la diversité des effets potentiels de l'IA, les services du FMI ont privilégié un cadre nuancé pour évaluer son influence sur la productivité et le marché du travail. Cette approche, fondée sur le concept d'« exposition à l'IA » (Felten, Raj et Seamans, 2021, 2023), est prolongée par le concept de complémentarité avec l'IA (Pizzinelli *et al.*, 2023), qui fournit un nouvel éclairage sur la probabilité que l'IA soit bénéfique pour les emplois ou constitue au contraire une menace.

Il existe des différences d'exposition à l'IA non négligeables entre les groupes de pays ; environ 60 % des emplois dans les pays avancés pourraient devoir évoluer, contre 40 % dans les pays émergents et 26 % dans les pays à faible revenu (graphique 3.3.1 ; Cazzaniga *et al.*, 2024). Dans les pays avancés, l'IA devrait accroître la productivité dans la moitié des métiers exposés ; l'effet serait donc positif. Pour l'autre moitié, l'intégration de l'IA pourrait automatiser les tâches, et donc potentiellement réduire la demande de travail, peser sur les salaires, voire rendre certains emplois obsolètes. Les pays émergents et les pays en développement, en revanche, sont moins susceptibles de connaître des bouleversements immédiats, mais pourraient aussi retirer moins d'avantages de l'IA. Beaucoup n'ont pas les infrastructures ni la main-d'œuvre qualifiée requises pour exploiter efficacement cette technologie avec, à terme, le risque de voir aggraver les inégalités entre les pays.

L'influence potentielle de l'IA sur la productivité est estimée au moyen d'une analyse fondée sur un modèle. Dans ce modèle, l'IA influe sur la productivité par trois grands canaux : suppression d'emplois, complémentarité de l'IA avec les compétences et gains de productivité. En premier lieu, l'adoption de l'IA peut conduire à ce que des tâches humaines soient transférées à des

L'autrice de cet encadré est Marina M. Tavares.

Graphique 3.3.1. Parts dans l'emploi, par exposition à l'IA et complémentarité avec l'IA
(En pourcentage de l'emploi)



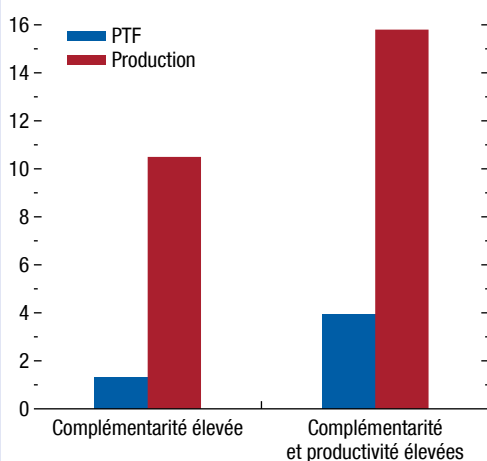
Sources : Cazzaniga *et al.*, 2024 ; Organisation internationale du Travail ; calculs des services du FMI.
Note : La part de l'emploi dans chaque groupe de pays est calculée comme la moyenne pondérée en fonction de la population d'âge actif. IA = intelligence artificielle ; Monde = tous les pays de l'échantillon ; PA = pays avancés ; PE = pays émergents ; PFR = pays à faible revenu.

systèmes pilotés par l'IA, conduisant à une efficacité accrue dans l'exécution des tâches. Deuxièmement, l'intégration de l'IA pourrait être très utile pour des tâches extrêmement complémentaires avec cette technologie. Troisièmement, l'adoption de l'IA pourrait aboutir à des gains de productivité généralisés, stimulant l'investissement et la demande globale de main-d'œuvre. Le modèle est étalonné sur le Royaume-Uni, un pays avec une forte exposition à l'adoption de l'IA et pour lequel nous disposons de données sur les actifs détenus par les ménages.

L'effet de l'IA sur la productivité est analysé au travers de deux scénarios. Dans le premier (complémentarité importante), l'IA renforce considérablement les rôles associés à une forte complémentarité. Le second (complémentarité importante et productivité élevée) élargit la complémentarité : l'IA stimule alors également la productivité globale, renforçant le rôle avec une forte complémentarité (voir Rockall, Pizzinelli et Tavares (2024) au sujet de la modélisation et Cazzaniga

Encadré 3.3 (fin)

Graphique 3.3.2. Effets de l'IA sur la PTF et la production au Royaume-Uni
(En pourcentage)



Sources : Cazzaniga *et al.*, 2024 ; calculs des services du FMI.
Note : Le graphique illustre la variation de la PTF et de la production entre les états stables initial et final. Pour une présentation plus détaillée du modèle, voir Rockall, Pizzinelli et Tavares (2024). IA = intelligence artificielle ; PTF = productivité totale des facteurs.

et al. (2024) pour plus de détails sur les conséquences en matière de distribution).

Dans le premier scénario, le recours à l'IA fait augmenter la production de presque 10 %, l'économie britannique s'ajustant au nouvel état stable en combinant expansion des circuits financiers et légère hausse de la productivité totale des facteurs (graphique 3.3.2). Dans le second, si l'on tient compte aussi de l'effet productivité,

la production s'accroît de 16 %, et la productivité totale des facteurs, de quasiment 4 %. Ces gains sont enregistrés principalement dans la première décennie de transition. Tous les travailleurs voient leur revenu augmenter, de 2 % pour les plus modestes à presque 14 % pour les mieux rémunérés, d'où une aggravation des inégalités de revenu.

Les gains de productivité permis par l'IA devraient s'échelonner de 0,9 % à 1,5 % par an grâce à l'infrastructure numérique solide du Royaume-Uni, sa main-d'œuvre qualifiée, son écosystème d'innovation et son cadre réglementaire. À l'inverse, nombre de pays émergents et de pays en développement sont moins bien préparés à l'adoption de l'IA, et les avantages qu'ils pourraient en retirer seraient moitié moins importants que les avantages estimés pour le Royaume-Uni. Ces disparités s'expliquent principalement par une plus faible proportion de travailleurs dans les métiers se caractérisant par une exposition et une complémentarité élevées. Alors que, dans les pays avancés, ces rôles sont occupés par 27 % des travailleurs, ce chiffre chute à 16 % et 8 % dans les pays émergents et les pays à faible revenu, respectivement. Cette variance de la distribution initiale des travailleurs dans les différents métiers montre les possibilités réduites de tirer parti de l'IA.

Pour l'économie mondiale, les estimations paraissent indiquer que l'IA pourrait stimuler de 0,1 % les gains de productivité, à 0,8 % par an sur une décennie. Néanmoins, leur répartition inégale dans les régions souligne la nécessité d'une coopération internationale pour améliorer la situation dans les pays les moins préparés à l'adoption et à l'intégration de l'IA. Des initiatives allant dans ce sens peuvent aider à atténuer les inégalités mondiales, de façon qu'un plus large éventail de pays bénéficie des avantages de l'IA.

Bibliographie

- Acemoglu, Daron, David Autor, and Christina Patterson. 2023. “Bottlenecks: Sectoral Imbalances and the US Productivity Slowdown.” NBER Working Paper 31427, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Adamopoulos, Tasso, and Diego Restuccia. 2020. “Land Reform and Productivity: A Quantitative Analysis with Micro Data.” *American Economic Journal: Macroeconomics* 12 (3): 1–39.
- Adler, Gustavo, Romain A. Duval, Davide Furceri, Sinem Kılıç Çelik, Ksenia Koloskova, and Marcos Poplawski Ribeiro. 2017. “Gone with the Headwinds: Global Productivity.” IMF Staff Discussion Note 17/004, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Ahir, Hites, Nicholas Bloom, and Davide Furceri. 2022. “The World Uncertainty Index.” NBER Working Paper 29763, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Ahn, JaeBin, Chan Kim, Nan Li, and Andrea Manera. Forthcoming. “Knowledge Diffusion through FDI: Worldwide Firm-Level Evidence.” IMF Working Paper, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Akcigit, Ufuk, and Sina T. Ates. 2021. “Ten Facts on Declining Business Dynamism and Lessons from Endogenous Growth Theory.” *American Economic Journal: Macroeconomics* 13 (1): 257–98.
- Astinova, Diva, Romain Duval, Niels-Jakob Hansen, Ben Park, Ippei Shibata, and Frederik Toscani. 2024. “Dissecting the Decline in Average Hours Worked in Europe.” IMF Working Paper 24/002, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Berg, Andrew, Jonathan D. Ostry, Charalambos G. Tsangarides, and Yorbol Yakhshilikov. 2018. “Redistribution, Inequality, and Growth: New Evidence.” *Journal of Economic Growth* 23: 259–305.
- Bils, Mark, Peter J. Klenow, and Cian Ruane. 2021. “Misallocation or Mismeasurement?” *Journal of Monetary Economics* 124: S39–S56.
- Bloom, Nicholas, Charles I. Jones, John Van Reenen, and Michael Webb. 2020. “Are Ideas Getting Harder to Find?” *American Economic Review* 110 (4): 1104–44.
- Budina, Nina, Christian H. Ebeke, Florence Jaumotte, Andrea Medici, Augustus J. Panton, Marina Mendes Tavares, and Bella Yao. 2023. “Structural Reforms to Accelerate Growth, Ease Policy Trade-Offs, and Support the Green Transition in Emerging Market and Developing Economies.” IMF Staff Discussion Note 23/007, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Busso, Matias, Maria Fazio, and Santiago Algazi. 2012. “(In)formal and (Un)productive: The Productivity Costs of Excessive Informality in Mexico.” IDB Working Paper 341, Inter-American Development Bank, Washington, DC.
- Cazzaniga, Mauro, Florence Jaumotte, Longji Li, Giovanni Melina, Augustus J. Panton, Carlo Pizzinelli, Emma Rockall, and Marina M. Tavares. 2024. “Gen-AI: Artificial Intelligence and the Future of Work.” IMF Staff Discussion Note 24/001, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Chancel, Lucas, and Thomas Piketty. 2021. “Global Income Inequality, 1820–2020: The Persistence and Mutation of Extreme Inequality.” *Journal of the European Economic Association* 19 (6): 3025–62.
- Chen, Kaiji, and Alfonso Irarrazabal. 2015. “The Role of Allocative Efficiency in a Decade of Recovery.” *Review of Economic Dynamics* 18 (3): 523–50.
- Coyle, Diane. 2017. “Rethinking GDP.” *Finance & Development* 54 (1): 16–19.
- Crouzet, Nicholas, and Janice C. Eberly. 2021. “Intangibles, Markups, and the Measurement of Productivity Growth.” *Journal of Monetary Economics* 124: S92–S109.
- Cugat, Gabriela, Nan Li, and Carlos van Hombeeck. 2024. “Revisiting the Relationship between GDP Growth and Inequality.” Unpublished, International Monetary Fund, Washington, DC.
- David, Joel M., Hugo A. Hopenhayn, and Venky Venkateswaran. 2016. “Information, Misallocation, and Aggregate Productivity.” *Quarterly Journal of Economics* 131 (2): 943–1005.
- Decker, Ryan A., John Haltiwanger, Ron S. Jarmin, and Javier Miranda. 2016. “Where Has All the Skewness Gone? The Decline in High-Growth (Young) Firms in the United States.” *European Economic Review* 86 (C): 4–23.
- Devries, Pete, Jaime Guajardo, Daniel Leigh, and Andrea Pescatori. 2011. “A New Action-Based Dataset of Fiscal Consolidation in OECD Countries.” IMF Working Paper 11/128, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Dias, Daniel A., Carlos Robalo Marques, and Christine Richmond. 2016. “Misallocation and Productivity in the Lead Up to the Eurozone Crisis.” *Journal of Macroeconomics* 49: 46–70.
- Dörtling, Robin, German Gutiérrez, and Thomas Philippon. 2017. “Is There an Investment Gap in Advanced Economies? If So, Why?” Paper presented at the ECB Forum on Central Banking, Sintra, Portugal, June.
- Duval, Romain, Gee Hee Hong, and Yannick Timmer. 2020. “Financial Frictions and the Great Productivity Slowdown.” *Review of Financial Studies* 33 (2): 475–503.
- Edmond, Chris, Virgiliu Midrigan, and Daniel Yi Xu. 2015. “Competition, Markups, and the Gains from International Trade.” *American Economic Review* 105 (10): 3183–221.
- Felten, Edward W., Manav Raj, and Robert Seamans. 2021. “Occupational, Industry, and Geographic Exposure to Artificial Intelligence: A Novel Dataset and Its Potential Uses.” *Strategic Management Journal* 42 (12): 2195–217.
- Felten, Edward W., Manav Raj, and Robert Seamans. 2023. “How Will Language Modelers Like ChatGPT Affect Occupations and Industries?” arXiv working paper, Cornell University, Ithaca, NY.
- Fernald, John G. 2015. “Productivity and Potential Output before, during, and after the Great Recession.” *NBER Macroeconomics Annual* 29 (1): 1–51.

- Goodhart, Charles, and Manoj Pradhan. 2020. *The Great Demographic Reversal: Ageing Societies, Waning Inequality, and an Inflation Revival*. London: Palgrave Macmillan.
- Gopinath, Gita, Sebnem Kalemli-Ozcan, Loukas Karabarbounis, and Carolina Villegas-Sanchez. 2017. "Capital Allocation and Productivity in Southern Europe." *Quarterly Journal of Economics* 123 (4): 1915–67.
- Gordon, Robert. 2016. *The Rise and Fall of American Growth: The U.S. Standard of Living since the Civil War*. Princeton, NJ: Princeton University Press.
- Group of Twenty (G20). 2021. "Boosting Productivity in the Aftermath of Covid-19." Background Note, June 2021.
- Ha, Doan Thi, and Kozo Kiyota. 2016. "Misallocation, Productivity, and Trade Liberalization: The Case of Vietnamese Manufacturing." *Asian Development Bank Review* 33 (2): 94–118.
- Hsieh, Chang-Tai, Erik Hurst, Charles I. Jones, and Peter J. Klenow. 2019. "The Allocation of Talent and US Economic Growth." *Econometrica* 87 (5): 1439–74.
- Hsieh, Chang-Tai, and Peter Klenow. 2009. "Misallocation and Manufacturing TFP in China and India." *Quarterly Journal of Economics* 124 (4): 1403–48.
- Jayachandran, Seema. 2021. "Social Norms as a Barrier to Women's Employment in Developing Countries." *IMF Economic Review* 69 (3): 576–95.
- Jones, Charles I. 2023. "The Outlook for Long-Term Economic Growth." NBER Working Paper 31648, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Jones, Charles I., and Peter J. Klenow. 2016. "Beyond GDP? Welfare across Countries and Time." *American Economic Review* 106 (9): 2426–57.
- Khandelwal, Amit K., Peter K. Schott, and Shang-Jin Wei. 2013. "Trade Liberalization and Embedded Institutional Reform: Evidence from Chinese Exporters." *American Economic Review* 103 (6): 2169–95.
- Kilic Celik, Sinem, M. Ayhan Kose, and Franziska Ohnsorge. 2023. "Potential Growth Prospects: Risks, Rewards, and Policies." Policy Research Working Paper 10355, World Bank, Washington, DC.
- Levy, Santiago. 2018. *Good Intentions, Bad Outcomes: Social Policy, Informality, and Economic Growth in Mexico*. Washington, DC: Brookings Institution Press.
- Libert, Thibault. 2017. "Misallocation before, during and after the Great Recession." Working Paper 658, Bank of France, Paris.
- Midrigan, Virgiliu, and Daniel Yi Xu. 2014. "Finance and Misallocation: Evidence from Plant-Level Data." *American Economic Review* 104 (2): 422–58.
- Milanovic, Branko. 2002. "True World Income Distribution, 1988 and 1993: First Calculation Based on Household Surveys Alone." *Economic Journal* 112: 51–92.
- Misch, Florian, and Christian Saborowski. 2018. "Resource Misallocation and Productivity: Evidence from Mexico." IMF Working Paper 18/112, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Olley, Steven, and Ariel Pakes. 1996. "The Dynamics of Productivity in the Telecommunications Equipment Industry." *Econometrica* 64: 1263–97.
- Pattillo, Catherine A., Helene Poirson, and Luca A. Ricci. 2004. "What Are the Channels Through Which External Debt Affects Growth?" IMF Working Paper 04/15, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Pescatori, Andrea, Daniel Leigh, Jaime Guajardo, and Pete Devries. 2011. "A New Action-Based Dataset of Fiscal Consolidation in OECD Countries." IMF Working Paper 11/128, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Peters, Michael. 2020. "Heterogeneous Markups, Growth, and Endogenous Misallocation." *Econometrica* 88 (5): 2037–73.
- Pizzinelli, Carlo, Augustus J. Panton, Marina Mendes Tavares, Mauro Cazzaniga, and Longji Li. 2023. "Labor Market Exposure to AI: Cross-Country Differences and Distributional Implications." IMF Working Paper 23/216, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Restuccia, Diego, and Richard Rogerson. 2008. "Policy Distortions and Aggregate Productivity with Heterogeneous Plants." *Review of Economic Dynamics* 11: 707–20.
- Restuccia, Diego, and Richard Rogerson. 2017. "The Causes and Costs of Misallocation." *Journal of Economic Perspectives* 31 (3): 151–74.
- Rockall, Emma, Carlo Pizzinelli, and Marina Mendes Tavares. 2024. "Artificial Intelligence Adoption and Inequality." Unpublished, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Song, Zheng, Kjetil Storesletten, and Fabrizio Zilibotti. 2011. "Growing like China." *American Economic Review* 101 (1): 196–233.
- Syverson, Chad. 2017. "Challenges to Mismeasurement Explanations for the US Productivity Slowdown." *Journal of Economic Perspectives* 31 (2): 165–86.
- Tombe, Trevor, and Xiaodong Zhu. 2019. "Trade, Migration, and Productivity: A Quantitative Analysis of China." *American Economic Review* 109 (5): 1843–72.
- Ulyssea, Gabriel. 2018. "Firms, Informality, and Development: Theory and Evidence from Brazil." *American Economic Review* 108 (8): 2015–47.
- Woo, Jaejoon, and Manmohan S. Kumar. 2015. "Public Debt and Growth." *Economica* 82 (328): 705–39.
- World Bank. 2022. "Impact of COVID-19 on Global Income Inequality." In *Global Economic Prospects: January 2022*, 155–200. Washington, DC: World Bank.

CHANGEMENT DE RÔLES : RÉPERCUSSIONS ÉCONOMIQUES RÉELLES DES PAYS ÉMERGENTS DU G20

Après plus de deux décennies de croissance remarquable (près de 6 % par an en moyenne), les pays émergents du Groupe des Vingt (G20) comptent désormais pour environ 30 % de l'activité économique mondiale et environ un quart des échanges commerciaux mondiaux. Parallèlement, ces pays ont pris une importance de plus en plus systémique en intégrant les chaînes de valeur mondiales (CVM), ce qui leur confère le potentiel de faire évoluer les marchés mondiaux. Par conséquent, les répercussions sur la croissance de chocs survenant dans ces pays, ainsi que celles de leur ralentissement structurel au cours de la dernière décennie, peuvent avoir des ramifications beaucoup plus importantes pour l'activité mondiale. Depuis 2000, les répercussions des chocs intérieurs survenant dans les pays émergents du G20, particulièrement la Chine, se sont amplifiées et sont désormais comparables en taille à celles des chocs touchant les pays avancés. Les chocs dans les pays émergents du G20 peuvent expliquer 10 % de la variation de la production trois ans plus tard dans d'autres pays émergents et 5 % de cette variation dans les pays avancés. Les échanges commerciaux, notamment par l'intermédiaire des CVM, représentent un canal de propagation déterminant qui n'a cessé de prendre de l'importance au fil du temps. Les entreprises qui dépendent davantage de la demande des pays émergents du G20 enregistrent une progression supérieure de leur chiffre d'affaires après une accélération inattendue de la croissance dans des pays émergents du G20, alors que les répercussions en aval peuvent réduire le chiffre d'affaires des entreprises dans les pays qui sont plus exposés à la concurrence des importations. À la suite d'un choc négatif sur la productivité dans des secteurs fortement intégrés aux CVM dans des pays émergents du

Les auteurs de ce chapitre sont Hany Abdel-Latif, Nicolas Fernandez-Arias, Andrés Fernández Martín, Ashique Habib, Dirk Muir, Alberto Musso, Carolina Osorio Buitron, Adina Popescu et Andrea F. Presbitero, qui ont travaillé sous la direction d'Aqib Aslam, et ont bénéficié du soutien de Shan Chen, Michael Gottschalk, Carlos Morales, Minnie Park, Ilse Peirtsegale, Manuel Perez-Archila et Xiaomeng Mei. Lorenzo Rotunno et Michele Ruta ont apporté des contributions. Le chapitre a bénéficié d'échanges avec Ambrogio Cesa-Bianchi, Barthélémy Bonadio, Swapan Pradhan, Rui Mano et Ting Lan ainsi que d'observations formulées par des participants à des séminaires et des réviseurs. Şebnem Kalemli-Özcan est intervenue sur ce projet en qualité de consultante.

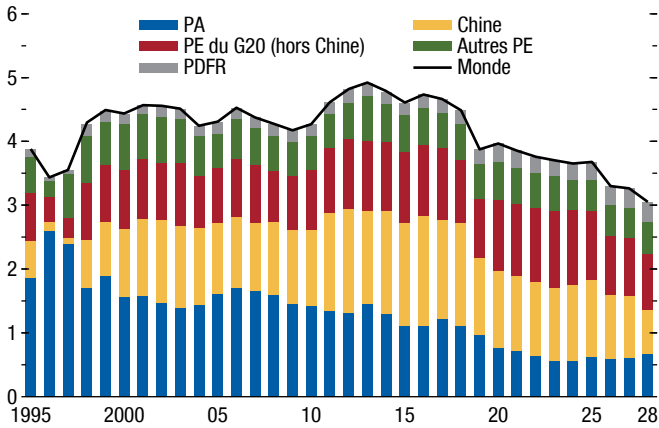
G20, la plupart des secteurs dans les pays émergents et les pays en développement ont tendance à se contracter, en particulier en Asie, alors que de nombreux secteurs manufacturiers prospèrent, surtout dans les pays avancés. Les simulations laissent apparaître qu'à l'avenir, une accélération plausible de la croissance des pays émergents du G20, même sans la Chine, pourrait stimuler la croissance mondiale à moyen terme et se propager à d'autres pays. La tâche des décideurs dans les pays (avancés ou non) où se produisent ces répercussions consiste à maintenir des amortisseurs suffisants et à renforcer leur cadre d'action pour faire face à l'éventualité de chocs de plus grande ampleur en provenance de pays émergents du G20.

Introduction

La croissance économique des 10 pays émergents du Groupe des Vingt (G20) a systématiquement dépassé celle des pays avancés au cours des deux dernières décennies. L'Afrique du Sud, l'Arabie saoudite, l'Argentine, le Brésil, la Chine, l'Inde, l'Indonésie, le Mexique, la Russie et la Türkiye (ci-après les « pays émergents du G20 »), dont la part dans le PIB mondial a plus que doublé depuis 2000, n'ont cessé d'accroître leur intégration à l'économie mondiale, notamment par l'intermédiaire des échanges commerciaux et des chaînes de valeur mondiales (CVM). En plus de nourrir la dynamique de la croissance et des échanges commerciaux à l'échelle mondiale, cette intégration a aussi participé à la diminution de la volatilité de la production (grâce à sa diversification entre les pays) ainsi qu'à la convergence des niveaux de vie et de revenu (Caselli *et al.*, 2020 ; Patel, Sandefur et Subramanian, 2021).

Toutefois, le ralentissement de 1,9 point de pourcentage de la croissance mondiale à moyen terme depuis la crise financière mondiale tient pour plus de moitié à la détérioration des perspectives de croissance pour les pays émergents du G20, la part de la Chine s'élevant à 40 % (voir le chapitre 1 des *Perspectives de l'économie mondiale* [PEM] d'octobre 2023, et Kose et Ohnsorge, 2023). Les perspectives de croissance à moyen terme des pays émergents du G20 se sont affaiblies de 0,8 point de pourcentage pour s'établir à 3,7 % sous l'effet des séquences de la pandémie et des chocs sur les prix qui

Graphique 4.1. Croissance du PIB à cinq ans (En pourcentage)



Source : calculs des services du FMI.
 Note : La variable sur laquelle portent les prévisions est la croissance du PIB réel. À chaque année indiquée en abscisse correspondent les prévisions effectuées cinq ans plus tôt à l'occasion de l'édition d'avril des *Perspectives de l'économie mondiale* (PEM) ; ainsi, les prévisions pour 2028 sont basées sur l'édition des PEM d'avril 2023, etc. PA = pays avancés ; PDRF = pays en développement à faible revenu ; PE = pays émergents ; PE du G20 = Afrique du Sud, Arabie saoudite, Argentine, Brésil, Chine, Inde, Indonésie, Mexique, Russie et Türkiye.

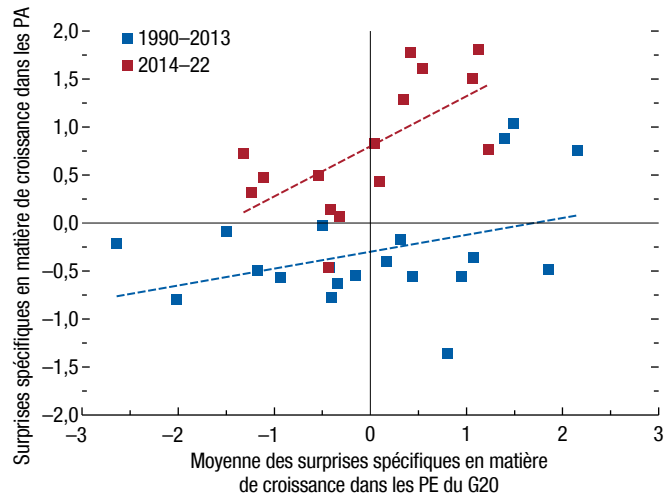
ont fait suite à l'invasion russe de l'Ukraine (4.1). Le chapitre 3 ayant porté sur les déterminants de la faiblesse des perspectives de croissance, ce chapitre est consacré aux répercussions qu'elle pourrait avoir à l'échelle internationale.

Compte tenu du renforcement de la présence internationale des pays émergents du G20 et de leur plus grande connectivité, leurs perspectives de croissance moroses risquent d'entraîner des répercussions sur les autres pays émergents et les pays en développement, et de freiner leur croissance et leur développement. En effet, la probabilité d'assister à des répercussions a augmenté, car la corrélation entre les surprises intérieures (spécifiques) en matière de croissance dans les pays avancés et celles dans les pays émergents du G20 s'est renforcée au cours de la dernière décennie (4.2)¹. Malgré d'importantes différences d'un pays à l'autre, de plus en plus d'éléments concrets attestent que les pays émergents sont des sources manifestes de répercussions à l'échelle internationale (Cashin, Mohaddes et Raissi, 2017 ; Arezki et Liu, 2020 ; Huidrom *et al.*, 2020).

Par conséquent, la possibilité d'assister à de vastes répercussions issues des pays émergents du G20 sur l'économie

¹Les surprises intérieures (spécifiques) en matière de croissance correspondent à la valeur résiduelle des chiffres de croissance du PIB après soustraction des prévisions de l'année précédente et neutralisation des facteurs internationaux.

Graphique 4.2. Corrélation des surprises spécifiques en matière de croissance entre les pays avancés et les pays émergents du G20 (En pourcentage)



Source : calculs des services du FMI.
 Note : Les surprises en matière de croissance sont définies par l'équation $GS_{it} = Growth_{it}^{Act} - Growth_{it-1}^{Pr0}$ (en utilisant les projections des PEM d'avril) ; les surprises spécifiques en matière de croissance (\hat{y}_{it}) sont définies comme la valeur résiduelle de cette régression : $GS_{it} = \tau_t + \theta_j + \gamma_{it}$, où τ_t et θ_j correspondent respectivement à l'année et aux effets fixes par pays. Voir le graphique 4.1 pour la liste des PE du G20. PA = pays avancés ; PE = pays émergents ; PEM = *Perspectives de l'économie mondiale*.

mondiale pose un large éventail de problématiques et de questions aux décideurs à court et long terme :

- Compte tenu du poids grandissant des pays émergents du G20, dans quelle mesure peuvent-ils influencer sur les variables mondiales ?
- À court terme, quelle est l'ampleur des répercussions globales sur la croissance des pays émergents du G20 et en quoi sont-elles différentes ? Qu'est-ce qui les distingue de celles des pays avancés ? Quels pays engendrent les répercussions les plus importantes, et ces répercussions sont-elles d'ampleur mondiale ou régionale ?
- Dans quelle mesure les chocs intérieurs survenant dans les pays émergents du G20 se propagent-ils par l'intermédiaire des échanges commerciaux et des chaînes d'approvisionnement, et entraînent-ils une redistribution de l'activité entre les pays, les secteurs et les entreprises sur le long terme ? Ce canal de transmission a-t-il pris de l'importance au cours des dernières années ?

Le chapitre est composé en quatre parties. Il commence par exposer le poids grandissant des pays émergents du G20 à l'échelle mondiale (sur la base des résultats du chapitre 3 du rapport de contagion 2014), en mettant en évidence l'importance croissante des pays

émergents du G20 à l'échelle mondiale sur le plan des produits de base, de l'investissement, des flux financiers et des échanges commerciaux (FMI, 2014). Il s'agit également de canaux essentiels par lesquels les chocs en provenance des pays émergents du G20 peuvent se propager à l'économie réelle². Dans la deuxième partie, le chapitre dresse une analyse empirique des répercussions globales sur la croissance à court terme de chocs sur la demande et l'offre dans les différents pays émergents du G20.

Dans sa troisième partie, sur la base du constat que l'intégration financière a été plus lente que celle constatée pour les échanges commerciaux et les produits de base, le chapitre examine les répercussions des pays émergents du G20 par l'intermédiaire de ces deux canaux (en tenant compte des CVM) à moyen et long terme³ :

- Des données recueillies au niveau des entreprises sont utilisées pour estimer l'effet de surprises intérieures en matière de croissance dans les pays émergents du G20 sur le chiffre d'affaires des entreprises de partenaires commerciaux à court et moyen terme. L'analyse étudie séparément la transmission des chocs en fonction de l'intensité de la dépendance d'une entreprise à la demande des pays émergents du G20 pour ses produits (*liens par les extrants*) et de son utilisation d'intrants intermédiaires en provenance des pays émergents du G20 (*liens par les intrants*).
- La tendance et l'évolution à long terme des répercussions de chocs sur la productivité dans les pays du G20 sont ensuite étudiées à l'aide d'un modèle multisectoriel et multinational permettant de tracer la redistribution de la production entre les secteurs et les pays dans différents scénarios fondés sur un état stationnaire. Chaque scénario est conçu de manière à suivre l'effet

²Les chocs survenant dans les pays émergents du G20 peuvent également avoir une incidence sur les prix et l'inflation, mais ce chapitre est uniquement consacré aux répercussions sur l'activité économique réelle.

³Le rapport de contagion 2014 (2014 *Spillover Report*) comporte une étude approfondie des canaux des échanges commerciaux, des produits de base et des opérations financières dans les pays émergents. Il montre que, même si les répercussions se propagent principalement par l'intermédiaire des liens commerciaux, elles peuvent aussi exercer des effets considérables par l'intermédiaire des liens financiers, y compris ceux créés par les banques. Le chapitre 2 du Rapport sur la stabilité financière dans le monde d'avril 2016 montre que 1) l'accroissement de l'intégration aux marchés financiers des pays émergents accentue les répercussions internationales et 2) les facteurs financiers prennent une importance grandissante par rapport aux liens commerciaux. Plus récemment, Arezki et Liu (2020) ont confirmé l'importance des liens financiers dans les répercussions issues des pays émergents. D'autres canaux, comme les migrations, peuvent aussi avoir un effet. Par exemple, l'émigration de travailleurs hautement qualifiés en provenance de pays émergents du G20 peut avoir des implications pour l'offre de main-d'œuvre, la productivité et l'innovation dans les pays d'accueil (Bosetti, Cattaneo et Verdolini, 2015 ; Banque mondiale, 2018 ; Bahar, Choudhury et Rapoport, 2020).

des chocs trouvant leur origine dans des secteurs spécifiques sur l'ensemble des pays, tels que ceux fortement intégrés aux CVM, et au sein des pays, tels que la construction en Chine, pour nous aider à comprendre les répercussions transfrontalières à long terme.

Quatrièmement, au vu de la faiblesse des perspectives de croissance en Chine, nous avons utilisé une simulation fondée sur un modèle pour évaluer si des surprises positives en matière de croissance dans d'autres pays émergents du G20, ainsi que les répercussions connexes, peuvent contribuer à soutenir la croissance mondiale.

Ce chapitre arrive aux grandes conclusions suivantes :

- La place des pays émergents du G20 au sein de l'activité économique mondiale est effectivement devenue plus importante. Leur poids dans les échanges commerciaux et l'investissement à l'échelle internationale a quasiment doublé depuis le début des années 2000, et leur intégration au système financier mondial continue d'aller croissant. Les consommateurs et les entreprises des pays émergents du G20 représentent une part croissante de la demande mondiale, et les entreprises des pays émergents du G20 (la Chine, l'Inde et la Russie, par exemple) fournissent une part plus importante du total des intrants à l'échelle internationale. De plus, ces pays font partie des plus grands producteurs de produits de base essentiels, notamment ceux jouant un rôle fondamental dans la transition vers une économie verte (l'Argentine pour le lithium et l'Indonésie pour le nickel, par exemple). Si la Chine continue d'être le moteur de nombre de ces tendances, d'autres pays émergents du G20 jouent un rôle important.
- Du fait de leur intégration plus poussée, les pays émergents du G20 ressemblent de plus en plus à des pays avancés, et le temps où ils ne faisaient que subir les chocs mondiaux est révolu. Les fluctuations de leur production sont désormais moins volatiles puisqu'elles dépendent en plus grande partie de chocs intérieurs et, dans le cas de certains pays, elles peuvent aussi influencer sur les prix mondiaux. En plus d'avoir augmenté, leurs répercussions sur la croissance sont aussi à l'origine de près de 5 % de la variation du PIB dans les pays avancés. De surcroît, les répercussions de certains pays émergents du G20 sur la croissance ont atteint des ampleurs similaires à celles des pays avancés. Les plus fortes sont celles engendrées par la Chine, dont les chocs intérieurs peuvent expliquer environ 10 % de la variation du PIB dans les autres pays émergents. Les autres pays émergents du G20 génèrent des

répercussions considérables à l'échelle régionale. C'est le cas par exemple de la Russie sur le Moyen-Orient et l'Europe, et du Mexique sur l'Amérique latine.

- Les chocs sur la croissance intérieure survenant dans des pays émergents du G20 se propagent par les CVM, et ils peuvent faire des gagnants et des perdants par le jeu des réaffectations sectorielles. À la suite d'un choc positif, les entreprises dépendant plus fortement de la demande en provenance des pays émergents du G20 (la Chine et l'Inde, par exemple) ont tendance à enregistrer une croissance plus rapide de leur chiffre d'affaires, à plus forte raison si elles sont implantées dans des pays émergents. Cependant, les entreprises dépendant davantage des intrants fournis par les pays émergents du G20 ont tendance à subir des répercussions négatives. Cela tend à indiquer que de bonnes surprises en matière de croissance dans des pays émergents du G20, comme la Chine et le Mexique, pourraient être associées à une expansion de la production concurrente, ce qui pourrait déplacer les activités existantes chez les partenaires commerciaux.
- Sur le long terme, des chocs négatifs sur la productivité dans des pays émergents du G20 ont tendance à donner lieu à des répercussions négatives à l'échelle internationale par l'intermédiaire des échanges commerciaux, mais ils peuvent aussi engendrer des retombées positives pour certains secteurs et certains pays. Or ces répercussions ont pratiquement triplé depuis le début des années 2000. Dans un scénario qui voit l'ensemble des pays émergents du G20 subir un ralentissement de la croissance de la productivité, la région la plus durement frappée est l'Asie, où l'intensité des répercussions s'explique par ses liens étroits avec la Chine. Un scénario dans lequel les chocs sur la productivité sont concentrés dans des secteurs fortement intégrés aux CVM laisse apparaître une disparité notable des répercussions en fonction des secteurs : la plupart se contractent, en particulier ceux situés en Asie, mais de nombreux secteurs manufacturiers (l'électronique et le textile, par exemple) se développent, car certains pays tirent parti de la diminution de l'offre en provenance des pays émergents du G20. En matière d'emploi, un choc positif dans les pays émergents du G20 peut entraîner des pertes d'emplois dans certains secteurs sous l'effet d'une concurrence accrue, tandis que les retombées provenant de secteurs reliés entre eux par les CVM tendent à créer des complémentarités et des possibilités d'emploi. Une comparaison de la transmission des chocs avant et après 2000 montre que les répercussions ont pris de

l'ampleur, ce qui souligne l'importance accrue des pays émergents du G20 en raison de leur intégration aux CVM.

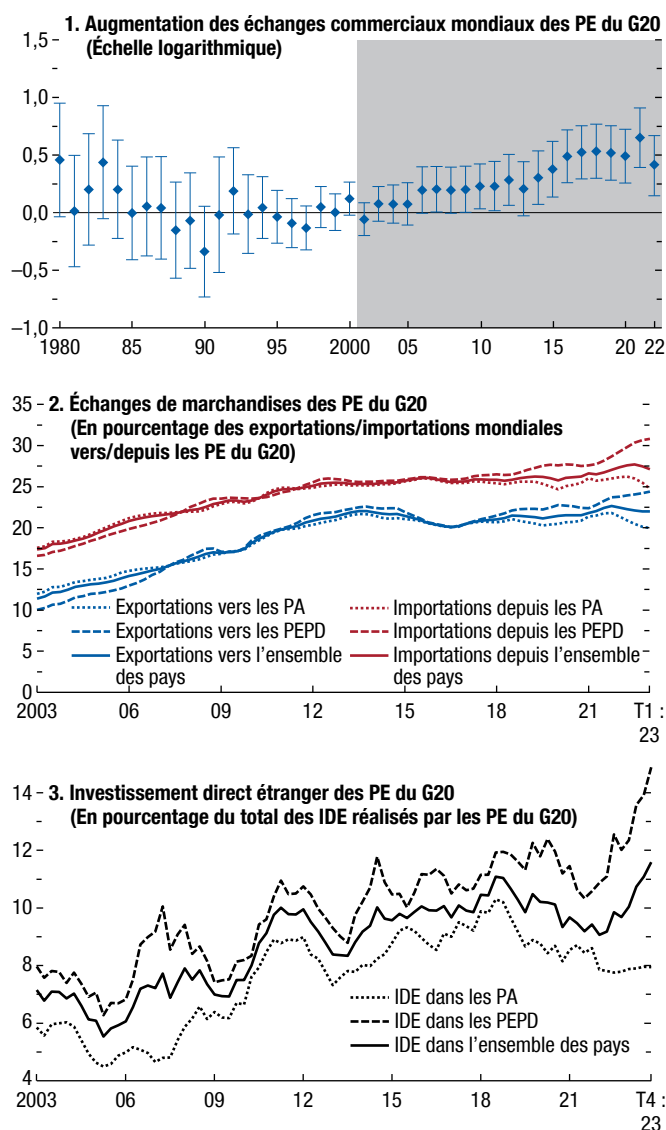
- Si l'on se projette sur l'avenir, une accélération de la croissance des pays émergents du G20 hors Chine, qui relève d'un scénario plausible, pourrait avoir des répercussions sur les pays avancés ainsi que sur les autres pays émergents et les pays en développement, ce qui soutiendrait la croissance mondiale.

Il est en tout cas indéniable que le groupe que forment les pays émergents du G20 (au-delà de la Chine prise isolément) est devenu une source majeure de répercussions mondiales et régionales, lesquelles sont destinées à gagner en intensité à mesure que ces pays accroîtront leur intégration dans les canaux financiers et commerciaux. Les décideurs doivent donc garder à l'esprit les incidences qu'un ralentissement dans ces pays pourrait avoir sur les entreprises et les secteurs au sein de leurs frontières. Par conséquent, les pays étroitement liés aux pays émergents du G20 devraient se constituer des amortisseurs et des cadres d'action adéquats pour se protéger contre la transmission de chocs négatifs et d'éventuels risques extérieurs. À la lumière du degré de redistribution de l'activité entre les secteurs à la suite de chocs dans des pays émergents du G20, en particulier dans les pays plus fortement intégrés par l'intermédiaire des échanges commerciaux et des CVM, les décideurs devraient envisager de diversifier les liens par les extrants et les intrants, ainsi que de mener des politiques structurelles intérieures destinées à éviter un déplacement massif des facteurs de production et à promouvoir une réaffectation efficace de ces facteurs. Ils devraient aussi se garder d'adopter des politiques protectionnistes qui sont préjudiciables à l'économie intérieure et peuvent engendrer des répercussions transfrontalières négatives (encadré 4.1).

Les pays émergents du G20 dans l'économie mondiale

L'entrée de la Chine à l'Organisation mondiale du commerce (OMC) en décembre 2001 constitue un tournant fondamental pour l'intégration des pays émergents du G20 dans l'économie mondiale. Depuis, la part des pays émergents du G20 dans les échanges commerciaux mondiaux a augmenté près de deux tiers plus vite que celle des échanges commerciaux entre les autres pays (4.3, page 1), ce qui a favorisé le commerce mondial et la diversification entre pays. Par ailleurs, au cours des deux décennies qui ont suivi l'entrée de la Chine à

Graphique 4.3. Le poids grandissant des pays émergents du G20 dans les échanges commerciaux et l'investissement



Sources : fDi Markets ; FMI, *Direction of Trade Statistics* ; calculs des services du FMI.
 Note : La page 1 repose sur un modèle de gravité type des échanges commerciaux dans lequel la variable dépendante est le logarithme des échanges bilatéraux de marchandises. Le modèle intègre des effets fixes pour les paires de pays, les combinaisons source × année et les combinaisons destination × année. Le graphique trace le coefficient annuel d'une valeur indicatrice pour les paires bilatérales impliquant des PE du G20 (année de référence : 2001). La page 3 utilise le décompte des projets d'IDE. Voir le graphique 4.1 pour la liste des PE du G20. IDE = investissement direct étranger ; PA = pays avancés ; PE = pays émergents ; PEPD = pays émergents et pays en développement.

l'OMC, la part des importations et des exportations de marchandises des pays émergents du G20 dans le total des échanges de marchandises a doublé (graphique 4.3, page 2). Quant aux investissements directs étrangers (IDE) des pays émergents du G20, leur part a augmenté d'environ 6 % du total des IDE en 2005 à

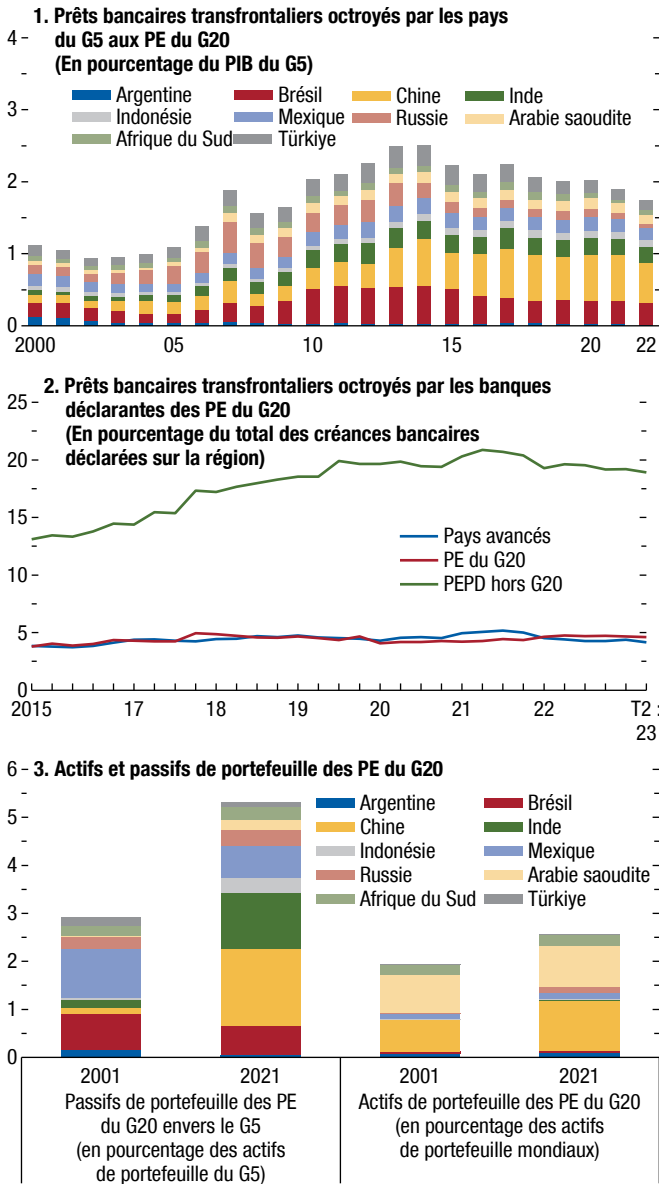
environ 10 % juste avant la pandémie (graphique 4.3, page 3)⁴.

Depuis 2018, les parts des flux commerciaux et des flux d'investissement vers les pays avancés et vers les autres pays émergents et pays en développement divergent. Alors que les flux vers les pays avancés ont diminué par rapport à la moyenne mondiale, ceux vers les pays émergents et les pays en développement ont augmenté, ce qui s'explique en partie par le renforcement des liens d'investissement favorisé par l'initiative des Nouvelles Routes de la soie (Baniya, Rocha et Ruta, 2020 ; De Soyres, Mulabdic et Ruta, 2020). Cette divergence, qui a également coïncidé avec les premières tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine, s'est accentuée sous l'effet de l'intensification des tensions géopolitiques (voir le chapitre 4 des PEM d'avril 2023), qui a vu les grandes puissances économiques réaligner leurs liens commerciaux et d'investissement en pratiquant la relocalisation de l'activité dans des pays amis ou proches (Alfaro et Chor, 2023 ; Freund *et al.*, 2023 ; Gopinath *et al.*, 2024).

Le renforcement de la participation aux échanges commerciaux internationaux se reflète dans l'accroissement de l'intégration financière par les flux bancaires et, dans une moindre mesure, les flux des investissements de portefeuille, les proportions restant toutefois inférieures à celles constatées pour les échanges commerciaux. Les prêts octroyés par les banques des grandes puissances industrielles du Groupe des Cinq (G5) — à savoir l'Allemagne, les États-Unis, la France, le Japon et le Royaume-Uni — à des pays émergents du G20 ont pratiquement doublé depuis le début des années 2000, atteignant leur niveau le plus élevé en 2014, à plus de 2,5 % du PIB des pays du G5, avant de diminuer progressivement. Cette augmentation a été entraînée par les prêts octroyés à la Chine, suivis par ceux consentis au Brésil et à l'Inde (4.4, page 1). À titre de comparaison, les échanges de marchandises avec les pays émergents du G20 représentaient 8,1 % du PIB des pays du G5 en 2022. Ces flux financiers concordent avec l'observation générale d'après laquelle les capitaux *privés* se déplacent en aval vers des pays à la croissance plus rapide, comme l'ont d'abord montré Gourinchas et Jeanne (2013), et Alfaro, Kalemli-Özcan et Volosovych (2014) (encadré 4.2). En revanche, le volume des prêts transfrontaliers octroyés aux pays avancés par des banques dont le siège se trouve dans des pays émergents du G20 est relativement limité. Cependant, le volume de prêts en faveur d'autres pays émergents et

⁴Des précisions sur les faits stylisés, les mesures et les sources de données figurent dans l'annexe 4.1 en ligne. Toutes les annexes en ligne sont disponibles à l'adresse : www.imf.org/fr/Publications/WEO.

Graphique 4.4. Intégration financière des pays émergents du G20



Sources : Banque des règlements internationaux, statistiques bancaires territoriales par nationalité ; Banque des règlements internationaux, statistiques bancaires territoriales par résidence ; FMI, enquête coordonnée sur les investissements de portefeuille ; Lane et Milesi-Ferretti, 2018 ; calculs des services du FMI.

Note : G5 = Allemagne, États-Unis, France, Japon, Royaume-Uni ; PE = pays émergents ; PEPD = pays émergents et pays en développement.

de pays en développement compte pour environ 20 % du total des créances bancaires transfrontalières, ce qui cadre avec les récentes constatations relatives à l'essor des banques chinoises (Cerutti, Casanova et Pradhan, 2023) et l'augmentation des flux Sud-Sud, mise en évidence par Broner *et al.* (2023) (graphique 4.4, page 2). Les flux d'investissements de portefeuille laissent apparaître que les

passifs des pays émergents du G20 envers les pays du G5 sont passés de 2,9 % des créances de portefeuille des pays d'origine en 2001 à 5,3 % en 2021 (soit 4,6 % du PIB du G5 en 2021), avec une exposition particulièrement élevée à la Chine, suivie de l'Inde, du Mexique et du Brésil (graphique 4.4, page 3, barres de gauche). On obtient un résultat similaire en ciblant une étude de cas sur les portefeuilles de titres transfrontaliers américains. Cependant, cela aboutira probablement à une barre moins élevée, car les flux d'investissements de portefeuille depuis les pays avancés vers les pays émergents (plus particulièrement la Chine) sont plus importants une fois pris en compte les flux transitant par des pays à la fiscalité avantageuse (Bertaut, Bressler et Curcuru, 2019 ; Bergant, Milesi-Ferretti et Schmitz, 2023 ; Coppola *et al.*, 2021). Sur le plan des actifs, toutefois, les flux d'investissements de portefeuille depuis les pays émergents du G20 vers le reste du monde restent limités, même s'ils sont en augmentation, puisqu'ils s'établissaient à un peu plus de 2,5 % du total des actifs de portefeuilles transfrontaliers en 2021 (graphique 4.4, page 3, barres de droite).

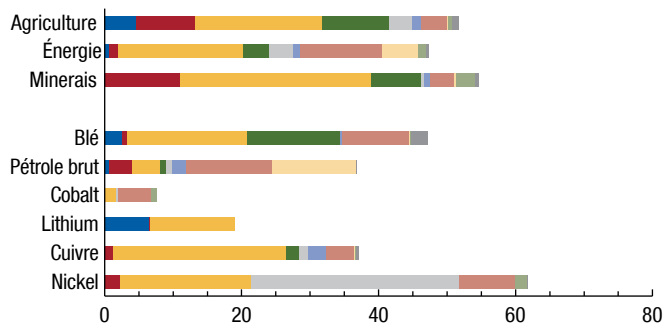
Les pays émergents du G20 sont des producteurs mondiaux d'un large éventail de produits de base (4.5, page 1). Au-delà de la Chine, qui fournit toujours de gros volumes de produits de base, la Russie et l'Arabie saoudite sont des pourvoyeurs importants de pétrole et d'énergie, et le Brésil est un grand producteur de produits de base agricoles et de minéraux. Mais les pays émergents du G20 pèsent également dans la demande de produits de base depuis les années 2000, période à laquelle la croissance rapide a entraîné une augmentation de la consommation mondiale d'énergie, de denrées alimentaires et de métaux (Baffes *et al.*, 2018 ; Fernández, Schmitt-Grohé et Uribe, 2023). Parallèlement, des pays émergents du G20 sont devenus des producteurs des minéraux essentiels à la transition vers une économie verte, notamment le lithium en Argentine et le nickel en Indonésie. La demande de ces produits de base étant partie pour augmenter, les pays émergents du G20 vont probablement accroître leur intégration aux chaînes d'approvisionnement et jouer un rôle plus important dans la volatilité des prix des produits de base dans un monde fragmenté (voir le chapitre 3 des PEM d'octobre 2023)⁵.

⁵La contribution accrue des pays émergents du G20 à la volatilité des prix des produits de base a récemment été mise en évidence à l'aide de données à haute fréquence. En étudiant les effets de contagion à l'échelle internationale d'une surprise macroéconomique en Chine, Gutierrez, Turen et Vicondoa (2024) ont démontré un effet dynamique notable et sensible sur les prix des produits de base.

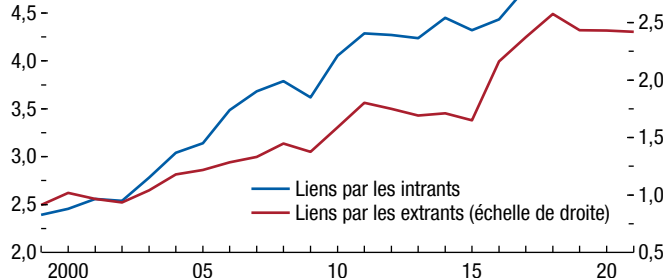
Graphique 4.5. La présence des pays émergents du G20 dans les CVM et dans les produits de base peut amplifier les répercussions

■ Argentine ■ Brésil ■ Chine ■ Inde ■ Indonésie
 ■ Mexique ■ Russie ■ Arabie saoudite ■ Afrique du Sud ■ Türkiye

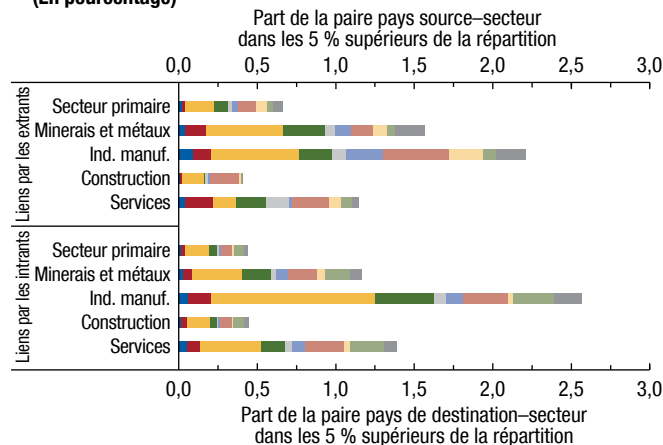
1. Part des PE du G20 dans la production mondiale des différents produits de base (En pourcentage de la production mondiale)



2. Liens des PE du G20 avec les CVM (En pourcentage, médiane des pays)



3. Principaux liens des PE du G20 dans les CVM (En pourcentage)



Sources : Agence internationale de l'énergie ; base de données Eora sur la chaîne d'approvisionnement mondiale ; Institut d'études géologiques des États-Unis ; Organisation des Nations Unies pour l'alimentation et l'agriculture ; Service géologique britannique ; calculs des services du FMI.

Note : Dans la page 2, on définit les liens par les extrants comme la part des consommateurs et des entreprises des PE du G20 dans la demande mondiale, et les liens par les intrants comme la part du total des intrants fournis par les secteurs d'activité des PE. Les liens par les extrants et les intrants sont calculés au niveau pays–année. Dans la page 3, les liens par les extrants et par les intrants sont respectivement calculés au niveau des paires pays source–secteur et pays de destination–secteur sur la période 1999–2021. Le graphique reproduit la distribution des 5 % supérieurs de la répartition de ces liens par secteurs et par pays. CVM = chaîne de valeur mondiale ; ind. manif. = industrie manufacturière ; PE = pays émergents.

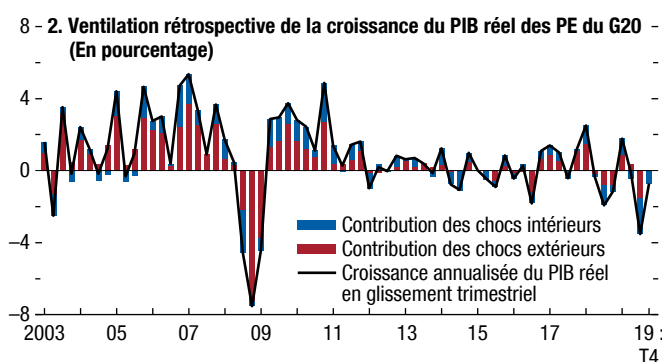
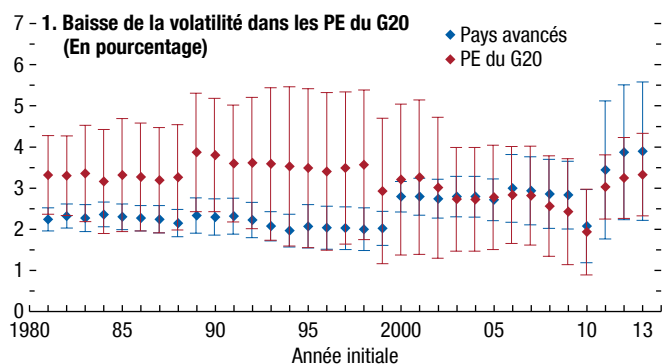
Les pays émergents du G20 ont également augmenté leur participation aux CVM, aussi bien en aval qu'en amont, sous l'effet de leur demande de produits manufacturés (*liens par les extrants*) et de leur fourniture d'intrants à d'autres pays (*liens par les intrants*). Entre 2000 et 2021, le pays médian a doublé ses intrants en provenance des pays émergents du G20, et la demande d'extrants par les pays émergents du G20 a quant à elle plus que doublé (graphique 4.5, page 2)⁶. L'intégration accrue des pays émergents du G20 aux échanges commerciaux et aux CVM s'explique par le dégroupage lié à la baisse des coûts de transport, d'information et de communication, au progrès technologique et à l'abaissement des obstacles aux échanges commerciaux et aux flux de capitaux, qui ont permis aux pays émergents de s'intégrer de façon plus verticale aux chaînes d'approvisionnement mondiales (Baldwin, 2013 ; Amador et Cabral, 2016). Deux secteurs, l'industrie manufacturière et les industries extractives, sont prédominants dans la fourchette supérieure de 5 % des liens, de même que la Chine, dont la production manufacturière est la plus importante du monde et reste fortement dépendante de la demande extérieure (Baldwin, 2024) (graphique 4.5, page 3). D'autres pays, comme l'Inde et la Russie, ont également une présence notable, ce qui s'explique par la croissance rapide de la production manufacturière (Inde) et par les liens étroits engendrés par la fourniture de matières premières nécessaires à la production d'énergie (Russie).

En quoi les pays émergents du G20 ont-ils changé ?

À mesure que les pays émergents du G20 ont accru leur diversité et leur intégration à l'économie mondiale, et qu'ils ont renforcé leurs cadres d'action, leurs fluctuations macroéconomiques ainsi que leurs vulnérabilités aux chocs extérieurs ont également changé (voir Kose et Prasad, 2010, pour une étude de cette évolution jusqu'à la crise financière mondiale). Premièrement, la croissance du PIB dans l'ensemble des pays émergents du G20 est devenue moins volatile, et elle se rapproche des niveaux de celle des pays avancés (4.6, page 1). Deuxièmement, la contribution des chocs externes à la croissance du PIB des pays émergents du G20 diminue depuis les deux dernières décennies : d'un niveau correspondant à

⁶On définit les liens par les extrants comme la part des consommateurs et des entreprises des pays émergents du G20 dans la demande mondiale, et les liens par les intrants comme la part du total des intrants fournis par les secteurs d'activité des pays émergents du G20. Il convient toutefois de noter que ces mesures tiennent uniquement compte des expositions *directes* aux pays émergents du G20. Voir l'annexe 4.1 en ligne.

Graphique 4.6. La croissance des pays émergents du G20 est moins volatile et moins tributaire de chocs extérieurs



Sources : version 10.1 du tableau Penn World ; calculs des services du FMI.
 Note : Dans la page 1, la volatilité de la croissance du PIB réel est calculée sous forme de l'écart-type dans les pays de la croissance du PIB réel sur une fenêtre glissante de 10 ans, en commençant par l'année indiquée en abscisse. Par exemple, la valeur pour 2000 correspond à la volatilité calculée sur la période 2000–09. Le graphique représente les moyennes de la volatilité de la croissance du PIB réel pour les pays avancés et les PE du G20. Dans la page 2, les contributions des chocs intérieurs sont calculées sous forme de moyennes pondérées de la somme des contributions des chocs intérieurs sur la demande et l'offre globales estimés pour chaque PE du G20 dans des vecteurs autorégressifs structurels spécifiques aux pays. Les contributions des chocs extérieurs sont calculées par soustraction. Voir le graphique 4.1 pour la liste des PE du G20. PE = pays émergents.

environ la moitié du taux de croissance dans les années antérieures à la crise financière mondiale, elle est passée à environ un tiers (graphique 4.6, page 2).

Cependant, la principale question est de savoir dans quelle mesure les chocs intérieurs dans les pays émergents du G20 peuvent se propager à l'échelle mondiale, ce qui constitue un phénomène inhabituel pour les petites économies ouvertes. En s'appuyant sur le cadre de Fernández, Schmitt-Grohé et Uribe (2017), ce chapitre soumet les pays du G20 à un « test de la petite économie ouverte » pour déterminer si les fluctuations intérieures peuvent influencer sur des variables mondiales, à savoir les prix réels des produits de base agricoles, énergétiques et métalliques, ainsi que sur une variable financière mondiale (le taux d'intérêt réel à court terme aux

États-Unis, le taux d'intérêt réel à 10 ans aux États-Unis, l'indice du dollar pondéré en fonction des échanges commerciaux ou les écarts de rendement sur les obligations d'entreprises américaines de catégorie investissement). Les mouvements cycliques dans tous les pays émergents du G20 ont pris de l'importance au fil du temps, et il apparaît qu'ils ont influé sur au moins une variable mondiale depuis la crise financière mondiale. Cependant, il semble que seuls les chocs intérieurs en Chine ont une incidence sur l'ensemble des variables mondiales (Corneli, Ferriani et Gazzani, 2023).

Répercussions globales sur le court terme

Dans la mesure où certains pays émergents du G20 peuvent être considérés comme de grandes puissances économiques, il est probable que leurs chocs sur la demande et l'offre globales exercent des effets notables au sein de leurs frontières et à l'étranger (voir le chapitre 4 des PEM d'avril 2014). Pour nous faire une idée de leur importance pour d'autres pays, nous avons utilisé un ensemble de modèles à vecteur autorégressif structurels et mondiaux entre 2001 et 2023, afin de quantifier les répercussions mondiales et régionales globales sur un horizon à trois ans. Conformément aux études déjà réalisées, les résultats laissent apparaître que les répercussions globales de chocs intérieurs survenant en Chine sur la croissance d'autres pays émergents et des pays avancés sont beaucoup plus importantes que celles en provenance des autres pays émergents du G20. Il apparaît également qu'elles ont augmenté. Un choc de 1 point de pourcentage sur la demande (l'offre) en Chine conduit à une augmentation d'environ 0,3 (0,15) point de pourcentage de la croissance trois ans plus tard dans les autres pays émergents, les effets sur les pays avancés étant moins prononcés⁷. Cependant, les chocs dans les autres pays émergents du G20 peuvent se propager aux autres pays du G20, de la même manière que pour les pays avancés, et ils peuvent engendrer des répercussions considérables à l'échelle régionale.

Les répercussions provoquées par la Chine ont fortement augmenté depuis 2000. Les chocs sur la croissance intérieure en Chine expliquent près de 5 % de la variation de la production dans les pays avancés trois ans

⁷Des résultats supplémentaires figurent dans l'annexe 4.2 en ligne. L'ampleur de ces répercussions et leur importance plus limitée pour les pays avancés s'inscrivent dans les proportions estimées dans différentes études (Cesa-Bianchi *et al.*, 2012 ; Dizioli *et al.*, 2016 ; Cashin, Mohaddes et Raissi, 2017 ; Furceri, Tovar Jalles et Zdzienicka, 2017 ; Huidrom *et al.*, 2020 ; Ahmed *et al.*, 2022 ; Copestake *et al.*, 2023).

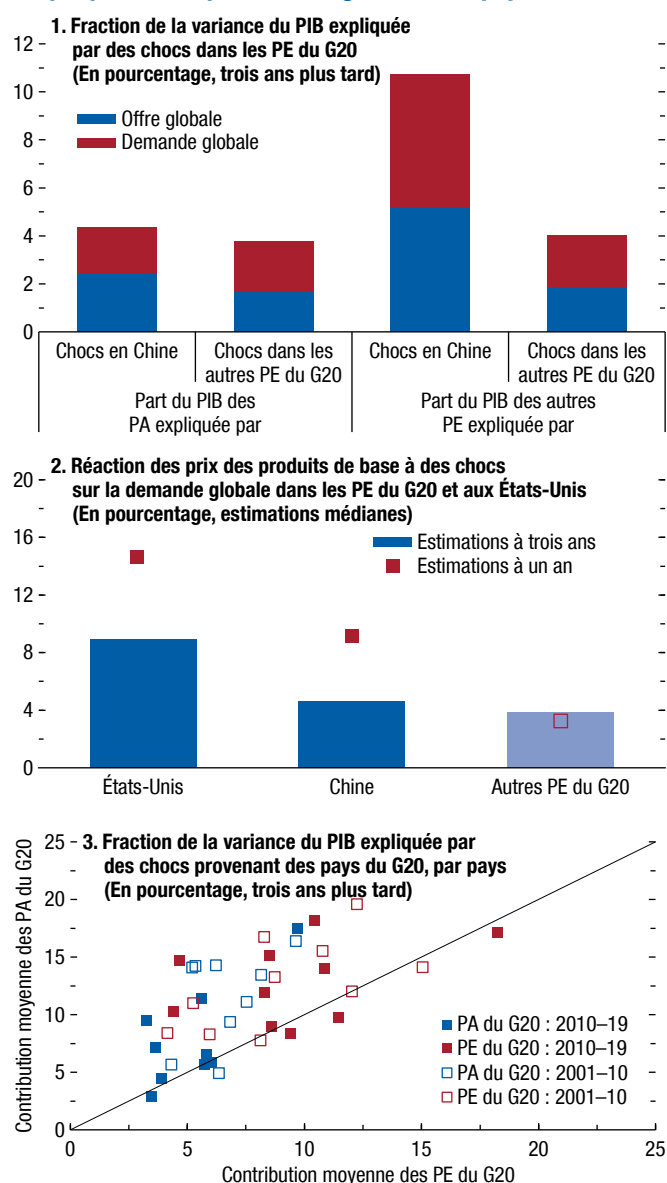
après leur survenance et un peu plus de 10 % de cette variation dans les autres pays émergents. En termes relatifs, les répercussions de la Chine sur la croissance des pays émergents présentent globalement une ampleur similaire à celles des États-Unis. En revanche, les chocs sur la demande et sur l'offre dans d'autres pays émergents du G20 comptent pour moins de 4 % des fluctuations du PIB dans les autres pays (4.7, page 1), et leurs répercussions n'ont augmenté que de façon modérée (le Brésil, l'Inde et le Mexique, par exemple), quand elles n'ont pas décliné (Russie). On constate des résultats similaires s'agissant des répercussions sur les prix des produits de base : à la suite d'une augmentation de 1 point de pourcentage du PIB en Chine, les prix des produits de base sont près de 10 % plus élevés un an plus tard et environ 5 % plus élevés trois ans plus tard (des effets à peine inférieurs à ceux provoqués par des chocs sur la demande aux États-Unis), alors que les chocs sur la demande dans d'autres pays émergents du G20 n'entraînent pas une variation importante des prix des produits de base (graphique 4.7, page 2).

Compte tenu de leur taille relative, les chocs sur la demande globale en Chine ont été la principale source de répercussions des pays émergents du G20 jusqu'au milieu des années 2010 (Copestake *et al.*, 2023). Ces chocs pourraient s'expliquer par la combinaison de chocs liés à l'action des pouvoirs publics (par exemple la gestion de la demande globale, principalement par l'investissement public) ou par une augmentation de la demande d'importation de matières premières à la suite de l'essor du secteur immobilier dans le pays. À l'inverse, les chocs sur l'offre globale en Chine ont été associés à l'expansion de sa capacité de production, à une orientation accrue vers les exportations et à une progression sur la chaîne de la valeur après son entrée à l'OMC (Mano, 2016), et plus récemment à un ralentissement de la productivité et une diminution de la population active⁸.

Les autres pays émergents du G20 peuvent aussi jouer un rôle important dans la propagation de chocs intérieurs globaux, que ce soit au niveau mondial (par rapport à d'autres pays avancés) ou régional (par rapport à la Chine). Dans l'échantillon de pays du G20, la contribution relative des pays émergents du G20 aux fluctuations

⁸Le rôle plus important joué par la Chine est confirmé par des estimations des contributions des chocs sur l'offre et la demande globales dans des pays émergents du G20 sur les indices des prix à la consommation. Un choc négatif sur la demande de l'ordre de 1 point de pourcentage du PIB réduit l'inflation d'environ 0,2 point de pourcentage dans les pays émergents et de 0,15 point de pourcentage dans les pays avancés. L'encadré 1.2 illustre les pressions désinflationnistes d'un scénario caractérisé par une faiblesse prolongée du secteur immobilier chinois.

Graphique 4.7. Répercussions globales des pays du G20



Source : calculs des services du FMI.

Note : La page 1 représente les moyennes pondérées des estimations médianes. Fraction de la variance du PIB à trois ans expliquée par des chocs intérieurs sur la demande et l'offre globales dans chaque PE du G20 (la Chine est prise en compte séparément et la moyenne des autres PE du G20 est retenue) sur la production des pays de destination. La page 2 représente les réactions impulsionnelles des prix des produits de base à un an et à trois ans à la suite de chocs sur la demande globale provenant de Chine, des États-Unis et des autres PE du G20 (moyenne pondérée). Les estimations pour ces derniers ne sont pas statistiquement différentes de zéro. Dans la page 3, les carrés bleus (rouges) représentent les moyennes des fractions de la variance à trois ans du PIB des PA (PE du G20) expliquées par des chocs (somme des chocs sur la demande et l'offre globales) trouvant leur origine dans des pays du G20 (hors chocs aux États-Unis et en Chine ; estimations médianes). Voir le graphique 4.1 pour la liste des PE du G20. PA = pays avancés ; PE = pays émergents.

de la production a davantage augmenté entre les années 2000 et les années 2010 que celle des pays avancés du G20, si bien que, pour un nombre croissant de pays, les répercussions des pays avancés ou émergents du G20 (hors Chine et États-Unis) sont désormais globalement comparables (graphique 4.7, page 3). Bien que la plupart des pays demeurent principalement exposés à des chocs dans les pays avancés, certains présentent des expositions plus équilibrées et d'autres sont davantage touchés par des chocs dans les pays émergents du G20.

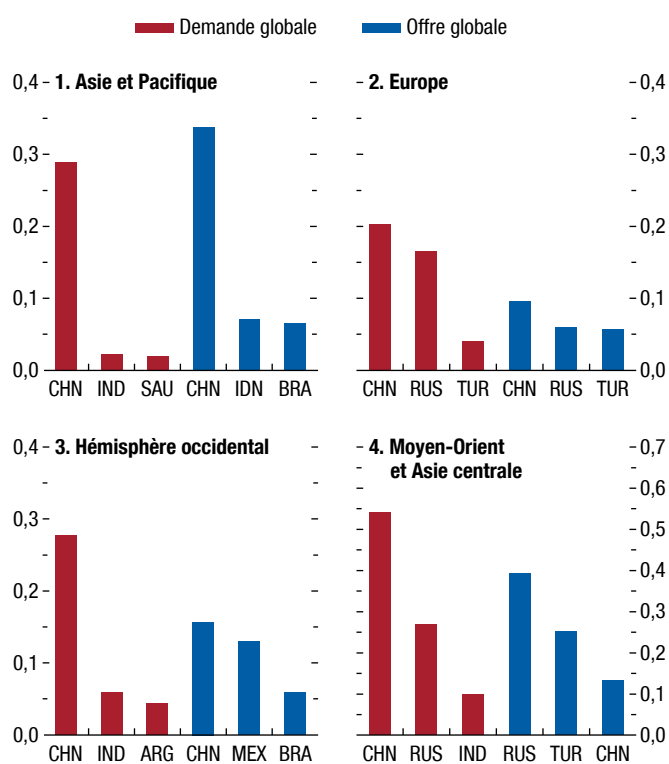
S'agissant des répercussions régionales, celles de la Chine sont généralement supérieures à celles des autres pays émergents, en particulier en Asie (du fait d'un degré élevé d'intégration commerciale intrarégionale) et, dans une moindre mesure, en Amérique latine (4.8)⁹. Parmi les autres pays émergents du G20, la Russie et, à un degré inférieur, la Turquie génèrent d'importantes répercussions régionales en Europe et en Asie centrale ; des chocs intérieurs du côté de l'offre au Brésil et au Mexique ont des incidences sur l'Amérique latine qui se propagent par les liens étroits créés par les échanges commerciaux et les produits de base. Les répercussions régionales de la Russie se sont clairement manifestées depuis l'invasion de l'Ukraine, perturbant les prix de l'énergie (Bachmann *et al.*, 2022 ; Albrizio *et al.*, 2022) et les marchés des céréales à l'échelle mondiale. Toutefois, le fait que l'économie russe se tourne davantage vers l'Asie va probablement modifier l'orientation des répercussions. Des chocs dans de grands pays émergents, en particulier ceux survenant en Chine, ont des implications transfrontalières considérables pour les pays d'Afrique subsaharienne (encadré 4.3) et, de façon plus générale, pour les pays à faible revenu, qui sont exposés aux chocs extérieurs provoqués par les pays émergents par l'intermédiaire des canaux des produits de base et de la demande (Dabla-Norris, Espinoza et Jahan, 2015).

Répercussions des échanges commerciaux et des chaînes de valeur mondiales

Dans cette section, nous utilisons deux méthodes complémentaires pour pousser l'analyse au-delà des répercussions globales et la centrer sur la transmission des chocs provenant des pays émergents du G20 par l'intermédiaire des échanges commerciaux (y compris les CVM) ainsi que sur la redistribution de l'activité entre

⁹Voir, entre autres, Cesa-Bianchi *et al.* (2012) ; Dizioli *et al.* (2016) ; Furceri, Tovar Jalles et Zdzienicka (2017) ; Beirne, Renzhi et Volz (2023) ; et les *Perspectives économiques régionales pour l'hémisphère occidentale* d'octobre 2019.

Graphique 4.8. Répercussions sur la croissance des pays émergents du G20, par région
(En pourcentage, trois ans plus tard)



Source : calculs des services du FMI.

Note : Les graphiques représentent les réactions impulsionnelles cumulées à trois ans de chocs intérieurs positifs de 1 point de pourcentage sur la demande et l'offre globales dans chaque PE du G20 sur la production des pays destinataires. Chaque plage retient les trois premiers pays sur la base de l'ampleur de leurs répercussions dans la région concernée. Les résultats indiqués sont des agrégats de plusieurs pays utilisant les pondérations du PIB en fonction de la parité des pouvoirs d'achat pour des réactions impulsionnelles qui sont significatives sur la base d'intervalles de confiance à 68 %. Les codes pays utilisés ici sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO). Voir le graphique 4.1 pour la liste des PE du G20. PE = pays émergents.

les secteurs et les entreprises. La première a recours à des données au niveau des entreprises et à des tableaux entrées–sorties pour évaluer dans quelle mesure des surprises en matière de croissance dans les pays émergents du G20 influent sur le chiffre d'affaires des entreprises à moyen terme, en fonction de la variation des liens par les intrants et les extrants avec les pays émergents du G20 d'un secteur à l'autre. La deuxième applique un modèle quantitatif aux échanges commerciaux s'appuyant sur des données relatives aux intrants et extrants pour étudier les répercussions de chocs sectoriels sur la productivité globale des facteurs (PGF) dans différents scénarios à long terme supposant un état stationnaire. Ces chocs sectoriels peuvent se propager par l'intermédiaire

des chaînes d’approvisionnement et contribuer de façon notable aux fluctuations de l’économie mondiale (Boeckelmann, Imbs et Pauwels, 2024).

Répercussions mondiales au niveau des entreprises

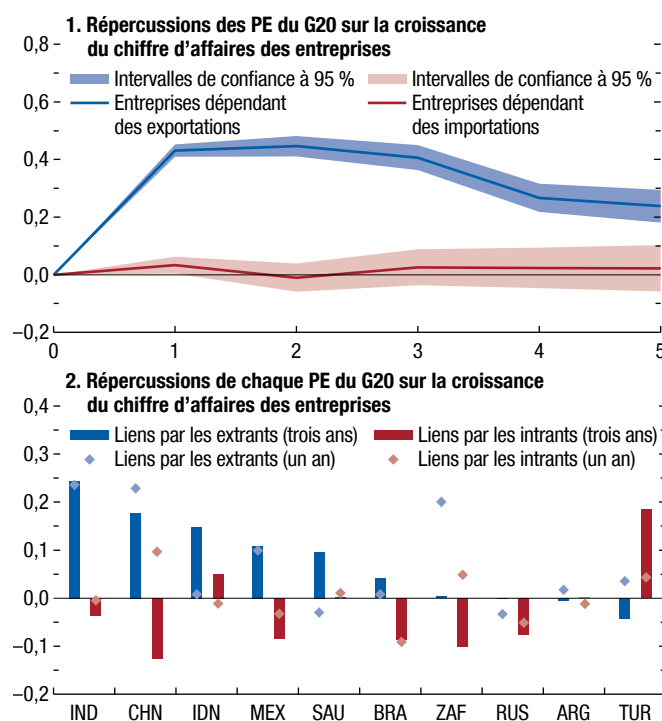
Au niveau des entreprises, les surprises en matière de croissance intérieure dans les pays émergents du G20 exercent une forte incidence positive sur le chiffre d’affaires des entreprises dans les secteurs davantage exposés à la demande de pays émergents du G20, en particulier dans d’autres pays émergents¹⁰. Une augmentation inattendue de 1 point de pourcentage de la croissance du PIB dans les pays émergents du G20 se traduit par une augmentation d’un demi-point de pourcentage de la croissance du chiffre d’affaires au bout d’un an pour ces entreprises. Cet effet s’estompe avec le temps, mais il reste équivalent à la moitié de son niveau initial, même au bout de cinq ans (4.9, page 1). L’ampleur de cet effet est inférieure de moitié environ à celle d’une augmentation inattendue de la croissance dans des pays avancés du G20.

Ces constatations sont valables pour les entreprises dont le siège est situé dans des pays avancés ainsi que pour celles qui ont leur siège dans d’autres pays émergents. Cependant, les incidences sont plus fortes dans ces dernières : la croissance du chiffre d’affaires gagne 0,8 point de pourcentage au bout de cinq ans dans les entreprises ayant une plus grande exposition. Les répercussions augmentent aussi au fil du temps, à mesure que la dépendance des entreprises à la demande en provenance des pays émergents du G20 s’accroît (graphique 4.5, page 2). Ces résultats cadrent avec un ensemble d’études ayant montré qu’une augmentation de la demande chinoise de marchandises et de produits de base stimule les exportations des entreprises dans plusieurs régions. Voir par exemple Feenstra, Ma et Xu (2019) pour les États-Unis, et Costa, Garred et Pessoa (2016) pour le Brésil. De façon plus générale, les répercussions positives de presque tous les pays émergents du G20 sont importantes pour les entreprises des secteurs dépendant des exportations, que ce soit sur le moment ou au bout de trois ans (graphique 4.9, page 2).

Si l’on se penche sur les répercussions en aval, on constate que des surprises intérieures en matière de

¹⁰Cette analyse au niveau des entreprises estime, à l’aide de méthodes de projection locales, l’effet différentiel de surprises en matière de croissance sur la croissance du chiffre d’affaires des entreprises dans des secteurs qui sont plus ou moins exposés aux pays émergents du G20 par des liens directs passant par les extrants et les intrants. Voir l’annexe 4.3 en ligne pour une présentation détaillée de la spécification, des données et des tests de robustesse.

Graphique 4.9. Répercussions au niveau des entreprises
(En points de pourcentage)

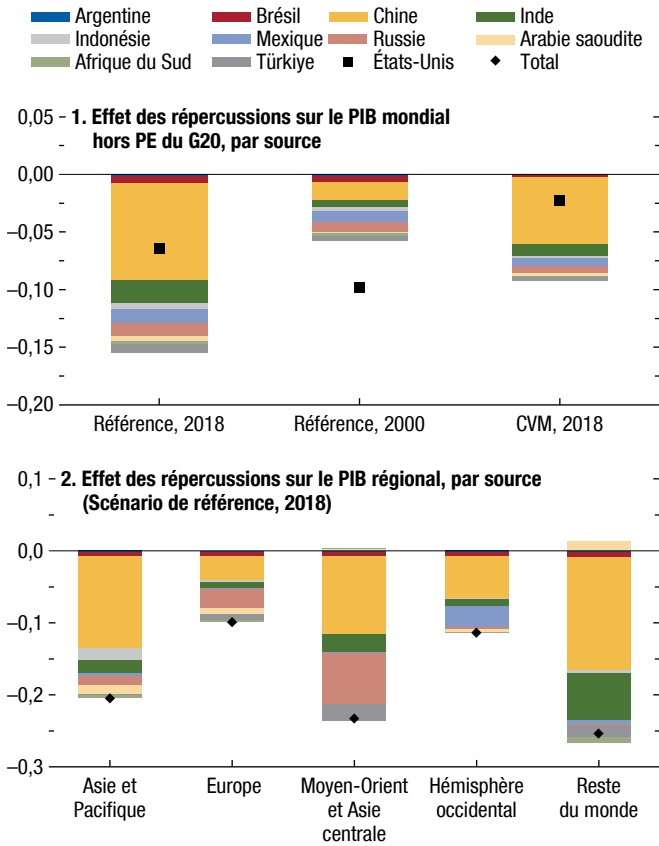


Sources : base de données Eora sur la chaîne d’approvisionnement mondiale ; Orbis ; calculs des services du FMI.

Note : La page 1 représente les réactions impulsionnelles de la croissance du chiffre d’affaires des entreprises à une surprise intérieure en matière de croissance dans les PE du G20 pour les entreprises davantage exposées aux liens par les extrants (en bleu) ou par les intrants (en rouge), par rapport à des entreprises similaires moins exposées. La page 2 représente les mêmes résultats à des horizons d’un an (losanges) et de trois ans (barres) en tenant compte de surprises en matière de croissance dans chacun des PE du G20. Les barres et les losanges colorés dénotent une signification statistique à 90 %. Les codes pays utilisés ici sont ceux de l’Organisation internationale de normalisation (ISO). Voir le graphique 4.1 pour la liste des PE du G20. PE = pays émergents.

croissance dans des pays émergents du G20 n’ont globalement pas d’effet sur les entreprises de secteurs dépendant de biens intermédiaires produits dans des pays émergents du G20. Cette constatation peut s’expliquer par la présence de deux canaux de transmission antagonistes qui se neutralisent mutuellement. D’une part, les entreprises se procurant des intrants intermédiaires auprès de pays émergents du G20 pourraient bénéficier d’approvisionnements meilleur marché. Mais, d’autre part, les mêmes entreprises risquent de perdre du chiffre d’affaires en raison d’une concurrence accrue si des entreprises dans les pays émergents du G20 se développent en aval de la chaîne pour fabriquer de nouveaux produits. Ces répercussions négatives en aval pourraient mettre du temps à prendre forme et elles sont cohérentes avec les effets sur la concurrence exercés par les pays où les salaires sont moins élevés (Bernard, Jensen et Schott, 2006),

Graphique 4.10. Effets des répercussions sur le PIB par pays émergent du G20
(En pourcentage)



Sources : Bonadio *et al.*, 2021, 2023 ; Huo, Levchenko et Pandalai-Nayar (à paraître) ; Organisation de coopération et de développement économiques, tableaux entrées–sorties internationales ; calculs des services du FMI.
Note : L'échantillon contient 36 pays avancés, 26 pays émergents, 4 pays en développement à faible revenu et un groupe « reste du monde ». Dans chaque scénario, l'effet sur le PIB exclut les pays où le choc se produit. CVM = chaînes de valeur mondiales ; PE = pays émergents.

un mécanisme mis en évidence par Autor, Dorn et Hanson (2013) pour le cas de la Chine et des États-Unis.

Bien que ces deux canaux ne puissent pas être distingués l'un de l'autre, les résultats laissent apparaître que, pour des chocs trouvant leur origine en Indonésie et en Turquie, le circuit de l'approvisionnement meilleur marché pourrait prédominer (graphique 4.9, page 2). Pour les chocs trouvant leur origine dans les plus grands pays émergents du G20 (Chine, Inde, Mexique), le canal de la concurrence semble dominer, car les répercussions se révèlent négatives pour les entreprises qui dépendent davantage des intrants de ces pays émergents, dont la croissance du chiffre d'affaires ralentit d'environ 0,1 point de pourcentage de plus que celle des entreprises de secteurs moins exposés. Dans le cas de répercussions spécifiques de la Chine, l'initiative

des Nouvelles Routes de la soie a généré des effets positifs pour les secteurs plus en amont en raison d'une augmentation de la demande d'importations en Chine, mais elle a aussi accru la concurrence de la Chine sur les marchés d'exportation en créant des répercussions négatives pour les secteurs en aval (ceux produisant des biens proches de la demande finale), en particulier dans les pays à proximité géographique de la Chine (Bastos, 2020).

Suivi de la redistribution de l'activité mondiale au niveau sectoriel

Pour nous projeter sur le plus long terme, nous avons utilisé un modèle de réseau intrants–extrants multinational et multisectoriel du commerce mondial pour évaluer dans quelle mesure des chocs sectoriels sur la productivité dans des pays émergents du G20 peuvent entraîner des variations sensibles de l'activité en fonction des secteurs dans différents scénarios, ainsi qu'en fonction des pays, suivant leur région et leur niveau de revenu (Huo, Levchenko et Pandalai-Nayar, à paraître ; Bonadio *et al.*, 2021, 2023). Dans le scénario de référence, un choc négatif équivalant à 2,5 % de la PGF frappe l'ensemble des secteurs dans l'ensemble des pays émergents du G20, provoquant une chute d'environ 10 % de la production intérieure. Dans le deuxième scénario, seuls les secteurs des pays émergents du G20 qui sont intégrés aux CVM sont frappés par ce même choc sur la PGF. Enfin, un troisième scénario sert de base à une étude de cas dans laquelle seul un secteur d'un pays émergent du G20 est touché, en l'occurrence le secteur de la construction en Chine¹¹.

Dans le scénario de référence, le PIB mondial hors pays émergents du G20 fléchit d'environ 0,15 %, une moitié de cette baisse étant attribuable à la Chine, suivie de l'Inde, de la Russie et du Mexique (4.10, page 1, barre de gauche). Ce résultat est cohérent avec le rôle de la Chine en tant que puissance de l'industrie manufacturière et avec la dépendance des pays avancés aux produits manufacturés chinois (voir Baldwin, Freeman et Theodorakopoulos (2023) à propos de « l'exposition masquée » des États-Unis aux fournisseurs chinois, qui peuvent rendre un découplage avec la Chine particulièrement préjudiciable (Felbermayr, Mahlkow et Sandkamp, 2023). Pour mieux situer ces répercussions des pays émergents du G20 sur les échanges commerciaux, les mêmes chocs ont été appliqués à la productivité des États-Unis. Il en ressort que les incidences

¹¹Les trois scénarios envisagent des chocs négatifs sur la productivité : des réactions négatives traduisent une complémentarité, alors que des réactions positives traduisent une concurrence. Le modèle utilisé étant statique, il ne tient pas compte de la dynamique, et les résultats doivent donc être considérés comme des comparaisons entre deux états stationnaires.

mondiales hors États-Unis équivalent à un tiers de celles des pays émergents du G20, soit un impact légèrement inférieur à celui d'un choc survenant uniquement en Chine¹².

Un calibrage du modèle de référence utilisant les données d'entrées et sorties de 2000 laisse apparaître qu'en 2018, les répercussions étaient devenues près de trois fois supérieures au niveau qu'elles affichaient deux décennies auparavant, ce qui confirme que les pays émergents du G20 ont gagné en importance à mesure que leur part dans les échanges commerciaux mondiaux a augmenté (graphique 4.10, page 1, barre du milieu). Les répercussions des États-Unis sont en revanche restées globalement similaires au fil du temps, et elles ont même légèrement diminué (voir les carrés dans le graphique 4.10, page 1). Il convient de noter que les répercussions issues du modèle sont inférieures aux répercussions à plus court terme qui ont été répertoriées plus avant pour des chocs sur l'offre et la demande, ce qui tient au fait que le modèle se concentre sur le long terme et sur le canal des échanges commerciaux¹³.

Dans le deuxième scénario, où les chocs sur la PGF touchent uniquement les secteurs fortement intégrés aux CVM dans les pays émergents du G20, les effets sur le PIB mondial hors pays émergents du G20 équivalent environ à deux tiers de ceux du scénario de référence, malgré un impact intérieur sur les pays émergents du G20 qui ne représente qu'un tiers de celui du premier scénario (graphique 4.10, page 1, barre de droite). L'application du même choc aux secteurs fortement intégrés à la CVM aux États-Unis génère des répercussions encore moins importantes, par rapport à celles des chocs dans les pays émergents du G20, que dans le scénario de référence, ce qui confirme que la transmission par les CVM est particulièrement pertinente pour les chocs trouvant leur origine dans ces grands pays émergents.

¹²En prenant en compte les incidences intérieures du choc et ses répercussions sur d'autres pays émergents du G20, la diminution du PIB mondial est de 4 %, dont 3,4 % sont attribuables aux répercussions (y compris celles sur les autres pays émergents du G20). À titre de comparaison, le choc aux États-Unis entraîne une baisse de 1,4 % du PIB mondial, dont 3,8 % sont attribuables aux répercussions.

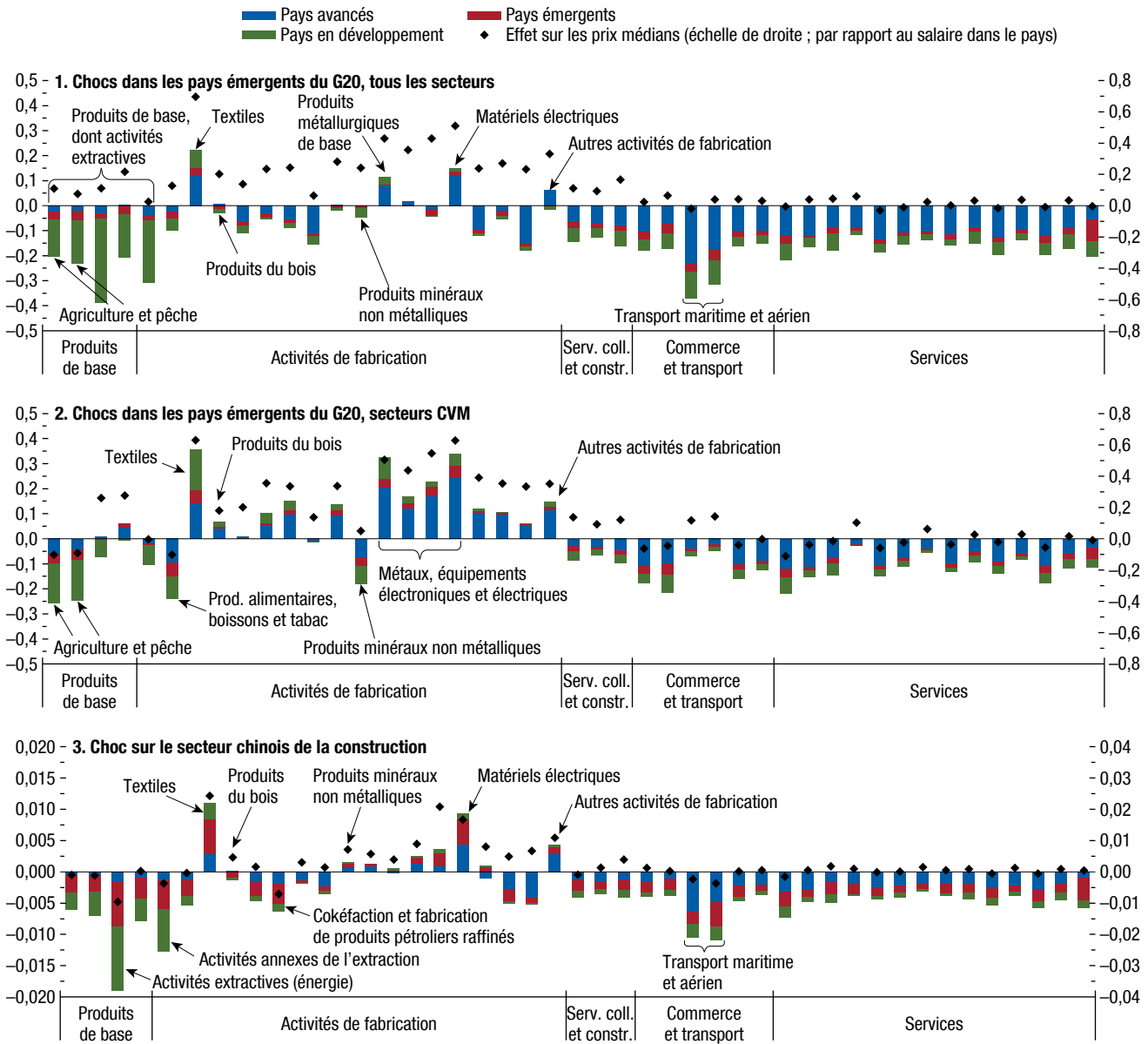
¹³Voir l'annexe 4.4 en ligne pour plus de détails sur la calibration du modèle. À court terme, les producteurs et les consommateurs sont moins en mesure de trouver des substituts pour compenser la baisse de la production dans les pays émergents du G20, ce qui explique que les répercussions sur la production globale soient plus élevées. Cela peut être mis en évidence qualitativement en supposant une élasticité inférieure des échanges commerciaux : en divisant par deux (de quatre à deux) l'élasticité des échanges commerciaux, l'impact sur le PIB mondial hors pays émergents du G20 des mêmes chocs sur la PGF est multiplié par deux.

La décomposition de l'impact mondial en fonction des pays et des régions laisse apparaître une diminution généralisée, mais différenciée, de la production (graphique 4.10, page 2). Les pays asiatiques sont fortement touchés, les chocs sur la PGF en Chine ayant une incidence dominante, même si l'Inde joue également un rôle important. La région « reste du monde », qui comprend la plupart des pays en développement à faible revenu et représente environ 10 % du PIB mondial, est encore plus touchée. L'Inde joue un rôle plus important pour cette région que pour les autres, en raison principalement de chocs sur les produits issus de la cokéfaction et du raffinage du pétrole, et sur les métaux de base, ce qui s'explique par la forte demande de ces secteurs pour des exportations de produits de base en provenance de pays de la région « reste du monde ». À l'exception de celles de la Chine, les répercussions d'autres pays émergents du G20 ont tendance à se propager principalement à l'échelle régionale, ce qui confirme les résultats obtenus concernant les répercussions globales à court terme. Si l'on effectue une comparaison entre régions, les pays européens ont tendance à être les plus isolés, la Russie occupant une place prépondérante dans les répercussions qui les touchent. Pour l'Amérique, les chocs survenant en Chine contribuent le plus aux répercussions, mais ceux trouvant leur origine au Mexique ont également un poids, en particulier en Amérique centrale et en Amérique du Nord.

Le modèle multisectoriel appliqué aux échanges commerciaux peut là encore être exploité pour évaluer l'impact de chocs dans des pays émergents du G20 sur les secteurs d'autres pays. Cette analyse doit être bien comprise par les décideurs, car les répercussions négatives globales masquent de vastes redistributions entre les secteurs et les pays :

- Dans le scénario de référence, la plupart des secteurs se contractent (l'agriculture, les industries extractives, les services collectifs, le commerce et les services, en particulier en Asie) sous l'effet du ralentissement des échanges commerciaux (4.11, page 1). En revanche, la plupart des secteurs manufacturiers enregistrent une contraction moins marquée que les autres (les produits du bois et les produits minéraux non métalliques, par exemple), certains connaissant même une expansion (le textile, les métaux de base et les équipements électriques, par exemple). C'est ainsi qu'en dépit d'un impact global négatif, on constate une redistribution de l'activité entre secteurs.
- Le degré de redistribution est amplifié dans le deuxième scénario, dans lequel le choc négatif sur

Graphique 4.11. Variation de la valeur ajoutée sectorielle et des prix
(En pourcentage)



Sources : Bonadio *et al.*, 2021, 2023 ; Huo, Levchenko et Pandalai-Nayar (à paraître) ; Organisation de coopération et de développement économiques, tableaux internationaux des entrées-sorties ; calculs des services du FMI.

Note : L'échantillon contient 36 pays avancés, 26 pays émergents, 4 pays en développement à faible revenu et un groupe « reste du monde ». Les pays en développement englobent le groupe reste du monde. Les barres dénotent la variation de la valeur ajoutée sectorielle mondiale en dehors des pays où le choc se produit dans chaque scénario. Voir le graphique 4.1 pour la liste des PE du G20. CVM = chaînes de valeur mondiale ; PE = pays émergents ; prod. alimentaires = produits alimentaires ; serv. coll. et constr. = services collectifs et construction.

l'offre est concentré sur les secteurs fortement intégrés aux CVM. En effet, l'écart-type des variations de la valeur ajoutée par secteur à l'échelle mondiale hors pays émergents du G20 augmente de près d'un tiers, le nombre de secteurs en expansion passant de 5 à 15. Dans ce scénario, la plupart des secteurs manufacturiers sont en expansion (le textile, la métallurgie et l'électronique, par exemple), car les entreprises intérieures tirent parti de la diminution de l'offre issue d'entreprises concurrentes dans les pays émergents du G20 (graphique 4.11, page 2). Cela cadre avec les répercussions négatives en aval mises en lumière dans l'analyse au niveau des entreprises¹⁴.

Dans le deuxième scénario, la baisse de la production de produits de base ainsi que l'expansion de la production de textiles sont entraînées par les pays émergents et les pays en développement, ce qui est cohérent avec leur rôle dans les exportations de produits de base et avec les constatations du chapitre 3 des PEM d'octobre 2023. À l'inverse, l'expansion des secteurs manufacturiers et le déclin des services sont concentrés dans les pays avancés, ce qui s'explique par leur niveau technologique supérieur et par leur plus grande part dans l'économie mondiale (graphique 4.11, page 2). La corrélation entre la variation de la valeur ajoutée sectorielle et la variation des prix met en évidence le rôle que joue le signal donné par les prix sur la redistribution sectorielle.

Établi sur la base de la faiblesse prolongée du secteur immobilier chinois (FMI, 2024), le dernier scénario se concentre sur la propagation d'un choc négatif sur la productivité de 2,5 % dans le secteur de la construction en Chine, qui génère une contraction de 6 % de la valeur ajoutée de ce secteur et une contraction de 0,5 % dans d'autres secteurs de l'économie chinoise. À l'échelle mondiale, cela entraîne les plus fortes baisses de la valeur ajoutée sectorielle dans la production de matières premières nécessaires à la production d'énergie, en particulier dans les industries extractives, ce qui suggère une propagation ascendante aux intrants destinés au secteur de la construction chinois. Les transports aériens et

¹⁴Mano (2016) applique un cadre de modélisation similaire à la Chine, dans lequel le rééquilibrage depuis l'investissement en faveur de la consommation ainsi que le déplacement le long de la chaîne de la valeur peuvent avoir d'importantes répercussions et générer de considérables redistributions sectorielles. Il convient toutefois de noter que les résultats dépendent du degré de substituabilité et de complémentarité impliqué par la calibration du modèle. De fait, en divisant l'élasticité des échanges commerciaux par deux (de quatre à deux), l'expansion à court terme de la valeur ajoutée sectorielle est bien inférieure, aussi bien le long de la marge intensive que le long de la marge extensive. L'annexe 4.4 en ligne examine la sensibilité des résultats à différents paramètres.

maritimes se contractent également, ce qui cadre avec cette hypothèse. Parallèlement, la production de textiles connaît une expansion considérable, de même que celle d'équipements électriques, ce qui suggère la propagation de liens intérieurs descendants en Chine à d'autres pays sous l'effet de prix plus élevés dans des secteurs en aval où la Chine est un acteur important des CVM (graphique 4.11, page 3)¹⁵.

Répercussions sur l'emploi sectoriel

Les répercussions sur l'activité sectorielle de chocs sur la productivité survenant dans des pays émergents du G20 ont inévitablement des implications pour l'emploi sectoriel. Contrairement aux sous-sections précédentes, qui examinaient des scénarios négatifs spécifiques, cette sous-section se penche sur des répercussions de chocs sectoriels positifs sur la PGF dans des paires pays du G20–secteur. Lorsque l'activité sectorielle connaît une évolution positive en réponse au choc positif dans une paire pays–secteur donnée, l'emploi va également augmenter, alors qu'il va baisser dans les secteurs où l'activité connaît une évolution négative. En allant plus loin, il est possible de répertorier les paires pays–secteur au sein du G20 dans lesquelles des chocs positifs sur la productivité ont les plus fortes répercussions positives (« complémentarité ») ou négatives (« concurrence ») en matière d'emploi sur d'autres paires pays–secteur dans le G20 (tableau 4.1)¹⁶.

Dans l'ensemble, les chocs positifs sur la productivité sectorielle dans les pays du G20 ont tendance à faire augmenter l'emploi dans d'autres secteurs étrangers le long de la CVM tout en déplaçant des emplois dans les mêmes secteurs à l'étranger.

¹⁵D'autres scénarios donnent lieu à des résultats sensiblement différents. Par exemple, un choc positif sur le secteur des technologies de l'information en Inde, exposé dans l'annexe 4.4 en ligne, provoque une variation beaucoup moins importante des réactions sectorielles. Cette variation est entraînée par une forte contraction du secteur des technologies de l'information en dehors de l'Inde, qui s'explique par une concurrence accrue, alors que tous les autres secteurs sont en expansion.

¹⁶Cette sous-section combine le modèle appliqué aux échanges commerciaux avec les données sur l'emploi pour 19 pays du G20 à l'exception de l'Australie), quatre agrégats régionaux (Asie et Pacifique, Europe, Moyen-Orient et Asie centrale, et hémisphère occidental) et un agrégat « reste du monde ». Des précisions concernant l'établissement du tableau 4.1 figurent dans l'annexe 4.4 en ligne. Les résultats du même exercice utilisant des données de 2000 sont répertoriés. Ils mettent en lumière le rôle moins important des chocs des pays émergents du G20 à l'époque, ce qui cadre avec l'accroissement du poids de ces derniers dans les échanges commerciaux mondiaux par la suite. Les résultats sont davantage concentrés sur le secteur des produits de base, ce qui est cohérent avec le mouvement ascendant des pays émergents du G20 dans les chaînes de valeur par la suite.

Tableau 4.1. Secteurs enregistrant les répercussions sur l'emploi les plus importantes dans les pays du G20

Pays avancés			Pays émergents		
Groupe source	Secteur source	Nombre de secteurs destinataires touchés	Groupe source	Secteur source	Nombre de secteurs destinataires touchés
1. Complémentarité					
PA	Activités financières et d'assurances	6	PE	Ordinateurs, appareils électroniques et instruments d'optique	12
PE	Ordinateurs, appareils électroniques et instruments d'optique	6	PE	Textiles, articles d'habillement, cuir et chaussures	2
PA	Véhicules automobiles, remorques et semi-remorques	5	PE	Extraction de matières premières énergétiques	2
PA	Activités professionnelles, scientifiques et techniques	4	PE	Produits métallurgiques de base	2
PE	Textiles, articles d'habillement, cuir et chaussures	3	PE	Machines et équipements	2
PA	Commerce de gros et de détail	2	PA	Cokéfaction et fabrication de produits pétroliers raffinés	2
PE	Produits métallurgiques de base	1	PE	Cokéfaction et fabrication de produits pétroliers raffinés	2
			PE	Véhicules automobiles, remorques et semi-remorques	1
			PE	Commerce de gros et de détail	1
			PA	Ordinateurs, appareils électroniques et instruments d'optique	1
			PA	Éducation	1
			PA	Commerce de gros et de détail	1
			PA	Produits métallurgiques de base	1
2. Concurrence					
PA	Commerce de gros et de détail	12	PA	Commerce de gros et de détail	7
PA	Activités professionnelles, scientifiques et techniques	3	PE	Textiles, articles d'habillement, cuir et chaussures	6
PE	Commerce de gros et de détail	3	PE	Agriculture, chasse, sylviculture	5
PE	Machines et équipements	2	PE	Commerce de gros et de détail	3
PA	Activités de services administratifs et de soutien	2	PA	Agriculture, chasse, sylviculture	2
PA	Activités d'hébergement et de restauration	1	PE	Produits alimentaires, boissons et tabac	2
PE	Textiles, articles d'habillement, cuir et chaussures	1	PE	Extraction de matières premières énergétiques	2
PE	Ordinateurs, appareils électroniques et instruments d'optique	1	PA	Véhicules automobiles, remorques et semi-remorques	1
PE	Éducation	1	PE	Ordinateurs, appareils électroniques et instruments d'optique	1
PE	Activités d'hébergement et de restauration	1	PA	Extraction de matières premières énergétiques	1

Sources : Bonadio *et al.*, 2021, 2023 ; Huo, Levchenko et Pandalai-Nayar (à paraître) ; Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE), tableaux internationaux des entrées-sorties ; OCDE, base de données Contenu en emploi des échanges ; calculs des services du FMI.

Note : L'échantillon englobe les pays du G20 (à l'exception de l'Australie) ; des agrégats régionaux pour les régions Asie et Pacifique, Moyen-Orient et Asie centrale, Europe et hémisphère occidental ; et un agrégat « reste du monde ». Les calculs reposent sur la contribution à l'emploi total de la réaction de chaque paire pays–secteur à tous les possibles chocs positifs sur la productivité provenant de la paire source–secteur. Les secteurs sources entraînant les trois plus fortes réponses sectorielles par pays dans lequel l'emploi évolue de façon positive parallèlement à la paire pays–secteur dans laquelle le choc trouve son origine sont répertoriés dans la page 1 « Complémentarité ». Les évolutions négatives des paires pays–secteur figurent dans la page 2 « Concurrence ». La somme des entrées dans les deux colonnes « Nombre de secteurs destinataires touchés » de chaque page est donc égale à 57 = 19 pays × 3 secteurs. PA = pays avancé ; PE = pays émergent.

Les secteurs manufacturiers dans les pays émergents du G20, la Chine en particulier, restent une source importante de répercussions mutuelles positives, alors que les répercussions positives des pays avancés sur les pays émergents dans ces secteurs sont moins généralisées. Pour les pays avancés, les plus fortes répercussions positives sur l'emploi entraînées par des pays émergents du G20 (principalement la Chine) ont tendance à provenir des secteurs des ordinateurs, des appareils électroniques et des instruments d'optique, et des textiles. En dehors de ces secteurs, les pays émergents voient également davantage de possibilités d'emploi se concrétiser à la suite de chocs positifs dans les secteurs de l'industrie métallurgique, des machines et des matières premières énergétiques dans les pays émergents du G20 (essentiellement la Chine et l'Arabie saoudite). En revanche, les répercussions positives sur l'emploi entre pays avancés sont entraînées par des chocs dans les services — services financiers et assurances, et activités professionnelles, scientifiques et techniques (chocs en provenance des États-Unis) — et l'industrie manufacturière, comme l'industrie automobile (chocs en provenance de l'Allemagne et des États-Unis).

S'agissant des répercussions négatives sur l'emploi, on constate que les services et l'industrie manufacturière à contenu technologique supérieur dans les pays avancés sont les secteurs les plus négativement exposés à des chocs positifs survenant dans les secteurs des pays émergents du G20, alors que l'agriculture et l'industrie manufacturière à faible contenu technologique font face au risque le plus élevé de pertes d'emplois dans les pays émergents. Dans les deux cas, la Chine est la principale source de répercussions. Des chocs positifs survenant dans les secteurs des services des pays avancés sont des sources de répercussions négatives pour les deux catégories de pays (chocs sur le commerce de gros et de détail en France, en Allemagne et aux États-Unis) et pour les pays avancés (chocs sur les activités professionnelles, scientifiques et techniques aux États-Unis)¹⁷. Concernant les répercussions des pays émergents du G20, les secteurs qui génèrent les plus fortes répercussions négatives sur l'emploi dans les pays avancés sont le commerce de gros et de détail, et les machines et équipements (chocs en Chine), tandis que les secteurs les plus influents pour les pays émergents sont l'industrie du textile (chocs en Chine) et l'agriculture (chocs au Brésil, en Chine et en Russie).

¹⁷Le commerce de gros et de détail (Classification internationale type, par industrie de toutes les branches d'activité économique, révision 4, code G) englobe les activités d'importation et d'exportation. La prépondérance du commerce de gros et de détail parmi les secteurs les plus touchés s'explique en partie par la part importante de ce secteur dans l'emploi total (15 % en moyenne).

Les autres pays émergents du G20 peuvent-ils soutenir la croissance mondiale ?

Cette dernière section du chapitre utilise les simulations du modèle monétaire et budgétaire mondial (GIMF) du FMI pour étudier dans quelle mesure les répercussions des pays émergents du G20 (hors Chine) pourraient soutenir la croissance mondiale et régionale¹⁸. Pour étudier la possibilité d'un scénario favorable dans les pays émergents du G20 en utilisant ce modèle, une série de chocs positifs à court terme sur la demande et l'offre globales à cinq ans (sur la consommation des ménages et l'investissement privé) est construite pour chacun des pays émergents du G20 à l'exception de la Chine. L'ampleur des chocs est calibrée pour aboutir à une amélioration plausible du scénario de référence des PEM : plus précisément, une probabilité de 30 % de voir la croissance de chacun des pays émergents du G20 simultanément supérieure à celle de ce scénario¹⁹.

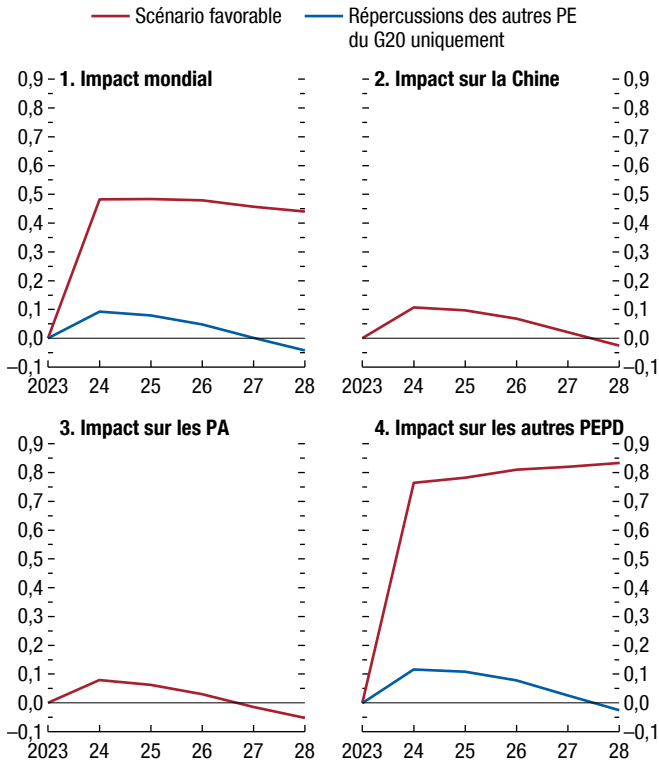
Ces chocs positifs font augmenter la croissance globale du PIB des autres pays émergents du G20 de 0,7 point de pourcentage sur l'horizon des projections des PEM, même si l'on note une forte hétérogénéité entre eux. La croissance mondiale accélère aussi d'un demi-point de pourcentage. Environ 85 % de cette augmentation s'explique par l'ampleur des chocs, les 15 % restants étant dus aux répercussions des autres pays émergents du G20 les uns sur les autres, sur la Chine et sur les pays avancés (4.12, page 1).

Les répercussions sur la croissance sont supérieures à 0,1 point de pourcentage au cours des premières années en Chine (graphique 4.12, page 2), alors que, dans les pays avancés, elles sont inférieures à 0,1 point de pourcentage par an et représentent deux tiers de l'ampleur de l'impact sur la croissance en Chine (graphique 4.12, page 3). Pour les pays avancés, les répercussions proviennent

¹⁸Ce scénario est modélisé en utilisant une nouvelle version du modèle GIMF enrichie d'une représentation globale des CVM. Le modèle GIMF est similaire à la plupart des modèles dynamiques d'équilibre général stochastique macro-orientés en ce sens que les élasticités types des échanges commerciaux impliquent un ajustement facile des taux de change réels, même à long terme, ce qui limite le mouvement des répercussions par l'intermédiaire des canaux des échanges commerciaux. Cette version du modèle GIMF avec les CVM prévoit une production en boucle dans le secteur des CVM, ce qui amplifie les incidences des chocs sur les flux d'échanges commerciaux intervenant dans les CVM. Pour plus de précisions sur le modèle et ce scénario, voir l'annexe 4.5 en ligne.

¹⁹L'ampleur du choc est définie en fonction de la distribution de la croissance de chaque pays émergent, selon les intervalles de confiance des pays du G20, comme décrit dans le chapitre 1 des PEM d'avril 2023 (encadré 1.3). Pour connaître les spécificités de la méthodologie et du modèle qui y est associé, le modèle G20 du FMI, voir Andrle et Hunt (2020), et Andrle *et al.* (2015).

Graphique 4.12. Quel est l'impact mondial d'un scénario favorable dans les pays émergents du G20 sur le PIB réel ?
(Écarts en pourcentage par rapport au scénario de référence)



Source : calculs des services du FMI.

Note : Voir le graphique 4.1 pour la liste des PE du G20. PA = pays avancés ; PE = pays émergents ; PEPD = pays émergents et pays en développement.

principalement des pays exportateurs d'énergie et du Mexique, en raison de ses liens étroits avec les États-Unis. Enfin, les répercussions entre pays émergents sont plus importantes et représentent 13 % de leur regain de croissance (graphique 4.12, page 4). Par exemple, des chocs à la hausse en Inde jouent un rôle prépondérant par l'intermédiaire des CVM et sont une source de demande supplémentaire.

Conclusions et conséquences pour la politique économique

Le renforcement de l'intégration mondiale, notamment par l'intermédiaire des échanges commerciaux et des CVM, implique que des chocs intérieurs dans les pays émergents du G20 peuvent entraîner des répercussions plus importantes sur l'économie mondiale (dont l'ampleur peut désormais être comparable à celle des répercussions de pays avancés dans certains cas), et créer ou supprimer des emplois sous l'effet de la redistribution

de l'activité entre les secteurs et les pays. À l'avenir, l'accroissement de la fragmentation géoéconomique, en remodelant les flux des échanges commerciaux et des investissements selon des clivages géopolitiques (voir l'encadré 1.1, et Gopinath *et al.*, 2024), pourrait réduire la diversification entre pays et exacerber la volatilité macroéconomique. En outre, le renforcement des liens commerciaux et financiers au sein des blocs pourrait amplifier les répercussions régionales de certains pays émergents du G20 (Chine, Russie), tandis que la volatilité des prix de produits de base essentiels pourrait augmenter (voir le chapitre 3 des PEM d'octobre 2023).

L'importance croissante des répercussions des chocs intérieurs dans les pays émergents du G20 a des conséquences pour 1) la mise au point de politiques macroéconomiques intérieures avisées visant à constituer des amortisseurs à moyen terme afin de se préserver des répercussions négatives (pour les pays avancés, ainsi que pour les pays émergents et les pays en développement) et à gérer les chocs intérieurs (pour les pays émergents du G20) ; et 2) la coopération multilatérale et la coopération des politiques publiques.

En cette période où ils s'emploient toujours à maîtriser la trajectoire descendante de l'inflation sans porter atteinte à la croissance, les décideurs des *pays avancés* doivent être attentifs aux répercussions en provenance des pays émergents du G20, en particulier celles provoquées par des chocs du côté de l'offre. Pour les *pays émergents et les pays en développement*, les répercussions pourraient être encore plus importantes, ce qui compromettrait la croissance et la convergence des revenus. La nécessité de constituer des amortisseurs pour mieux absorber les chocs négatifs pose des défis pressants aux pouvoirs publics dans un contexte toujours caractérisé par les séquelles de la pandémie et les chocs qui ont suivi ainsi que par des espaces budgétaires limités, en particulier dans les pays pauvres. Les *pays émergents du G20*, dont les répercussions mondiales et régionales vont croissant (au point d'être comparables à celles des pays avancés), doivent continuer à étoffer leurs cadres monétaires, budgétaires et financiers, tout en évaluant leur impact sur d'autres pays. En fonction des spécificités des pays, les priorités pourraient consister à renforcer la situation des finances publiques pour constituer des amortisseurs, à réduire les déficits courants afin de réduire au maximum les vulnérabilités extérieures ou à atténuer les vulnérabilités des bilans afin de veiller à la stabilité financière.

À la lumière de la redistribution de l'activité entre les entreprises et les secteurs à la suite de chocs dans les pays émergents du G20, les décideurs devraient mener des

politiques publiques destinées à tirer parti de nouvelles possibilités et à atténuer les effets sur les secteurs et les entreprises présentant une plus grande exposition aux répercussions négatives.

- Compte tenu des bienfaits que pourraient engendrer les répercussions transfrontalières dans certains secteurs, les décideurs devraient s'attacher en priorité à concevoir un train de réformes structurelles bien calibré pour soutenir la croissance, même lorsque l'espace budgétaire est limité. Ces réformes pourraient porter sur la gouvernance, le secteur extérieur, les marchés du travail et la réglementation des entreprises, entre autres. L'action des pouvoirs publics devrait cibler les secteurs auxquels cette redistribution devrait être la plus bénéfique. Dans ce contexte, les politiques industrielles, notamment les subventions à grande échelle ou les restrictions aux exportations, ne devraient être utilisées qu'en cas de défaillances de marchés ou d'externalités de grande ampleur, car elles présentent le risque d'accentuer la fragmentation sous l'effet de répercussions transfrontalières négatives.
- Les mesures protectionnistes visant à isoler les secteurs intérieurs de la concurrence étrangère sont à éviter, car elles risquent de susciter une riposte chez les partenaires commerciaux et de provoquer des pertes en

bien-être. En revanche, les secteurs et les entreprises frappés par des répercussions négatives pourraient être aidés au moyen de politiques inclusives, y compris des appuis budgétaires ciblés, afin de permettre une réaffectation efficace de la main-d'œuvre entre les secteurs, des mises à niveau des compétences, une adaptation à la concurrence accrue des pays émergents et une atténuation des conséquences néfastes de ces répercussions sur le plan de la distribution (voir le chapitre 2 des PEM d'octobre 2019). D'autres réformes structurelles, telles que la promotion de la concurrence afin d'empêcher une domination excessive de certains acteurs du marché ou l'amélioration de l'accès au crédit des entreprises viables, favoriseraient également la redistribution.

La montée en puissance continue des pays émergents du G20 souligne également qu'une coopération multilatérale et une coordination des politiques internationales efficaces sont indispensables pour gérer les répercussions et réduire au maximum les risques de fragmentation. Le renforcement du dispositif mondial de sécurité financière devrait permettre de remédier rapidement et efficacement aux préjudices causés par des répercussions transfrontalières négatives.

Encadré 4.1. Politiques industrielles dans les pays émergents : hier et aujourd'hui

Cet encadré est consacré aux effets des subventions intérieures sur les flux des échanges commerciaux à destination et en provenance des pays émergents du G20. Les pouvoirs publics ont de plus en plus recours à des politiques industrielles pour atteindre des objectifs économiques et non économiques, si bien que le nombre de subventions a plus que triplé au cours de la dernière décennie. D'après la base de données de Global Trade Alert, qui répertorie les changements de politiques publiques susceptibles d'avoir un effet discriminatoire sur les entreprises étrangères, près de 6 000 mesures prévoyant des subventions intérieures étaient en vigueur dans les seuls pays émergents du G20 en 2022 (graphique 4.1.1, page 1).

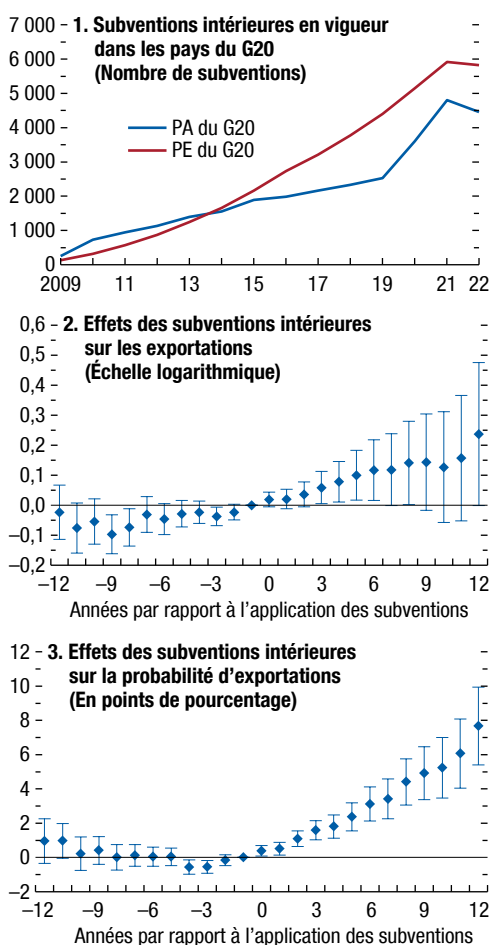
Les subventions peuvent affecter les tendances des échanges commerciaux en influant sur la productivité au niveau des entreprises et en créant un avantage comparatif au niveau des secteurs (par exemple en favorisant la recherche et le développement dans des entreprises et des secteurs donnés, comme l'explique le chapitre 2 du Moniteur des finances publiques d'avril 2024). Le graphique 4.1.1 (pages 2 et 3) montre les effets des subventions intérieures sur les exportations de biens en utilisant un modèle des doubles différences qui compare les produits subventionnés et non subventionnés avant et après l'instauration d'une subvention.

Au niveau de la marge intensive, les exportations de produits subventionnés augmentent plus rapidement au cours des huit années suivant l'instauration de la mesure, au bout desquelles les exportations de ces produits varient environ 10 % plus que celles d'autres produits. Au niveau de la marge extensive, les subventions intérieures augmentent de 3 points de pourcentage la probabilité d'exportation d'un produit par rapport à celle d'autres produits. Bien qu'une analyse similaire appliquée aux importations ne laisse pas apparaître d'effets sensibles, l'effet positif des subventions sur les échanges commerciaux est confirmé par un modèle de gravité, qui montre que les subventions font augmenter les échanges commerciaux internationaux par rapport aux ventes intérieures.

Ces résultats montrent dans quelle mesure les subventions intérieures dans des pays émergents du G20 peuvent modifier les tendances en matière d'avantage comparatif, et influencer de ce fait sur la dynamique des exportations. Ces mesures pouvant avoir de fortes répercussions sur les échanges commerciaux, la coopération internationale s'impose pour atténuer le risque d'une guerre des subventions voyant les pays se répondre du tac au tac (Evenett *et al.*, 2024).

Les auteurs de cet encadré sont Lorenzo Rotunno et Michele Ruta. L'encadré s'appuie sur les travaux de Rotunno et Ruta (2024).

Graphique 4.1.1. L'augmentation des subventions intérieures et leur effet sur les exportations



Sources : base de données Global Trade Alert ; Rotunno et Ruta, 2024 ; calculs des services du FMI.

Note : Dans la page 1, les subventions sont définies comme des mesures des pouvoirs publics qui prennent la forme d'un transfert financier et qui créent un avantage pour les bénéficiaires. Les données excluent les mesures classées en tant que subventions à l'exportation et ne tiennent compte que des mesures dont on considère qu'elles créent une distorsion (un effet discriminatoire contre les intérêts étrangers). Dans les pages 2 et 3, l'échantillon comprend les PE du G20. Le graphique représente les estimations et les intervalles de confiance à 90 % sur la valeur indicative de la subvention mis en relation avec les périodes avant et après le traitement. La spécification comprend des valeurs indicatives pour d'autres mesures, des effets fixes pays-produit, des tendances temporelles linéaires pays-produit, des effets fixes produit-année et pays-catégories ISIC à deux chiffres-année. Voir le graphique 4.1 pour la liste des PE du G20. PA = pays avancés ; PE = pays émergents.

Encadré 4.2. Les flux de capitaux vers les pays émergents du G20 et l'énigme de l'allocation

Cet encadré porte sur les déterminants qui influent sur le volume et la distribution des flux nets de capitaux vers les pays émergents. Le *paradoxe de Lucas* se rapporte à l'observation d'après laquelle les capitaux ne transitent pas des pays développés riches en capitaux vers les pays en développement en manque de capitaux dans les proportions projetées par le modèle de croissance néoclassique. Ce résultat peut s'expliquer par des différences en matière de capital humain ainsi que par des imperfections des marchés des capitaux (Lucas, 1990), par des frictions liées aux frontières nationales (Kalemli-Özcan *et al.*, 2010), par des considérations liées à la qualité des institutions (Alfaro, Kalemli-Özcan et Volosovych, 2008) et par le degré d'ouverture des comptes de capitaux (Reinhardt, Ricci et Tressel, 2013).

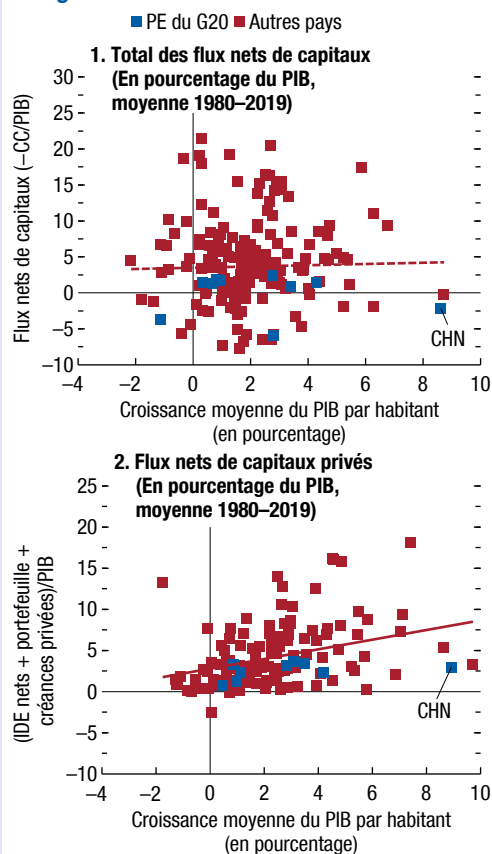
Des études menées par la suite ont montré qu'au-delà du fait que les flux de capitaux depuis les pays riches vers les pays pauvres ont été faibles, leur allocation entre les pays en développement est négativement corrélée à la croissance de la productivité ou décorrélée de cette dernière. Il s'agit de l'*énigme de l'allocation*, telle que définie par Gourinchas et Jeanne (2013). Cette énigme pourrait tenir aux différences entre les flux de capitaux privés et ceux de capitaux publics : les opérations entre États contribuent aux flux ascendants de capitaux, alors que les capitaux privés transitent de façon descendante, à savoir qu'ils sont positivement corrélés à la croissance de la productivité des pays (Aguiar et Amador, 2011 ; Alfaro, Kalemli-Özcan et Volosovych, 2014 ; Aguiar, 2023).

Une transposition de l'énigme de l'allocation sur un vaste échantillon de pays entre 1980 et 2019 confirme qu'il n'existe pas de lien clairement défini entre le total des flux nets de capitaux et la croissance (graphique 4.2.1, page 1). Cependant, on constate une nette corrélation positive entre les flux de capitaux privés et la croissance (graphique 4.2.1, page 2), ce qui est conforme aux prévisions de la théorie néoclassique. L'énigme de l'allocation tient donc principalement aux flux de capitaux publics, lesquels sont influencés par l'accumulation nette de réserves par les pays émergents aux taux de croissance plus élevés.

La corrélation positive entre les flux de capitaux privés et la croissance laisse à penser que les pays émergents du G20 vont continuer à tirer parti de leur intégration financière accrue, qui a été montrée dans ce

Les auteurs de cet encadré sont Andrés Fernández Martín, Michael Gottschalk et Manuel Perez-Archila.

Graphique 4.2.1. Flux de capitaux vers les pays émergents : l'énigme de l'allocation revisitée



Sources : Alfaro, Kalemli-Özcan et Volosovych, 2014 ; calculs des services du FMI.

Note : Les flux nets sont rapportés au PIB. Les lignes représentent la pente calculée par les moindres carrés ordinaires ; les lignes pleines (en pointillés) sont (ne sont pas) statistiquement significatives à 10 % ou moins. Les taux de croissance moyens du PIB par habitant correspondent à la période où des données sur les flux de capitaux sont disponibles. L'échantillon comprend 178 pays dans la plage 1 et 135 dans la plage 2. Voir le graphique 4.1 pour la liste des PE du G20. CC = compte courant ; CHN = Chine ; IDE = investissement direct étranger ; PE = pays émergents.

chapitre. Dans l'ensemble, les flux de capitaux peuvent apporter des bienfaits considérables aux pays en permettant aux agents de lisser leur consommation, de financer des investissements et de contribuer à une allocation plus efficace des ressources (FMI, 2012). Il convient de promouvoir les mesures faisant bon usage de ces bienfaits tout en maîtrisant les risques associés à la volatilité des flux de capitaux.

Encadré 4.3. Répercussions des pays émergents du G20 en Afrique subsaharienne

Cet encadré porte sur les répercussions des pays émergents du G20 sur la croissance en Afrique subsaharienne. L'intégration des pays émergents du G20 aux échanges commerciaux s'est considérablement accrue depuis les deux dernières décennies, portée par la part croissante de la Chine dans les échanges de marchandises en Afrique subsaharienne (graphique 4.3.1, page 1). L'importance de la Chine pour la région se traduit également par des flux massifs d'investissements et de prêts officiels (Horn, Reinhart et Trebesch, 2021 ; Chen, Fornino et Rawlings, 2024). Cependant, les autres pays émergents du G20 sont aussi fortement connectés à l'Afrique subsaharienne par les échanges commerciaux et l'investissement direct étranger (graphique 4.3.1, page 2). Si cette intégration accrue a stimulé une croissance vigoureuse, elle a également augmenté l'exposition de la région aux chocs mondiaux. Par exemple, la région pourrait subir le contrecoup de perspectives de croissance moroses en Chine sous forme d'une baisse des investissements transfrontaliers et d'un fléchissement de la demande extérieure (voir l'encadré 1.2 et les *Perspectives économiques régionales pour l'Afrique subsaharienne* d'octobre 2023).

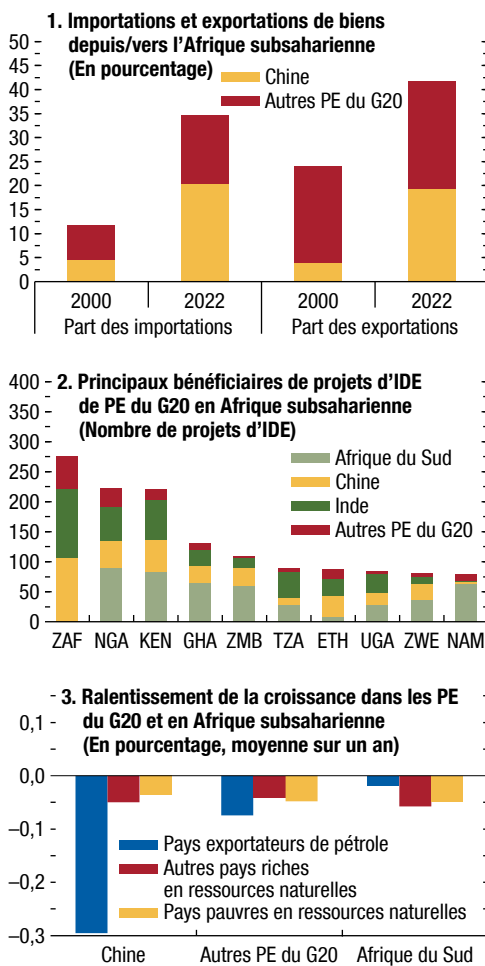
Un modèle à vecteur autorégressif mondial (GVAR) est utilisé pour quantifier l'impact d'éventuels ralentissements de la croissance en Chine, dans d'autres pays émergents du G20 et en Afrique du Sud sur les pays d'Afrique subsaharienne (hors Afrique du Sud)¹. Comme attendu, les répercussions de la Chine sont les plus importantes, les pays exportateurs de produits de base, en particulier les pays exportateurs de pétrole (l'Angola, le Nigéria et le Tchad, par exemple), étant particulièrement vulnérables : un ralentissement de 1 point de pourcentage de la croissance en Chine conduit à un fléchissement moyen de la croissance d'environ 0,3 point de pourcentage au bout d'un an chez les exportateurs de pétrole et de 0,05 point de pourcentage dans les autres pays riches en ressources naturelles (graphique 4.3.1, page 3).

L'impact en Afrique subsaharienne d'un choc sur la croissance en Afrique du Sud est comparable à celui provoqué par un choc dans les autres pays émergents du G20, bien qu'il se fasse le plus ressentir dans les pays non exportateurs de pétrole et varie fortement d'un pays à l'autre. Les répercussions régionales de l'Afrique du Sud

Les auteurs de cet encadré sont Hany Abdel-Latif et Andrea F. Presbitero.

¹Le modèle GVAR mentionné dans cet encadré utilise les données annuelles de la période comprise entre 1990 et 2022 recueillies dans 71 pays, y compris la plupart des pays d'Afrique subsaharienne. Les pays sont liés dans le modèle par le biais d'une matrice des pondérations des échanges commerciaux bilatéraux basée sur les moyennes de 2017–19.

Graphique 4.3.1. Rôle des pays émergents du G20 en Afrique subsaharienne



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

Note : La première plage représente la part des importations (exportations) de marchandises pour la Chine et d'autres PE du G20 vers les pays d'Afrique subsaharienne. Les codes pays utilisés dans la deuxième plage sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO). La troisième plage représente les réactions moyennes à un choc négatif de 1 point de pourcentage en Chine, dans d'autres PE du G20 et en Afrique du Sud pour les pays d'Afrique subsaharienne (hors Afrique du Sud). La composition des groupes de pays est détaillée les *Perspectives économiques régionales pour l'Afrique subsaharienne* d'octobre 2023. Voir le graphique 4.1 pour la liste des PE du G20. IDE = investissement direct étranger ; PE = pays émergents.

sont les plus fortes pour les membres de l'Union douanière d'Afrique australe (Botswana, Eswatini, Lesotho, Namibie) : jusqu'à 0,3 point de pourcentage en moyenne. Elles sont aussi supérieures aux répercussions de la Chine.

Bibliographie

- Aguiar, Mark. 2023. “The Costs and Consequences of Sovereign Borrowing.” Mundell-Fleming Lecture, 24th Jacques Polak Annual Research Conference, International Monetary Fund, November 9–10. <https://www.imf.org/en/News/Seminars/Conferences/2023/11/09/2023-annual-research-conference>.
- Aguiar, Mark, and Manuel Amador. 2011. “Growth in the Shadow of Expropriation.” *The Quarterly Journal of Economics* 126 (2): 651–97. <https://doi.org/10.1093/qje/qjr015>.
- Ahmed, Shaghil, Ricardo Correa, Daniel Dias, Nils Gornemann, Jasper Hoek, Anil Jain, Edith Liu, and Anna Wong. 2022. “Global Spillovers of a Chinese Growth Slowdown.” *Journal of Risk and Financial Management* 15 (12): 1–23. <https://doi.org/10.3390/jrfm15120596>.
- Albrizio, Silvia, John Bluedorn, Christoffer Koch, Andrea Pescatori, and Martin Stuermer. 2022. “Market Size and Supply Disruptions: Sharing the Pain of a Potential Russian Gas Shut-Off to the European Union.” IMF Working Paper 22/143, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2022/07/18/Market-Size-and-Supply-Disruptions-Sharing-the-Pain-of-a-Potential-Russian-Gas-Shut-off-to-520928>.
- Alfaro, Laura, and Davin Chor. 2023. “Global Supply Chains: The Looming ‘Great Reallocation.’” NBER Working Paper 31661, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA. <https://doi.org/10.3386/w31661>.
- Alfaro, Laura, Sebnem Kalemli-Özcan, and Vadym Volosovych. 2008. “Why Doesn’t Capital Flow from Rich to Poor Countries? An Empirical Investigation.” *The Review of Economics and Statistics* 90 (2): 347–68. <https://doi.org/10.1162/rest.90.2.347>.
- Alfaro, Laura, Sebnem Kalemli-Özcan, and Vadym Volosovych. 2014. “Sovereigns, Upstream Capital Flows, and Global Imbalances.” *Journal of the European Economic Association* 12 (5): 1240–84. <https://doi.org/10.1111/jeea.12106>.
- Amador, João, and Sónia Cabral. 2016. “Global Value Chains: A Survey of Drivers and Measures.” *Journal of Economic Surveys* 30 (2): 278–301. <https://doi.org/10.1111/joes.12097>.
- Andrle, Michal, and Benjamin Hunt. 2020. “Model-Based Globally-Consistent Risk Assessment.” IMF Working Paper 20/64, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2020/05/22/Model-Based-Globally-Consistent-Risk-Assessment-49253>.
- Andrle, Michal, Patrick Blagrove, Pedro Espallat, Keiko Honjo, Benjamin Hunt, Mika Kortelainen, René Lalonde, and others. 2015. “The Flexible System of Global Models—FSGM.” IMF Working Paper 15/64, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/31/The-Flexible-System-of-Global-Models-FSGM-42796>.
- Arezki, Rabah, and Yang Liu. 2020. “On the (Changing) Asymmetry of Global Spillovers: Emerging Markets vs. Advanced Economies.” *Journal of International Money and Finance* 107: 102219. <https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2020.102219>.
- Autor, David H., David Dorn, and Gordon H. Hanson. 2013. “The China Syndrome: Local Labor Market Effects of Import Competition in the United States.” *American Economic Review* 103 (6): 2121–68. <https://doi.org/10.1257/aer.103.6.2121>.
- Bachmann, Rudiger, David Baqaee, Christian Bayer, Moritz Kuhn, Andreas Löschel, Benjamin Moll, Andreas Peichl, Karen Pittel, and Moritz Schularick. 2022. “What If? The Economic Effects for Germany of a Stop of Energy Imports from Russia.” ECONtribute Policy Brief 28, ECONtribute: Markets & Public Policy, University of Bonn, Bonn, Germany, and University of Cologne, Cologne, Germany. https://www.econtribute.de/RePEc/ajk/ajkpbs/ECONtribute_PB_028_2022.pdf.
- Baffes, John, Alain Kabundi, Peter Nagle, and Franziska Ohnsorge. 2018. “The Role of Major Emerging Markets in Global Commodity Demand.” Policy Research Working Paper 8495, World Bank, Washington DC. <http://hdl.handle.net/10986/29948>.
- Bahar, Dany, Prithwiraj Choudhury, and Hillel Rapoport. 2020. “Migrant Inventors and the Technological Advantage of Nations.” *Research Policy* 49 (9): 103947. <https://doi.org/10.1016/j.respol.2020.103947>.
- Baldwin, Richard. 2013. “Global Supply Chains: Why They Emerged, Why They Matter, and Where They Are Going.” In *Global Value Chains in a Changing World*, edited by Deborah K. Elms and Patrick Low, 13–59. Geneva: World Trade Organization.
- Baldwin, Richard. 2024. “China Is the World’s Sole Manufacturing Superpower: A Line Sketch of the Rise.” *VoxEU*, January 24. <https://cepr.org/voxeu/columns/china-worlds-sole-manufacturing-superpower-line-sketch-rise>.
- Baldwin, Richard, Rebecca Freeman, and Angelos Theodorakopoulos. 2023. “Hidden Exposure: Measuring US Supply Chain Reliance.” NBER Working Paper 31820, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA. <https://doi.org/10.3386/w31820>.
- Baniya, Suprabha, Nadia Rocha, and Michele Ruta. 2020. “Trade Effects of the New Silk Road: A Gravity Analysis.” *Journal of Development Economics* 143: 102467. <https://doi.org/10.1016/j.jdeveco.2020.102467>.
- Bastos, Paulo. 2020. “Exposure of Belt and Road Economies to China Trade Shocks.” *Journal of Development Economics* 143: 102474. <https://doi.org/10.1016/j.jdeveco.2020.102474>.
- Beirne, John, Nuobu Renzhi, and Ulrich Volz. 2023. “When the United States and the People’s Republic of China Sneezes: Monetary Policy Spillovers to Asian Economies.” *Open Economies Review* 34: 519–40. <https://doi.org/10.1007/s11079-022-09695-1>.
- Bergant, Katharina, Gian Maria Milesi-Ferretti, and Martin Schmitz. 2023. “Cross-Border Investment in Emerging Market Bonds: Stylized Facts and Security-Level Evidence from Europe.” Hutchins Center Working Paper 84, Brookings Institution, Washington DC. https://www.brookings.edu/wp-content/uploads/2023/02/WP84-Bergant-et-al_2.21.pdf.

- Bernard, Andrew, Bradford Jensen, and Peter Schott. 2006. "Survival of the Best Fit: Exposure to Low-Wage Countries and the (Uneven) Growth of U.S. Manufacturing Plants." *Journal of International Economics* 68 (1): 219–37. <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2005.06.002>.
- Bertaut, Carol, Beau Bressler, and Stephanie Curcuru. 2019. "Globalization and the Geography of Capital Flows." FEDS Notes, September 6. <https://www.federalreserve.gov/econres/notes/feds-notes/globalization-and-the-geography-of-capital-flows-20190906.html>.
- Boeckelmann, Lukas, Jean Imbs, and Laurent Pauwels. 2024. "(Most) Global and Country Shocks Are in Fact Sector Shocks." Unpublished, New York University Abu Dhabi, Abu Dhabi, United Arab Emirates.
- Bonadio, Barthélémy, Zhen Huo, Andrei A. Levchenko, and Nitya Pandalai-Nayar. 2021. "Global Supply Chains in the Pandemic." *Journal of International Economics* 133: 103534. <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2021.103534>.
- Bonadio, Barthélémy, Zhen Huo, Andrei A. Levchenko, and Nitya Pandalai-Nayar. 2023. "Globalization, Structural Change and International Comovement." NBER Working Paper 31358, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA. <https://doi.org/10.3386/w31358>.
- Bosetti, Valentina, Cristina Cattaneo, and Elena Verdolini. 2015. "Migration of Skilled Workers and Innovation: A European Perspective." *Journal of International Economics* 96 (2): 311–22. <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2015.04.002>.
- Broner, Fernando, Tatiana Didier, Sergio Schmukler, and Goetz von Peter. 2023. "Bilateral International Investments: The Big Sur?" *Journal of International Economics* 145: 103795. <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2023.103795>.
- Caselli, Francesco, Miklos Koren, Milan Lisicky, and Silvana Tenreyro. 2020. "Diversification through Trade." *Quarterly Journal of Economics* 135 (1): 449–502. <https://doi.org/10.1093/qje/qjz028>.
- Cashin, Paul, Kamiar Mohaddes, and Mehdi Raissi. 2017. "China's Slowdown and Global Financial Market Volatility: Is World Growth Losing Out?" *Emerging Markets Review* 31: 164–75. <https://doi.org/10.1016/j.ememar.2017.05.001>.
- Cerutti, Eugenio, Catherine Casanova, and Swapan-Kumar Pradhan. 2023. "Banking across Borders: Are Chinese Banks Different?" *Journal of Banking & Finance* 154: 106920. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2023.106920>.
- Cesa-Bianchi, Ambrogio, Hashem Pesaran, Alessandro Rebucci, and Tengeng Xu. 2012. "China's Emergence in the World Economy and Business Cycles in Latin America." *Economia* 12 (2): 1–75. <https://www.jstor.org/stable/41575894>.
- Chen, Wenjie, Michele Fornino, and Henry Rawlings. 2024. "Navigating the Evolving Landscape between China and Africa's Economic Engagements." IMF Working Paper 24/37, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2024/02/23/Navigating-the-Evolving-Landscape-between-China-and-Africas-Economic-Engagements-545104>.
- Copestake, Alexander, Melih Firat, Davide Furceri, and Chris Redl. 2023. "China Spillovers: Aggregate and Firm-Level Evidence." IMF Working Paper 23/206, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2023/09/28/China-Spillovers-Aggregate-and-Firm-Level-Evidence-539668>.
- Coppola, Antonio, Matteo Maggiori, Brent Neiman, and Jesse Schreger. 2021. "Redrawing the Map of Global Capital Flows: The Role of Cross-Border Financing and Tax Havens." *The Quarterly Journal of Economics* 136 (3): 1499–556. <https://doi.org/10.1093/qje/qjab014>.
- Corneli, Flavia, Fabrizio Ferriani, and Andrea Gazzani. 2023. "Macroeconomic News, the Financial Cycle and the Commodity Cycle: The Chinese Footprint." *Economics Letters* 231: 111269. <https://doi.org/10.1016/j.econlet.2023.111269>.
- Costa, Francisco, Jason Garred, and João Paulo Pessoa. 2016. "Winners and Losers from a Commodities-for-Manufactures Trade Boom." *Journal of International Economics* 102 (1): 50–69. <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2016.04.005>.
- Dabla-Norris, Era, Raphael Espinoza, and Sarwat Jahan. 2015. "Spillovers to Low-Income Countries: Importance of Systemic Emerging Markets." *Applied Economics* 47 (53): 5707–25. <https://doi.org/10.1080/00036846.2015.1058903>.
- De Soyres, François, Alen Mulabdic, and Michele Ruta. 2020. "Common Transport Infrastructure: A Quantitative Model and Estimates from the Belt and Road Initiative." *Journal of Development Economics* 143: 102415. <https://doi.org/10.1016/j.jdeveco.2019.102415>.
- Dizioli, Allan, Jaime Guajardo, Vladimir Kluyev, Rui Mano, and Mehdi Raissi. 2016. "Spillovers from China's Growth Slowdown and Rebalancing to the ASEAN-5 Economies." IMF Working Paper 16/170, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/31/Spillovers-from-Chinas-Growth-Slowdown-and-Rebalancing-to-the-ASEAN-5-Economies-44179>.
- Evenett, Simon, Martin Fernando, Adam Jakubik, and Michele Ruta. 2024. "The Return of Industrial Policy in Data." IMF Working Paper 24/1, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2023/12/23/The-Return-of-Industrial-Policy-in-Data-542828>.
- Feenstra, Robert, Hong Ma, and Yuan Xu. 2019. "US Exports and Employment." *Journal of International Economics* 120 (1): 46–58. <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2019.05.002>.
- Felbermayr, Gabriel, Hendrik Mahlkow, and Alexander Sandkamp. 2023. "Cutting through the Value Chain: The Long-Run Effects of Decoupling the East from the West." *Empirica* 50: 75–108. <https://doi.org/10.1007/s10663-022-09561-w>.
- Fernández, Andrés, Stephanie Schmitt-Grohé, and Martin Uribe. 2017. "World Shocks, World Prices, and Business Cycles: An Empirical Investigation." *Journal of International Economics*, 108: S2–S14. <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2017.01.001>.
- Fernández, Andrés, Stephanie Schmitt-Grohé, and Martin Uribe. 2023. "How Important Is the Commodity Supercycle?" In *Credibility of Emerging Markets, Foreign Investors' Risk*

- Perceptions, and Capital Flows*, edited by Álvaro Aguirre, Andrés Fernández, and Sebnem Kalemli-Özcan, 205–48. Santiago: Central Bank of Chile.
- Freund, Caroline, Aaditya Mattoo, Alen Mulabdic, and Michele Ruta. 2023. “Is US Trade Policy Reshaping Global Supply Chains?” Policy Research Working Paper 10593, World Bank, Washington, DC. <http://hdl.handle.net/10986/40558>.
- Furceri, Davide, João Tovar Jalles, and Alexandra Zdzienicka. 2017. “China Spillovers: New Evidence from Time-Varying Estimates.” *Open Economies Review* 34: 519–40. <https://doi.org/10.1007/s11079-016-9430-z>.
- Gopinath, Gita, Pierre-Olivier Gourinchas, Andrea F. Presbitero, and Petia Topalova. 2024. “Changing Global Linkages: A New Cold War?” IMF Working Paper 24/76, International Monetary Fund, Washington DC.
- Gourinchas, Pierre-Olivier, and Olivier Jeanne. 2013. “Capital Flows to Developing Countries: The Allocation Puzzle.” *The Review of Economic Studies* 80 (4): 1484–515. <https://doi.org/10.1093/restud/rdt004>.
- Gutierrez, Camila, Javier Turen, and Alejandro Vicondoa. 2024. “Chinese Macroeconomic Surprises and the Global Financial Cycle.” Unpublished, Instituto de Economía, Pontificia Universidad Católica de Chile, Santiago.
- Horn, Sebastian, Carmen M. Reinhart, and Christoph Trebesch. 2021. “China’s Overseas Lending.” *Journal of International Economics* 133: 103539. <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2021.103539>.
- Huidrom, Raju, Ayhan Kose, Hideaki Matsuoka, and Franziska Ohnsorge. 2020. “How Important Are Spillovers from Major Emerging Markets?” *International Finance* 23 (1): 47–63. <https://doi.org/10.1111/infi.12350>.
- Huo, Zhen, Andrei A. Levchenko, and Nitya Pandalai-Nayar. Forthcoming. “International Comovement in the Global Production Network.” *The Review of Economic Studies*.
- International Monetary Fund (IMF). 2012. “The Liberalization and Management of Capital Flows: An Institutional View.” IMF Policy Paper, Washington, DC. <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2012/111412.pdf>.
- International Monetary Fund (IMF). 2014. *Spillover Report*. Washington, DC. https://www.imf.org/-/media/Websites/IMF/imported-full-text-pdf/external/np/pp/eng/2014/_062514.ashx.
- International Monetary Fund (IMF). 2024. “People’s Republic of China: Staff Report for the 2023 Article IV Consultation.” IMF Country Report 24/38, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2024/02/01/People-s-Republic-of-China-2023-Article-IV-Consultation-Press-Release-Staff-Report-and-544379>.
- Kalemli-Özcan, Sebnem, Ariell Reshef, Bent E. Sørensen, and Oved Yosha. 2010. “Why Does Capital Flow to Rich States?” *The Review of Economics and Statistics* 92 (4): 769–83. https://doi.org/10.1162/REST_a_00028.
- Kose, Ayhan, and Franziska Ohnsorge, eds. 2023. *Falling Long-Term Growth Prospects: Trends, Expectations, and Policies*. Washington, DC: World Bank. <http://hdl.handle.net/10986/39497>.
- Kose, Ayhan, and Eswar Prasad. 2010. *Emerging Markets: Resilience and Growth amid Global Turmoil*. Washington, DC: Brookings Institution Press. <https://www.jstor.org/stable/10.7864/j.ctt6wpc2g>.
- Lane, Philip, 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: 189–222. <https://doi.org/10.1057/s41308-017-0048-y>.
- Lucas, Robert E. 1990. “Why Doesn’t Capital Flow from Rich to Poor Countries?” *American Economic Review* 80 (2): 92–96. <http://www.jstor.org/stable/2006549>.
- Mano, Rui. 2016. “Quantifying the Spillovers from China Rebalancing Using a Multi-sector Ricardian Trade Model.” IMF Working Paper 16/219, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/31/Quantifying-the-Spillovers-from-China-Rebalancing-Using-a-Multi-Sector-Ricardian-Trade-Model-44398>.
- Patel, Dev, Justin Sandefur, and Arvind Subramanian. 2021. “The New Era of Unconditional Convergence.” *Journal of Development Economics* 152: 102687. <https://doi.org/10.1016/j.jdevco.2021.102687>.
- Reinhardt, Dennis, Luca Antonio Ricci, and Thierry Tresselt. 2013. “International Capital Flows and Development: Financial Openness Matters.” *Journal of International Economics* 91(2): 235–51. <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2013.07.006>.
- Rotunno, Lorenzo, and Michele Ruta. 2024. “Trade Spillovers of Domestic Subsidies.” IMF Working Paper 24/41, International Monetary Fund, Washington DC. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2024/03/01/Trade-Spillovers-of-Domestic-Subsidies-545453>.
- World Bank. 2018. “Moving for Prosperity: Global Migration and Labor Markets.” Policy Research Paper, World Bank, Washington, DC. <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/29806/9781464812811.pdf>.

L'appendice statistique présente des données rétrospectives et des projections. Il comprend les sections suivantes : 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) ; principaux documents relatifs aux données ; tableaux statistiques.

La première section résume les hypothèses sur lesquelles reposent les estimations et projections pour 2024–25. La deuxième rappelle brièvement les modifications apportées à la base de données et aux tableaux de l'appendice statistique depuis l'édition d'octobre 2023 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 présente certaines informations importantes pour chaque pays. La cinquième résume la classification des pays par groupes types, et la sixième explique cette classification de façon plus approfondie. La septième 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. L'appendice statistique A est inclus dans la version papier ; l'appendice statistique B est disponible en ligne à l'adresse www.imf.org/fr/Publications/WEO.

Les données de ces tableaux sont établies sur la base des informations disponibles au 1^{er} avril 2024. Par souci de commodité uniquement, les chiffres portant sur 2024–25 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 30 janvier au 27 février 2024. Pour 2024 et 2025, ces hypothèses se traduisent par les

taux moyens de conversion suivants : 1,329 et 1,331 pour le taux dollar/DTS, 1,078 et 1,073 pour le taux dollar/euro¹, et 148,5 et 146,4 pour le taux yen/dollar.

Le *prix du baril de pétrole* sera en moyenne de 78,61 dollars en 2024 et de 73,68 dollars en 2025.

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 *rendement des obligations d'État à trois mois* s'établira en moyenne à 5,2 % en 2024 et à 4,1 % en 2025 pour les États-Unis, à 3,5 % en 2024 et à 2,6 % en 2025 pour la zone euro, et à 0,0 % en 2024 et à 0,1 % en 2025 pour le Japon. En outre, le *rendement des obligations d'État à 10 ans* s'établira en moyenne à 4,1 % en 2024 et à 3,7 % en 2025 pour les États-Unis, à 2,5 % en 2024 et à 2,6 % en 2025 pour la zone euro, et à 1,0 % en 2024 et à 1,1 % en 2025 pour le Japon.

Modifications récentes

- Les projections pour le secteur budgétaire de l'*Équateur* ne sont pas publiées pour la période 2024–29, en raison d'entretiens en cours au titre de programmes.
- Le *Viet Nam* a été retiré du groupe des pays en développement à faible revenu (PDFR) et ajouté à celui des pays émergents et pays à revenu intermédiaire (PE&PRI).
- Concernant la *Cisjordanie et Gaza*, les données pour 2022–23, précédemment écartées de la publication en raison d'ajustements méthodologiques apportés aux séries statistiques, sont désormais publiées. Les projections pour 2024–29 ne sont pas publiées, du fait d'un degré d'incertitude exceptionnellement élevé.

¹Les taux de conversion irrévocablement fixés entre l'euro et les monnaies des pays membres de l'union monétaire, entrés en vigueur le 1^{er} janvier 1999 en vertu d'une décision du Conseil de l'Union européenne du 31 décembre 1998, figurent à l'encadré 5.4 de l'édition d'octobre 1998 des PEM. Cet encadré donne également des précisions sur la méthode d'établissement des taux de conversion. Pour consulter le tableau le plus récent qui présente ces taux de conversion, veuillez vous reporter à l'appendice statistique de l'édition d'avril 2023 des PEM.

Données et conventions

La base de données des PEM repose sur des *données et projections* portant sur 196 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 2008 du *Système de comptabilité nationale* (SCN 2008). 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* et le *Manuel de statistiques de finances publiques 2014* (MSFP 2014)) ont toutes été alignées sur le SCN 2008. Elles reflètent l'intérêt particulier porté par l'institution aux positions extérieures et aux évolutions monétaires 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 versions révisées des manuels. Il faut toutefois noter que l'ensemble des statistiques ne peut être pleinement conforme aux versions les plus récentes des manuels que si les statisticiens nationaux communiquent des données révisées. En conséquence, les estimations des PEM ne sont adaptées qu'en partie aux versions les plus récentes des manuels. Dans de nombreux pays, toutefois, la conversion aux normes actualisées n'aura qu'une faible incidence sur les principaux soldes et agrégats. Beaucoup d'autres pays ont partiellement adopté les normes les plus récentes et poursuivront leur mise en application au fil des années².

²Beaucoup de pays mettent en œuvre le SCN 2008 ou le Système européen des comptes nationaux et régionaux 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.

Les données relatives à la dette budgétaire brute et nette présentées dans les PEM sont tirées de sources de données officielles et d'estimations des services du FMI. Il a été essayé d'établir les données de la dette brute et de la dette nette à partir des définitions du MSFP 2014, mais, en raison d'une insuffisance de données ou de la situation particulière de certains pays, ces données peuvent parfois ne pas correspondre aux définitions officielles. Malgré tous les efforts déployés pour garantir la pertinence et la comparabilité internationale des données des PEM, les données ne sont pas universellement comparables du fait des différences concernant la portée des secteurs et des instruments. Au fur et à mesure que de nouvelles informations deviennent disponibles, les modifications apportées aux sources de données ou au champ d'application des instruments peuvent donner lieu à des révisions de données, parfois sensibles. Pour plus de précisions sur les différences concernant la portée des secteurs ou des instruments, veuillez consulter en ligne les métadonnées de la base de données des PEM.

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 composés³. Les moyennes sont des moyennes arithmétiques pondérées dans le groupe des pays émergents et pays en développement, sauf en ce qui concerne l'inflation et la croissance monétaire, pour lesquelles il s'agit d'une moyenne géométrique. 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 considéré⁴. Concernant

³Les moyennes du PIB réel, de l'inflation, du PIB par habitant 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.

⁴Voir l'encadré 1.1 de l'édition d'octobre 2020 des PEM pour une récapitulation des coefficients de pondération en parités de pouvoir d'achat révisés, ainsi que la « Révision des pondérations de parité de pouvoir d'achat » dans la *Mise à jour des PEM* de juillet 2014, l'appendice 1.1 de l'édition d'avril 2008 des PEM, l'encadré A2 de l'édition

les données agrégées d'inflation au niveau mondial et parmi les pays avancés (et leurs sous-catégories), les taux annuels sont de simples variations en pourcentage par rapport aux années précédentes ; pour ce qui concerne les données agrégées d'inflation des pays émergents et des pays en développement (et de leurs sous-catégories), les taux annuels reposent sur des différences logarithmiques.

Les chiffres composites pour le PIB réel par habitant calculé selon les *parités de pouvoir d'achat* sont des sommes des données de chaque pays après conversion en dollar international pour les années indiquées.

Sauf indication contraire, les chiffres composites pour tous les secteurs de 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 Chypre, de l'Espagne, 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 du chômage et 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 dans des 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 2023 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 comptes nationaux, les prix, les finances publiques et la balance des paiements.

Notes sur les pays

Afghanistan : Les données pour 2021 et 2022 sont fournies pour certains indicateurs, et les données budgétaires relèvent d'estimations. Les estimations et projections pour 2023–29 sont omises en raison d'un degré d'incertitude inhabituellement élevé, étant donné que le FMI a suspendu ses activités auprès du pays en raison d'un manque de clarté au sein de la communauté internationale s'agissant de la reconnaissance du gouvernement afghan. Les données figurant dans les PEM présentent une rupture structurelle pour l'année 2021, en raison du passage de l'année calendaire à l'année solaire ; le taux de croissance réel effectif du PIB pour l'année solaire 2021 est de $-20,7\%$.

Algérie : Le total des dépenses publiques et la capacité nette/le besoin net de financement englobent les prêts nets consentis par l'État, ce qui s'explique principalement par l'appui apporté au régime de retraite et à d'autres entités du secteur public.

Argentine : L'indice des prix à la consommation (IPC) officiel est établi à partir de décembre 2016. Pour les périodes précédentes, les données relatives à l'IPC pour l'Argentine correspondent à celles de l'IPC pour le Grand Buenos Aires (avant décembre 2013), à l'IPC national (IPCNU, de décembre 2013 à octobre 2015), à l'IPC de la ville de Buenos Aires (de novembre 2015 à avril 2016) et à l'IPC du Grand Buenos Aires (de mai à décembre 2016). 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 2014–16 et l'inflation en fin de période pour 2015–16 n'apparaissent pas dans les PEM. En outre, l'Argentine a mis fin à la publication des données sur le marché

d'avril 2004 des PEM, l'encadré A1 de l'édition de mai 2000 des PEM et l'annexe IV de l'édition de mai 1993 des PEM ; 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.

du travail à partir du quatrième trimestre de 2015, et de nouvelles séries ont été publiées à compter du deuxième trimestre de 2016.

Bangladesh : Les données et les prévisions sont présentées sur la base de l'exercice budgétaire. Toutefois, les agrégats du groupe de pays auquel appartient le Bangladesh utilisent des estimations du PIB réel et du PIB en parités de pouvoir d'achat par année civile.

Cisjordanie et Gaza : Les projections pour 2024–29 ne seront pas publiées, en raison d'un degré d'incertitude extrêmement élevé.

Costa Rica : La définition de l'administration centrale a été élargie à compter du 1^{er} janvier 2021, pour englober 51 entités publiques conformément à la loi n° 9524. Les données jusqu'en 2019 sont ajustées pour des raisons de comparabilité.

Équateur : Les projections relatives au secteur budgétaire pour la période 2024–29 ne sont pas publiées en raison d'entretiens en cours sur un programme.

Érythrée : Les données et projections pour 2020–29 ne figurent pas dans la base de données en raison de contraintes sur la communication des données.

Inde : Les taux de croissance du PIB réel sont tirés des comptes nationaux, avec 2011/12 comme année de référence.

Iran : Le calcul des valeurs passées du PIB nominal en dollars se fonde sur le taux de change officiel jusqu'à 2017. À partir de 2018, c'est le taux de change NIMA (nom du système national intégré de gestion des changes), plutôt que le taux de change officiel, qui sert à convertir en dollars les chiffres du PIB nominal en rials. Les services du FMI sont arrivés à la conclusion que le taux NIMA traduisait plus fidèlement le taux de change pondéré de la valeur des transactions au cours de cette période.

Israël : Les projections sont très incertaines en raison du conflit en Israël et à Gaza, et sont donc susceptibles d'être révisées.

Liban : Les données pour 2021–22 sont des estimations des services du FMI et ne proviennent pas des autorités libanaises. Les estimations et projections pour 2023–29 sont omises en raison d'un degré d'incertitude inhabituellement élevé.

République dominicaine : Le périmètre des séries de finances publiques est le suivant : la dette publique, le service de la dette ainsi que les soldes corrigés des variations cycliques et soldes structurels se rapportent au secteur public consolidé (à savoir l'administration centrale, le reste du secteur public non financier et la banque centrale) ; les autres séries de finances publiques portent sur l'administration centrale.

Sierra Leone : Bien que le pays ait changé son unité monétaire le 1^{er} juillet 2022, les données en monnaie nationale sont exprimées en ancien leone dans l'édition d'avril 2024 des PEM.

Sri Lanka : Les données et projections correspondant à la période 2023–29 ne sont pas publiées en raison d'entretiens en cours au sujet de la restructuration de la dette souveraine.

Soudan : Les projections traduisent les analyses des services du FMI, fondées sur l'hypothèse d'une fin du conflit d'ici le milieu de l'année 2024. Les données pour 2011 ne couvrent plus le Soudan du Sud après le 9 juillet ; les données pour 2012 et les années suivantes se rapportent à l'actuel Soudan.

Syrie : Les données sont exclues depuis 2011 en raison de la situation politique incertaine.

Turkménistan : Les données sur le PIB réel correspondent à des estimations des services du FMI établies conformément aux méthodes internationales (SCN), à partir d'estimations et de sources officielles ainsi que des bases de données de l'Organisation des Nations Unies et de la Banque mondiale. Les estimations et les projections du solde budgétaire ont été établies sans tenir compte des recettes provenant d'émissions d'obligations intérieures et d'opérations de privatisation, conformément au MSFP 2014. Dans les estimations officielles des comptes budgétaires, établies par les autorités à partir de méthodes statistiques nationales, les émissions d'obligations et les recettes des privatisations sont comprises dans les recettes publiques.

Ukraine : Les données révisées des comptes nationaux sont disponibles à partir de 2000, mais n'incluent plus la Crimée et Sébastopol à partir de 2010.

Uruguay : En décembre 2020, les autorités ont commencé à communiquer les données de leurs comptes nationaux selon le SCN 2008, avec 2016 comme année de base. Les nouvelles séries commencent en 2016. Les données antérieures à 2016 témoignent du souci des services du FMI de préserver les données précédemment communiquées et d'éviter toute rupture structurelle.

À partir du mois d'octobre 2018, le système public de retraite de l'Uruguay a reçu des transferts en vertu de la loi n° 19.590 de 2017 qui indemnise les personnes touchées par la création du système mixte de retraite. Ces fonds sont enregistrés comme recettes, conformément à la méthodologie du FMI. Ces transferts influent donc sur les données pour 2018–22. Ils représentaient 1,2 % du PIB en 2018, 1,0 % du PIB en 2019, 0,6 % du PIB en 2020, 0,3 % du PIB en 2021, 0,1 % du PIB en 2022 et 0 % du PIB par la suite. Pour de plus amples

informations, veuillez consulter le rapport du FMI n° 19/64⁵. Cette note à propos du système public de retraite ne s'applique qu'aux séries relatives aux recettes et à la capacité/au besoin de financement.

Le périmètre des données budgétaires pour l'Uruguay est passé du secteur public consolidé au secteur public non financier à partir de l'édition d'octobre 2019 des PEM. En Uruguay, le secteur public non financier comprend l'administration centrale, les administrations locales, les caisses de sécurité sociale, les entreprises publiques non financières et la Banco de Seguros del Estado. Les données rétrospectives ont également été révisées en conséquence. Dans ce périmètre budgétaire réduit, qui exclut la banque centrale, les actifs et passifs détenus par le secteur public non financier avec la banque centrale comme contrepartie ne sont pas retranchés des chiffres de l'endettement. Dans ce contexte, les obligations de capitalisation émises auparavant par l'État en faveur de la banque centrale font désormais partie de la dette du secteur public non financier.

Venezuela : L'établissement des perspectives économiques, y compris l'évaluation de l'évolution économique passée et actuelle comme base des projections, est rendu difficile par i) l'absence d'entretiens avec les autorités (la plus récente des consultations au titre de l'article IV a eu lieu en 2004), ii) les métadonnées incomplètes des statistiques limitées communiquées et iii) les difficultés à mettre en rapport les indicateurs communiqués avec l'évolution économique. Les comptes budgétaires incluent l'administration centrale, la sécurité sociale, l'organisme national de garantie des dépôts (FOGADE) et un ensemble réduit d'entreprises publiques, dont Petróleos de Venezuela, S.A. À la suite d'améliorations méthodologiques destinées à obtenir un PIB nominal plus fiable, les données rétrospectives et les indicateurs exprimés en pourcentage du PIB ont été révisés à partir de 2012. Pour la plupart des indicateurs, les données pour 2018–22 sont des estimations des services du FMI. Compte tenu des effets de l'hyperinflation et du manque de données communiquées, les indicateurs macroéconomiques projetés par les services du FMI doivent être interprétés avec prudence. Ces projections sont entourées d'une grande incertitude. Les prix à la consommation du Venezuela sont exclus de toutes les données de groupe des PEM.

Zimbabwe : Les autorités ont récemment redéfini les statistiques de leurs comptes nationaux, après avoir

adopté en 2019 le dollar à règlement brut en temps réel, rebaptisé par la suite dollar du Zimbabwe. Le dollar du Zimbabwe avait auparavant cessé de circuler en 2009 et, entre 2009 et 2019, le Zimbabwe a fonctionné sous un régime multidevises dont l'unité de compte était le dollar américain.

Classification des pays

Résumé

Les pays sont répartis en deux groupes principaux : pays avancés, et pays émergents et pays en développement⁶. 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 une vue d'ensemble 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 donc 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 (41 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. 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

⁶Dans 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.

⁵Uruguay : rapport des services du FMI pour les consultations de 2018 au titre de l'article IV, rapport n° 19/64 (Washington, Fonds monétaire international, février 2019).

cela vaut pour toutes les années, bien que le nombre de pays membres ait augmenté au fil du temps.

Le tableau C donne la liste des pays membres de l'Union européenne, qui ne sont pas tous classés parmi les pays avancés dans les PEM.

Pays émergents et pays en développement

Le groupe des pays émergents et des pays en développement (155 pays) rassemble tous les pays qui ne sont pas des pays avancés.

Les pays émergents et les pays en développement sont regroupés par région : Afrique subsaharienne ; Amérique latine et Caraïbes ; Moyen-Orient et Asie centrale (qui comprend les sous-groupes régionaux « Caucase et Asie centrale » et « Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan ») ; pays émergents et pays en développement d'Asie ; pays émergents et pays en développement d'Europe (on parle parfois d'Europe centrale et orientale).

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 pays en développement, classés par région et en fonction de critères analytiques.

La classification des pays selon le critère analytique, par *source de recettes d'exportation*, distingue deux catégories : les *combustibles* (Classification type pour le commerce international [CTCI], section 3) et les *autres produits*, dont les *produits de base autres que les combustibles* (CTCI, sections 0, 1, 2, 4 et 68). Les pays sont classés dans l'un ou l'autre de ces groupes lorsque leur principale source de recettes d'exportation dépasse 50 % de leurs exportations, en moyenne, entre 2018 et 2022.

La classification en fonction de critères financiers et de critères de revenu distingue les *pays créanciers nets*, les

pays débiteurs nets, les *pays pauvres très endettés* (PPTE), les *pays en développement à faible revenu* (PDFR) et les *pays émergents et pays à revenu intermédiaire* (PE&PRI). 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 2022 est négatif. Les pays débiteurs nets sont aussi différenciés selon la *situation du service de la dette*⁷.

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 bref⁸. Nombre de ces pays ont déjà bénéficié d'un allègement de la dette et ont pu sortir de l'initiative.

Les PDFR sont les pays qui ont un revenu par habitant inférieur à un certain niveau (déterminé sur une base de 2 700 dollars en 2017 selon la méthode Atlas de la Banque mondiale, et mis à jour sur la base de nouvelles informations au début de 2024), 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.

Le groupe des PE&PRI comprend les pays émergents et les pays en développement qui ne sont pas classés parmi les PDFR.

⁷Pendant la période 2018–22, 39 pays ont accumulé des arriérés de paiements extérieurs ou 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 2018 et 2022*.

⁸Voir 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 2023¹*(En pourcentage du total pour le groupe considéré ou du total)*

	Nombre de pays	PIB ¹		Exportations de biens et de services		Population	
		Pays avancés	Monde	Pays avancés	Monde	Pays avancés	Monde
Pays avancés	41	100,0	41,2	100,0	61,7	100,0	13,9
États-Unis		37,8	15,6	16,0	9,9	30,7	4,3
Zone euro	20	28,5	11,7	42,2	26,1	31,8	4,4
Allemagne		7,7	3,2	11,0	6,8	7,7	1,1
France		5,3	2,2	5,5	3,4	6,0	0,8
Italie		4,5	1,8	4,1	2,5	5,4	0,8
Espagne		3,3	1,4	3,2	2,0	4,4	0,6
Japon		9,0	3,7	4,8	3,0	11,4	1,6
Royaume-Uni		5,4	2,2	5,6	3,5	6,2	0,9
Canada		3,3	1,4	3,8	2,3	3,7	0,5
Autres pays avancés	17	16,1	6,6	27,6	17,0	16,1	2,2
<i>Pour mémoire</i>							
Principaux pays avancés	7	73,0	30,0	50,9	31,4	71,2	9,9
		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	58,8	100,0	38,3	100,0	86,1
Groupes régionaux							
Pays émergents et pays en développement d'Asie	30	56,8	33,4	49,4	18,9	55,6	47,9
Chine		31,8	18,7	29,7	11,3	20,9	18,0
Inde		12,9	7,6	6,5	2,5	21,2	18,2
Pays émergents et pays en développement d'Europe	15	12,6	7,4	15,6	6,0	5,4	4,7
Russie		5,0	2,9	3,9	1,5	2,2	1,9
Amérique latine et Caraïbes	33	12,4	7,3	14,2	5,4	9,5	8,1
Brésil		4,0	2,3	3,3	1,3	3,0	2,6
Mexique		3,2	1,9	5,5	2,1	1,9	1,7
Moyen-Orient et Asie centrale	32	12,8	7,5	16,8	6,4	12,6	10,8
Arabie saoudite		2,2	1,3	3,1	1,2	0,5	0,4
Afrique subsaharienne	45	5,3	3,1	4,1	1,6	16,9	14,5
Nigéria		1,3	0,8	0,5	0,2	3,3	2,8
Afrique du Sud		1,0	0,6	1,1	0,4	0,9	0,8
Classification analytique²							
Source des recettes d'exportation							
Combustibles	26	10,2	6,0	15,9	6,1	9,8	8,4
Autres produits	127	89,8	52,8	84,1	32,2	90,2	77,6
Dont : produits primaires	35	4,9	2,9	5,1	1,9	8,7	7,5
Source de financement extérieur							
Pays débiteurs (net)	120	51,9	30,5	48,6	18,6	69,9	60,2
Dont pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 2018 et 2022	39	5,3	3,1	3,9	1,5	12,5	10,8
Autres groupes²							
Pays émergents et pays à revenu intermédiaire	96	93,0	54,7	95,9	36,7	77,6	66,8
Pays en développement à faible revenu	58	7,0	4,1	4,1	1,6	22,4	19,3
Pays pauvres très endettés	39	2,8	1,6	2,2	0,8	12,3	10,6

¹Les parts de PIB sont fondées sur le calcul des PIB des pays à parités de pouvoir d'achat. Le nombre de pays indiqué pour chaque groupe correspond à ceux dont les données sont incluses dans le total.

²La Syrie et la Cisjordanie et Gaza sont exclues du groupe classé par source des recettes d'exportation et la Syrie est exclue du groupe classé par la position extérieure nette en raison de l'insuffisance des données. La Syrie n'est pas incluse dans le groupe des pays émergents et des pays à revenu intermédiaire ni dans celui des pays en développement à faible revenu.

Tableau B. Pays avancés classés par sous-groupe

Principales zones monétaires		
États-Unis		
Japon		
Zone euro		
Zone euro		
Allemagne	Finlande	Luxembourg
Autriche	France	Malte
Belgique	Grèce	Pays-Bas
Chypre	Irlande	Portugal
Croatie	Italie	République slovaque
Espagne	Lettonie	Slovénie
Estonie	Lituanie	
Principaux pays avancés		
Allemagne	France	Royaume-Uni
Canada	Italie	
États-Unis	Japon	
Autres pays avancés		
Andorre	Israël	Saint-Marin
Australie	Macao (RAS) ²	Singapour
Corée	Norvège	Suède
Danemark	Nouvelle-Zélande	Suisse
Hong Kong (RAS) ¹	Porto Rico	Taiwan, province chinoise de
Islande	République tchèque	

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	Finlande	Malte
Autriche	France	Pays-Bas
Belgique	Grèce	Pologne
Bulgarie	Hongrie	Portugal
Chypre	Irlande	République slovaque
Croatie	Italie	République tchèque
Danemark	Lettonie	Roumanie
Espagne	Lituanie	Slovénie
Estonie	Luxembourg	Suède

Tableau D. Pays émergents et pays en développement classés par région et par principale source de recettes d'exportation¹

	Combustibles	Produits primaires hors combustibles
Pays émergents et pays en développement d'Asie		
	Brunéi Darussalam	Îles Marshall
	Timor-Leste	Îles Salomon
		Kiribati
		Mongolie
		Papouasie-Nouvelle-Guinée
		Tuvalu
Amérique latine et Caraïbes		
	Équateur	Argentine
	Guyana	Bolivie
	Venezuela	Chili
		Paraguay
		Pérou
		Suriname
		Uruguay
Moyen-Orient et Asie centrale		
	Algérie	Afghanistan
	Arabie saoudite	Mauritanie
	Azerbaïdjan	Somalie
	Bahreïn	Soudan
	Émirats arabes unis	Tadjikistan
	Iran	
	Iraq	
	Kazakhstan	
	Koweït	
	Libye	
	Oman	
	Qatar	
	Turkménistan	
	Yémen	
Afrique subsaharienne		
	Angola	Afrique du Sud
	Congo, Rép. du	Bénin
	Gabon	Botswana
	Guinée équatoriale	Burkina Faso
	Nigéria	Burundi
	Soudan du Sud	Congo, Rép. dém. du
	Tchad	Érythrée
		Ghana
		Guinée
		Guinée-Bissau
		Libéria
		Malawi
		Mali
		République centrafricaine
		Sierra Leone
		Zambie
		Zimbabwe

¹Les pays émergents et pays en développement d'Europe ne figurent pas dans ce tableau, car aucun de ces pays ne compte de combustibles ou de produits primaires hors combustibles parmi leur principale source de recettes d'exportation.

Tableau E. Pays émergents et pays en développement classés par région, par position extérieure nette, par appartenance au groupe des pays pauvres très endettés et par revenu par habitant

	Position extérieure nette ¹	Pays pauvres très endettés ²	Revenu par habitant ³		Position extérieure nette ¹	Pays pauvres très endettés ²	Revenu par habitant ³
Pays émergents et pays en développement d'Asie				Monténégro	*		•
Bangladesh	*		*	Pologne	*		•
Bhoutan	*		*	Roumanie	*		•
Brunéi Darussalam	•		•	Russie	•		•
Cambodge	*		*	Serbie	*		•
Chine	•		•	Türkiye	*		•
Fidji	*		•	Ukraine	*		•
Îles Marshall	•		•	Amérique latine et Caraïbes			
Îles Salomon	*		*	Antigua-et-Barbuda	*		•
Inde	*		•	Argentine	•		•
Indonésie	*		•	Aruba	*		•
Kiribati	•		*	Bahamas	*		•
Malaisie	•		•	Barbade	*		•
Maldives	*		•	Belize	*		•
Micronésie	•		•	Bolivie	*	•	•
Mongolie	*		•	Brésil	*		•
Myanmar	*		*	Chili	*		•
Nauru	•		•	Colombie	*		•
Népal	*		*	Costa Rica	*		•
Palaos	*		•	Dominique	*		•
Papouasie-Nouvelle-Guinée	*		*	El Salvador	*		•
Philippines	*		•	Équateur	*		•
République dém. pop. lao	*		*	Grenade	*		•
Samoa	*		•	Guatemala	*		•
Sri Lanka	*		•	Guyana	*	•	•
Thaïlande	*		•	Haïti	*	•	*
Timor-Leste	•		*	Honduras	*	•	*
Tonga	*		•	Jamaïque	*		•
Tuvalu	•		•	Mexique	*		•
Vanuatu	*		•	Nicaragua	*	•	*
Viet Nam	*		•	Panama	*		•
Pays émergents et pays en développement d'Europe				Paraguay	*		•
Albanie	*		•	Pérou	*		•
Bélarus	*		•	République dominicaine	*		•
Bosnie-Herzégovine	*		•	Saint-Kitts-et-Nevis	*		•
Bulgarie	*		•	Saint-Vincent-et-les Grenadines	*		•
Hongrie	*		•	Sainte-Lucie	*		•
Kosovo	*		•	Suriname	*		•
Macédoine du Nord	*		•	Trinité-et-Tobago	•		•
Moldova, Rép. de	*		*	Uruguay	*		•
				Venezuela	•		•

Tableau E. Pays émergents et pays en développement classés par région, par position extérieure nette, par appartenance au groupe des pays pauvres très endettés et par revenu par habitant (fin)

	Position extérieure nette ¹	Pays pauvres très endettés ²	Revenu par habitant ³		Position extérieure nette ¹	Pays pauvres très endettés ²	Revenu par habitant ³
Moyen-Orient et Asie centrale				Cabo Verde	*		●
Afghanistan	●	●	*	Cameroun	*	●	*
Algérie	●		●	Comores	*	●	*
Arabie saoudite	●		●	Congo, Rép. dém. du	*	●	*
Arménie	*		●	Congo, Rép. du	*	●	*
Azerbaïdjan	●		●	Côte d'Ivoire	*	●	*
Bahreïn	●		●	Érythrée	●	*	*
Cisjordanie et Gaza	*		●	Eswatini	●		●
Djibouti	*		*	Éthiopie	*	●	*
Égypte	*		●	Gabon	●		●
Émirats arabes unis	●		●	Gambie	*	●	*
Géorgie	*		●	Ghana	*	●	*
Iran	●		●	Guinée	*	●	*
Iraq	●		●	Guinée équatoriale	●		●
Jordanie	*		●	Guinée-Bissau	*	●	*
Kazakhstan	*		●	Kenya	*		*
Koweït	●		●	Lesotho	*		*
Liban	*		●	Libéria	*	●	*
Libye	●		●	Madagascar	*	●	*
Maroc	*		●	Malawi	*	●	*
Mauritanie	*	●	*	Mali	*	●	*
Oman	*		●	Maurice	●		●
Ouzbékistan	●		*	Mozambique	*	●	*
Pakistan	*		●	Namibie	●		●
Qatar	●		●	Niger	*	●	*
République kirghize	*		*	Nigéria	*		*
Somalie	*	●	*	Ouganda	*	●	*
Soudan	*	*	*	République centrafricaine	*	●	*
Syrie ⁴	Rwanda	*	●	*
Tadjikistan	*		*	Sao Tomé-et-Principe	*	●	*
Tunisie	*		●	Sénégal	*	●	*
Turkménistan	●		●	Seychelles	*		●
Yémen	*		*	Sierra Leone	*	●	*
Afrique subsaharienne				Soudan du Sud	*		*
Afrique du Sud	●		●	Tanzanie	*	●	*
Angola	*		●	Tchad	*	●	*
Bénin	*	●	*	Togo	*	●	*
Botswana	●		●	Zambie	*	●	*
Burkina Faso	*	●	*	Zimbabwe	*		*
Burundi	*	●	*				

¹La présence d'un rond (astérisque) indique que le pays est un créancier (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'allègement de dette total qui a été permis au point de décision.³La présence d'un rond (astérisque) indique que le pays est classé dans le groupe des pays émergents et pays à revenu intermédiaire (pays en développement à faible revenu).⁴La Syrie est exclue du groupe classé par la position extérieure nette et par revenu par habitant en raison de sa base de données encore en cours de composition.

Tableau F. Pays dont la période de déclaration est différente¹

	Comptes nationaux	Finances publiques
Afghanistan	Avril/mars	Avril/mars
Bahamas		Juil./juin
Bangladesh	Juil./juin	Juil./juin
Barbade		Avril/mars
Bhoutan	Juil./juin	Juil./juin
Botswana		Avril/mars
Dominique		Juil./juin
Égypte	Juil./juin	Juil./juin
Eswatini		Avril/mars
Éthiopie	Juil./juin	Juil./juin
Fidji		Août/juil.
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
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.
Tonga	Juil./juin	Juil./juin
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	2022/23	2016	SCN 2008		BSN	2022/23
Afrique du Sud	Rand sud-africain	BSN	2022	2015	SCN 2008		BSN	2023
Albanie	Lek albanais	Services du FMI	2022	1996	SECN 2010	Depuis 1996	BSN	2022
Algérie	Dinar algérien	BSN	2022	2001	SCN 1993	Depuis 2005	BSN	2022
Andorre	Euro	BSN	2022	2010	...		BSN	2023
Allemagne	Euro	BSN	2023	2015	SECN 2010	Depuis 1991	BSN	2023
Angola	Kwanza angolais	BSN et MEP	2022	2002	SECN 1995		BSN	2023
Antigua-et-Barbuda	Dollar des Caraïbes orientales	BC	2022	2006 ⁶	SCN 1993		BSN	2022
Arabie saoudite	Riyal saoudien	BSN	2023	2018	SCN 2008	Depuis 2018	BSN	2023
Argentine	Peso argentin	BSN	2022	2004	SCN 2008		BSN	2022
Arménie	Dram arménien	BSN	2022	2005	SCN 2008		BSN	2022
Aruba	Florin d'Aruba	BSN	2022	2013	SCN 1993	Depuis 2000	BSN	2022
Australie	Dollar australien	BSN	2023	2023	SCN 2008	Depuis 1980	BSN	2022
Autriche	Euro	BSN	2023	2015	SECN 2010	Depuis 1995	BSN	2023
Azerbaïdjan	Manat d'Azerbaïdjan	BSN	2022	2005	SCN 1993	Depuis 1994	BSN	2022
Bahamas	Dollar des Bahamas	BSN	2022	2018	SCN 1993		BSN	2023
Bahreïn	Dinar de Bahreïn	BSN	2022	2010	SCN 2008		BSN	2023
Bangladesh	Taka du Bangladesh	BSN	2022/23	2005/06	SCN 2008		BSN	2022/23
Barbade	Dollar de la Barbade	BSN et BC	2022	2010	SCN 2008		BSN	2022
Bélarus	Rouble biélorusse	BSN	2022	2018	SCN 2008	Depuis 2005	BSN	2023
Belgique	Euro	BC	2023	2015	SECN 2010	Depuis 1995	BC	2023
Belize	Dollar du Belize	BSN	2022	2014	SCN 2008		BSN	2023
Bénin	Franc CFA	BSN	2022	2015	SCN 2008		BSN	2023
Bhoutan	Ngultrum du Bhoutan	BSN	2021/22	2016/17	SCN 2008		BC	2021/22
Bolivie	Boliviano bolivien	BSN	2022	1990	SCN 2008		BSN	2023
Bosnie-Herzégovine	Mark convertible	BSN	2022	2015	SECN 2010	Depuis 2000	BSN	2023
Botswana	Pula du Botswana	BSN	2022	2016	SCN 2008		BSN	2023
Brésil	Real brésilien	BSN	2023	1995	SCN 2008		BSN	2023
Brunéi Darussalam	Dollar de Brunéi	MdF	2023	2010	SCN 2008		MdF	2023
Bulgarie	Lev bulgare	BSN	2023	2015	SECN 2010	Depuis 1996	BSN	2023
Burkina Faso	Franc CFA	BSN et MEP	2022	2015	SCN 2008		BSN	2023
Burundi	Franc burundais	BSN et services du FMI	2022	2005	SCN 1993		BSN	2022
Cabo Verde	Escudo cap-verdien	BSN	2022	2015	SCN 2008	Depuis 2011	BSN	2022
Cambodge	Riel cambodgien	BSN	2022	2014	SCN 1993		BSN	2023
Cameroun	Franc CFA	BSN	2022	2016	SCN 2008	Depuis 2016	BSN	2022
Canada	Dollar canadien	BSN	2023	2017	SCN 2008	Depuis 1980	MdF et BSN	2023
Chili	Peso chilien	BC	2023	2018	SCN 2008	Depuis 2003	BSN	2023
Chine	Yuan chinois	BSN	2023	2015	SCN 2008		BSN	2022
Chypre	Euro	BSN	2023	2010	SECN 2010	Depuis 1995	BSN	2023
Cisjordanie et Gaza	Nouveau shekel israélien	BSN	2022	2015	SCN 2008		BSN	2023
Colombie	Peso colombien	BSN	2023	2015	SCN 2008	Depuis 2005	BSN	2023
Comores	Franc comorien	BSN	2022	2007	SCN 1993		BSN	2023
Congo, Rép. dém. du	Franc congolais	BSN	2020	2005	SCN 1993	Depuis 2005	BSN	2023
Congo, Rép. du	Franc CFA	BSN	2020	2005	SCN 1993		BSN	2022

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	2022/23	2001	AC	C	BC	2020	MBP 6
Afrique du Sud	MdF	2023	2001	AC, AEF, CSS	C	BC	2023	MBP 6
Albanie	Services du FMI	2022	1986	AC, AL, CSS, SPM, SPNF	...	BC	2022	MBP 6
Algérie	MdF	2022	1986	AC	C	BC	2022	MBP 6
Allemagne	BSN	2023	SECN 2010	AC, AEF, AL, CSS	E	BC	2023	MBP 6
Andorre	BSN et MdF	2022	...	AC, AL, CSS	C	BSN	2022	MBP 6
Angola	MdF	2022	2001	AC, AL	Mixte	BC	2022	MBP 6
Antigua-et-Barbuda	MdF	2022	2001	AC	Mixte	BC	2022	MBP 6
Arabie saoudite	MdF	2022	2014	AC	C	BC	2022	MBP 6
Argentine	MEP	2022	1986	AC, AEF, CSS	C	BSN	2022	MBP 6
Arménie	MdF	2022	2001	AC	C	BC	2022	MBP 6
Aruba	MdF	2022	2001	AC	C	BC	2022	MBP 6
Australie	MdF	2022	2014	AC, AEF, AL, CT	E	BSN	2023	MBP 6
Autriche	BSN	2022	2014	AC, AEF, AL, CSS	E	BC	2022	MBP 6
Azerbaïdjan	MdF	2022	2001	AC	C	BC	2022	MBP 6
Bahamas	MdF	2022/23	2014	AC	C	BC	2023	MBP 6
Bahreïn	MdF	2022	2001	AC	C	BC	2022	MBP 6
Bangladesh	MdF	2022/23	2001	AC	C	BC	2022/23	MBP 6
Barbade	MdF	2022/23	2001	ACB	C	BC	2022	MBP 6
Bélarus	MdF	2022	2001	AC, AL, CSS	C	BC	2022	MBP 6
Belgique	BC	2021	SECN 2010	AC, AEF, AL, CSS	E	BC	2022	MBP 6
Belize	MdF	2022	1986	AC, SPM	Mixte	BC	2023	MBP 6
Bénin	MdF	2022	1986	AC	C	BC	2021	MBP 6
Bhoutan	MdF	2022/23	1986	AC	C	BC	2022/23	MBP 6
Bolivie	MdF	2022	2001	AC, AL, CSS	C	BC	2022	MBP 6
Bosnie-Herzégovine	MdF	2022	2014	AC, AEF, AL, CSS	Mixte	BC	2022	MBP 6
Botswana	MdF	2022/23	1986	AC	C	BC	2022	MBP 6
Brésil	MdF	2023	2014	AC, AEF, AL, CSS	C	BC	2023	MBP 6
Brunéi Darussalam	MdF	2022	1986	AC, ACB	C	BSN et MEP	2022	MBP 6
Bulgarie	MdF	2023	2001	AC, AL, CSS	C	BC	2023	MBP 6
Burkina Faso	MdF	2022	2001	AC	CE	BC	2022	MBP 6
Burundi	MdF	2022	2001	AC	Mixte	BC	2022	MBP 6
Cabo Verde	MdF	2022	2001	AC	E	BSN	2022	MBP 6
Cambodge	MdF	2022	2001	AC, AL	C	BC	2022	MBP 5
Cameroun	MdF	2021	2001	AC	Mixte	MdF	2021	MBP 6
Canada	MdF et BSN	2023	2001	AC, AEF, AL, CSS	E	BSN	2023	MBP 6
Chili	MdF	2023	2001	AC, AL	E	BC	2022	MBP 6
Chine	MdF, BNA et services du FMI	2023	...	AC, AL, CSS	C	DAP	2022	MBP 6
Chypre	BSN	2023	SECN 2010	AC, AL, CSS	E	BC	2022	MBP 6
Cisjordanie et Gaza	MdF	2022	2001	AC	Mixte	BSN	2022	MBP 6
Colombie	MdF	2023	2001	AC, AEF, AL, CSS	...	BC et BSN	2023	MBP 6
Comores	MdF	2022	1986	AC	Mixte	BC et services du FMI	2022	MBP 5
Congo, Rép. dém. du	MdF	2022	2001	AC, AL	E	BC	2022	MBP 6
Congo, Rép. du	MdF	2021	2001	AC	E	BC	2020	MBP 6

Tableau G. Principaux documents relatifs aux données (suite)

Pays	Devise	Source de données historiques ¹	Comptes nationaux				Prix (IPC)	
			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	2023	2015	SCN 2008	Depuis 1980	BSN	2023
Costa Rica	Colón costaricien	BC	2023	2017	SCN 2008		BC	2023
Côte d'Ivoire	Franc CFA	BSN	2022	2015	SCN 2008	Depuis 2015	BSN	2023
Croatie	Euro	BSN	2022	2015	SECN 2010		BSN	2023
Danemark	Couronne danoise	BSN	2021	2010	SECN 2010	Depuis 1980	BSN	2022
Djibouti	Franc djiboutien	BSN	2021	2013	SCN 2008		BSN	2022
Dominique	Dollar des Caraïbes orientales	BSN	2022	2006	SCN 1993		BSN	2022
Égypte	Livre égyptienne	MEP	2022/23	2021/22	SCN 2008		BSN	2022/23
El Salvador	Dollar EU	BC	2023	2014	SCN 2008		BSN	2023
Émirats arabes unis	Dirham des E.A.U.	BSN	2022	2010	SCN 2008		BSN	2022
Équateur	Dollar EU	BC	2022	2018	SCN 2008	Depuis 2018	BSN et BC	2023
Érythrée	Nakfa d'Érythrée	Services du FMI	2019	2011	SCN 1993		Services du FMI	2019
Espagne	Euro	BSN	2023	2015	SECN 2010	Depuis 1995	BSN	2023
Estonie	Euro	BSN	2023	2015	SECN 2010	Depuis 2010	BSN	2023
Eswatini	Lilangeni	BSN	2022	2011	SCN 2008		BSN	2023
États-Unis	Dollar EU	BSN	2023	2012	SCN 2008	Depuis 1980	BSN	2023
Éthiopie	Birr éthiopien	BSN	2021/22	2015/16	SCN 2008		BSN	2022
Fidji	Dollar de Fidji	BSN	2022	2014	SCN 1993		BSN	2023
Finlande	Euro	BSN	2023	2015	SECN 2010	Depuis 1980	BSN	2023
France	Euro	BSN	2023	2014	SECN 2010	Depuis 1980	BSN	2023
Gabon	Franc CFA	MEP	2021	2001	SCN 1993		BSN	2023
Gambie	Dalasi gambien	BSN	2023	2013	SCN 2008		BSN	2022
Géorgie	Lari géorgien	BSN	2023	2019	SCN 2008	Depuis 1996	BSN	2023
Ghana	Cedi ghanéen	BSN	2022	2013	SCN 2008		BSN	2022
Grèce	Euro	BSN	2023	2015	SECN 2010	Depuis 1995	BSN	2023
Grenade	Dollar des Caraïbes orientales	BSN	2021	2006	SCN 1993		BSN	2022
Guatemala	Quetzal guatémaltèque	BC	2022	2013	SCN 1993	Depuis 2001	BSN	2023
Guinée	Franc guinéen	BSN	2021	2010	SCN 1993		BSN	2023
Guinée-Bissau	Franc CFA	BSN	2022	2015	SCN 2008		BSN	2022
Guinée équatoriale	Franc CFA	MEP et BC	2022	2006	SCN 1993		MEP	2022
Guyana	Dollar du Guyana	BSN	2022	2012 ⁶	SCN 1993		BSN	2022
Haïti	Gourde haïtienne	BSN	2020/21	2011/12	SCN 2008		BSN	2021/22
Honduras	Lempira hondurien	BC	2022	2000	SCN 1993		BC	2023
Hong Kong (RAS)	Dollar de Hong Kong	BSN	2023	2021	SCN 2008	Depuis 1980	BSN	2023
Hongrie	Forint hongrois	BSN	2022	2015	SECN 2010	Depuis 1995	BSN	2023
Îles Marshall	Dollar EU	BSN	2021/22	2014/14	SCN 2008		BSN	2021/22
Îles Salomon	Dollar des Salomon	BSN et BC	2022	2012	SCN 1993		BSN	2022
Inde	Roupie indienne	BSN	2022/23	2011/12	SCN 2008		BSN	2022/23
Indonésie	Rupiah indonésienne	BSN	2023	2010	SCN 2008		BSN	2023

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	2022	2001	AC, CSS	C	BC	2023	MBP 6
Costa Rica	MdF et BC	2023	1986	AC, SPNF	C	BC	2022	MBP 6
Côte d'Ivoire	MdF	2022	1986	AC	E	BC	2021	MBP 6
Croatie	MdF	2022	2014	AC, AL	E	BC	2022	MBP 6
Danemark	BSN	2022	2014	AC, AL, CSS	E	BSN	2022	MBP 6
Djibouti	MdF	2022	2001	AC	E	BC	2021	MBP 5
Dominique	MdF	2022/23	1986	AC	C	BC	2022	MBP 6
Égypte	MdF	2021/22	...	AC, AL, CSS, SPNF	C	BC	2022/23	MBP 5
El Salvador	MdF et BC	2023	1986	AC, AL, CSS	C	BC	2023	MBP 6
Émirats arabes unis	MdF	2022	2001	AC, AEF, CSS	Mixte	BC	2021	MBP 5
Équateur	MdF	2022	2014	AC, AEF, AL, CSS	Mixte	BC	2022	MBP 6
Érythrée	Services du FMI	2019	2001	AC	C	Services du FMI	2019	MBP 5
Espagne	MdF et BSN	2022	SECN 2010	AC, AEF, AL, CSS	E	BC	2023	MBP 6
Estonie	MdF	2022	1986/2001	AC, AL, CSS	C	BC	2022	MBP 6
Eswatini	MdF	2022/23	2001	AC	C	BC	2022	MBP 6
États-Unis	MEP	2022	2014	AC, AEF, AL	E	BSN	2022	MBP 6
Éthiopie	MdF	2021/22	1986	AC, AEF, AL	C	BC	2021/22	MBP 5
Fidji	MdF	2021/22	1986	AC	C	BC	2022	MBP 6
Finlande	MdF	2022	2014	AC, AL, CSS	E	BSN	2023	MBP 6
France	BSN	2022	2014	AC, AL, CSS	E	BC	2022	MBP 6
Gabon	Services du FMI	2021	2001	AC	E	Services du FMI	2021	MBP 6
Gambie	MdF	2023	1986	AC	C	BC et services du FMI	2023	MBP 6
Géorgie	MdF	2023	2001	AC, AL	C	BC	2023	MBP 6
Ghana	MdF	2022	2001	AC	CE	BC	2022	MBP 5
Grèce	BSN	2022	SECN 2010	AC, AL, CSS	E	BC	2023	MBP 6
Grenade	MdF	2022	...	AC	CE	BSN et BC	2022	MBP 6
Guatemala	MdF	2022	2001	AC	C	BC	2022	MBP 6
Guinée	MdF	2023	1986	AC	C	BC et MEP	2022	MBP 6
Guinée-Bissau	MdF	2022	2001	AC	E	BC	2022	MBP 6
Guinée équatoriale	MdF et MEP	2022	1986	AC	C	BC	2022	MBP 5
Guyana	MdF	2022	1986	AC, CSS	C	BC	2022	MBP 6
Haïti	MdF	2021/22	1986	AC	C	BC	2020/21	MBP 5
Honduras	MdF	2023	2014	AC, AL, CSS	Mixte	BC	2022	MBP 5
Hong Kong (RAS)	MdF	2021/22	2001	AC	C	BSN	2023	MBP 6
Hongrie	MEP et BSN	2022	SECN 2010	AC, AL, CSS	E	BC	2022	MBP 6
Îles Marshall	MdF	2021/22	2001	AC, AL, CSS	E	BSN	2021/22	MBP 6
Îles Salomon	MdF	2022	1986	AC	C	BC	2022	MBP 6
Inde	MdF et services du FMI	2021/22	1986	AC, AL, AEF	C	BC	2022/23	MBP 6
Indonésie	MdF	2023	2001	AC, AL	C	BC	2023	MBP 6

Tableau G. Principaux documents relatifs aux données (suite)

Pays	Devise	Source de données historiques ¹	Comptes nationaux				Prix (IPC)	
			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	2022/23	2016/17	SCN 2008		BC	2022/23
Iraq	Dinar iraquien	BSN	2022	2007	SCN 1968/93		BSN	2023
Irlande	Euro	BSN	2023	2021	SECN 2010	Depuis 1995	BSN	2023
Islande	Couronne islandaise	BSN	2022	2005	SECN 2010	Depuis 1990	BSN	2022
Israël	Nouveau shekel israélien	BSN	2023	2015	SCN 2008	Depuis 1995	BSN	2023
Italie	Euro	BSN	2023	2015	SECN 2010	Depuis 1980	BSN	2023
Jamaïque	Dollar jamaïcain	BSN	2022	2007	SCN 1993		BSN	2023
Japon	Yen japonais	DAP	2023	2015	SCN 2008	Depuis 1980	DAP	2023
Jordanie	Dinar jordanien	BSN	2022	2016	SCN 1993		BSN	2022
Kazakhstan	Tenge kazakh	BSN	2022	2005	SCN 1993	Depuis 1994	BSN	2022
Kenya	Shilling du Kenya	BSN	2022	2016	SCN 2008		BSN	2023
Kiribati	Dollar australien	BSN	2022	2019	SCN 2008		Services du FMI	2023
Kosovo	Euro	BSN	2022	2016	SECN 2010		BSN	2022
Koweït	Dinar koweïtien	MEP et BSN	2022	2010	SCN 1993		BSN et MEP	2023
Lesotho	Loti du Lesotho	BSN	2022/23	2012/13	SCN 2008		BSN	2023
Lettonie	Euro	BSN	2023	2015	SECN 2010	Depuis 1995	BSN	2023
Liban	Livre libanaise	BSN	2022	2010	SCN 2008	Depuis 2010	BSN	2023
Libéria	Dollar EU	Services du FMI	2022	2000	SCN 1993		BC	2022
Libye	Dinar libyen	MEP	2021	2013	SCN 1993		BSN	2022
Lituanie	Euro	BSN	2023	2015	SECN 2010	Depuis 2005	BSN	2023
Luxembourg	Euro	BSN	2022	2015	SECN 2010	Depuis 1995	BSN	2022
Macao (RAS)	Pataca de Macao	BSN	2023	2021	SCN 2008	Depuis 2001	BSN	2023
Macédoine du Nord	Dinar macédonien	BSN	2023	2005	SECN 2010		BSN	2023
Madagascar	Ariary malgache	BSN	2022	2007	SCN 1993		BSN	2023
Malaisie	Ringgit malaisien	BSN	2023	2015	SCN 2008		BSN	2023
Malawi	Kwacha malawien	BSN	2022	2010	SCN 2008		BSN	2023
Maldives	Rufiyaa des Maldives	MdF et BSN	2022	2019	SCN 2008		BC	2022
Mali	Franc CFA	BSN	2022	1999	SCN 1993		BSN	2023
Malte	Euro	BSN	2023	2015	SECN 2010	Depuis 2000	BSN	2023
Maroc	Dirham marocain	BSN	2022	2014	SCN 1993	Depuis 2007	BSN	2022
Maurice	Roupie mauricienne	BSN	2023	2006	SCN 1993	Depuis 1999	BSN	2023
Mauritanie	Ouguiya mauritanienne	BSN	2023	1998	SCN 2008	Depuis 2014	BSN	2023
Mexique	Peso mexicain	BSN	2023	2018	SCN 2008		BSN	2023
Micronésie	Dollar EU	BSN	2021/22	2003/04	SCN 2008		BSN	2022/23
Moldova, Rép. de	Leu moldave	BSN	2022	1995	SCN 2008		BSN	2023
Mongolie	Togrog mongol	BSN	2023	2015	SCN 2008		BSN	2023
Monténégro	Euro	BSN	2023	2006	SECN 2010		BSN	2023
Mozambique	Metical du Mozambique	BSN	2022	2019	SCN 2008		BSN	2023
Myanmar	Kyat du Myanmar	MEP et services du FMI	2020/21	2015/16	...		BSN et services du FMI	2020/21
Namibie	Dollar namibien	BSN	2022	2015	SCN 1993		BSN	2023
Nauru	Dollar australien	Services du FMI	2020/21	2006/07	SCN 2008		BSN et services du FMI	2020/21
Népal	Roupie népalaise	BSN	2021/22	2010/11	SCN 2008		BC	2022/23
Nicaragua	Cordoba nicaraguayen	BC	2022	2006	SCN 2008	Depuis 1994	BC	2023

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	2021/22	2001	AC	C	BC et services du FMI	2022/23	MBP 5
Iraq	MdF	2023	2001	AC	C	BC	2022	MBP 6
Irlande	MdF et BSN	2022	2001	AC, AL, CSS	E	BSN	2023	MBP 6
Islande	BSN	2022	2014	AC, AL, CSS	E	BC	2022	MBP 6
Israël	MdF et BSN	2022	2014	AC, AL, CSS	...	BSN	2022	MBP 6
Italie	BSN	2023	2001	AC, AL, CSS	E	BSN	2022	MBP 6
Jamaïque	MdF	2022/23	1986	AC	C	BC	2022	MBP 6
Japon	DAP	2022	2014	AC, AL, CSS	E	MdF	2023	MBP 6
Jordanie	MdF	2022	2001	AC, SPNF	C	BC	2022	MBP 6
Kazakhstan	MdF	2022	2001	AC, AL	C	BC	2022	MBP 6
Kenya	MdF	2023	2001	AC	C	BC	2023	MBP 6
Kiribati	MdF	2021	1986	AC	C	BSN et services du FMI	2022	MBP 6
Kosovo	MdF	2022	1986	AC, AL	C	BC	2022	MBP 6
Koweït	MdF	2022	2014	AC, CSS	Mixte	BC	2022	MBP 6
Lesotho	MdF	2022/23	2014	AC, AL	C	BC	2022/23	MBP 6
Lettonie	MdF	2023	SECN 2010	AC, AL, CSS	C	BC	2023	MBP 6
Liban	MdF	2021	2001	AC	C	BC et services du FMI	2021	MBP 6
Libéria	MdF	2022	2001	AC	E	BC	2022	MBP 5
Libye	BC	2023	1986	AC, AEF, AL	C	BC et services du FMI	2022	MBP 5
Lituanie	MdF	2022	2014	AC, AL, CSS	E	BC	2022	MBP 6
Luxembourg	MdF	2022	2001	AC, AL, CSS	E	BSN	2022	MBP 6
Macao (RAS)	MdF	2022	2014	AC, CSS	C	BSN	2022	MBP 6
Macédoine du Nord	MdF	2023	1986	AC, AEF, CSS	C	BC	2023	MBP 6
Madagascar	MdF	2022	1986	AC	CE	BC	2022	MBP 6
Malaisie	MdF	2022	2001	AC, AEF, AL	C	BSN	2023	MBP 6
Malawi	MdF	2023	2014	AC	C	BSN et DAP	2022	MBP 6
Maldives	MdF	2022	1986	AC	C	BC	2022	MBP 6
Mali	MdF	2022	2001	AC	Mixte	BC	2021	MBP 6
Malte	BSN	2022	2001	AC, CSS	E	BSN	2022	MBP 6
Maroc	MEP	2022	2001	AC	E	DAP	2022	MBP 6
Maurice	MdF	2022/23	2001	AC, AL	C	BC	2022	MBP 6
Mauritanie	MdF	2023	1986	AC	C	BC	2023	MBP 6
Mexique	MdF	2022	2014	AC, CSS	C	BC	2023	MBP 6
Micronésie	MdF	2020/21	2001	AC, AEF	E	BSN	2017/18	MBP 6
Moldova, Rép. de	MdF	2023	1986	AC, AL	C	BC	2022	MBP 6
Mongolie	MdF	2023	2001	AC, AEF, AL, CSS	C	BC	2023	MBP 6
Monténégro	MdF	2023	1986	AC, AL, CSS	C	BC	2023	MBP 6
Mozambique	MdF	2022	2001	AC, AEF, AL	Mixte	BC	2022	MBP 6
Myanmar	Services du FMI	2019/20	2014	AC	C	Services du FMI	2021/22	MBP 6
Namibie	MdF	2022	2001	AC	C	BC	2022	MBP 6
Nauru	MdF	2020/21	2001	AC	Mixte	Services du FMI	2021/22	MBP 6
Népal	MdF	2022/23	2001	AC	C	BC	2022/23	MBP 5
Nicaragua	MdF	2022	1986	AC, AL, CSS	C	BC	2022	MBP 6
Niger	MdF	2022	1986	AC	E	BC	2022	MBP 6
Nigéria	MdF	2022	2001	AC, AEF, AL	C	BC	2022	MBP 6

Tableau G. Principaux documents relatifs aux données (suite)

Pays	Devise	Source de données historiques ¹	Comptes nationaux				Prix (IPC)	
			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
Niger	Franc CFA	BSN	2021	2015	SCN 2008		BSN	2022
Nigéria	Naira nigérien	BSN	2022	2010	SCN 2008		BSN	2023
Norvège	Couronne norvégienne	BSN	2023	2021	SECN 2010	Depuis 1980	BSN	2023
Nouvelle-Zélande	Dollar néo-zélandais	BSN	2022	2009 ⁶	SCN 2008	Depuis 1987	BSN et services du FMI	2022
Oman	Rial omani	BSN	2022	2018	SCN 2008		BSN	2023
Ouganda	Shilling ougandais	BSN	2022	2016	SCN 2008		BC	2023
Ouzbékistan	Sum ouzbek	BSN	2023	2020	SCN 1993		BSN et services du FMI	2023
Pakistan	Roupie pakistanaise	BSN	2022/23	2015/16	SCN 2008		BSN	2022/23
Palaos	Dollar EU	MdF	2021/22	2018/1	SCN 1993		MdF	2022/23
Panama	Dollar EU	BSN	2022	2018	SCN 1993	Depuis 2018	BSN	2023
Papouasie-Nouvelle-Guinée	Kina papouan-néo-guinéen	BSN et MdF	2022	2013	SCN 2008		BSN	2022
Paraguay	Guarani paraguayen	BC	2022	2014	SCN 2008		BC	2023
Pays-Bas	Euro	BSN	2023	2015	SECN 2010	Depuis 1980	BSN	2023
Pérou	Sol péruvien	BC	2023	2007	SCN 2008		BC	2023
Philippines	Peso philippin	BSN	2023	2018	SCN 2008		BSN	2023
Pologne	Zloty polonais	BSN	2023	2015	SECN 2010	Depuis 2015	BSN	2023
Porto Rico	Dollar EU	BSN	2021/22	1954	...		BSN	2022
Portugal	Euro	BSN	2023	2016	SECN 2010	Depuis 1980	BSN	2023
Qatar	Riyal qatarien	BSN et MEP	2022	2018	SCN 1993		BSN et MEP	2023
République centrafricaine	Franc CFA	BSN	2021	2005	SCN 1993		BSN	2022
République dém. pop. lao	Kip lao	BSN	2022	2012	SCN 2008		BSN	2022
République dominicaine	Peso dominicain	BC	2022	2007	SCN 2008	Depuis 2007	BC	2023
République kirghize	Som kirghize	BSN	2023	2005	SCN 2008	Depuis 2010	BSN	2023
République slovaque	Euro	BSN	2023	2015	SECN 2010	Depuis 1997	BSN	2023
République tchèque	Couronne tchèque	BSN	2023	2015	SECN 2010	Depuis 1995	BSN	2023
Roumanie	Leu roumain	BSN	2022	2015	SECN 2010	Depuis 2000	BSN	2023
Royaume-Uni	Livre sterling	BSN	2022	2019	SECN 2010	Depuis 1980	BSN	2023
Russie	Rouble russe	BSN	2022	2021	SCN 2008	Depuis 1995	BSN	2023
Rwanda	Franc rwandais	BSN	2023	2017	SCN 2008		BSN	2023
Saint-Kitts-et-Nevis	Dollar des Caraïbes orientales	BSN	2022	2006	SCN 1993		BSN	2022
Saint-Marin	Euro	BSN	2021	2007	SECN 2010		BSN	2022
Saint-Vincent-et-les Grenadines	Dollar des Caraïbes orientales	BSN	2021	2018	SCN 1993		BSN	2022
Sainte-Lucie	Dollar des Caraïbes orientales	BSN	2022	2018	SCN 2008		BSN	2022
Samoa	Tala du Samoa	BSN	2022/23	2012/13	SCN 2008		BSN	2022/23
Sao Tomé-et-Principe	Dobra de Sao Tomé-et-Principe	BSN	2022	2008	SCN 1993		BSN	2022

Tableau G. Principaux documents relatifs aux données (suite)

Pays	Source de données historiques ¹	Finances publiques				Balance des paiements		
		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	2023	2014	AC, AL, CSS	E	BSN	2023	MBP 6
Nouvelle-Zélande	BSN	2023	2014	AC, AL	E	BSN	2022	MBP 6
Oman	MdF	2022	2001	AC	C	BC	2022	MBP 6
Ouganda	MdF	2022	2001	AC	C	BC	2022	MBP 6
Ouzbékistan	MdF	2023	2014	AC, AEF, AL, CSS	C	BC et MEP	2022	MBP 6
Pakistan	MdF	2022/23	1986	AC, AEF, AL	C	BC	2022/23	MBP 6
Palaos	MdF	2021/22	2001	AC	E	MdF	2021/22	MBP 6
Panama	MdF	2023	2014	AC, AEF, AL, CSS	C	BSN	2022	MBP 6
Papouasie-Nouvelle-Guinée	MdF	2022	2014	AC	C	BC	2022	MBP 6
Paraguay	MdF	2023	2001	AC, AEF, AL, CSS, SPM, SPNF	C	BC	2022	MBP 6
Pays-Bas	MdF	2022	2001	AC, AL, CSS	E	BC	2022	MBP 6
Pérou	BC et MdF	2023	2001	AC, AEF, AL, CSS	Mixte	BC	2023	MBP 5
Philippines	MdF	2022	2014	AC, AL, CSS	C	BC	2023	MBP 6
Pologne	MdF et BSN	2022	SECN 2010	AC, AL, CSS	E	BC	2023	MBP 6
Porto Rico	MEP	2021/22	2001	AC	E	...	...	...
Portugal	BSN	2022	2001	AC, AL, CSS	E	BC	2023	MBP 6
Qatar	MdF	2022	1986	AC	C	BC et services du FMI	2022	MBP 6
République centrafricaine	MdF	2022	2001	AC	C	BC	2021	MBP 5
République dém. pop. lao	MdF	2022	2001	AC	C	BC	2022	MBP 6
République dominicaine	MdF	2023	2014	AC, AL, CSS	E	BC	2022	MBP 6
République kirghize	MdF	2022	...	AC, AL, CSS	C	BC	2022	MBP 6
République slovaque	BSN	2022	2001	AC, AL, CSS	E	BC	2022	MBP 6
République tchèque	MdF	2022	2014	AC, AL, CSS	E	BSN	2022	MBP 6
Roumanie	MdF	2023	2014	AC, AL, CSS	C	BC	2023	MBP 6
Royaume-Uni	BSN	2023	2001	AC, AL	E	BSN	2023	MBP 6
Russie	MdF	2023	2014	AC, AEF, CSS	Mixte	BC	2023	MBP 6
Rwanda	MdF	2023	2014	AC	Mixte	BC	2023	MBP 6
Saint-Kitts-et-Nevis	MdF	2022	1986	AC, AEF, AL	C	BC	2022	MBP 6
Saint-Marin	MdF	2022	...	AC	E	Autre	2021	MBP 6
Saint-Vincent-et-les Grenadines	MdF	2023	1986	AC	C	BC	2022	MBP 6
Sainte-Lucie	MdF	2022/23	1986	AC	C	BC	2022	MBP 6
Samoa	MdF	2022/23	2001	AC	E	BC	2022/23	MBP 6
Sao Tomé-et-Principe	MdF et douanes	2022	2001	AC	C	BC	2022	MBP 6
Sénégal	MdF	2021	2001	AC	C	BC et services du FMI	2021	MBP 6
Serbie	MdF	2023	2014	AC, AEF, AL, CSS, autre	C	BC	2022	MBP 6
Seychelles	MdF	2023	2001	AC, CSS	C	BC	2022	MBP 6

Tableau G. Principaux documents relatifs aux données (suite)

Pays	Devise	Source de données historiques ¹	Comptes nationaux				Prix (IPC)	
			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
Sénégal	Franc CFA	BSN	2021	2014	SCN 2008		BSN	2021
Serbie	Dinar serbe	BSN	2022	2015	SECN 2010	Depuis 2010	BSN	2023
Seychelles	Roupie seychelloise	BSN	2022	2014	SCN 1993		BSN	2023
Sierra Leone	Leone de Sierra Leone	BSN	2023	2006	SCN 2008	Depuis 2010	BSN	2023
Singapour	Dollar de Singapour	BSN	2022	2015	SCN 1993	Depuis 2015	BSN	2023
Slovénie	Euro	BSN	2023	2010	SECN 2010	Depuis 2000	BSN	2023
Somalie	Dollar EU	BSN	2022	2022	SCN 2008		BSN	2023
Soudan	Livre soudanaise	BSN	2019	1982	SCN 1968		BSN	2022
Soudan du Sud	Livre sud-soudanaise	BSN et services du FMI	2021	2010	SCN 1993		BSN	2022
Sri Lanka	Roupie sri-lankaise	BSN	2021	2015	SCN 2008		BSN	2021
Suède	Couronne suédoise	BSN	2023	2022	SECN 2010	Depuis 1993	BSN	2023
Suisse	Franc suisse	BSN	2023	2015	SECN 2010	Depuis 1980	BSN	2023
Suriname	Dollar surinamais	BSN	2022	2015	SCN 2008		BSN	2022
Syrie	Livre syrienne	BSN	2010	2000	SCN 1993		BSN	2011
Tadjikistan	Somoni du Tadjikistan	BSN	2022	1995	SCN 1993		BSN	2022
Taiwan, province chinoise de	Nouveau dollar de Taiwan	BSN	2023	2016	SCN 2008		BSN	2023
Tanzanie	Shilling tanzanien	BSN	2022	2015	SCN 2008		BSN	2022
Tchad	Franc CFA	BSN	2022	2017	SCN 2008		BSN	2022
Thaïlande	Baht thaïlandais	MEP	2023	2002	SCN 1993	Depuis 1993	MEP	2023
Timor-Leste	Dollar EU	BSN	2022	2015	SCN 2008		BSN	2022
Togo	Franc CFA	BSN	2021	2016	SCN 2008		BSN	2021
Tonga	Pa'anga des Tonga	BC	2021/22	2016/17	SCN 2008		BC	2022/23
Trinité-et-Tobago	Dollar de Trinité-et-Tobago	BSN	2022	2012	SCN 2008		BSN	2023
Tunisie	Dinar tunisien	BSN	2022	2015	SCN 1993	Depuis 2009	BSN	2023
Turkménistan	Nouveau manat du Turkménistan	Services du FMI	2022	2006	SCN 2008	Depuis 2007	BSN	2022
Türkiye	Livre turque	BSN	2023	2009	SECN 1995	Depuis 2009	BSN	2023
Tuvalu	Dollar australien	Conseillers PFTAC	2021	2005	SCN 1993		BSN	2022
Ukraine	Hryvnia ukrainienne	BSN	2022	2016	SCN 2008	Depuis 2005	BSN	2023
Uruguay	Peso uruguayen	BC	2023	2016	SCN 2008		BSN	2023
Vanuatu	Vatu de Vanuatu	BSN	2022	2006	SCN 1993		BSN	2022
Venezuela	Bolivar vénézuélien	BC	2018	1997	SCN 1993		BC	2023
Viet Nam	Dong vietnamien	BSN	2023	2010	SCN 1993		BSN	2023
Yémen	Rial yéménite	Services du FMI	2022	1990	SCN 1993		BSN, BC et services du FMI	2022
Zambie	Kwacha zambien	BSN	2022	2010	SCN 2008		BSN	2022
Zimbabwe	Dollar du Zimbabwe	BSN	2022	2012	SCN 2008		BSN	2023

Tableau G. Principaux documents relatifs aux données (fin)

Pays	Source de données historiques ¹	Finances publiques				Balance des paiements		
		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	2023	1986	AC	C	BC	2023	MBP 6
Singapour	MdF et BSN	2022/23	2014	AC	C	BSN	2022	MBP 6
Slovénie	MdF	2021	2001	AC, AL, CSS	C	BC	2023	MBP 6
Somalie	MdF	2023	2001	AC	C	BC et services du FMI	2023	MBP 5
Soudan	MdF	2021	2001	AC	Mixte	BC	2021	MBP 6
Soudan du Sud	MdF et MEP	2021	2014	AC	C	MdF, BSN, MEP et services du FMI	2021	MBP 6
Sri Lanka	MdF	2021	1986	AC	C	BC	2021	MBP 6
Suède	MdF	2022	2001	AC, AL, CSS	E	BSN	2022	MBP 6
Suisse	MdF	2023	2001	AC, AEF, AL, CSS	E	BC	2023	MBP 6
Suriname	MdF	2022	1986	AC	Mixte	BC	2022	MBP 6
Syrie	MdF	2009	1986	AC	C	BC	2009	MBP 5
Tadjikistan	MdF	2022	1986	AC, AL, CSS	C	BC	2022	MBP 6
Taiwan, province chinoise de	MdF	2022	2001	AC, AL, CSS	C	BC	2022	MBP 6
Tanzanie	MdF	2022	1986	AC, AL	C	BC	2022	MBP 6
Tchad	MdF	2022	1986	AC	C	BC	2022	MBP 5
Thaïlande	MdF	2021/22	2001	AC, ACB, AL, CSS	E	BC	2022	MBP 6
Timor-Leste	MdF	2022	2001	AC	C	BC	2022	MBP 6
Togo	MdF	2021	2001	AC	C	BC	2021	MBP 6
Tonga	MdF	2020/21	2014	AC	C	BC et BSN	2020/21	MBP 6
Trinité-et-Tobago	MdF	2022/23	1986	AC	C	BC	2022	MBP 6
Tunisie	MdF	2022	1986	AC	C	BC	2022	MBP 5
Turkménistan	MdF	2022	1986	AC, AL	C	BSN	2022	MBP 6
Türkiye	MdF	2023	2001	AC, AL, CSS, autre	E	BC	2023	MBP 6
Tuvalu	MdF	2022	...	AC	Mixte	Services du FMI	2021	MBP 6
Ukraine	MdF	2023	2001	AC, AL, CSS	C	BC	2023	MBP 6
Uruguay	MdF	2022	1986	AC, AL, CSS, SPFNM, SPNF	C	BC	2022	MBP 6
Vanuatu	MdF	2020	2001	AC	C	BC	2021	MBP 6
Venezuela	MdF	2017	2001	ACB, SPNF, CSS, autre	C	BC	2018	MBP 6
Viet Nam	MdF	2021	2001	AC, AEF, AL	C	BC	2022	MBP 6
Yémen	MdF	2022	2001	AC, AL	C	Services du FMI	2022	MBP 5
Zambie	MdF	2022	1986	AC	C	BC	2022	MBP 6
Zimbabwe	MdF	2023	1986	AC	C	BC et MdF	2022	MBP 6

Note : IPC = indice des prix à la consommation ; MBP = *Manuel de la balance des paiements* (le chiffre qui suit l'abréviation indique l'édition) ; SCN = Système des comptes nationaux ; SECN = Système européen des comptes nationaux.

¹BC = banque centrale ; BNA = bureau national d'audit ; BSN = bureau de statistiques national ; DAP = département des administrations publiques ; MdF = ministère des Finances ; MEP = ministère de l'Économie, du Plan, du Commerce et/ou du Développement ; OEI = organisation économique internationale ; 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 concernant plusieurs pays

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. 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 (veuillez consulter aussi, en ligne et en anglais, les tableaux B5 à B9 de l'appendice statistique pour des données sur la capacité/le besoin de financement et les soldes structurels)¹.

Afrique du Sud : Les hypothèses budgétaires tiennent compte du budget de 2023. 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 reposent sur le dernier budget approuvé au niveau fédéral, le projet de loi de

finances fédérales (le cas échéant), le programme de stabilité de l'Union européenne et le plan budgétaire à moyen terme de l'État fédéral. Elles tiennent également compte des données mises à jour de l'organisme fédéral de la statistique (Destatis) et du ministère des Finances.

Arabie saoudite : Les services du FMI ont établi les projections budgétaires de référence principalement en fonction de la manière dont ils comprennent la politique gouvernementale telle qu'elle a été mise en évidence dans le budget de 2024 et à l'occasion de récentes annonces officielles. Les recettes du pétrole exporté reposent sur les hypothèses concernant les cours du pétrole qui servent de référence dans les PEM et sur la manière dont les services du FMI comprennent les ajustements de la production de pétrole effectués dans le cadre de l'accord de l'OPEP+ (Organisation des pays exportateurs de pétrole ainsi que la Russie et d'autres pays n'appartenant pas à l'OPEP), et ceux que l'Arabie saoudite a annoncés de manière unilatérale.

Argentine : Les projections budgétaires reposent sur les informations disponibles relatives aux résultats et aux plans budgétaires de l'administration fédérale, et aux objectifs de ses programmes appuyés par le FMI, sur les mesures budgétaires annoncées par les autorités et sur les projections macroéconomiques des services du FMI.

Australie : Les projections budgétaires reposent sur les données du Bureau australien des statistiques, les budgets pour l'exercice 2023/24 publiés par les autorités du Commonwealth et les autorités de chaque État ou territoire, ainsi que les estimations et projections des services du FMI.

Autriche : Les projections budgétaires reposent sur le budget de 2024. Les fonds au titre du plan de relance NextGenerationEU (NGEU) de l'Union européenne et les dernières mesures budgétaires annoncées par les autorités sont également pris en compte.

Belgique : Les projections reposent sur le programme de stabilité 2023–26 de la Belgique, le projet de budget pour 2024 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 2024 tiennent compte des mesures actuellement en vigueur.

Canada : Les projections s'appuient sur les prévisions de référence figurant dans le budget fédéral de 2023, dans l'exposé économique de l'automne 2023, et dans les

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 l'édition d'octobre 1993 des *Perspectives de l'économie mondiale*, annexe I). Les estimations de l'écart de production et du solde budgétaire structurel comportent une marge d'incertitude significative. La dette nette correspond à la différence entre la dette brute et les actifs financiers correspondant aux instruments de dette.

Encadré A1 (suite)

plus récents budgets provinciaux modifiés. 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 des comptes économiques nationaux de Statistique Canada, y compris les chiffres trimestriels des budgets fédéral, provinciaux et territoriaux.

Chili : Les projections relatives aux finances publiques reposent sur les projections budgétaires des autorités, corrigées de manière à tenir compte des projections macroéconomiques des services du FMI.

Chine : Les projections des services du FMI sur les finances publiques tiennent compte du budget de 2024 et des estimations de financement hors budget.

Danemark : Les estimations pour l'année en cours sont alignées sur les derniers chiffres officiels, corrigés, le cas échéant, pour tenir compte des hypothèses macroéconomiques des services du FMI. Au-delà de l'année en cours, les projections ont été établies en tenant compte des principaux éléments du programme budgétaire à moyen terme, tels qu'énoncés dans le dernier budget présenté par les autorités. Les soldes structurels sont nets des fluctuations temporaires de certaines recettes (par exemple les recettes de la mer du Nord, les recettes de l'impôt sur le rendement des pensions) et des éléments ponctuels (les éléments ponctuels liés à la pandémie de COVID-19 sont toutefois pris en considération).

Espagne : Les projections budgétaires pour 2023 supposent des mesures de soutien en matière d'énergie qui représentent 1 % du PIB, dont le retrait progressif intervient en 2024. Les chiffres pour 2021–28 tiennent compte des décaissements de dons et de prêts effectués au titre de la facilité pour la reprise et la résilience de l'Union européenne.

États-Unis : Les projections budgétaires reposent sur le scénario de référence de février 2024 du Congressional Budget Office, et sont corrigées de manière à tenir compte des hypothèses macroéconomiques et autres des services du FMI. Elles incorporent les effets de la loi dite de responsabilité budgétaire (Fiscal Responsibility Act).

France : Les projections pour 2023 et au-delà reposent sur les lois de finances de la période 2018–24, le programme de stabilité pour 2023–27, le projet de loi de programmation des finances publiques à moyen terme et les autres informations disponibles concernant les plans budgétaires des autorités, corrigées pour tenir

compte des différences dans les projections des recettes et les hypothèses concernant les variables macroéconomiques et financières.

Grèce : Les données recueillies depuis 2010 reflètent les ajustements opérés conformément à la définition du solde primaire dans le dispositif de surveillance renforcée pour le pays.

Hong Kong (RAS) : Les projections reposent sur les projections budgétaires à moyen terme des autorités concernant les dépenses.

Hongrie : Les projections budgétaires incluent les projections des services du FMI concernant le cadre macroéconomique et les projets budgétaires annoncés dans les budgets de 2023 et 2024.

Inde : 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 du désinvestissement 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. À partir des données de l'exercice 2020/21, les dépenses comprennent également la composante hors budget des subventions alimentaires, conformément au traitement révisé des subventions alimentaires dans la loi de finances. Les services du FMI ajustent les dépenses pour déduire les paiements au titre des subventions alimentaires des années précédentes, qui sont comptabilisés comme des dépenses dans les estimations budgétaires pour l'exercice 2020/21.

Indonésie : Les projections des services du FMI reposent sur le maintien d'une orientation budgétaire neutre, accompagnée de réformes modérées de la politique fiscale et de l'administration, sur certaines dépenses effectives et sur une augmentation progressive des dépenses d'équipement à moyen terme, en fonction de l'espace budgétaire disponible.

Irlande : Les projections budgétaires reposent sur la loi de finances de 2023.

Italie : Les projections et les estimations des services du FMI reposent sur les plans budgétaires inclus dans le budget de 2024 et les comptes nationaux mis à

Encadré A1 (suite)

jour pour 2023. L'encours des bons postaux arrivant à échéance est pris en considération dans l'établissement des projections concernant la dette.

Japon : Les projections s'appuient sur les mesures budgétaires déjà annoncées par le gouvernement, avec certains ajustements pour tenir compte des hypothèses des services du FMI.

Mexique : L'estimation des besoins d'emprunt du secteur public en 2020 a été établie par les services du FMI en tenant compte de certaines divergences statistiques entre les chiffres au-dessus et au-dessous de la ligne. Les projections budgétaires pour 2024 reposent sur les estimations figurant dans les Pre-Criterios 2025 ; dans les projections pour 2024 et les années qui suivent, il est supposé que les règles prévues dans le budget fédéral et la loi de responsabilité budgétaire soient constamment observées.

Nouvelle-Zélande : Les projections budgétaires reposent sur la mise à jour économique et budgétaire de milieu d'année pour l'exercice 2023/24.

Pays-Bas : Les projections budgétaires pour 2023–29 reposent sur les prévisions des services du FMI ainsi que sur le projet de loi de finances des autorités et les projections du Bureau d'analyse de la politique économique.

Porto Rico : Les projections budgétaires reposent sur le plan budgétaire certifié pour Porto Rico, qui a été établi en octobre 2023 et certifié par le Conseil de surveillance financière et de gestion.

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. Les projections pour 2024 tiennent compte des informations disponibles dans le projet de loi de finances de 2024.

République de Corée : Les prévisions tiennent compte du dernier budget annuel en date, de toute loi de finances rectificative, de toute proposition de nouveau budget et de plan budgétaire à moyen terme, ainsi que des estimations des services du FMI.

Royaume-Uni : Les projections budgétaires reposent sur les projections de mars 2024 du Bureau de la responsabilité budgétaire (Office for Budget Responsibility, OBR) et sur les informations relatives aux finances du secteur public diffusées en janvier 2024 par le Bureau des statistiques nationales (Office for National Statistics). Les projections établies par les services du

FMI se réfèrent à celles de l'OBR, en y apportant des corrections (liées aux différences entre les hypothèses retenues) à la fois sur le plan des recettes et des dépenses. Les projections des services du FMI ne supposent pas nécessairement que les règles budgétaires annoncées le 17 novembre 2022 auront été respectées au terme de la période de prévision. Les données sont présentées sur la base d'une année civile.

Russie : Les autorités ont suspendu l'application de la règle budgétaire en mars 2022, en réaction aux sanctions prises à l'encontre du pays au lendemain de l'invasion de l'Ukraine. Cela leur a permis de tirer parti du niveau exceptionnellement élevé des recettes pétrolières et gazières, en employant le montant excédentaire, ainsi que l'épargne accumulée dans le fonds souverain, à financer le creusement du déficit en 2022. Le budget pour la période 2023–25 a été établi suivant une règle modifiée, prévoyant une période transitoire de deux ans et fixant le niveau de référence des recettes pétrolières et gazières à 8 000 milliards de roubles, alors qu'en 2019 la règle budgétaire se fondait sur un niveau de référence pour le cours du pétrole de 40 dollars par baril. Cependant, à la fin du mois de septembre 2023, le ministère des Finances a proposé de revenir à l'ancienne règle budgétaire à partir de 2024, mais en fixant le niveau de référence pour le cours du pétrole à 60 dollars par baril. La nouvelle règle permettra de dépenser le surcroît de recettes pétrolières et gazières, tout en ciblant une réduction du déficit structurel primaire.

Singapour : Les projections de l'exercice 2023 sont basées sur des chiffres révisés qui reposent sur l'exécution du budget jusqu'à la fin de l'année 2023. Les projections pour l'exercice 2024 sont fondées sur la loi de finances initiale du 16 février 2024. Les projections des services du FMI prennent en compte : 1) l'augmentation de la taxe sur les biens et services de 8 % à 9 % le 1^{er} janvier 2024, et 2) une augmentation de la taxe carbone de 5 dollars singapouriens par tonne à 25 dollars singapouriens en 2024 et 2025 et à 45 dollars singapouriens en 2026 et 2027.

Suède : Les estimations budgétaires sont basées sur les projections budgétaires des autorités, corrigées de manière à tenir compte des projections macroéconomiques des services du FMI.

Suisse : Les projections supposent des ajustements de la politique budgétaire, lorsqu'ils sont nécessaires, pour s'assurer que les soldes budgétaires restent conformes aux exigences des règles budgétaires du pays.

Encadré A1 (suite)

Türkiye : La base des projections est le solde budgétaire défini par le FMI, qui exclut certains postes des recettes et des dépenses inclus dans le solde global des autorités.

Hypothèses de politique monétaire

Les hypothèses de politique monétaire reposent sur le cadre établi dans chaque pays pour cette politique. Ce cadre suppose le plus souvent une politique de non-accompagnement de la conjoncture durant le cycle : les taux d'intérêt officiels augmentent lorsque, d'après les indicateurs économiques, il semble que l'inflation va passer au-dessus du taux ou de la fourchette acceptable, et diminuent lorsqu'il semble qu'elle ne va pas le dépasser, que le taux de croissance est inférieur au taux potentiel et que les capacités inemployées sont importantes. S'agissant des taux d'intérêt, veuillez vous référer à la partie Hypothèses au début de l'appendice statistique.

Afrique du Sud : Les hypothèses de politique monétaire sont compatibles avec le maintien de l'inflation dans la fourchette cible de 3 % à 6 % à moyen terme.

Arabie saoudite : Les projections de politique monétaire reposent sur la poursuite du rattachement au dollar.

Argentine : Les projections monétaires sont conformes au cadre macroéconomique d'ensemble, aux plans budgétaires et de financement, et aux politiques monétaires et de change.

Brésil : Les hypothèses de politique monétaire sont compatibles avec un retour de l'inflation vers l'intervalle de tolérance d'ici fin 2024.

Canada : Les projections tiennent compte de la fin progressive de l'orientation restrictive de la politique monétaire de la Banque du Canada, à l'heure où l'inflation retrouve son objectif de milieu d'intervalle (2 %), qu'elle devrait atteindre début 2025.

Chili : Les hypothèses de politique monétaire sont compatibles avec l'objectif d'inflation.

Chine : L'orientation générale de la politique monétaire était légèrement accommodante en 2023 et devrait rester généralement accommodante en 2024.

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 le comité de politique monétaire continue d'ajuster le taux cible pour les fonds fédéraux selon les perspectives macroéconomiques plus générales.

Hong Kong (RAS) : Les services du FMI supposent que le système de caisse d'émission restera inchangé.

Hongrie : Les estimations et projections des services du FMI se fondent sur l'appréciation d'experts et tiennent compte de l'évolution récente.

Inde : Les projections de politique monétaire cadrent avec la réalisation de l'objectif d'inflation de la Banque de réserve de l'Inde à moyen terme.

Indonésie : Les hypothèses de politique monétaire cadrent avec l'inflation dans la fourchette ciblée par la banque centrale à moyen terme.

Israël : Les hypothèses reposent sur une normalisation progressive de la politique monétaire.

Japon : Les hypothèses de politique monétaire correspondent aux attentes des marchés.

Mexique : Les hypothèses de politique monétaire sont compatibles avec un retour de l'inflation vers l'objectif de la banque centrale au cours de la période de projection.

Nouvelle-Zélande : Les projections monétaires reposent sur l'analyse des services du FMI et sur la trajectoire attendue de l'inflation.

République de Corée : Les projections supposent que le taux directeur évoluera conformément aux orientations prospectives de la Banque de Corée.

Royaume-Uni : Les hypothèses de politique monétaire se fondent sur l'évaluation que font les services du FMI de la trajectoire la plus plausible pour les taux d'intérêt, compte tenu des perspectives macroéconomiques d'ensemble, des résultats des modèles, des prévisions d'inflation et des communications de la Banque d'Angleterre, et des anticipations des marchés.

Russie : Les projections de politique monétaire supposent que la banque centrale de la Fédération de Russie applique une politique monétaire restrictive.

Singapour : La masse monétaire augmente parallèlement à la croissance prévue du PIB nominal.

Suède : Les hypothèses de politique monétaire se fondent sur les estimations des services du FMI.

Suisse : Les perspectives d'inflation laissent penser que la Banque nationale suisse peut garder ses taux d'intérêt constants en 2024.

Türkiye : Dans le scénario de référence, il est supposé que l'orientation de la politique monétaire restera conforme aux attentes des marchés.

Zone euro : Les hypothèses de politique monétaire des pays membres reposent sur une série de modèles (modèle semi-structurel, modèle dynamique d'équilibre général stochastique [DSGE], règle de Taylor), les anticipations des marchés et les communications du conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne.

Liste des tableaux de l'appendice statistique

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 pays en développement : PIB réel

Inflation

- A5. Inflation : récapitulation
- A6. Pays avancés : prix à la consommation
- A7. Pays émergents et pays 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 pays 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		
	2006–15	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2029
Monde	3,7	3,3	3,8	3,6	2,8	-2,7	6,5	3,5	3,2	3,2	3,2	3,1
Pays avancés	1,5	1,8	2,6	2,3	1,8	-3,9	5,7	2,6	1,6	1,7	1,8	1,7
États-Unis	1,6	1,8	2,5	3,0	2,5	-2,2	5,8	1,9	2,5	2,7	1,9	2,1
Zone euro	0,8	1,9	2,6	1,8	1,6	-6,1	5,9	3,4	0,4	0,8	1,5	1,2
Japon	0,5	0,8	1,7	0,6	-0,4	-4,1	2,6	1,0	1,9	0,9	1,0	0,4
Autres pays avancés ²	2,4	2,2	3,0	2,4	1,9	-4,0	6,4	3,2	1,4	1,6	2,2	1,9
Pays émergents et pays en développement	5,7	4,4	4,8	4,7	3,6	-1,8	7,0	4,1	4,3	4,2	4,2	3,9
Par région												
Pays émergents et pays en développement d'Asie	7,9	6,8	6,6	6,4	5,2	-0,5	7,7	4,4	5,6	5,2	4,9	4,5
Pays émergents et pays en développement d'Europe	3,2	1,8	4,2	3,6	2,5	-1,6	7,5	1,2	3,2	3,1	2,8	2,6
Amérique latine et Caraïbes	3,0	-0,8	1,4	1,1	0,2	-7,0	7,3	4,2	2,3	2,0	2,5	2,4
Moyen-Orient et Asie centrale	4,2	4,2	2,6	2,8	1,7	-2,4	4,5	5,3	2,0	2,8	4,2	3,7
Afrique subsaharienne	5,2	1,5	2,9	3,3	3,2	-1,6	4,7	4,0	3,4	3,8	4,0	4,3
Classification analytique												
Source des recettes d'exportation												
Combustibles	4,2	2,0	0,8	0,9	-0,1	-3,8	4,4	5,2	2,3	3,0	4,1	3,1
Autres produits	5,9	4,7	5,3	5,1	4,1	-1,5	7,3	3,9	4,6	4,3	4,2	4,0
Dont : produits primaires	3,9	1,4	2,8	1,6	0,8	-6,1	7,6	3,1	0,2	1,1	3,6	2,8
Source de financement extérieur												
Pays débiteurs (net)	4,8	3,9	4,7	4,6	3,3	-3,4	6,7	4,9	4,4	4,3	4,5	4,7
Pays débiteurs (net) selon le service de la dette												
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 2018 et 2022	4,2	2,9	4,0	3,6	3,3	-1,0	3,7	1,0	2,8	3,1	4,4	4,8
Autres groupes												
Union européenne	1,1	2,0	3,0	2,3	2,0	-5,5	6,1	3,6	0,6	1,1	1,8	1,5
Moyen-Orient et Afrique du Nord	3,9	4,6	2,2	2,2	1,0	-2,7	4,3	5,2	1,9	2,7	4,2	3,5
Pays émergents et pays à revenu intermédiaire	5,7	4,5	4,8	4,7	3,5	-2,0	7,2	4,0	4,4	4,1	4,1	3,8
Pays en développement à faible revenu	5,8	3,4	4,5	4,8	4,6	0,5	4,5	4,2	4,0	4,7	5,2	5,2
<i>Pour mémoire</i>												
Taux de croissance médian												
Pays avancés	1,6	2,2	3,0	2,8	2,0	-3,9	6,4	3,0	1,1	1,5	2,0	2,0
Pays émergents et pays en développement	4,3	3,4	3,8	3,5	3,3	-3,6	4,8	4,2	3,5	3,5	3,7	3,3
Pays émergents et pays à revenu intermédiaire	3,8	3,0	2,8	3,0	2,5	-5,3	4,7	4,6	3,2	3,0	3,2	2,8
Pays en développement à faible revenu	5,1	4,5	4,3	4,4	4,6	-0,9	4,8	3,9	4,1	4,4	4,8	4,6
Production par habitant³												
Pays avancés	0,9	1,3	2,1	1,9	1,4	-4,5	5,6	2,2	1,1	1,3	1,4	1,4
Pays émergents et pays en développement	4,0	2,8	3,3	3,3	2,3	-3,1	5,8	3,0	3,7	3,1	3,1	2,9
Pays émergents et pays à revenu intermédiaire	4,2	3,1	3,6	3,7	2,6	-2,9	6,5	3,4	3,6	3,4	3,4	3,1
Pays en développement à faible revenu	3,1	0,9	2,0	2,2	2,1	-1,9	1,7	1,8	2,7	2,4	2,8	2,9
Croissance mondiale sur la base des cours de change	2,5	2,6	3,4	3,2	2,5	-3,0	6,2	3,0	2,7	2,7	2,7	2,5
Production mondiale (valeur en milliards de dollars)												
Aux cours de change	68 328	76 395	81 256	86 246	87 494	85 258	96 990	100 663	104 791	109 529	114 828	139 049
Sur la base des parités de pouvoir d'achat	94 006	116 496	122 699	129 983	135 820	133 629	148 699	164 516	175 784	185 677	195 008	237 389

¹ PIB réel.² Hors États-Unis, Japon et zone euro.³ La production par habitant est calculée en dollars internationaux sur la base des parités de pouvoir d'achat.

Tableau A2. Pays avancés : PIB réel et demande intérieure totale¹*(Variations annuelles en pourcentage)*

	Moyenne										Projections			4 ^e trimestre ²		
	2006–15	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Projections			2023 : T4	Projections		
										2024	2025	2029		2024 : T4	2025 : T4	
PIB réel																
Pays avancés	1,5	1,8	2,6	2,3	1,8	-3,9	5,7	2,6	1,6	1,7	1,8	1,7	1,6	1,9	1,7	
États-Unis	1,6	1,8	2,5	3,0	2,5	-2,2	5,8	1,9	2,5	2,7	1,9	2,1	3,1	2,1	1,8	
Zone euro	0,8	1,9	2,6	1,8	1,6	-6,1	5,9	3,4	0,4	0,8	1,5	1,2	0,1	1,4	1,4	
Allemagne	1,4	2,2	2,7	1,0	1,1	-3,8	3,2	1,8	-0,3	0,2	1,3	0,7	-0,2	0,7	1,8	
France	0,9	1,1	2,3	1,9	1,8	-7,5	6,3	2,5	0,9	0,7	1,4	1,3	0,7	1,1	1,5	
Italie	-0,5	1,3	1,7	0,9	0,5	-9,0	8,3	4,0	0,9	0,7	0,7	0,8	0,6	0,7	0,6	
Espagne	0,5	3,0	3,0	2,3	2,0	-11,2	6,4	5,8	2,5	1,9	2,1	1,6	2,0	1,9	2,1	
Pays-Bas	1,1	2,2	2,9	2,4	2,0	-3,9	6,2	4,3	0,1	0,6	1,3	1,6	-0,8	1,0	1,5	
Belgique	1,4	1,3	1,6	1,8	2,2	-5,3	6,9	3,0	1,5	1,2	1,2	1,3	1,5	1,0	1,4	
Irlande	3,5	1,8	9,3	8,5	5,3	6,6	15,1	9,4	-3,2	1,5	2,5	2,5	-9,1	7,9	0,5	
Autriche	1,2	2,0	2,3	2,4	1,5	-6,6	4,2	4,8	-0,7	0,4	1,6	0,9	-1,5	1,4	1,6	
Portugal	-0,1	2,0	3,5	2,8	2,7	-8,3	5,7	6,8	2,3	1,7	2,1	1,9	2,2	2,2	1,8	
Grèce	-2,2	-0,5	1,1	1,7	1,9	-9,3	8,4	5,6	2,0	2,0	1,9	1,3	1,2	3,0	1,1	
Finlande	0,5	2,8	3,2	1,1	1,2	-2,4	2,8	1,3	-1,0	0,4	1,9	1,5	-1,6	2,5	1,1	
République slovaque	3,8	1,9	2,9	4,0	2,5	-3,3	4,8	1,8	1,1	2,1	2,6	2,7	1,3	2,6	2,6	
Croatie	0,2	3,6	3,4	2,8	3,4	-8,6	13,8	6,3	2,8	3,0	2,7	2,6	4,4	1,5	4,0	
Lituanie	2,5	2,5	4,3	4,0	4,7	0,0	6,3	2,4	-0,3	2,2	2,5	2,2	0,2	2,9	2,0	
Slovénie	1,1	3,2	4,8	4,5	3,5	-4,2	8,2	2,5	1,6	2,0	2,5	2,7	2,6	1,8	2,5	
Luxembourg	2,5	5,0	1,3	1,2	2,9	-0,9	7,2	1,4	-1,1	1,3	2,9	2,3	-0,6	3,0	2,8	
Lettonie	1,5	2,4	3,3	4,0	0,6	-3,5	6,7	3,0	-0,3	1,7	2,4	2,5	0,4	2,0	2,4	
Estonie	1,4	3,2	5,8	3,8	4,0	-1,0	7,2	-0,5	-3,0	-0,5	2,2	2,1	-2,5	1,1	2,6	
Chypre	0,5	6,6	5,7	5,6	5,5	-3,4	9,9	5,1	2,5	2,7	2,9	3,0	2,2	3,1	2,9	
Malte	4,2	3,4	10,9	7,4	7,1	-8,2	12,5	8,1	5,6	5,0	4,0	3,5	4,3	5,4	3,2	
Japon	0,5	0,8	1,7	0,6	-0,4	-4,1	2,6	1,0	1,9	0,9	1,0	0,4	1,3	1,7	0,5	
Royaume-Uni	1,2	1,9	2,7	1,4	1,6	-10,4	8,7	4,3	0,1	0,5	1,5	1,4	-0,2	1,5	1,3	
Corée	3,7	2,9	3,2	2,9	2,2	-0,7	4,3	2,6	1,4	2,3	2,3	2,0	2,2	2,2	2,5	
Canada	1,6	1,0	3,0	2,7	1,9	-5,0	5,3	3,8	1,1	1,2	2,3	1,7	0,9	1,8	2,3	
Australie	2,8	2,7	2,4	2,8	1,8	-2,1	5,6	3,8	2,1	1,5	2,0	2,3	1,5	1,7	2,3	
Taiwan, province chinoise de	3,6	2,2	3,3	2,8	3,1	3,4	6,6	2,6	1,4	3,1	2,7	2,0	3,6	2,4	2,3	
Suisse	2,0	2,1	1,4	2,9	1,2	-2,3	5,4	2,7	0,8	1,3	1,4	1,2	0,6	1,5	1,9	
Singapour	5,6	3,6	4,5	3,5	1,3	-3,9	9,7	3,8	1,1	2,1	2,3	2,5	2,1	1,3	2,5	
Suède	2,0	2,1	2,6	2,0	2,0	-2,2	6,1	2,7	-0,2	0,2	2,2	2,1	-0,1	0,8	3,1	
République tchèque	2,1	2,5	5,2	3,2	3,0	-5,5	3,6	2,3	-0,4	0,7	2,0	2,3	-0,2	1,5	2,1	
Hong Kong (RAS)	3,4	2,2	3,8	2,8	-1,7	-6,5	6,5	-3,7	3,2	2,9	2,7	2,6	4,3	4,3	1,9	
Israël ³	4,0	4,4	4,3	4,1	3,8	-1,5	9,3	6,5	2,0	1,6	5,4	3,6	-3,8	8,2	4,6	
Norvège	1,3	1,2	2,5	0,8	1,1	-1,3	3,9	3,0	0,5	1,5	1,9	1,4	1,0	0,5	4,6	
Danemark	0,7	3,2	2,8	2,0	1,5	-2,4	6,8	2,7	1,8	2,1	1,5	1,4	3,1	1,1	1,5	
Nouvelle-Zélande	2,0	3,9	3,3	3,5	3,1	-1,4	5,6	2,4	0,6	1,0	2,0	2,4	-0,3	1,4	3,1	
Porto Rico	-1,0	-1,3	-2,9	-4,4	1,7	-4,2	0,4	3,2	-0,7	-0,2	0,0	0,8	...	...	...
Macao (RAS)	6,8	-0,7	9,9	6,4	-2,6	-54,3	23,5	-21,4	80,5	13,9	9,6	3,0	...	...	...
Islande	1,9	6,3	4,2	4,9	1,9	-6,9	5,1	8,9	4,1	1,7	2,0	2,5	0,6	2,9	3,8	
Andorre	-1,2	3,7	0,3	1,6	2,0	-11,2	8,3	9,6	2,3	1,8	1,5	1,5	...	...	...
Saint-Marin	-2,1	2,3	0,3	1,5	2,0	-6,8	14,2	5,0	2,3	1,3	1,3	1,3	...	...	...
<i>Pour mémoire</i>																
Principaux pays avancés	1,2	1,6	2,4	2,1	1,7	-4,1	5,5	2,2	1,7	1,7	1,6	1,6	1,9	1,7	1,6	
Demande intérieure réelle totale																
Pays avancés	1,3	2,1	2,6	2,3	2,1	-3,9	5,7	3,1	1,0	1,6	1,8	1,7	1,3	1,8	1,8	
États-Unis	1,4	1,9	2,6	3,1	2,5	-1,9	6,9	2,3	1,9	2,7	1,8	2,1	2,8	2,2	1,8	
Zone euro	0,5	2,4	2,3	1,9	2,3	-5,7	4,7	3,6	0,2	0,8	1,4	1,3	0,3	0,6	1,8	
Allemagne	1,2	3,1	2,6	1,6	1,5	-3,1	2,5	3,2	-0,9	0,0	1,2	0,8	-1,0	0,6	1,7	
France	1,1	1,5	2,4	1,4	2,1	-6,2	6,0	3,1	0,4	0,4	1,1	1,2	-0,6	1,1	1,3	
Italie	-0,8	1,8	1,8	1,3	-0,2	-8,4	8,6	4,7	0,7	0,5	0,7	0,8	0,6	1,4	0,2	
Espagne	-0,3	2,1	3,3	3,0	1,7	-9,2	6,7	3,0	1,7	1,9	2,2	1,7	2,2	1,8	2,2	
Japon	0,4	0,3	1,1	0,6	0,0	-3,3	1,5	1,5	0,9	0,8	1,1	0,4	-0,1	2,4	0,2	
Royaume-Uni	1,3	3,1	2,2	0,8	1,8	-11,9	9,1	4,8	0,3	0,6	1,3	1,3	3,1	0,7	1,5	
Canada	2,2	0,4	4,1	2,7	1,1	-6,1	6,5	5,1	-0,5	0,7	2,6	2,0	-0,2	1,6	2,6	
Autres pays avancés ⁴	2,7	2,9	3,7	2,7	1,6	-2,4	5,8	3,5	0,7	1,4	2,4	2,1	-0,6	2,4	2,4	
<i>Pour mémoire</i>																
Principaux pays avancés	1,1	1,8	2,4	2,2	1,8	-3,8	5,9	2,8	1,1	1,6	1,6	1,6	1,5	1,8	1,5	

¹Dans les tableaux de l'appendice statistique, lorsque les pays ne sont pas classés par ordre alphabétique, ils le sont sur la base de la taille de leur économie.²Par rapport au quatrième trimestre de l'année précédente.³Voir la note relative à Israël dans la section « Notes sur les pays » de l'appendice statistique.⁴Hors Groupe des Sept (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	
	2006–15	2016–25	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Dépenses de consommation privée												
Pays avancés	1,4	1,6	2,1	2,3	2,1	1,5	-5,3	5,8	3,5	1,5	1,6	1,7
États-Unis	1,7	2,4	2,5	2,6	2,7	2,0	-2,5	8,4	2,5	2,2	2,3	1,6
Zone euro	0,5	1,1	2,0	1,8	1,5	1,4	-7,7	4,4	4,2	0,5	1,3	1,8
Allemagne	0,9	0,9	2,4	1,4	1,5	1,6	-5,9	1,5	3,9	-0,7	1,3	2,3
France	1,0	1,0	1,8	1,5	1,0	1,8	-6,6	5,1	2,3	0,7	1,2	1,6
Italie	-0,3	0,7	1,2	1,5	0,9	0,2	-10,4	5,5	4,9	1,2	1,4	1,4
Espagne	-0,1	1,2	2,7	3,0	1,7	1,1	-12,3	7,1	4,7	1,8	1,8	2,0
Japon	0,5	0,0	-0,4	1,1	0,2	-0,6	-4,4	0,8	2,2	0,6	0,3	0,9
Royaume-Uni	1,2	0,7	3,7	1,8	2,0	1,1	-13,2	7,4	5,0	0,4	-0,3	1,1
Canada	2,7	2,0	2,1	3,7	2,6	1,6	-6,3	5,1	5,1	1,7	1,8	3,0
Autres pays avancés ¹	2,7	1,9	2,6	2,8	2,9	1,8	-5,5	4,5	4,1	2,1	1,9	2,2
<i>Pour mémoire</i>												
Principaux pays avancés	1,3	1,6	2,0	2,1	2,0	1,4	-4,8	6,1	3,1	1,4	1,6	1,6
Consommation publique												
Pays avancés	1,2	1,8	2,0	0,8	1,6	3,0	2,1	3,3	0,9	1,6	1,7	1,2
États-Unis	0,4	1,6	1,8	-0,1	1,4	3,9	2,9	0,3	-0,9	2,7	2,1	1,4
Zone euro	1,2	1,5	1,9	1,1	1,0	1,8	1,0	4,2	1,6	0,7	0,8	0,6
Allemagne	1,9	1,7	4,0	1,7	0,8	2,6	4,1	3,1	1,6	-1,5	0,5	0,4
France	1,4	1,1	1,4	1,4	0,8	1,0	-4,1	6,5	2,6	0,5	0,4	0,7
Italie	-0,4	0,1	0,7	-0,1	0,1	-0,6	0,1	1,4	1,0	1,2	-0,9	-1,5
Espagne	1,7	1,9	1,0	1,0	2,3	1,9	3,6	3,4	-0,2	3,8	1,7	0,9
Japon	1,4	1,5	1,6	0,1	1,0	1,9	2,4	3,4	1,7	0,9	1,3	0,7
Royaume-Uni	1,2	2,1	0,7	0,7	0,6	4,0	-7,9	14,9	2,3	0,6	4,4	2,1
Canada	1,7	2,2	1,8	2,1	3,1	1,1	1,3	5,4	3,2	1,5	1,6	1,5
Autres pays avancés ¹	2,9	3,0	3,5	2,4	3,5	3,7	4,6	4,5	2,7	1,4	1,7	1,5
<i>Pour mémoire</i>												
Principaux pays avancés	0,8	1,5	1,8	0,4	1,2	2,9	1,4	2,8	0,5	1,6	1,7	1,0
Formation brute de capital fixe												
Pays avancés	0,9	2,3	2,9	4,0	3,3	3,1	-3,1	5,6	1,8	1,5	1,6	2,5
États-Unis	1,2	2,9	2,9	4,3	5,0	2,9	-1,0	5,3	0,9	2,0	3,8	3,0
Zone euro	-0,1	2,0	4,0	3,9	3,1	6,9	-5,9	3,5	2,5	1,1	0,1	1,5
Allemagne	1,8	1,0	3,8	2,6	3,3	1,7	-2,4	-0,2	0,1	-0,7	0,3	1,4
France	0,5	2,0	2,7	4,7	3,3	4,1	-6,8	10,1	2,4	1,2	-1,0	0,5
Italie	-2,8	3,2	4,0	3,2	3,1	1,2	-7,9	20,3	8,6	4,7	-1,8	-1,1
Espagne	-2,8	2,2	2,4	6,8	6,3	4,5	-9,0	2,8	2,4	0,8	2,2	4,0
Japon	-0,4	0,4	1,2	1,6	0,6	0,5	-3,6	-0,1	-1,4	2,1	1,7	1,2
Royaume-Uni	1,4	1,3	5,1	3,5	-0,5	2,2	-10,8	7,4	8,0	2,9	-4,0	0,7
Canada	1,7	0,6	-4,7	3,3	2,4	0,8	-3,8	9,3	-2,4	-3,2	2,6	2,8
Autres pays avancés ¹	2,7	2,5	3,0	4,9	2,1	0,8	-1,0	8,4	2,8	0,5	0,0	3,7
<i>Pour mémoire</i>												
Principaux pays avancés	0,8	2,1	2,7	3,6	3,5	2,3	-3,2	5,7	1,5	1,7	1,9	2,0

Tableau A3. Pays avancés : composantes du PIB réel (fin)*(Variations annuelles en pourcentage)*

	Moyennes										Projections	
	2006–15	2016–25	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Demande intérieure finale												
Pays avancés	1,3	1,8	2,3	2,4	2,2	2,2	-3,5	5,3	2,6	1,5	1,6	1,8
États-Unis	1,4	2,4	2,4	2,6	3,0	2,4	-1,5	6,6	1,7	2,2	2,6	1,8
Zone euro	0,5	1,4	2,4	2,1	1,8	2,7	-5,5	4,1	3,2	0,7	0,9	1,5
Allemagne	1,3	1,1	3,1	1,7	1,8	1,8	-2,9	1,5	2,5	-0,9	0,9	1,7
France	1,0	1,2	1,9	2,2	1,5	2,1	-6,1	6,6	2,4	0,8	0,5	1,1
Italie	-0,8	1,1	1,6	1,5	1,2	0,2	-8,0	7,4	4,9	2,0	0,3	0,3
Espagne	-0,3	1,6	2,3	3,3	2,7	1,9	-8,5	5,4	3,2	2,0	1,9	2,2
Japon	0,4	0,5	0,3	1,0	0,5	0,2	-2,9	1,2	1,1	1,0	1,3	0,9
Royaume-Uni	1,2	1,1	3,4	1,9	1,3	1,8	-11,8	8,9	5,0	0,9	-0,1	1,2
Canada	2,2	1,6	0,5	3,3	2,7	1,3	-4,1	6,1	2,8	0,5	0,8	2,6
Autres pays avancés ¹	2,7	2,2	2,9	3,4	2,4	1,8	-2,4	5,5	3,4	1,5	1,3	2,4
<i>Pour mémoire</i>												
Principaux pays avancés	1,1	1,7	2,1	2,2	2,2	1,8	-3,4	5,6	2,3	1,5	1,7	1,6
Formation de stock²												
Pays avancés	0,0	0,0	-0,2	0,2	0,1	-0,1	-0,3	0,3	0,5	-0,5	-0,1	0,0
États-Unis	0,1	0,0	-0,5	0,0	0,1	0,1	-0,5	0,3	0,6	-0,3	0,1	0,0
Zone euro	0,0	0,0	0,0	0,2	0,1	-0,3	-0,3	0,6	0,4	-0,5	-0,1	0,0
Allemagne	-0,1	0,1	0,0	0,9	-0,1	-0,3	-0,1	0,9	0,7	0,0	-0,8	-0,4
France	0,1	-0,1	-0,4	0,2	0,0	0,0	-0,2	-0,6	0,8	-0,4	-0,1	0,0
Italie	0,0	0,0	0,2	0,2	0,1	-0,5	-0,5	1,2	-0,2	-1,2	0,2	0,2
Espagne	-0,2	-0,3	-0,1	0,0	0,3	-0,2	-0,8	-1,8	-0,2	-0,3	0,1	0,0
Japon	0,0	0,0	-0,1	0,1	0,2	-0,1	-0,5	0,5	0,3	-0,1	-0,1	0,1
Royaume-Uni	0,1	-0,1	-0,3	0,4	-0,6	0,0	0,1	-0,2	1,0	-0,9	-0,2	0,1
Canada	-0,1	0,1	0,0	0,9	0,0	-0,2	-0,7	0,8	1,2	-0,9	-0,1	0,0
Autres pays avancés ¹	0,0	0,0	0,0	0,2	0,3	-0,2	0,0	0,3	0,2	-0,8	-0,1	0,0
<i>Pour mémoire</i>												
Principaux pays avancés	0,0	0,0	-0,3	0,2	0,0	0,0	-0,4	0,3	0,6	-0,4	-0,1	0,0
Solde extérieur²												
Pays avancés	0,2	0,0	-0,1	0,1	-0,1	-0,2	-0,2	0,0	-0,5	0,6	0,2	0,1
États-Unis	0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,3	-0,1	-0,2	-1,3	-0,5	0,6	0,0	0,0
Zone euro	0,3	0,1	-0,4	0,4	0,0	-0,7	-0,6	1,4	0,0	0,3	0,2	0,1
Allemagne	0,3	-0,2	-0,6	0,2	-0,6	-0,3	-1,0	0,8	-1,3	0,5	0,4	0,1
France	-0,2	-0,1	-0,4	-0,1	0,4	-0,3	-1,3	0,2	-0,7	0,5	0,4	0,3
Italie	0,3	-0,1	-0,5	0,0	-0,3	0,7	-0,8	-0,1	-0,6	0,2	0,2	0,2
Espagne	0,8	0,2	1,0	-0,2	-0,6	0,4	-2,2	-0,2	2,9	0,8	0,0	0,0
Japon	0,1	0,1	0,5	0,6	0,0	-0,5	-0,9	1,1	-0,5	0,9	0,2	0,0
Royaume-Uni	-0,2	0,0	-0,4	1,0	0,0	-0,3	1,7	-0,4	-1,7	0,1	-0,1	0,3
Canada	-0,5	-0,1	0,4	-1,1	0,0	0,8	0,3	-1,8	-1,4	1,6	0,5	-0,3
Autres pays avancés ¹	0,6	0,3	0,1	-0,2	0,3	0,5	0,5	0,5	-0,7	1,3	0,7	0,3
<i>Pour mémoire</i>												
Principaux pays avancés	0,1	-0,1	-0,2	0,0	-0,2	-0,1	-0,4	-0,5	-0,7	0,6	0,1	0,0

¹Hors Groupe des Sept (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 pays en développement : PIB réel*(Variations annuelles en pourcentage)*

	Moyenne									Projections		
	2006–15	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2029
Pays émergents et pays en développement												
d'Asie	7,9	6,8	6,6	6,4	5,2	-0,5	7,7	4,4	5,6	5,2	4,9	4,5
Bangladesh	6,2	7,1	6,6	7,3	7,9	3,4	6,9	7,1	6,0	5,7	6,6	7,0
Bhoutan	7,3	7,5	5,9	3,5	4,6	-2,5	-3,3	4,8	4,6	4,3	5,0	5,1
Brunéi Darussalam	0,3	-2,5	1,3	0,1	3,9	1,1	-1,6	-1,6	1,4	2,4	2,5	3,1
Cambodge	7,6	7,9	8,1	8,8	7,9	-3,6	3,1	5,1	5,0	6,0	6,1	5,5
Chine	9,6	6,9	6,9	6,8	6,0	2,2	8,4	3,0	5,2	4,6	4,1	3,3
Fidji	2,2	2,4	5,4	3,8	-0,6	-17,0	-4,9	20,0	8,0	3,0	3,4	3,1
Îles Marshall	0,8	2,1	3,7	5,7	10,4	-2,8	1,1	-0,7	3,0	3,0	2,0	1,5
Îles Salomon	4,3	5,6	3,1	2,7	1,7	-3,4	2,6	2,4	3,0	2,4	2,5	3,0
Inde ¹	6,8	8,3	6,8	6,5	3,9	-5,8	9,7	7,0	7,8	6,8	6,5	6,5
Indonésie	5,8	5,0	5,1	5,2	5,0	-2,1	3,7	5,3	5,0	5,0	5,1	5,1
Kiribati	3,6	7,1	3,7	3,5	3,3	-0,6	8,5	3,9	4,2	5,8	4,1	2,1
Lao, République démocratique populaire	7,9	7,0	6,9	6,3	4,7	-0,4	2,1	2,3	3,7	4,0	4,0	4,6
Malaisie	4,9	4,4	5,8	4,8	4,4	-5,5	3,3	8,7	3,7	4,4	4,4	4,0
Maldives	6,6	6,6	7,1	8,7	7,3	-32,9	37,7	13,9	4,4	5,2	6,5	4,5
Micronésie	-0,1	0,9	2,3	0,1	3,8	-1,9	3,0	-0,9	0,8	1,1	1,7	0,7
Mongolie	8,0	1,5	5,6	7,7	5,6	-4,6	1,6	5,0	7,0	6,5	6,0	5,2
Myanmar	7,8	6,4	5,8	6,4	6,8	-1,2	-10,5	-4,0	2,5	1,5	2,0	2,0
Nauru	9,9	4,4	-6,0	-1,2	8,5	2,0	7,2	2,8	0,6	1,6	1,3	0,8
Népal	4,4	0,4	9,0	7,6	6,7	-2,4	4,8	5,6	0,8	3,1	5,2	5,2
Palaos	0,5	1,5	-3,5	1,3	1,4	-7,0	-13,4	-2,0	0,8	12,4	11,9	1,5
Papouasie-Nouvelle-Guinée	5,6	5,5	3,5	-0,3	4,5	-3,2	-0,8	5,2	2,7	4,5	3,7	3,1
Philippines	5,5	7,1	6,9	6,3	6,1	-9,5	5,7	7,6	5,6	6,2	6,2	6,4
Samoa	1,3	8,0	1,4	-0,6	4,5	-3,1	-7,1	-5,3	8,0	5,4	3,4	2,0
Sri Lanka ¹	6,4	5,1	6,5	2,3	-0,2	-4,6	3,5	-7,8	...	...	...	...
Thaïlande	3,3	3,4	4,2	4,2	2,1	-6,1	1,5	2,5	1,9	2,7	2,9	3,0
Timor-Leste ²	5,7	3,4	-3,1	-0,7	2,1	-7,2	1,6	4,0	1,5	3,5	3,2	3,0
Tonga	0,6	6,6	3,3	0,2	0,7	0,5	-2,7	-2,0	2,6	2,5	2,4	1,2
Tuvalu	2,5	4,7	3,3	1,4	13,8	-4,3	1,8	0,7	3,9	3,5	2,5	1,9
Vanuatu	2,9	4,7	6,3	2,9	3,2	-5,0	-1,6	1,9	2,2	3,0	3,5	2,5
Viet Nam	6,2	6,7	6,9	7,5	7,4	2,9	2,6	8,1	5,0	5,8	6,5	6,5
Pays émergents et pays en développement d'Europe	3,2	1,8	4,2	3,6	2,5	-1,6	7,5	1,2	3,2	3,1	2,8	2,6
Albanie	3,5	3,3	3,8	4,0	2,1	-3,3	8,9	4,8	3,3	3,1	3,4	3,5
Bélarus	4,2	-2,5	2,5	3,1	1,4	-0,7	2,4	-4,7	3,9	2,4	1,1	1,1
Bosnie-Herzégovine	2,5	3,2	3,2	3,8	2,9	-3,0	7,4	4,2	1,8	2,5	3,0	3,0
Bulgarie	2,4	3,0	2,7	2,7	4,0	-4,0	7,7	3,9	1,8	2,7	2,9	2,6
Hongrie	1,0	2,2	4,3	5,4	4,9	-4,5	7,1	4,6	-0,9	2,2	3,3	3,2
Kosovo	4,6	5,6	4,8	3,4	4,8	-5,3	10,7	4,3	3,3	3,8	4,0	3,8
Macédoine du Nord	3,2	2,8	1,1	2,9	3,9	-4,7	4,5	2,2	1,0	2,7	3,7	3,5
Moldova, République de	3,5	4,4	4,2	4,1	3,6	-8,3	13,9	-5,0	1,0	2,6	4,8	5,0
Monténégro	2,8	2,9	4,7	5,1	4,1	-15,3	13,0	6,4	6,0	3,7	3,0	3,0
Pologne	3,9	3,0	5,1	5,9	4,4	-2,0	6,9	5,3	0,2	3,1	3,5	3,0
Roumanie	2,8	2,9	8,2	6,0	3,9	-3,7	5,7	4,6	2,1	2,8	3,6	3,5
Russie	2,6	0,2	1,8	2,8	2,2	-2,7	6,0	-1,2	3,6	3,2	1,8	1,3
Serbie	1,9	3,3	2,1	4,5	4,3	-0,9	7,7	2,5	2,5	3,5	4,5	4,0
Türkiye	5,1	3,3	7,5	3,0	0,8	1,9	11,4	5,5	4,5	3,1	3,2	3,5
Ukraine ¹	-0,7	2,4	2,4	3,5	3,2	-3,8	3,4	-29,1	5,0	3,2	6,5	4,2
Amérique latine et Caraïbes	3,0	-0,8	1,4	1,1	0,2	-7,0	7,3	4,2	2,3	2,0	2,5	2,4
Antigua-et-Barbuda	0,8	5,5	3,1	6,8	4,3	-17,5	6,6	8,5	5,9	6,1	4,0	2,8
Argentine	3,2	-2,1	2,8	-2,6	-2,0	-9,9	10,7	5,0	-1,6	-2,8	5,0	2,3
Aruba	-0,3	1,7	7,0	2,4	-2,3	-24,0	27,6	10,5	5,3	1,1	1,0	1,1
Bahamas	0,3	-0,8	2,5	2,9	-0,7	-23,5	17,0	14,4	4,3	2,3	1,8	1,5
Barbade	0,1	2,5	-0,7	-0,7	0,3	-12,7	-1,3	13,8	4,4	3,7	2,8	2,0
Belize	2,2	0,0	-1,8	1,1	4,2	-13,7	17,9	8,7	4,7	3,4	2,5	2,5
Bolivie	5,0	4,3	4,2	4,2	2,2	-8,7	6,1	3,6	2,5	1,6	2,2	2,3
Brésil	2,8	-3,3	1,3	1,8	1,2	-3,3	4,8	3,0	2,9	2,2	2,1	2,0
Chili	3,9	1,8	1,4	4,0	0,6	-6,1	11,3	2,1	0,2	2,0	2,5	2,3
Colombie	4,6	2,1	1,4	2,6	3,2	-7,2	10,8	7,3	0,6	1,1	2,5	3,0

Tableau A4. Pays émergents et pays en développement : PIB réel (suite)*(Variations annuelles en pourcentage)*

	Moyenne									Projections		
	2006–15	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2029
Amérique latine et Caraïbes (fin)	3,0	-0,8	1,4	1,1	0,2	-7,0	7,3	4,2	2,3	2,0	2,5	2,4
Costa Rica	4,3	4,2	4,2	2,6	2,4	-4,3	7,9	4,6	5,1	4,0	3,5	3,3
Dominique	1,7	2,8	-6,6	3,5	5,5	-16,6	6,9	5,6	4,7	4,6	4,3	2,4
El Salvador	2,1	2,5	2,3	2,4	2,4	-7,9	11,9	2,8	3,5	3,0	2,3	2,3
Équateur	4,3	-0,7	6,0	1,0	0,2	-9,2	9,8	6,2	2,3	0,1	0,8	2,5
Grenade	1,1	3,7	4,4	4,4	0,7	-13,8	4,7	7,3	4,8	4,1	3,7	2,7
Guatemala	3,8	2,7	3,1	3,4	4,0	-1,8	8,0	4,1	3,5	3,5	3,7	3,9
Guyana	3,8	3,8	3,7	4,4	5,4	43,5	20,1	62,3	33,0	33,9	18,7	11,9
Haïti	2,3	1,8	2,5	1,7	-1,7	-3,3	-1,8	-1,7	-1,9	-3,0	1,5	1,5
Honduras	3,6	3,9	4,8	3,8	2,7	-9,0	12,5	4,0	3,5	3,6	3,7	3,9
Jamaïque	0,1	1,5	0,7	1,8	1,0	-9,9	4,6	5,2	2,2	1,8	1,7	1,6
Mexique	1,9	1,8	1,9	2,0	-0,3	-8,6	5,7	3,9	3,2	2,4	1,4	2,1
Nicaragua	4,0	4,6	4,6	-3,4	-2,9	-1,8	10,3	3,8	4,7	3,5	3,5	3,5
Panama	7,6	5,0	5,6	3,7	3,3	-17,7	15,8	10,8	7,3	2,5	3,0	4,0
Paraguay	4,7	4,3	4,8	3,2	-0,4	-0,8	4,0	0,2	4,5	3,8	3,8	3,5
Pérou	5,8	4,0	2,5	4,0	2,2	-10,9	13,4	2,7	-0,6	2,5	2,7	2,3
République dominicaine	5,3	6,7	4,7	7,0	5,1	-6,7	12,3	4,9	2,4	5,4	5,0	5,0
Saint-Kitts-et-Nevis	2,6	3,9	0,0	2,1	4,1	-14,6	-0,9	8,8	3,4	4,7	4,3	2,9
Saint-Vincent-et-les Grenadines	1,1	4,1	1,5	3,2	0,7	-3,7	0,8	5,5	6,2	5,3	3,9	2,7
Sainte-Lucie	1,5	3,8	3,4	2,9	-0,2	-23,6	11,3	15,7	3,0	2,4	2,1	1,5
Suriname	3,1	-4,9	1,6	4,9	1,2	-16,0	-2,4	2,4	2,1	3,0	3,0	3,0
Trinité-et-Tobago	3,1	-7,5	-4,8	-0,6	0,4	-9,1	-1,0	1,5	2,1	2,4	2,3	2,8
Uruguay ¹	4,7	1,7	1,7	0,2	0,9	-7,4	5,6	4,7	0,4	3,7	2,9	2,2
Venezuela ¹	1,9	-17,0	-15,7	-19,7	-27,7	-30,0	1,0	8,0	4,0	4,0	3,0	...
Moyen-Orient et Asie centrale	4,2	4,2	2,6	2,8	1,7	-2,4	4,5	5,3	2,0	2,8	4,2	3,7
Afghanistan ¹	8,0	2,2	2,6	1,2	3,9	-2,4	-14,5	-6,2	...	...	...	...
Algérie	3,0	3,9	1,5	1,4	0,9	-5,0	3,8	3,6	4,2	3,8	3,1	2,1
Arabie saoudite	4,1	1,9	0,9	3,2	1,1	-3,6	5,1	7,5	-0,8	2,6	6,0	3,5
Arménie	4,1	0,2	7,5	5,2	7,6	-7,2	5,7	12,6	8,7	6,0	5,2	4,5
Azerbaïdjan	9,2	-3,1	0,2	1,5	2,5	-4,2	5,6	4,6	1,1	2,8	2,3	2,4
Bahreïn	4,6	3,6	4,3	2,1	2,2	-4,6	2,6	4,9	2,6	3,6	3,2	2,8
Cisjordanie et Gaza ¹	4,8	8,9	1,4	1,2	1,4	-11,3	7,0	4,1	-6,1	...	...	...
Djibouti	5,3	7,1	5,5	4,8	5,5	1,3	4,5	3,9	7,0	6,5	6,0	5,5
Égypte	4,5	4,3	4,2	5,3	5,5	3,6	3,3	6,7	3,8	3,0	4,4	5,6
Émirats arabes unis	4,0	5,6	0,7	1,3	1,1	-5,0	4,4	7,9	3,4	3,5	4,2	4,5
Géorgie	5,4	3,4	5,2	6,1	5,4	-6,3	10,6	11,0	7,5	5,7	5,2	5,0
Iran	2,1	8,8	2,8	-1,8	-3,1	3,3	4,7	3,8	4,7	3,3	3,1	2,0
Iraq	5,7	15,2	-3,4	4,7	5,4	-12,1	1,6	7,0	-2,2	1,4	5,3	3,6
Jordanie	4,5	2,0	2,5	1,9	1,8	-1,1	3,7	2,4	2,6	2,6	3,0	3,0
Kazakhstan	5,5	0,9	3,9	4,1	4,5	-2,6	4,1	3,3	5,1	3,1	5,6	2,4
Koweït	2,4	2,9	-4,7	2,4	1,4	-5,3	1,7	6,1	-2,2	-1,4	3,8	2,6
Liban ¹	4,8	1,6	0,9	-1,9	-6,9	-25,9	-10,0	0,0	...	...	...	...
Libye	-4,7	-1,5	32,5	7,9	-11,2	-29,5	28,3	-8,3	10,2	7,8	6,9	2,3
Maroc	4,4	0,5	5,1	3,1	2,9	-7,2	8,0	1,3	3,0	3,1	3,3	3,4
Mauritanie	4,0	1,3	6,3	4,8	3,1	-0,4	0,7	6,4	4,8	5,1	5,5	2,2
Oman	5,0	5,0	0,3	1,3	-1,1	-3,4	3,1	4,3	1,3	1,2	3,1	3,2
Ouzbékistan	7,7	5,9	4,4	5,9	6,0	2,0	7,4	5,7	6,0	5,2	5,4	5,5
Pakistan	3,6	4,1	4,6	6,1	3,1	-0,9	5,8	6,2	-0,2	2,0	3,5	5,0
Qatar	12,4	3,1	-1,5	1,2	0,7	-3,6	1,6	4,2	1,6	2,0	2,0	1,6
République kirghize	4,6	4,3	4,7	3,5	4,6	-7,1	5,5	6,3	4,2	4,4	4,2	4,0
Somalie	...	-1,3	9,5	3,0	3,6	-2,6	3,3	2,4	2,8	3,7	3,9	4,5
Soudan ¹	0,6	4,7	0,8	-2,3	-2,5	-3,6	0,5	-2,5	-18,3	-4,2	5,4	4,5
Syrie ¹	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Tadjikistan	6,8	6,9	7,1	7,6	7,4	4,4	9,4	8,0	8,3	6,5	4,5	4,5
Tunisie	3,1	1,1	2,2	2,6	1,6	-8,6	4,6	2,6	0,4	1,9	1,8	1,2
Turkménistan ¹	8,1	-0,5	2,1	1,7	-3,7	-2,1	-0,3	5,3	2,0	2,3	2,3	2,2
Yémen	-1,8	-9,4	-5,1	0,8	2,1	-8,5	-1,0	1,5	-2,0	-1,0	1,5	5,5

Tableau A4. Pays émergents et pays en développement : PIB réel (fin)*(Variations annuelles en pourcentage)*

	Moyenne									Projections		
	2006–15	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2029
Afrique subsaharienne	5,2	1,5	2,9	3,3	3,2	-1,6	4,7	4,0	3,4	3,8	4,0	4,3
Angola	6,4	-2,6	-0,2	-1,3	-0,7	-5,6	1,2	3,0	0,5	2,6	3,1	3,6
Afrique du Sud	2,6	0,7	1,2	1,6	0,3	-6,0	4,7	1,9	0,6	0,9	1,2	1,4
Bénin	4,2	3,3	5,7	6,7	6,9	3,8	7,2	6,3	5,8	6,0	6,0	6,0
Botswana	2,7	7,2	4,1	4,2	3,0	-8,7	11,9	5,8	3,2	3,6	4,6	4,0
Burkina Faso	5,5	6,0	6,2	6,6	5,5	1,9	6,9	1,8	3,6	5,5	5,8	5,0
Burundi	3,6	-0,6	0,5	1,6	1,8	0,3	3,1	1,8	2,7	4,3	5,4	5,0
Cabo Verde	3,8	4,3	4,6	3,7	6,9	-20,8	5,6	17,1	4,8	4,7	4,7	4,5
Cameroun	4,0	4,5	3,5	4,0	3,4	0,5	3,6	3,6	4,0	4,3	4,5	4,5
Comores	2,5	3,3	3,8	3,6	1,8	-0,2	2,0	2,6	3,0	3,5	4,0	3,8
Congo, République démocratique du	6,9	0,4	3,7	4,8	4,5	1,7	6,0	8,8	6,1	4,7	5,7	4,1
Congo, République du	4,2	-5,0	-5,6	-2,3	1,1	-6,3	1,1	1,7	4,0	4,4	3,2	4,0
Côte d'Ivoire	4,3	7,2	7,4	4,8	6,7	0,7	7,1	6,9	6,2	6,5	6,4	6,0
Érythrée ¹	1,8	7,4	-10,0	13,0	3,8	...	...	...	...	...	...	...
Eswatini	3,1	1,1	2,0	2,4	2,7	-1,6	10,7	0,5	5,1	3,7	3,3	2,7
Éthiopie	10,6	8,0	10,2	7,7	9,0	6,1	6,3	6,4	7,2	6,2	6,5	7,0
Gabon	3,6	2,1	0,5	0,9	3,8	-1,8	1,5	3,0	2,3	2,9	2,7	2,6
Gambie	2,3	1,9	4,8	7,2	6,2	0,6	5,3	4,9	5,6	6,2	5,8	5,0
Ghana	6,6	3,4	8,1	6,2	6,5	0,5	5,1	3,1	2,3	2,8	4,4	5,0
Guinée	3,9	10,8	10,3	6,4	5,6	4,7	5,6	4,0	5,7	4,1	5,6	5,6
Guinée équatoriale	3,0	-8,8	-5,7	-6,2	-5,5	-4,8	-0,4	3,2	-5,9	0,5	-4,6	2,9
Guinée-Bissau	3,4	5,3	4,8	3,8	4,5	1,5	6,4	4,2	4,2	5,0	5,0	4,5
Kenya	4,8	4,2	3,8	5,7	5,1	-0,3	7,6	4,8	5,5	5,0	5,3	5,3
Lesotho	3,5	1,9	-2,7	-1,5	-3,1	-5,3	1,7	1,6	1,9	2,4	2,5	2,1
Libéria	6,4	-1,6	2,5	1,2	-2,5	-3,0	5,0	4,8	4,6	5,3	6,2	6,2
Madagascar	2,7	4,0	3,9	3,2	4,4	-7,1	5,7	4,0	3,8	4,5	4,6	4,5
Malawi	5,7	2,3	4,0	4,4	5,4	0,9	4,6	0,8	1,6	3,3	3,8	4,6
Mali	4,1	5,9	5,3	4,7	4,8	-1,2	3,1	3,5	4,5	4,0	4,5	4,9
Maurice	4,2	3,9	3,9	4,0	2,9	-14,5	3,4	8,9	6,9	4,9	3,7	3,3
Mozambique	7,4	4,7	2,6	3,5	2,3	-1,2	2,4	4,4	6,0	5,0	5,0	8,5
Namibie	4,3	0,0	-1,0	1,1	-0,8	-8,1	3,5	4,6	3,2	2,6	2,6	2,6
Niger	5,6	5,7	5,0	7,0	6,1	3,5	1,4	11,9	1,4	10,4	6,1	6,0
Nigéria	6,4	-1,6	0,8	1,9	2,2	-1,8	3,6	3,3	2,9	3,3	3,0	3,3
Ouganda	6,9	0,2	6,8	5,6	7,6	-1,1	5,5	6,3	4,8	5,6	6,5	7,0
République centrafricaine	-1,3	4,7	4,5	3,8	3,0	1,0	1,0	0,5	0,7	1,3	1,7	2,6
Rwanda	7,8	6,0	3,9	8,5	9,5	-3,4	10,9	8,2	6,9	6,9	7,0	7,3
Sao Tomé-et-Principe	4,2	5,2	4,1	4,4	2,0	2,6	1,9	0,1	-0,3	2,9	4,1	3,3
Sénégal	3,5	6,4	7,4	6,2	4,6	1,3	6,5	4,0	4,1	8,3	10,2	4,0
Seychelles	5,2	12,1	7,0	4,9	5,5	-11,7	0,6	15,0	3,7	3,2	3,8	3,6
Sierra Leone	4,7	6,4	3,8	3,5	5,3	-2,0	4,1	3,5	3,4	4,0	4,5	4,5
Soudan du Sud	...	-13,3	-5,8	-2,1	0,9	-6,5	5,3	-5,2	-0,1	5,6	6,8	5,8
Tanzanie	6,3	6,9	6,7	7,0	6,9	4,5	4,8	4,7	5,0	5,5	6,0	6,5
Tchad	4,4	-6,3	-2,0	5,9	6,6	-2,1	-0,9	3,1	4,4	2,9	3,7	2,7
Togo	4,8	5,7	4,0	4,8	4,9	2,0	6,0	5,8	5,4	5,3	5,3	5,5
Zambie	6,9	3,8	3,5	4,0	1,4	-2,8	6,2	5,2	4,3	4,7	4,8	4,9
Zimbabwe ¹	3,6	0,8	5,2	5,0	-6,3	-7,8	8,4	6,5	5,3	3,2	3,2	3,0

¹Voir les notes relatives à l'Afghanistan, à la Cisjordanie et Gaza, à l'Érythrée, à l'Inde, au Liban, au Soudan, à Sri Lanka, à la Syrie, au Turkménistan, à l'Ukraine, à l'Uruguay, au Venezuela et au Zimbabwe dans la section « Notes sur les pays » de l'appendice statistique.

²Les données pour le Timor-Leste excluent les projections concernant les exportations pétrolières de la zone d'exploitation pétrolière commune (Joint Petroleum Development Area).

Tableau A5. Inflation : récapitulation*(En pourcentage)*

	Moyenne									Projections		
	2006–15	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2029
Déflateurs du PIB												
Pays avancés	1,4	0,9	1,5	1,7	1,5	1,6	3,2	5,5	4,2	2,6	2,1	1,9
États-Unis	1,8	1,0	1,8	2,3	1,7	1,3	4,6	7,0	3,6	2,4	1,8	1,9
Zone euro	1,4	0,9	1,1	1,5	1,7	1,8	2,2	4,7	6,0	2,9	2,5	1,9
Japon	-0,4	0,4	-0,1	0,0	0,6	0,9	-0,2	0,3	3,8	2,3	2,3	2,0
Autres pays avancés ¹	1,8	1,2	1,9	1,7	1,3	2,0	3,6	5,8	3,1	2,5	2,2	2,0
Prix à la consommation												
Pays avancés	1,7	0,7	1,7	2,0	1,4	0,7	3,1	7,3	4,6	2,6	2,0	2,0
États-Unis	2,0	1,3	2,1	2,4	1,8	1,2	4,7	8,0	4,1	2,9	2,0	2,1
Zone euro ²	1,7	0,2	1,5	1,8	1,2	0,3	2,6	8,4	5,4	2,4	2,1	1,9
Japon	0,3	-0,1	0,5	1,0	0,5	0,0	-0,2	2,5	3,3	2,2	2,1	2,0
Autres pays avancés ¹	2,1	0,9	1,8	1,9	1,4	0,6	2,5	6,5	4,9	2,5	2,1	2,0
Pays émergents et pays en développement³	6,0	4,4	4,5	5,0	5,1	5,2	5,9	9,8	8,3	8,3	6,2	4,2
Par région												
Pays émergents et pays en développement d'Asie	4,7	2,8	2,5	2,7	3,3	3,2	2,3	3,9	2,4	2,4	2,8	2,7
Pays émergents et pays en développement d'Europe	8,1	5,6	5,6	6,4	6,7	5,4	9,6	27,8	19,4	18,8	13,1	7,7
Amérique latine et Caraïbes ³	4,8	5,5	6,3	6,6	7,6	6,4	9,8	14,0	14,4	16,7	7,7	3,6
Moyen-Orient et Asie centrale	8,3	5,9	7,1	9,9	7,6	10,3	12,7	13,9	16,7	15,5	11,8	6,6
Afrique subsaharienne	8,0	10,1	10,5	8,3	8,1	10,2	11,0	14,5	16,2	15,3	12,4	9,0
Classification analytique												
Source des recettes d'exportation												
Combustibles	8,1	7,7	6,5	8,9	6,8	9,3	11,7	13,7	12,7	12,2	10,6	7,8
Autres produits	5,7	3,9	4,2	4,5	4,9	4,7	5,3	9,4	7,9	7,9	5,7	3,8
Dont : produits primaires ⁴	6,7	6,7	11,8	13,9	17,4	19,1	23,2	28,3	38,4	47,9	19,9	7,1
Source de financement extérieur												
Pays débiteurs (net)	6,8	5,3	5,7	5,6	5,4	5,9	7,4	12,9	11,6	10,2	7,7	5,1
Pays débiteurs (net) selon le service de la dette												
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 2018 et 2022	10,5	10,3	15,1	14,3	11,6	14,0	17,5	21,8	24,9	23,1	17,0	7,5
Autres groupes												
Union européenne	1,8	0,1	1,6	1,9	1,4	0,7	2,9	9,3	6,3	2,7	2,4	2,0
Moyen-Orient et Afrique du Nord	8,1	5,7	7,2	11,2	7,9	10,7	13,8	14,3	16,0	15,4	12,4	6,9
Pays émergents et pays à revenu intermédiaire	5,8	4,0	4,1	4,6	4,8	4,6	5,2	9,3	7,6	7,7	5,7	3,9
Pays en développement à faible revenu	9,1	9,2	10,0	9,7	9,3	12,8	14,9	16,1	18,1	16,3	12,2	8,1
<i>Pour mémoire</i>												
Taux d'inflation médian												
Pays avancés	1,9	0,4	1,6	1,7	1,4	0,3	2,5	8,1	5,3	2,5	2,1	2,0
Pays émergents et pays en développement ³	4,9	2,7	3,3	3,2	2,6	2,8	3,9	7,9	6,0	4,1	3,9	3,0

¹Hors États-Unis, Japon et zone euro.²Sur la base de l'indice des prix à la consommation harmonisé d'Eurostat.³Exclut le Venezuela, mais inclut l'Argentine à partir de 2017. Voir les notes relatives à l'Argentine et au Venezuela dans la section « Notes sur les pays » de l'appendice statistique.⁴Inclut l'Argentine à partir de 2017. Voir la note 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		
	2006–15	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2029	2023	Projections	
														2024	2025
Pays avancés	1,7	0,7	1,7	2,0	1,4	0,7	3,1	7,3	4,6	2,6	2,0	2,0	3,1	2,3	2,0
États-Unis	2,0	1,3	2,1	2,4	1,8	1,2	4,7	8,0	4,1	2,9	2,0	2,1	3,2	2,4	2,0
Zone euro ³	1,7	0,2	1,5	1,8	1,2	0,3	2,6	8,4	5,4	2,4	2,1	1,9	2,9	2,3	2,0
Allemagne	1,6	0,4	1,7	1,9	1,4	0,4	3,2	8,7	6,0	2,4	2,0	2,0	3,0	2,2	2,0
France	1,5	0,3	1,2	2,1	1,3	0,5	2,1	5,9	5,7	2,4	1,8	1,7	4,2	1,8	1,9
Italie	1,8	-0,1	1,3	1,2	0,6	-0,1	1,9	8,7	5,9	1,7	2,0	2,0	0,5	2,2	1,9
Espagne	1,8	-0,3	2,0	1,7	0,8	-0,3	3,0	8,3	3,4	2,7	2,4	1,8	3,3	2,4	2,2
Pays-Bas	1,6	0,1	1,3	1,6	2,7	1,1	2,8	11,6	4,1	2,7	2,1	2,0	1,0	2,5	2,0
Belgique	1,9	1,8	2,2	2,3	1,2	0,4	3,2	10,3	2,3	3,6	2,0	2,0	0,5	3,4	1,7
Irlande	0,9	-0,2	0,3	0,7	0,9	-0,4	2,4	8,0	5,2	2,4	2,0	2,0	3,2	2,1	2,0
Autriche	2,0	1,0	2,2	2,1	1,5	1,4	2,8	8,6	7,7	3,9	2,8	2,1	5,7	3,2	2,4
Portugal	1,6	0,6	1,6	1,2	0,3	-0,1	0,9	8,1	5,3	2,2	2,0	2,0	1,9	2,1	1,9
Grèce	1,7	0,0	1,1	0,8	0,5	-1,3	0,6	9,3	4,2	2,7	2,1	1,9	3,7	2,7	2,0
Finlande	2,0	0,4	0,8	1,2	1,1	0,4	2,1	7,2	4,3	1,2	1,9	2,0	1,3	1,9	2,0
République slovaque	2,0	-0,5	1,4	2,5	2,8	2,0	2,8	12,1	11,0	3,6	3,9	2,0	6,6	3,4	3,3
Croatie	2,3	-0,6	1,3	1,6	0,8	0,0	2,7	10,7	8,4	3,7	2,2	2,2	5,4	2,4	2,2
Lituanie	3,4	0,7	3,7	2,5	2,2	1,1	4,6	18,9	8,7	1,5	2,3	2,3	0,6	1,8	2,2
Slovénie	2,0	-0,1	1,4	1,7	1,6	-0,1	1,9	8,8	7,4	2,7	2,0	2,0	4,2	2,2	2,0
Luxembourg	2,1	0,0	2,1	2,0	1,7	0,0	3,5	8,2	2,9	2,5	3,1	2,1	3,2	1,7	3,3
Lettonie	4,0	0,1	2,9	2,6	2,7	0,1	3,2	17,2	9,1	2,0	3,6	2,3	0,9	5,7	2,0
Estonie	3,7	0,8	3,7	3,4	2,3	-0,6	4,5	19,4	9,1	4,2	2,5	2,5	4,3	3,6	2,5
Chypre	1,7	-1,2	0,7	0,8	0,5	-1,1	2,2	8,1	3,9	2,3	2,0	1,9	2,0	2,0	2,0
Malte	2,0	0,9	1,3	1,7	1,5	0,8	0,7	6,1	5,7	2,9	2,1	2,0	4,2	2,2	2,1
Japon	0,3	-0,1	0,5	1,0	0,5	0,0	-0,2	2,5	3,3	2,2	2,1	2,0	2,9	2,0	2,0
Royaume-Uni	2,5	0,7	2,7	2,5	1,8	0,9	2,6	9,1	7,3	2,5	2,0	2,0	4,0	2,2	2,0
Corée	2,5	1,0	1,9	1,5	0,4	0,5	2,5	5,1	3,6	2,5	2,0	2,0	3,2	2,2	2,0
Canada	1,7	1,4	1,6	2,3	1,9	0,7	3,4	6,8	3,9	2,6	1,9	2,0	3,2	2,1	1,9
Australie	2,6	1,3	2,0	1,9	1,6	0,9	2,8	6,6	5,6	3,5	3,0	2,5	4,0	3,4	2,8
Taiwan, province chinoise de	1,1	1,4	0,6	1,4	0,6	-0,2	2,0	2,9	2,5	1,9	1,6	1,5	2,7	2,2	1,7
Suisse	0,3	-0,4	0,5	0,9	0,4	-0,7	0,6	2,8	2,1	1,5	1,2	1,2	1,7	1,4	1,2
Singapour	2,6	-0,5	0,6	0,4	0,6	-0,2	2,3	6,1	4,8	3,0	2,5	2,0	3,7	2,9	2,5
Suède	1,4	1,1	1,9	2,0	1,7	0,7	2,7	8,1	5,9	2,6	2,0	2,0	3,0	2,4	2,0
République tchèque	2,1	0,7	2,5	2,1	2,8	3,2	3,8	15,1	10,7	2,1	2,0	2,0	6,9	2,2	2,0
Hong Kong (RAS)	3,2	2,4	1,5	2,4	2,9	0,3	1,6	1,9	2,1	2,3	2,3	2,5	2,4	1,8	2,4
Israël ⁴	2,0	-0,5	0,2	0,8	0,8	-0,6	1,5	4,4	4,2	2,4	2,5	2,0	3,0	2,6	2,3
Norvège	2,0	3,6	1,9	2,8	2,2	1,3	3,5	5,8	5,5	3,3	2,6	2,0	4,8	3,3	2,6
Danemark	1,6	0,0	1,1	0,7	0,7	0,3	1,9	8,5	3,4	1,5	2,0	2,0	0,5	1,9	1,9
Nouvelle-Zélande	2,2	0,6	1,9	1,6	1,6	1,7	3,9	7,2	5,7	3,1	2,5	2,0	4,7	2,4	2,4
Porto Rico	2,2	-0,3	1,8	1,3	0,1	-0,5	2,4	6,0	2,8	1,9	2,3	2,3	1,5	2,2	2,3
Macao (RAS)	5,1	2,4	1,2	3,0	2,8	0,8	0,0	1,0	0,9	1,7	2,3	2,5	1,4	1,7	2,2
Islande	5,8	1,7	1,8	2,7	3,0	2,8	4,5	8,3	8,7	5,6	3,4	2,5	7,8	4,8	2,8
Andorre	1,4	-0,4	2,6	1,0	0,5	0,1	1,7	6,2	5,6	4,3	2,4	1,7	4,6	3,8	2,0
Saint-Marin	2,1	0,6	1,0	1,2	0,5	-0,1	2,1	5,3	6,1	2,3	2,0	2,0	6,1	2,3	2,0
<i>Pour mémoire</i>															
Principaux pays avancés	1,7	0,8	1,8	2,1	1,5	0,8	3,3	7,3	4,7	2,6	2,0	2,1	3,1	2,2	2,0

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.⁴Voir la note relative à Israël dans la section « Notes sur les pays » de l'appendice statistique.

Tableau A7. Pays émergents et pays en développement : prix à la consommation¹*(Variations annuelles en pourcentage)*

	Moyenne									Projections			Fin de période ²		
	2006–15	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2029	2023	2024	2025
Pays émergents et pays en développement d'Asie	4,7	2,8	2,5	2,7	3,3	3,2	2,3	3,9	2,4	2,4	2,8	2,7	1,8	2,8	2,8
Bangladesh	7,6	5,9	5,4	5,8	5,5	5,6	5,6	6,1	9,0	9,3	6,1	5,5	9,7	7,9	6,0
Bhoutan	7,1	3,3	4,3	3,7	2,8	3,0	8,2	5,9	4,6	4,9	4,6	4,0	3,9	5,0	4,1
Brunéi Darussalam	0,5	-0,3	-1,3	1,0	-0,4	1,9	1,7	3,7	0,4	1,3	1,0	1,0	0,6	1,3	1,0
Cambodge	5,7	3,0	2,9	2,5	1,9	2,9	2,9	5,3	2,1	2,3	3,0	3,0	2,7	2,9	3,0
Chine	2,9	2,0	1,6	2,1	2,9	2,5	0,9	2,0	0,2	1,0	2,0	2,0	-0,3	1,9	2,0
Fidji	3,8	3,9	3,3	4,1	1,8	-2,6	0,2	4,3	2,3	4,0	3,2	2,8	5,1	3,0	3,1
Îles Marshall	3,4	-1,5	0,1	0,8	-0,1	-0,7	2,2	3,2	6,8	4,3	2,3	2,0	6,0	2,6	2,0
Îles Salomon	6,7	0,5	0,5	3,5	1,6	3,0	-0,1	5,5	4,5	3,5	3,2	3,0	3,6	3,4	3,1
Inde	8,0	4,5	3,6	3,4	4,8	6,2	5,5	6,7	5,4	4,6	4,2	4,0	5,1	4,4	4,1
Indonésie	6,7	3,5	3,8	3,3	2,8	2,0	1,6	4,1	3,7	2,6	2,6	2,5	2,8	2,5	2,6
Kiribati	2,0	1,9	0,4	0,6	-1,8	2,6	2,1	5,3	9,3	4,5	3,0	1,8	-2,1	4,8	2,5
Lao, République démocratique populaire	4,8	1,6	0,8	2,0	3,3	5,1	3,8	23,0	31,2	21,5	14,7	3,0	24,4	18,5	11,0
Malaisie	2,6	2,1	3,8	1,0	0,7	-1,1	2,5	3,4	2,5	2,8	2,5	2,1	2,5	2,8	2,5
Maldives	6,2	0,8	2,3	1,4	1,3	-1,6	0,2	2,6	2,6	3,8	3,0	2,0	1,9	4,8	2,3
Micronésie	3,9	-0,9	0,1	1,0	2,2	1,0	1,8	5,0	6,2	4,0	3,0	2,0	4,6	3,0	3,0
Mongolie	10,9	0,8	4,3	6,8	7,3	3,7	7,4	15,2	10,3	9,7	10,0	6,8	7,9	10,8	9,5
Myanmar	10,4	9,1	4,6	5,9	8,6	5,7	3,6	18,4	27,1	15,0	7,8	7,8	20,0	8,0	7,8
Nauru	4,9	8,2	5,1	-14,4	4,2	1,9	1,1	3,6	6,2	4,7	3,0	2,1	6,0	3,4	2,5
Népal	8,7	9,9	4,5	4,1	4,6	6,1	3,6	6,3	7,8	6,3	5,6	5,4	7,4	5,7	5,5
Palaos	4,0	-1,3	1,1	2,4	0,4	0,7	-0,5	13,2	12,3	3,1	2,2	2,3	8,7	2,3	-0,2
Papouasie-Nouvelle-Guinée	5,1	6,7	5,4	4,4	3,9	4,9	4,5	5,3	2,3	4,2	4,8	4,5	3,5	5,0	4,8
Philippines	3,9	1,2	2,9	5,3	2,4	2,4	3,9	5,8	6,0	3,6	3,0	3,0	3,9	3,2	3,0
Samoa	3,7	0,1	1,3	3,7	2,2	1,5	-3,0	8,7	12,0	3,6	3,3	3,0	10,7	2,0	2,1
Sri Lanka ³	8,2	4,0	6,6	4,3	4,3	4,6	6,0	45,2	...	...	...	...	...	...	...
Thaïlande	2,5	0,2	0,7	1,1	0,7	-0,8	1,2	6,1	1,2	0,7	1,2	2,0	-0,8	1,4	1,5
Timor-Leste	6,0	-1,5	0,5	2,3	0,9	0,5	3,8	7,0	8,4	3,5	2,2	2,0	8,7	2,5	2,0
Tonga	4,1	-0,6	7,2	6,8	3,3	0,4	1,4	8,5	10,2	5,4	4,2	3,2	7,3	5,8	3,3
Tuvalu	2,3	3,5	4,1	2,2	3,5	1,9	6,2	11,5	6,2	4,1	3,6	2,8	6,2	4,1	3,6
Vanuatu	2,5	0,8	3,1	2,4	2,7	5,3	2,3	6,7	12,0	7,6	6,0	3,9	11,3	7,1	4,9
Viet Nam	9,3	2,7	3,5	3,5	2,8	3,2	1,8	3,2	3,3	3,7	3,4	3,4	3,6	3,6	3,4
Pays émergents et pays en développement d'Europe	8,1	5,6	5,6	6,4	6,7	5,4	9,6	27,8	19,4	18,8	13,1	7,7	20,4	15,2	10,4
Albanie	2,5	1,3	2,0	2,0	1,4	1,6	2,0	6,7	4,8	3,5	3,0	3,0	3,9	3,0	3,0
Bélarus	20,2	11,8	6,0	4,9	5,6	5,5	9,5	15,2	5,0	6,3	6,5	5,0	5,8	6,8	6,3
Bosnie-Herzégovine	2,0	-1,6	0,8	1,4	0,6	-1,1	2,0	14,0	6,1	3,0	2,7	2,0	2,2	2,9	2,1
Bulgarie	3,5	-1,3	1,2	2,6	2,5	1,2	2,8	13,0	8,6	3,4	2,7	2,0	5,0	2,9	2,3
Hongrie	3,8	0,4	2,4	2,8	3,4	3,3	5,1	14,6	17,1	3,7	3,5	3,0	5,5	4,4	2,9
Kosovo	2,6	0,2	1,5	1,1	2,7	0,2	3,3	11,7	5,2	3,5	2,3	2,0	2,5	3,4	1,5
Macédoine du Nord	2,4	-0,2	1,4	1,5	0,8	1,2	3,2	14,2	9,4	4,0	2,5	2,0	3,6	4,0	2,0
Moldova, République de	7,6	6,4	6,5	3,6	4,8	3,8	5,1	28,6	13,4	5,0	5,0	5,0	4,2	5,0	5,0
Monténégro	2,9	-0,3	2,4	2,6	0,4	-0,2	2,4	13,0	8,6	4,2	2,7	1,9	4,3	4,2	2,1
Pologne	2,2	-0,7	2,0	1,8	2,2	3,4	5,1	14,4	11,4	5,0	5,0	2,5	6,2	6,4	3,9
Roumanie	4,4	-1,6	1,3	4,6	3,8	2,6	5,0	13,8	10,4	6,0	4,0	3,0	6,6	4,7	3,5
Russie	9,4	7,0	3,7	2,9	4,5	3,4	6,7	13,7	5,9	6,9	4,5	4,0	7,4	5,3	4,4
Serbie	7,2	1,1	3,1	2,0	1,8	1,6	4,1	12,0	12,4	4,8	3,1	3,0	7,6	3,6	3,0
Türkiye	8,3	7,8	11,1	16,3	15,2	12,3	19,6	72,3	53,9	59,5	38,4	18,6	64,8	45,0	28,3
Ukraine	13,4	13,9	14,4	10,9	7,9	2,7	9,4	20,2	12,9	6,4	7,6	5,0	5,1	8,5	7,0
Amérique latine et Caraïbes⁴	4,8	5,5	6,3	6,6	7,6	6,4	9,8	14,0	14,4	16,7	7,7	3,6	16,6	12,7	6,5
Antigua-et-Barbuda	2,1	-0,5	2,4	1,2	1,4	1,1	1,6	7,5	5,1	2,6	2,0	2,0	3,3	2,2	2,0
Argentine ³	...	...	25,7	34,3	53,5	42,0	48,4	72,4	133,5	249,8	59,6	8,9	211,4	149,4	45,0
Aruba	2,1	-0,9	-1,0	3,6	3,9	-1,3	0,7	5,5	3,4	2,3	1,8	2,0	2,3	1,8	1,8
Bahamas	2,1	-0,3	1,5	2,3	2,5	0,0	2,9	5,6	3,1	2,0	2,2	2,0	1,9	2,4	2,1
Barbade	4,8	-0,3	3,5	5,2	1,6	0,5	1,5	5,0	5,0	3,9	2,8	2,4	4,8	2,7	2,6
Belize	1,6	0,7	1,1	0,3	0,2	0,1	3,2	6,3	4,4	3,1	2,3	1,3	3,7	2,6	1,3
Bolivie	6,0	3,6	2,8	2,3	1,8	0,9	0,7	1,7	2,6	4,5	4,2	3,8	2,1	4,8	4,0
Brésil	5,7	8,7	3,4	3,7	3,7	3,2	8,3	9,3	4,6	4,1	3,0	3,0	4,6	3,8	3,0
Chili	3,6	3,8	2,2	2,3	2,2	3,0	4,5	11,6	7,6	3,2	3,0	3,0	3,9	3,0	3,0
Colombie	4,0	7,5	4,3	3,2	3,5	2,5	3,5	10,2	11,7	6,4	3,6	3,0	9,3	5,3	3,0

Tableau A7. Pays émergents et pays en développement : prix à la consommation¹ (suite)

(Variations annuelles en pourcentage)

	Moyenne									Projections			Fin de période ²		
	2006–15	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2029	2023	2024	2025
Amérique latine et Caraïbes (fin)⁴	4,8	5,5	6,3	6,6	7,6	6,4	9,8	14,0	14,4	16,7	7,7	3,6	16,6	12,7	6,5
Costa Rica	6,7	0,0	1,6	2,2	2,1	0,7	1,7	8,3	0,5	0,3	2,9	3,0	-1,8	2,0	3,0
Dominique	1,7	0,1	0,3	1,0	1,5	-0,7	1,6	7,7	3,5	2,8	2,1	2,0	2,3	2,2	2,0
El Salvador	2,5	0,6	1,0	1,1	0,1	-0,4	3,5	7,2	4,0	0,9	1,7	1,8	1,2	1,7	1,7
Équateur	4,2	1,7	0,4	-0,2	0,3	-0,3	0,1	3,5	2,2	1,4	1,5	1,5	1,3	1,5	1,5
Grenade	2,3	1,7	0,9	0,8	0,6	-0,7	1,2	2,6	3,0	1,7	2,0	2,0	2,7	1,8	2,0
Guatemala	5,0	4,4	4,4	3,7	3,7	3,2	4,3	6,9	6,2	4,0	4,0	4,0	4,2	4,0	4,0
Guyana	4,2	0,8	1,9	1,3	2,1	1,2	3,3	6,5	4,5	2,8	4,6	5,7	2,0	3,6	5,5
Haïti	6,5	11,4	10,6	11,4	17,3	22,9	15,9	27,6	44,1	23,0	14,3	11,5	31,8	22,1	13,4
Honduras	6,0	2,7	3,9	4,3	4,4	3,5	4,5	9,1	6,7	4,4	4,1	4,0	5,2	4,3	4,0
Jamaïque	9,7	2,3	4,4	3,7	3,9	5,2	5,9	10,3	6,5	7,0	5,0	5,0	6,9	5,5	5,0
Mexique	4,0	2,8	6,0	4,9	3,6	3,4	5,7	7,9	5,5	4,0	3,3	3,0	4,4	3,5	3,0
Nicaragua	8,1	3,5	3,9	4,9	5,4	3,7	4,9	10,5	8,4	5,0	4,0	4,0	5,6	4,8	4,0
Panama	3,9	0,7	0,9	0,8	-0,4	-1,6	1,6	2,9	1,5	1,7	2,0	2,0	1,9	2,2	2,0
Paraguay	5,8	4,1	3,6	4,0	2,8	1,8	4,8	9,8	4,6	3,8	4,0	4,0	3,7	4,0	4,0
Pérou	3,1	3,6	2,8	1,3	2,1	1,8	4,0	7,9	6,3	2,3	2,0	2,0	3,2	2,4	2,0
République dominicaine	5,3	1,6	3,3	3,6	1,8	3,8	8,2	8,8	4,8	4,2	4,0	4,0	3,6	4,0	4,0
Saint-Kitts-et-Nevis	2,6	-0,7	0,7	-1,0	-0,3	-1,2	1,2	2,7	3,6	2,5	2,2	2,0	2,1	2,3	2,0
Saint-Vincent-et-les Grenadines	2,6	-0,2	2,2	2,3	0,9	-0,6	1,6	5,7	4,6	3,0	2,0	2,0	4,1	2,0	2,0
Sainte-Lucie	2,6	-3,1	0,1	2,6	0,5	-1,8	2,4	6,4	3,7	1,8	2,0	2,0	2,2	1,8	2,0
Suriname	7,3	55,5	22,0	6,9	4,4	34,9	59,1	52,4	51,6	20,7	14,8	5,0	32,6	14,2	11,0
Trinité-et-Tobago	7,5	3,1	1,9	1,0	1,0	0,6	2,1	5,8	4,6	1,5	2,2	1,8	0,7	2,2	2,1
Uruguay	7,8	9,6	6,2	7,6	7,9	9,8	7,7	9,1	5,9	5,8	5,5	4,6	5,1	5,7	5,5
Venezuela ³	36,3	254,9	438,1	65 374,1	19 906,0	2 355,1	1 588,5	186,5	337,5	100,0	150,0	...	190,0	160,0	150,0
Moyen-Orient et Asie centrale	8,3	5,9	7,1	9,9	7,6	10,3	12,7	13,9	16,7	15,5	11,8	6,6	16,7	14,2	9,5
Afghanistan ³	6,4	4,4	5,0	0,6	2,3	5,6	7,8	10,6	...	...	...	...	...	...	...
Algérie	4,5	6,4	5,6	4,3	2,0	2,4	7,2	9,3	9,3	7,6	6,4	5,0	7,8	7,0	6,1
Arabie saoudite	3,4	2,1	-0,8	2,5	-2,1	3,4	3,1	2,5	2,3	2,3	2,0	2,0	0,4	2,3	2,0
Arménie	5,0	-1,4	1,2	2,5	1,4	1,2	7,2	8,6	2,0	3,1	3,7	4,0	-0,5	3,9	4,0
Azerbaïdjan	6,8	12,4	12,9	2,3	2,6	2,8	6,7	13,9	8,2	3,5	5,0	4,0	2,1	5,0	5,0
Bahreïn	2,4	2,8	1,4	2,1	1,0	-2,3	-0,6	3,6	0,1	1,4	1,8	2,1	-0,3	1,4	1,8
Cisjordanie et Gaza ³	3,2	-0,2	0,2	-0,2	1,6	-0,7	1,2	3,7	5,9	...	...	...	15,2	...	...
Djibouti	3,7	2,4	0,6	0,1	3,3	1,8	1,2	5,2	1,8	1,8	1,9	2,0	3,3	1,8	2,0
Égypte	10,2	10,2	23,5	20,9	13,9	5,7	4,5	8,5	24,4	32,5	25,7	6,1	35,7	32,1	15,3
Émirats arabes unis	3,7	1,6	2,0	3,1	-1,9	-2,1	-0,1	4,8	1,6	2,1	2,0	2,0	1,6	2,1	2,0
Géorgie	5,1	2,1	6,0	2,6	4,9	5,2	9,6	11,9	2,5	2,6	4,2	3,0	0,4	4,0	3,7
Iran	19,0	9,1	9,6	30,2	34,7	36,4	40,2	45,8	41,5	37,5	32,5	25,0	40,0	35,0	30,0
Iraq	9,3	0,5	0,2	0,4	-0,2	0,6	6,0	5,0	4,4	4,0	4,0	3,6	4,0	4,0	4,0
Jordanie	4,2	-0,6	3,6	4,5	0,7	0,4	1,3	4,2	2,2	2,7	2,4	2,5	2,0	2,7	2,4
Kazakhstan	8,3	14,6	7,4	6,0	5,2	6,8	8,0	15,0	14,6	8,7	7,0	5,0	9,8	7,8	6,4
Koweït	...	2,9	1,6	0,6	1,1	2,1	3,4	4,0	3,6	3,2	2,7	1,8	3,4	3,3	2,6
Liban ³	3,8	-0,8	4,5	6,1	2,9	84,9	154,8	171,2	...	...	...	...	...	...	...
Libye	5,9	25,9	25,9	14,0	-2,9	1,5	2,9	4,5	3,4	2,9	2,9	2,6	2,6	2,6	2,6
Maroc	1,6	1,5	0,8	1,6	0,2	0,7	1,4	6,6	6,1	2,2	2,5	2,0	3,4	2,5	2,2
Mauritanie	4,8	1,5	2,3	3,1	2,3	2,4	3,6	9,6	4,9	2,8	4,0	4,0	1,6	4,0	4,0
Oman	3,8	0,9	1,5	0,7	0,5	-0,4	1,7	2,5	0,9	1,3	1,5	2,0	0,6	1,0	1,5
Ouzbékistan	11,5	8,8	13,9	17,5	14,5	12,9	10,8	11,4	10,0	11,6	9,7	5,0	8,8	12,1	8,6
Pakistan	10,2	2,9	4,1	3,9	6,7	10,7	8,9	12,1	29,2	24,8	12,7	6,5	29,4	19,6	9,5
Qatar	4,3	2,7	0,6	0,1	-0,9	-2,5	2,3	5,0	3,1	2,6	2,4	2,0	1,6	2,6	2,4
République kirghize	9,4	0,4	3,2	1,5	1,1	6,3	11,9	13,9	10,8	6,7	6,6	4,0	7,3	8,0	5,5
Somalie	...	0,0	4,0	4,3	4,5	4,3	4,6	6,8	6,1	4,8	3,9	3,0	6,6	4,3	3,7
Soudan ³	20,0	17,8	32,4	63,3	51,0	163,3	359,1	138,8	171,5	145,5	62,7	8,3	146,6	114,6	43,0
Syrie ³	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Tadjikistan	9,1	5,9	7,3	3,8	7,8	8,6	9,0	6,6	3,7	4,9	6,3	6,5	3,8	6,0	6,5
Tunisie	4,3	3,6	5,3	7,3	6,7	5,6	5,7	8,3	9,3	7,4	6,9	9,0	8,1	7,2	6,7
Turkménistan	6,1	3,6	8,0	13,3	5,1	6,1	19,5	11,2	-1,7	5,0	7,9	8,0	1,5	7,8	8,0
Yémen	12,2	21,3	30,4	33,6	15,7	21,7	31,5	29,5	-1,2	16,9	17,3	10,0	0,5	20,0	15,0

Tableau A7. Pays émergents et pays en développement : prix à la consommation¹ (fin)*(Variations annuelles en pourcentage)*

	Moyenne										Projections			Fin de période ²		
	2006–15	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2029	2023	2024	2025	
Afrique subsaharienne	8,0	10,1	10,5	8,3	8,1	10,2	11,0	14,5	16,2	15,3	12,4	9,0	16,6	13,7	10,7	
Afrique du Sud	6,1	6,3	5,3	4,6	4,1	3,3	4,6	6,9	5,9	4,9	4,5	4,5	5,5	4,5	4,5	
Angola	11,5	30,7	29,8	19,6	17,1	22,3	25,8	21,4	13,6	22,0	12,8	7,4	20,0	18,0	9,9	
Bénin	2,6	-0,8	1,8	0,8	-0,9	3,0	1,7	1,4	2,8	3,0	2,0	2,0	0,4	3,0	2,0	
Botswana	7,5	2,8	3,3	3,2	2,7	1,9	6,7	12,2	5,1	4,0	4,5	4,5	3,5	4,4	4,5	
Burkina Faso	2,1	0,4	1,5	2,0	-3,2	1,9	3,9	13,8	0,9	2,1	2,0	2,0	1,1	2,6	2,0	
Burundi	9,7	5,5	16,6	-2,8	-0,7	7,3	8,3	18,9	27,0	22,0	20,0	10,0	20,1	22,9	17,6	
Cabo Verde	2,7	-1,4	0,8	1,3	1,1	0,6	1,9	7,9	3,1	2,0	2,0	2,0	1,3	2,0	2,0	
Cameroun	2,8	0,9	0,6	1,1	2,5	2,5	2,3	6,3	7,2	5,9	5,5	2,5	6,0	5,5	5,2	
Comores	3,1	0,8	0,1	1,7	3,7	0,8	0,0	12,4	8,5	2,0	2,2	1,9	-2,0	3,3	1,9	
Congo, République démocratique du	12,8	3,2	35,7	29,3	4,7	11,4	9,0	9,3	19,9	17,2	8,5	7,0	23,8	11,7	7,0	
Congo, République du	3,3	3,2	0,4	1,2	0,4	1,4	2,0	3,0	4,5	3,6	3,0	3,0	4,5	3,6	3,0	
Côte d'Ivoire	1,9	0,6	0,6	0,6	0,8	2,4	4,2	5,2	4,4	3,8	3,0	2,0	4,0	3,0	2,5	
Érythrée ³	13,4	-5,6	-13,3	-14,4	1,3	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Eswatini	6,9	7,8	6,2	4,8	2,6	3,9	3,7	4,8	4,9	3,9	3,1	3,0	4,3	3,1	3,0	
Éthiopie	16,8	6,6	10,7	13,8	15,8	20,4	26,8	33,9	30,2	25,6	18,2	14,3	28,7	21,5	15,7	
Gabon	1,5	2,1	2,7	4,8	2,0	1,7	1,1	4,3	3,6	2,1	2,2	2,4	2,3	2,2	2,2	
Gambie	4,9	7,2	8,0	6,5	7,1	5,9	7,4	11,5	17,0	15,1	10,5	5,0	17,3	12,9	8,1	
Ghana	11,7	17,5	12,4	9,8	7,1	9,9	10,0	31,7	37,5	22,3	11,5	8,0	23,2	15,0	8,0	
Guinée	16,0	8,2	8,9	9,8	9,5	10,6	12,6	10,5	7,8	11,0	10,2	8,6	9,3	11,5	10,8	
Guinée équatoriale	4,0	1,4	0,7	1,3	1,2	4,8	-0,1	4,9	2,5	4,4	1,8	1,5	2,1	5,7	0,4	
Guinée-Bissau	2,4	2,7	-0,2	0,4	0,3	1,5	3,3	7,9	7,2	3,0	2,0	2,0	3,1	3,0	2,0	
Kenya	8,2	6,3	8,0	4,7	5,2	5,3	6,1	7,6	7,7	6,6	5,5	5,0	6,6	6,2	5,2	
Lesotho	6,0	6,6	4,4	4,8	5,2	5,0	6,0	8,3	6,3	6,4	5,4	5,0	6,6	5,6	5,3	
Libéria	9,3	8,8	12,4	23,5	27,0	17,0	7,8	7,6	10,1	6,3	5,1	4,8	10,0	5,4	5,6	
Madagascar	8,3	6,1	8,6	8,6	5,6	4,2	5,8	8,2	9,9	7,8	7,3	5,9	7,5	7,7	7,4	
Malawi	14,7	21,7	11,5	9,2	9,4	8,6	9,3	20,8	30,3	27,9	14,7	6,5	40,0	18,3	9,8	
Mali	2,5	-1,8	2,4	1,9	-3,0	0,5	3,8	9,7	2,1	1,0	2,0	2,0	-0,6	0,7	2,0	
Maurice	5,1	1,0	3,7	3,2	0,5	2,5	4,0	10,8	7,0	4,9	3,6	3,5	3,9	5,1	4,0	
Mozambique	7,8	17,4	15,1	3,9	2,8	3,1	5,7	9,8	6,1	4,4	5,5	5,5	4,3	4,7	5,5	
Namibie	6,1	6,7	6,1	4,3	3,7	2,2	3,6	6,1	5,9	4,8	4,8	4,8	5,5	5,5	5,5	
Niger	1,8	0,2	0,2	2,8	-2,5	2,9	3,8	4,2	3,7	6,4	4,6	2,0	7,2	3,6	5,1	
Nigéria	10,0	15,7	16,5	12,1	11,4	13,2	17,0	18,8	24,7	26,3	23,0	14,0	28,9	24,0	19,0	
Ouganda	8,7	5,2	5,6	2,5	2,1	2,8	2,2	7,2	5,4	3,8	4,9	5,0	2,6	4,4	5,0	
République centrafricaine	5,1	4,9	4,2	1,6	2,8	0,9	4,3	5,6	3,2	4,7	4,6	3,0	4,0	5,0	4,2	
Rwanda	6,6	5,7	4,8	1,4	2,4	7,7	0,8	13,9	14,0	5,8	5,0	5,0	6,4	5,4	5,0	
Sao Tomé-et-Principe	14,8	5,4	5,7	7,9	7,7	9,8	8,1	18,0	21,2	14,2	7,8	5,0	17,1	10,9	5,4	
Sénégal	1,8	1,2	1,1	0,5	1,0	2,5	2,2	9,7	5,9	3,9	2,0	2,0	0,8	9,0	-9,5	
Seychelles	8,2	-1,0	2,9	3,7	1,8	1,2	9,8	2,6	-1,0	-0,2	2,6	3,4	-2,7	0,8	3,1	
Sierra Leone	8,0	10,9	18,2	16,0	14,8	13,4	11,9	27,2	47,7	39,1	21,7	7,5	52,2	26,1	17,4	
Soudan du Sud	...	346,1	213,0	83,4	49,3	24,0	30,2	-3,2	40,2	54,8	21,7	8,3	70,3	60,3	9,1	
Tanzanie	9,2	5,2	5,3	3,5	3,4	3,3	3,7	4,4	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	
Tchad	3,3	-1,6	-0,9	4,0	-1,0	5,3	-1,6	6,9	2,7	3,1	3,1	3,1	7,1	3,0	2,9	
Togo	2,3	0,9	-0,2	0,9	0,7	1,8	4,5	7,6	5,1	2,7	2,0	1,7	2,6	2,2	1,8	
Zambie	9,4	17,9	6,6	7,5	9,2	15,7	22,0	11,0	11,0	11,4	7,8	7,0	13,0	8,6	7,0	
Zimbabwe	0,8	-1,6	0,9	10,6	255,3	557,2	98,5	193,4	667,4	561,0	554,7	400,0	778,8	602,7	533,6	

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.³Voir les notes relatives à l'Afghanistan, à l'Argentine, à la Cisjordanie et Gaza, à l'Érythrée, au Liban, au Soudan, à Sri Lanka, à la Syrie et au Venezuela dans la section « Notes sur les pays » de l'appendice statistique.⁴Exclut le Venezuela, mais inclut l'Argentine à partir de 2017. Voir les notes relatives à l'Argentine et au Venezuela dans la section « Notes sur les pays » de l'appendice statistique.

Tableau A8. Principaux pays avancés : solde budgétaire et dette des administrations publiques¹*(En pourcentage du PIB, sauf indication contraire)*

	Moyenne									Projections		
	2006–15	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2029
Principaux pays avancés												
Prêt/emprunt (net)	-5,2	-3,3	-3,3	-3,4	-3,8	-11,6	-8,7	-4,1	-7,0	-5,5	-5,3	-4,6
Écart de production ²	-2,4	-1,6	-0,7	0,2	0,4	-3,1	0,1	0,7	0,3	-0,1	-0,2	-0,1
Solde structurel ²	-4,0	-2,7	-3,0	-3,3	-3,9	-8,1	-7,9	-5,5	-6,8	-5,3	-5,2	-4,5
États-Unis												
Prêt/emprunt (net) ³	-6,6	-4,4	-4,8	-5,3	-5,8	-13,9	-11,1	-4,1	-8,8	-6,5	-7,1	-6,0
Écart de production ²	-4,1	-2,1	-1,3	0,0	0,7	-2,5	1,5	1,3	0,7	0,4	0,1	0,0
Solde structurel ²	-4,4	-3,6	-4,3	-5,1	-6,0	-10,6	-10,8	-6,8	-8,6	-6,7	-7,1	-5,9
Dette nette	67,8	82,0	80,6	81,4	83,2	98,0	97,8	94,7	96,3	97,6	100,7	108,0
Dette brute	90,0	106,6	105,5	106,8	108,1	132,0	125,0	120,0	122,1	123,3	126,6	133,9
Zone euro												
Prêt/emprunt (net)	-3,2	-1,5	-0,9	-0,4	-0,6	-7,0	-5,2	-3,7	-3,5	-2,9	-2,6	-2,3
Écart de production ²	-1,1	-1,7	-0,6	-0,1	0,1	-4,6	-1,7	0,3	-0,2	-0,6	-0,4	-0,1
Solde structurel ²	-2,4	-0,5	-0,5	-0,3	-0,5	-4,0	-4,0	-3,5	-3,3	-2,6	-2,4	-2,2
Dette nette	66,4	74,6	72,5	70,8	69,1	79,0	77,6	75,5	74,5	74,9	74,9	75,4
Dette brute	82,5	90,4	88,1	86,1	84,1	97,2	94,7	90,8	88,6	88,7	88,3	87,7
Allemagne												
Prêt/emprunt (net)	-0,8	1,2	1,3	1,9	1,5	-4,3	-3,6	-2,5	-2,1	-1,5	-1,3	-0,5
Écart de production ²	0,0	0,1	1,0	0,8	0,4	-3,1	-1,1	0,8	-0,5	-1,3	-0,9	0,0
Solde structurel ²	-0,6	1,2	1,2	1,6	1,3	-2,9	-3,0	-2,2	-1,9	-0,9	-0,8	-0,5
Dette nette	57,0	49,3	45,5	42,8	40,3	45,7	46,8	47,1	46,4	46,4	45,7	43,0
Dette brute	73,8	69,0	65,2	61,9	59,6	68,8	69,0	66,1	64,3	63,7	62,3	57,7
France												
Prêt/emprunt (net)	-4,4	-3,6	-3,0	-2,3	-3,1	-9,0	-6,5	-4,8	-5,5	-4,9	-4,9	-3,9
Écart de production ²	-0,9	-2,7	-1,5	-0,8	0,0	-4,5	-2,1	-0,9	-0,9	-0,8	-0,7	-0,2
Solde structurel ²	-3,9	-1,9	-1,9	-1,5	-2,1	-6,0	-5,0	-4,2	-4,9	-4,3	-4,4	-3,8
Dette nette	73,0	89,2	89,4	89,2	88,9	101,2	100,4	101,2	102,4	103,4	104,6	106,9
Dette brute	82,9	98,0	98,1	97,8	97,4	114,7	113,0	111,8	110,6	111,6	112,8	115,2
Italie												
Prêt/emprunt (net)	-3,2	-2,4	-2,4	-2,2	-1,5	-9,4	-8,7	-8,6	-7,2	-4,6	-3,2	-3,0
Écart de production ²	-2,8	-3,6	-2,2	-1,5	-1,2	-5,9	-3,1	0,1	0,3	0,3	0,2	-0,7
Solde structurel ²	-1,8	-0,8	-1,3	-1,5	-0,8	-5,8	-8,1	-9,2	-7,8	-4,8	-3,6	-2,5
Dette nette	109,2	121,6	121,3	121,8	121,7	141,5	134,8	129,1	126,6	128,9	130,3	135,8
Dette brute	120,2	134,8	134,2	134,5	134,2	154,9	147,1	140,5	137,3	139,2	140,4	144,9
Japon												
Prêt/emprunt (net)	-6,3	-3,6	-3,1	-2,5	-3,0	-9,1	-6,1	-4,4	-5,8	-6,5	-3,2	-3,8
Écart de production ²	0,1	0,1	1,0	1,9	0,7	-2,9	-1,6	-0,9	0,2	0,1	0,1	0,0
Solde structurel ²	-6,2	-4,5	-3,7	-3,0	-3,3	-8,1	-5,4	-4,3	-5,8	-6,6	-3,2	-3,9
Dette nette	125,8	149,5	148,1	151,1	151,7	162,0	156,4	150,3	155,9	157,7	155,7	152,9
Dette brute ⁴	206,9	232,4	231,3	232,4	236,4	258,3	253,9	257,2	252,4	254,6	252,6	251,7
Royaume-Uni												
Prêt/emprunt (net)	-6,0	-3,3	-2,5	-2,3	-2,5	-13,1	-7,9	-4,7	-6,0	-4,6	-3,7	-3,4
Écart de production ²	-1,6	-1,4	-0,3	-0,3	0,0	-3,6	0,5	1,8	-0,3	-1,1	-1,1	0,0
Solde structurel ²	-4,8	-2,3	-2,1	-2,0	-2,4	0,5	-3,3	-3,0	-4,7	-2,9	-2,9	-3,3
Dette nette	63,2	78,8	77,2	76,6	75,8	93,1	91,7	90,5	92,5	92,9	94,7	98,0
Dette brute	70,3	87,8	86,7	86,3	85,7	105,8	105,2	100,4	101,1	104,3	106,4	110,1
Canada												
Prêt/emprunt (net)	-1,2	-0,5	-0,1	0,4	0,0	-10,9	-2,9	0,1	-0,6	-1,1	-0,9	-0,4
Écart de production ²	0,0	-0,9	0,4	0,6	0,4	-3,4	-1,4	0,8	0,0	-0,6	-0,1	0,1
Solde structurel ²	-1,2	0,0	-0,3	0,0	-0,2	-8,2	-1,9	-0,4	-0,6	-0,8	-0,8	-0,5
Dette nette ⁵	24,9	18,0	12,7	11,7	8,7	16,1	14,3	15,6	12,8	13,3	13,4	12,9
Dette brute	81,0	92,4	90,9	90,8	90,2	118,2	113,5	107,4	107,1	104,7	102,1	95,4

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.

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.

⁴Sur base non consolidée.

⁵Comprend les prises de participation.

Tableau A9. État récapitulatif du commerce mondial : volume et prix
(Variations annuelles en pourcentage, sauf indication contraire)

	Moyennes										Projections	
	2006–15	2016–25	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Commerce de biens et de services												
Commerce mondial¹												
Volume	4,2	2,7	2,2	5,5	4,0	1,3	-8,3	11,0	5,6	0,3	3,0	3,3
Déflateur des prix												
En dollars	0,9	1,9	-4,0	4,4	5,5	-2,6	-1,5	12,6	6,6	-2,2	0,7	0,9
En DTS	1,5	2,4	-3,4	4,7	3,3	-0,2	-2,3	10,1	13,6	-2,0	1,1	0,7
Volume du commerce												
Exportations												
Pays avancés	3,7	2,4	2,0	4,9	3,6	1,5	-8,8	9,9	5,6	0,9	2,5	2,9
Pays émergents et pays en développement	5,3	3,2	2,8	6,2	4,2	1,0	-6,6	13,0	4,7	-0,1	3,7	3,9
Importations												
Pays avancés	3,1	2,5	2,6	4,9	3,8	2,1	-8,2	10,3	7,1	-1,0	2,0	2,8
Pays émergents et pays en développement	6,7	2,9	1,5	7,1	5,1	-0,5	-9,4	12,1	3,9	2,0	4,9	4,1
Termes de l'échange												
Pays avancés	0,0	0,2	1,1	-0,2	-0,3	0,1	1,0	0,9	-1,8	0,7	0,3	0,1
Pays émergents et pays en développement	0,4	0,0	-1,5	1,4	0,9	-1,5	-0,7	0,8	1,1	-1,1	0,3	0,0
Commerce de biens												
Commerce mondial¹												
Volume	4,0	2,6	2,1	5,6	3,8	0,2	-4,9	11,3	3,2	-0,9	2,8	3,3
Déflateur des prix												
En dollars	0,8	1,9	-4,8	4,9	5,8	-3,1	-2,7	14,2	8,4	-3,7	0,5	0,7
En DTS	1,3	2,4	-4,2	5,1	3,6	-0,7	-3,4	11,7	15,5	-3,5	0,9	0,5
Prix mondiaux en dollars²												
Produits manufacturés	1,2	1,2	-5,2	0,1	2,0	0,5	-3,2	6,6	10,1	-1,6	1,8	1,7
Pétrole	-0,5	3,8	-15,0	22,5	29,4	-10,4	-32,0	65,8	39,2	-16,4	-2,5	-6,3
Produits primaires hors combustibles	3,4	4,0	-0,3	6,4	1,3	0,7	6,6	26,7	7,9	-5,7	0,1	-0,4
Produits alimentaires	2,6	3,1	1,5	3,8	-1,2	-3,1	1,7	27,0	14,8	-6,8	-2,2	-0,8
Boissons	5,2	3,3	-3,0	-3,8	-9,2	-5,7	2,4	22,4	14,1	4,0	27,1	-8,8
Matières premières agricoles	1,6	0,5	-0,2	5,4	2,0	-5,4	-3,4	15,5	5,7	-15,6	5,3	-1,5
Métaux	2,5	5,5	-5,3	22,2	6,6	3,9	3,5	46,7	-5,6	-2,8	-1,8	-2,6
Prix mondiaux en DTS²												
Produits manufacturés	1,7	1,7	-4,6	0,3	-0,1	3,0	-3,9	4,2	17,3	-1,4	2,2	1,5
Pétrole	0,0	4,3	-14,5	22,8	26,7	-8,2	-32,6	62,1	48,2	-16,2	-2,1	-6,5
Produits primaires hors combustibles	4,0	4,5	0,4	6,7	-0,8	3,2	5,7	23,9	14,9	-5,4	0,4	-0,6
Produits alimentaires	3,1	3,6	2,2	4,1	-3,3	-0,7	0,9	24,1	22,3	-6,5	-1,8	-1,0
Boissons	5,8	3,8	-2,3	-3,5	-11,1	-3,4	1,6	19,7	21,6	4,2	27,6	-9,0
Matières premières agricoles	2,1	1,0	0,5	5,7	-0,1	-3,1	-4,2	12,9	12,6	-15,4	5,7	-1,7
Métaux	3,0	6,0	-4,7	22,5	4,4	6,4	2,6	43,4	0,6	-2,5	-1,4	-2,8
Prix mondiaux en euros²												
Produits manufacturés	2,4	1,5	-4,9	-1,9	-2,5	6,1	-5,0	2,7	23,6	-4,1	2,1	2,2
Pétrole	0,7	4,1	-14,8	20,0	23,6	-5,4	-33,3	59,9	56,3	-18,5	-2,2	-5,8
Produits primaires hors combustibles	4,6	4,4	0,0	4,3	-3,2	6,2	4,5	22,2	21,2	-8,1	0,4	0,0
Produits alimentaires	3,8	3,4	1,8	1,7	-5,6	2,3	-0,2	22,4	29,0	-9,1	-1,9	-0,4
Boissons	6,5	3,6	-2,7	-5,7	-13,2	-0,5	0,5	18,1	28,2	1,3	27,5	-8,4
Matières premières agricoles	2,7	0,8	0,1	3,3	-2,5	-0,2	-5,2	11,3	18,8	-17,8	5,6	-1,1
Métaux	3,6	5,9	-5,0	19,7	1,9	9,6	1,5	41,5	6,0	-5,2	-1,5	-2,1

Tableau A9. État récapitulatif du commerce mondial : volume et prix (fin)*(Variations annuelles en pourcentage, sauf indication contraire)*

	Moyennes										Projections	
	2006–15	2016–25	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Commerce de biens (fin)												
Volume du commerce												
Exportations												
Pays avancés	3,4	2,1	1,6	4,9	3,0	0,6	-6,3	10,2	3,7	-0,6	2,2	3,1
Pays émergents et pays en développement	5,1	3,1	2,6	6,5	3,9	-0,5	-1,1	11,9	1,2	-0,1	3,6	3,7
Pays exportateurs de combustibles	3,0	1,0	1,1	0,8	-0,8	-3,2	-6,5	2,1	7,3	2,7	1,9	5,8
Pays exportateurs d'autres produits	5,6	3,4	2,9	7,5	4,8	0,1	-0,2	13,2	0,3	-0,7	3,9	3,4
Importations												
Pays avancés	2,8	2,2	2,2	4,8	3,8	0,6	-5,7	11,4	4,9	-3,2	1,5	2,6
Pays émergents et pays en développement	6,4	3,2	2,1	7,4	5,1	-0,1	-5,5	12,1	2,2	1,3	4,6	4,0
Pays exportateurs de combustibles	6,9	0,7	-7,0	-0,8	-3,5	2,3	-11,9	1,3	10,4	9,7	4,8	4,1
Pays exportateurs d'autres produits	6,3	3,6	3,6	8,7	6,3	-0,4	-4,7	13,4	1,4	0,4	4,6	4,0
Déflateur des prix en DTS												
Exportations												
Pays avancés	0,7	2,3	-2,2	4,3	2,8	-1,4	-2,2	10,2	12,3	-2,0	1,1	0,8
Pays émergents et pays en développement	2,8	2,6	-6,9	7,1	4,9	0,3	-5,7	15,2	19,3	-5,9	0,7	0,0
Pays exportateurs de combustibles	1,4	3,6	-10,2	15,9	14,8	-4,2	-21,5	38,3	38,1	-13,0	-1,2	-3,0
Pays exportateurs d'autres produits	3,0	2,4	-6,3	5,5	3,1	1,2	-2,8	12,1	16,5	-4,5	1,0	0,5
Importations												
Pays avancés	0,7	2,1	-3,5	4,5	3,4	-1,5	-3,4	9,3	15,1	-2,8	1,0	0,8
Pays émergents et pays en développement	2,4	2,7	-5,5	5,7	3,8	0,7	-3,0	14,1	16,7	-4,2	0,9	0,1
Pays exportateurs de combustibles	2,9	3,5	-3,1	3,4	1,9	3,3	-1,0	11,5	17,2	-0,8	2,4	1,8
Pays exportateurs d'autres produits	2,3	2,6	-5,9	6,1	4,1	0,3	-3,3	14,4	16,7	-4,6	0,7	-0,1
Termes de l'échange												
Pays avancés	-0,1	0,1	1,3	-0,2	-0,6	0,1	1,2	0,8	-2,4	0,8	0,1	0,0
Pays émergents et pays en développement	0,4	-0,1	-1,5	1,3	1,1	-0,4	-2,7	0,9	2,2	-1,7	-0,2	-0,1
Par région												
Pays émergents et pays en développement d'Asie	0,6	-0,9	0,2	-3,4	-2,4	1,2	0,6	-7,0	0,7	-1,4	1,0	1,3
Pays émergents et pays en développement d'Europe	0,4	0,9	-5,5	3,4	4,3	0,4	-4,2	8,3	3,8	0,0	0,2	-0,8
Amérique latine et Caraïbes	0,5	1,1	0,9	4,5	-0,7	-0,7	2,3	4,9	-3,4	5,9	-2,3	0,0
Moyen-Orient et Asie centrale	-1,5	0,2	-5,4	10,2	10,7	-5,8	-18,2	20,9	13,7	-10,5	-2,7	-3,9
Afrique subsaharienne	1,2	0,9	-1,1	8,8	4,3	-1,7	-1,2	9,8	-1,4	-6,5	0,2	-0,9
Classification analytique												
Source des recettes d'exportation												
Combustibles	-1,5	0,1	-7,3	12,1	12,7	-7,3	-20,7	24,0	17,9	-12,3	-3,5	-4,7
Autres produits	0,7	-0,2	-0,4	-0,5	-0,9	0,8	0,5	-2,1	-0,2	0,1	0,3	0,7
<i>Pour mémoire</i>												
Exportations mondiales (milliards de dollars)												
Biens et services	19 974	27 131	20 768	22 908	25 109	24 717	22 339	28 034	31 374	30 794	31 961	33 305
Biens	15 770	20 621	15 739	17 451	19 103	18 535	17 208	21 853	24 278	23 186	23 952	24 909
Prix moyen du pétrole ³	-0,5	3,8	-15,0	22,5	29,4	-10,4	-32,0	65,8	39,2	-16,4	-2,5	-6,3
En dollars le baril	83,36	66,65	43,26	52,98	68,53	61,43	41,77	69,25	96,36	80,59	78,61	73,68
Valeur unitaire des exportations de produits manufacturés ⁴	1,2	1,2	-5,2	0,1	2,0	0,5	-3,2	6,6	10,1	-1,6	1,8	1,7

¹Moyenne des variations annuelles en pourcentage des exportations et des importations mondiales.²Représentés, respectivement, par l'indice de la valeur unitaire des exportations de produits manufacturés des pays avancés et représentant 82 % 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 2014–16, dans le total des importations mondiales des produits de base.³Variation en pourcentage de la moyenne des prix des bruts U.K. Brent, Dubai Fateh et West Texas Intermediate.⁴Variation en pourcentage des produits manufacturés exportés par les pays avancés.

Tableau A10. État récapitulatif des soldes des transactions courantes*(Milliards de dollars)*

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Projections		
									2024	2025	2029
Pays avancés	363,8	473,0	390,2	394,7	174,8	546,3	-193,9	286,8	439,9	449,5	524,3
États-Unis	-396,2	-367,6	-439,8	-441,8	-597,1	-831,4	-971,6	-812,7	-732,6	-758,4	-750,6
Zone euro	360,2	400,3	389,1	321,5	234,8	416,8	-77,6	289,2	368,2	384,4	427,0
Allemagne	299,0	289,1	316,2	317,8	274,2	329,8	180,1	303,2	321,7	329,1	328,8
France	-12,0	-19,9	-23,2	14,0	-42,8	10,7	-56,8	-22,7	-18,1	-17,7	-4,2
Italie	49,7	52,1	54,5	65,6	73,6	52,2	-30,1	3,5	18,2	31,5	62,1
Espagne	39,1	36,4	26,7	29,4	7,9	11,0	8,7	41,1	41,7	40,4	33,9
Japon	197,8	203,5	177,8	176,3	149,9	196,4	84,5	144,7	142,6	149,7	154,5
Royaume-Uni	-147,0	-93,7	-112,9	-76,7	-77,5	-14,9	-95,5	-73,5	-90,7	-103,7	-131,5
Canada	-47,2	-46,2	-41,0	-34,1	-33,4	0,3	-7,9	-13,1	7,2	8,8	-17,0
Autres pays avancés ¹	328,0	331,6	333,3	343,7	380,9	593,8	600,0	551,2	593,6	610,6	669,8
Pays émergents et pays en développement	-109,6	-29,1	-59,0	-7,7	145,5	372,3	648,6	277,1	128,5	104,5	-120,8
Par région											
Pays émergents et pays en développement d'Asie	209,5	164,1	-53,4	93,6	319,7	287,5	294,9	241,1	180,1	192,6	97,8
Pays émergents et pays en développement d'Europe	-10,3	-24,9	62,7	49,3	1,9	66,7	127,9	-23,0	-17,0	-25,0	-21,1
Amérique latine et Caraïbes	-108,5	-98,2	-146,0	-111,4	-12,7	-99,9	-137,7	-76,6	-72,9	-84,4	-113,6
Moyen-Orient et Asie centrale	-147,0	-37,6	113,1	15,9	-118,9	136,5	403,8	189,5	90,7	74,0	-27,0
Afrique subsaharienne	-53,3	-32,5	-35,4	-55,1	-44,6	-18,5	-40,3	-53,8	-52,4	-52,8	-56,9
Classification analytique											
Source des recettes d'exportation											
Combustibles	-98,0	42,4	204,5	69,5	-97,8	193,9	502,7	240,9	168,4	135,3	53,0
Autres produits	-9,5	-69,4	-261,4	-75,4	245,2	180,2	148,0	38,7	-36,8	-28,4	-170,5
Dont : produits primaires	-47,8	-60,1	-72,5	-44,6	-0,5	-14,8	-60,7	-57,5	-37,6	-38,7	-38,6
Source de financement extérieur											
Pays débiteurs (net)	-234,5	-269,4	-364,7	-266,5	-101,5	-331,4	-471,6	-253,2	-338,3	-370,8	-521,4
Pays débiteurs (net) selon le service de la dette											
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 2018 et 2022	-77,1	-63,8	-52,9	-52,8	-34,2	-39,0	-36,6	-48,3	-72,1	-64,2	-57,4
<i>Pour mémoire</i>											
Monde	254,2	443,9	331,2	387,1	320,3	918,6	454,7	563,9	568,4	554,0	403,6
Union européenne	467,5	482,6	492,0	472,1	418,2	638,2	206,8	564,6	578,0	590,8	641,9
Moyen-Orient et Afrique du Nord	-122,8	-18,5	129,8	34,9	-102,8	137,0	390,3	200,6	107,0	87,3	9,4
Pays émergents et pays à revenu intermédiaire	-65,8	3,3	1,0	60,4	210,7	443,0	747,0	347,9	200,7	189,3	-21,5
Pays en développement à faible revenu	-43,8	-32,4	-60,0	-68,1	-65,2	-70,7	-98,3	-70,8	-72,2	-84,8	-99,2

Tableau A10. État récapitulatif des soldes des transactions courantes (suite)*(En pourcentage du PIB)*

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Projections		
									2024	2025	2029
Pays avancés	0,8	1,0	0,8	0,8	0,3	1,0	-0,3	0,5	0,7	0,7	0,7
États-Unis	-2,1	-1,9	-2,1	-2,1	-2,8	-3,5	-3,8	-3,0	-2,5	-2,5	-2,1
Zone euro	3,0	3,1	2,8	2,4	1,8	2,8	-0,5	1,9	2,3	2,3	2,3
Allemagne	8,6	7,8	8,0	8,2	7,1	7,7	4,4	6,8	7,0	6,9	6,1
France	-0,5	-0,8	-0,8	0,5	-1,6	0,4	-2,0	-0,7	-0,6	-0,6	-0,1
Italie	2,6	2,7	2,6	3,3	3,9	2,4	-1,5	0,2	0,8	1,3	2,4
Espagne	3,2	2,8	1,9	2,1	0,6	0,8	0,6	2,6	2,5	2,4	1,7
Japon	4,0	4,1	3,5	3,4	3,0	3,9	2,0	3,4	3,5	3,5	3,1
Royaume-Uni	-5,4	-3,5	-3,9	-2,7	-2,9	-0,5	-3,1	-2,2	-2,6	-2,8	-2,8
Canada	-3,1	-2,8	-2,4	-2,0	-2,0	0,0	-0,4	-0,6	0,3	0,4	-0,6
Autres pays avancés ¹	5,0	4,7	4,5	4,7	5,2	7,0	7,0	6,4	6,6	6,5	6,0
Pays émergents et pays en développement	-0,4	-0,1	-0,2	0,0	0,4	0,9	1,5	0,6	0,3	0,2	-0,2
Par région											
Pays émergents et pays en développement d'Asie	1,3	0,9	-0,3	0,5	1,5	1,2	1,2	1,0	0,7	0,7	0,3
Pays émergents et pays en développement d'Europe	-0,3	-0,7	1,6	1,3	0,1	1,5	2,7	-0,5	-0,3	-0,5	-0,3
Amérique latine et Caraïbes	-2,2	-1,8	-2,7	-2,1	-0,3	-1,9	-2,4	-1,2	-1,0	-1,2	-1,3
Moyen-Orient et Asie centrale	-4,0	-1,0	2,9	0,4	-3,5	3,4	8,4	4,0	1,8	1,4	-0,4
Afrique subsaharienne	-3,5	-2,0	-2,0	-3,1	-2,7	-1,0	-2,0	-2,8	-2,8	-2,6	-2,2
Classification analytique											
Source des recettes d'exportation											
Combustibles	-3,0	1,2	5,6	2,0	-3,2	5,4	11,4	5,6	3,8	3,0	1,0
Autres produits	0,0	-0,2	-0,8	-0,2	0,8	0,5	0,4	0,1	-0,1	-0,1	-0,3
Dont : produits primaires	-2,6	-3,0	-3,6	-2,4	0,0	-0,7	-2,8	-2,5	-1,7	-1,7	-1,4
Source de financement extérieur											
Pays débiteurs (net)	-1,8	-1,9	-2,4	-1,7	-0,7	-2,0	-2,7	-1,3	-1,7	-1,7	-1,9
Pays débiteurs (net) selon le service de la dette											
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 2018 et 2022	-5,7	-4,9	-3,8	-3,7	-2,4	-2,4	-2,1	-2,9	-4,1	-3,6	-2,3
<i>Pour mémoire</i>											
Monde	0,3	0,5	0,4	0,4	0,4	0,9	0,5	0,5	0,5	0,5	0,3
Union européenne	3,4	3,3	3,1	3,0	2,7	3,7	1,2	3,1	3,0	3,0	2,9
Moyen-Orient et Afrique du Nord	-4,1	-0,6	4,1	1,1	-3,8	4,2	10,0	5,3	2,7	2,1	0,2
Pays émergents et pays à revenu intermédiaire	-0,2	0,0	0,0	0,2	0,7	1,2	1,9	0,8	0,5	0,4	0,0
Pays en développement à faible revenu	-2,5	-1,9	-3,2	-3,4	-3,2	-3,3	-4,2	-3,1	-3,1	-3,4	-2,9

Tableau A10. État récapitulatif des soldes des transactions courantes (fin)*(En pourcentage des exportations des biens et des services)*

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Projections		
									2024	2025	2029
Pays avancés	2,7	3,2	2,5	2,5	1,2	3,1	-1,0	1,5	2,2	2,2	2,2
États-Unis	-17,7	-15,4	-17,3	-17,3	-27,6	-32,4	-32,2	-26,6	-23,1	-23,1	-19,2
Zone euro	11,1	11,2	10,1	8,4	6,7	10,0	-1,7	6,3	...	...	...
Allemagne	18,7	16,6	16,8	17,3	16,2	16,3	8,6	14,5	14,8	14,7	13,1
France	-1,5	-2,4	-2,5	1,6	-5,7	1,1	-5,6	-2,2	-1,7	-1,6	-0,3
Italie	9,0	8,6	8,3	10,3	13,2	7,6	-4,0	0,4	2,3	3,8	6,6
Espagne	9,4	7,9	5,3	6,0	2,0	2,2	1,5	6,7	6,6	6,0	4,2
Japon	24,4	23,2	19,1	19,5	18,9	21,3	9,2	15,8	15,2	15,4	14,2
Royaume-Uni	-18,8	-11,3	-12,4	-8,5	-9,7	-1,6	-9,2	-6,9	-8,3	-9,2	-9,6
Canada	-9,8	-8,9	-7,4	-6,0	-6,8	0,0	-1,1	-1,8	1,0	1,1	-1,8
Autres pays avancés ¹	9,0	8,3	7,7	8,2	9,7	11,9	11,0	10,5	10,8	10,5	9,7
Pays émergents et pays en développement	-1,4	-0,4	-0,8	-0,1	1,8	3,4	5,1	2,3	1,0	0,7	-0,8
Par région											
Pays émergents et pays en développement d'Asie	5,7	4,0	-1,2	2,1	7,3	5,1	4,8	4,1	2,9	3,0	1,3
Pays émergents et pays en développement d'Europe	-0,9	-1,9	4,2	3,3	0,1	3,8	6,5	-1,3	-0,9	-1,2	-0,9
Amérique latine et Caraïbes	-10,2	-8,3	-11,4	-8,9	-1,2	-7,2	-8,3	-4,6	-4,2	-4,7	-5,4
Moyen-Orient et Asie centrale	-12,1	-3,1	6,5	0,8	-10,2	8,5	18,4	9,2	4,1	3,1	-1,4
Afrique subsaharienne	-16,7	-8,8	-8,4	-13,4	-13,3	-4,2	-7,8	-11,1	-10,2	-9,8	-8,7
Classification analytique											
Source des recettes d'exportation											
Combustibles	-8,2	2,9	12,5	4,5	-8,9	12,7	23,8	12,5	8,4	6,4	2,1
Autres produits	-0,2	-1,0	-3,4	-1,0	3,4	2,0	1,4	0,4	-0,4	-0,3	-1,3
Dont : produits primaires	-11,9	-13,3	-14,9	-9,4	-0,1	-2,6	-9,7	-9,6	-5,9	-5,7	-4,7
Source de financement extérieur											
Pays débiteurs (net)	-6,8	-6,9	-8,5	-6,1	-2,6	-6,8	-8,3	-4,4	-5,6	-5,9	-6,7
Pays débiteurs (net) selon le service de la dette											
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 2018 et 2022	-25,2	-18,1	-13,2	-13,1	-10,1	-9,1	-7,6	-10,5	-15,2	-12,8	-8,9
<i>Pour mémoire</i>											
Monde	1,2	1,9	1,3	1,5	1,5	3,2	1,4	1,8	1,7	1,6	1,0
Union européenne	7,2	6,7	6,2	6,1	5,8	7,3	2,2	5,8	5,8	5,7	5,3
Moyen-Orient et Afrique du Nord	-11,2	-1,9	8,5	2,3	-10,0	9,7	20,1	11,1	5,6	4,2	0,1
Pays émergents et pays à revenu intermédiaire	-0,9	0,0	-0,1	0,6	2,7	4,2	6,2	3,0	1,6	1,5	-0,2
Pays en développement à faible revenu	-15,0	-9,7	-15,7	-17,0	-19,1	-17,3	-20,1	-14,5	-13,8	-15,1	-13,4

¹Hors Groupe des Sept (Allemagne, Canada, États-Unis, France, Italie, Japon, Royaume-Uni) et zone euro.

Tableau A11. Pays avancés : soldes des transactions courantes*(En pourcentage du PIB)*

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Projections		
									2024	2025	2029
Pays avancés	0,8	1,0	0,8	0,8	0,3	1,0	-0,3	0,5	0,7	0,7	0,7
États-Unis	-2,1	-1,9	-2,1	-2,1	-2,8	-3,5	-3,8	-3,0	-2,5	-2,5	-2,1
Zone euro ¹	3,0	3,1	2,8	2,4	1,8	2,8	-0,5	1,9	2,3	2,3	2,3
Allemagne	8,6	7,8	8,0	8,2	7,1	7,7	4,4	6,8	7,0	6,9	6,1
France	-0,5	-0,8	-0,8	0,5	-1,6	0,4	-2,0	-0,7	-0,6	-0,6	-0,1
Italie	2,6	2,7	2,6	3,3	3,9	2,4	-1,5	0,2	0,8	1,3	2,4
Espagne	3,2	2,8	1,9	2,1	0,6	0,8	0,6	2,6	2,5	2,4	1,7
Pays-Bas	7,1	8,9	9,3	6,9	5,1	12,1	9,3	10,2	9,1	8,8	8,7
Belgique	0,6	0,7	-0,9	0,1	1,4	1,3	-1,0	-0,1	-0,5	-0,4	0,2
Irlande	-4,2	0,5	4,9	-19,9	-6,5	13,7	10,8	9,9	10,4	9,6	7,3
Autriche	2,7	1,4	0,9	2,4	3,4	1,6	-0,3	1,8	2,1	2,1	1,9
Portugal	1,2	1,3	0,6	0,4	-1,0	-0,8	-1,1	1,4	1,6	1,5	0,8
Grèce	-2,4	-2,6	-3,6	-2,2	-7,3	-7,1	-10,7	-6,9	-6,5	-5,3	-3,0
Finlande	-2,0	-0,8	-1,8	-0,3	0,5	0,4	-2,6	-1,0	-0,6	-0,4	0,0
République slovaque	-2,7	-1,9	-2,2	-3,3	0,6	-2,5	-8,2	-2,1	-4,4	-3,6	-2,0
Croatie	2,2	3,3	1,6	2,5	-1,0	1,0	-2,8	1,2	1,5	0,9	-0,1
Lituanie	-1,1	0,5	0,3	3,5	7,3	1,1	-5,5	2,6	1,3	1,3	1,5
Slovénie	4,8	6,2	5,9	5,9	7,2	3,3	-1,0	4,5	2,7	2,1	2,0
Luxembourg	4,7	4,5	6,5	8,9	8,6	7,9	7,6	7,4	7,4	7,6	7,6
Lettonie	1,6	1,2	-0,2	-0,6	2,9	-3,9	-4,8	-4,0	-3,8	-3,9	-3,1
Estonie	1,2	2,3	0,9	2,5	-1,9	-2,6	-3,2	-1,7	-3,4	-2,7	-1,8
Chypre	-4,2	-5,0	-4,0	-5,6	-10,0	-6,1	-7,9	-9,3	-8,6	-8,5	-8,2
Malte	-0,6	5,9	5,6	9,0	2,2	1,2	-3,0	1,9	2,5	2,7	2,7
Japon	4,0	4,1	3,5	3,4	3,0	3,9	2,0	3,4	3,5	3,5	3,1
Royaume-Uni	-5,4	-3,5	-3,9	-2,7	-2,9	-0,5	-3,1	-2,2	-2,6	-2,8	-2,8
Corée	6,5	4,6	4,5	3,6	4,6	4,7	1,5	2,1	2,9	3,4	4,5
Canada	-3,1	-2,8	-2,4	-2,0	-2,0	0,0	-0,4	-0,6	0,3	0,4	-0,6
Australie	-3,3	-2,6	-2,2	0,4	2,2	2,9	1,1	1,2	0,5	-0,2	-0,5
Taiwan, province chinoise de	13,1	14,1	11,6	10,7	14,4	15,3	13,3	13,1	13,9	13,9	13,9
Suisse	7,3	5,3	5,6	4,1	0,5	6,9	9,4	7,6	8,2	7,6	7,6
Singapour	17,8	18,2	16,0	16,0	16,6	19,8	18,0	19,8	18,0	17,8	14,3
Suède	2,2	2,8	2,5	5,3	5,9	7,1	5,8	6,2	6,0	5,3	4,1
République tchèque	1,8	1,5	0,4	0,3	2,0	-2,8	-6,1	1,2	0,6	1,0	1,6
Hong Kong (RAS)	4,0	4,6	3,7	5,9	7,0	11,8	10,2	9,4	8,8	8,3	8,0
Israël ²	3,8	3,7	3,0	3,2	4,9	3,9	3,9	4,7	5,6	4,2	3,5
Norvège	5,2	6,3	9,0	3,8	1,1	14,9	30,2	17,7	19,5	20,7	16,2
Danemark	7,8	8,0	7,3	8,5	8,1	9,1	13,4	10,9	9,9	9,7	8,9
Nouvelle-Zélande	-2,0	-2,8	-4,2	-2,8	-1,0	-5,8	-8,8	-6,9	-6,0	-5,4	-3,7
Porto Rico	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Macao (RAS)	26,5	30,8	33,0	33,7	14,3	8,7	11,4	30,2	32,5	34,8	30,2
Islande	8,1	4,2	4,3	6,5	0,9	-2,7	-1,7	1,0	1,0	0,8	1,5
Andorre	...	...	...	18,0	15,5	14,1	17,3	17,3	17,5	17,5	17,9
Saint-Marin	...	-0,4	-1,9	2,0	2,8	6,5	8,0	4,1	2,9	2,1	1,3
<i>Pour mémoire</i>											
Principaux pays avancés	-0,2	0,0	-0,2	0,1	-0,6	-0,6	-2,0	-1,0	-0,7	-0,7	-0,6
Zone euro ³	3,6	3,5	3,4	3,2	2,7	4,1	1,4	3,2	3,2	3,3	3,2

¹Les données sont corrigées des différences de déclaration entre pays de la zone euro.²Voir la note relative à Israël dans la section « Notes sur les pays » de l'appendice statistique.³Les données correspondent à la somme des soldes des pays de la zone euro.

Tableau A12. Pays émergents et pays en développement : soldes des transactions courantes*(En pourcentage du PIB)*

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Projections		
									2024	2025	2029
Pays émergents et pays en développement d'Asie	1,3	0,9	-0,3	0,5	1,5	1,2	1,2	1,0	0,7	0,7	0,3
Bangladesh	1,6	-0,5	-3,0	-1,3	-1,5	-1,1	-4,1	-0,7	-0,8	-2,7	-3,0
Bhoutan	-29,4	-22,1	-17,4	-19,2	-14,8	-11,2	-28,1	-34,5	-12,3	-6,4	-8,6
Brunéi Darussalam	12,9	16,4	6,9	6,6	4,3	11,2	19,6	19,0	18,6	18,5	16,7
Cambodge	-6,4	-6,0	-8,7	-8,0	-2,5	-31,0	-19,2	1,3	-3,5	-4,1	-4,2
Chine	1,7	1,5	0,2	0,7	1,7	2,0	2,3	1,5	1,3	1,4	1,1
Fidji	-3,5	-6,6	-8,5	-12,8	-13,7	-15,9	-17,3	-4,7	-6,3	-6,8	-7,6
Îles Marshall	10,0	-0,9	-2,0	-31,3	15,0	22,5	17,5	11,5	6,2	1,7	-11,4
Îles Salomon	-3,5	-4,3	-3,0	-9,5	-1,6	-5,3	-14,2	-9,8	-4,7	-6,1	-3,8
Inde	-0,6	-1,8	-2,1	-0,9	0,9	-1,2	-2,0	-1,2	-1,4	-1,6	-2,3
Indonésie	-1,8	-1,6	-2,9	-2,7	-0,4	0,3	1,0	-0,1	-0,9	-1,3	-1,3
Kiribati	9,3	31,6	32,6	40,0	31,8	7,0	-2,4	10,2	9,7	9,2	7,9
Lao, République démocratique populaire	-8,7	-7,4	-9,1	-7,0	-1,2	2,4	-0,1	-0,3	1,7	1,7	-4,7
Malaisie	2,4	2,8	2,2	3,5	4,2	3,9	3,1	1,2	2,4	2,7	3,0
Maldives	-23,6	-21,0	-28,4	-26,6	-34,8	-8,4	-16,1	-22,8	-19,4	-13,9	-9,9
Micronésie	7,3	10,5	21,6	16,1	-5,9	2,2	8,5	3,3	0,8	0,8	-0,5
Mongolie	-6,3	-10,1	-16,7	-15,2	-5,1	-13,8	-13,4	1,2	-7,5	-9,2	-7,3
Myanmar	-4,2	-6,8	-4,7	-2,8	-3,5	-0,3	-4,6	-6,1	-6,3	-6,3	-4,2
Nauru	4,2	12,4	7,6	4,6	2,5	3,8	-0,5	3,4	4,9	-1,2	-1,5
Népal	5,5	-0,3	-7,1	-6,9	-1,0	-7,7	-12,7	-1,4	1,5	-2,0	-2,0
Palaos	-16,2	-22,9	-19,0	-30,8	-47,2	-43,3	-54,7	-40,8	-26,4	-21,3	-12,2
Papouasie-Nouvelle-Guinée	13,7	15,9	12,9	14,8	14,1	13,3	16,7	16,6	12,2	14,4	9,3
Philippines	-0,4	-0,7	-2,6	-0,8	3,2	-1,5	-4,5	-2,6	-2,2	-1,6	-0,9
Samoa	-4,2	-1,8	0,8	2,8	0,6	-14,5	-11,3	-4,8	-2,1	-2,2	-2,1
Sri Lanka ¹	-2,0	-2,4	-3,0	-2,1	-1,4	-3,7	-1,0	'''	'''	'''	'''
Thaïlande	10,5	9,6	5,6	7,0	4,2	-2,0	-3,2	1,3	1,7	2,0	2,9
Timor-Leste	-33,0	-17,5	-12,1	18,4	-13,0	4,2	8,5	-16,0	-42,0	-43,7	-47,1
Tonga	-6,5	-6,4	-6,3	-0,8	-5,3	-5,2	-6,3	-6,8	-7,3	-7,3	-7,7
Tuvalu	29,9	2,1	60,9	-22,2	16,3	24,1	4,6	2,7	-1,2	-4,5	-4,5
Vanuatu	-2,4	-8,0	3,3	7,8	-6,1	-8,0	-12,5	-4,7	-4,3	-3,1	-2,1
Viet Nam	0,2	-0,6	1,9	3,8	4,3	-2,2	0,0	5,1	2,3	2,0	0,9
Pays émergents et pays en développement d'Europe	-0,3	-0,7	1,6	1,3	0,1	1,5	2,7	-0,5	-0,3	-0,5	-0,3
Albanie	-7,6	-7,5	-6,8	-7,6	-8,7	-7,7	-6,0	-3,7	-3,8	-4,1	-3,5
Bélarus	-3,4	-1,7	0,0	-1,9	-0,3	3,2	3,5	-0,1	-0,5	-1,3	-0,7
Bosnie-Herzégovine	-4,7	-4,8	-3,2	-2,6	-2,8	-1,8	-4,3	-4,3	-4,5	-4,3	-3,9
Bulgarie	3,1	3,3	0,9	1,9	0,0	-1,7	-1,4	0,3	-0,3	-1,2	-0,4
Hongrie	4,5	2,0	0,2	-0,8	-1,1	-4,2	-8,2	0,3	-0,2	-0,3	0,1
Kosovo	-8,0	-5,5	-7,6	-5,7	-7,0	-8,7	-10,6	-7,6	-6,9	-5,8	-4,6
Macédoine du Nord	-2,6	-0,8	0,2	-3,0	-2,9	-2,8	-6,1	0,7	-0,8	-2,7	-2,6
Moldova, République de	-3,6	-5,8	-10,8	-9,4	-7,7	-12,4	-15,8	-12,8	-11,5	-10,3	-8,3
Monténégro	-16,2	-16,1	-17,0	-14,3	-26,1	-9,2	-12,9	-11,4	-12,4	-13,5	-13,6
Pologne	-1,0	-1,1	-1,9	-0,2	2,5	-1,2	-2,4	1,6	0,7	-0,2	-1,0
Roumanie	-1,6	-3,1	-4,6	-4,9	-4,9	-7,2	-9,1	-7,1	-7,1	-6,8	-6,0
Russie	1,9	2,0	7,0	3,9	2,4	6,6	10,5	2,5	2,7	2,7	3,0
Serbie	-2,9	-5,2	-4,8	-6,9	-4,1	-4,3	-6,9	-2,6	-3,9	-4,7	-5,4
Türkiye	-3,1	-4,7	-2,6	1,4	-4,4	-0,9	-5,4	-4,1	-2,8	-2,2	-1,8
Ukraine	-1,5	-2,2	-3,3	-2,7	3,3	-1,9	5,0	-5,5	-5,7	-8,2	-4,5
Amérique latine et Caraïbes	-2,2	-1,8	-2,7	-2,1	-0,3	-1,9	-2,4	-1,2	-1,0	-1,2	-1,3
Antigua-et-Barbuda	-2,5	-8,0	-14,5	-6,7	-15,8	-18,4	-16,2	-13,5	-11,1	-10,6	-9,3
Argentine	-2,7	-4,8	-5,2	-0,8	0,7	1,4	-0,7	-3,5	0,9	0,9	1,5
Aruba	4,6	1,0	-0,5	0,3	-15,7	-1,7	6,4	4,6	6,5	6,6	3,6
Bahamas	-12,5	-13,5	-9,5	-2,2	-23,4	-21,1	-8,2	-7,5	-6,7	-6,1	-5,4
Barbade	-4,3	-3,8	-4,0	-2,6	-5,9	-11,0	-10,7	-8,1	-7,0	-6,2	-5,1
Belize	-7,3	-7,0	-6,6	-7,7	-6,2	-6,5	-8,3	-2,9	-2,1	-2,1	-2,1
Bolivie	-5,6	-5,0	-4,3	-3,3	0,0	2,6	-0,4	-5,0	-5,7	-5,8	-5,2
Brésil	-1,7	-1,2	-2,9	-3,6	-1,9	-2,8	-2,5	-1,3	-1,4	-1,5	-2,0
Chili	-2,6	-2,8	-4,5	-5,2	-1,9	-7,3	-8,7	-3,5	-3,9	-3,7	-3,0
Colombie	-4,5	-3,2	-4,2	-4,6	-3,4	-5,6	-6,2	-2,7	-3,0	-3,3	-3,6

Tableau A12. Pays émergents et pays en développement : soldes des transactions courantes (suite)*(En pourcentage du PIB)*

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Projections		
									2024	2025	2029
Amérique latine et Caraïbes (fin)	-2,2	-1,8	-2,7	-2,1	-0,3	-1,9	-2,4	-1,2	-1,0	-1,2	-1,3
Costa Rica	-2,1	-3,6	-3,0	-1,3	-1,0	-3,2	-3,7	-1,4	-2,1	-1,9	-1,4
Dominique	-9,0	-11,0	-46,7	-38,1	-37,4	-32,9	-26,7	-26,2	-20,1	-18,1	-11,8
El Salvador	-2,3	-1,9	-3,3	-0,4	1,6	-4,4	-6,7	-1,4	-2,6	-2,7	-3,0
Équateur	1,1	-0,2	-1,2	-0,2	2,3	2,9	1,8	1,2	0,9	1,2	1,3
Grenade	-8,8	-11,5	-12,8	-10,4	-16,1	-14,5	-11,0	-14,9	-17,0	-13,3	-10,7
Guatemala	1,0	1,2	0,9	2,4	5,0	2,2	1,3	2,9	2,4	1,9	0,5
Guyana	1,5	-4,9	-29,0	-68,8	-16,3	-25,9	23,7	20,2	22,9	15,3	36,6
Haïti	-1,7	-2,2	-2,9	-1,1	0,4	0,4	-2,3	-3,2	-0,8	-1,2	-0,9
Honduras	-3,1	-1,2	-6,6	-2,6	2,8	-5,4	-6,6	-4,0	-4,3	-4,1	-3,9
Jamaïque	-0,3	-2,7	-1,5	-1,9	-1,1	1,0	-0,8	1,5	0,3	-0,9	-1,9
Mexique	-2,3	-1,8	-2,1	-0,3	2,4	-0,3	-1,2	-0,3	-0,8	-0,8	-0,9
Nicaragua	-8,5	-7,2	-1,8	5,9	3,6	-3,1	-1,6	4,5	3,1	1,9	0,9
Panama	-7,5	-5,8	-7,9	-5,8	-0,3	-3,0	-3,9	2,0	-2,1	-3,4	-2,2
Paraguay	4,6	3,3	-0,2	-0,6	1,9	-0,9	-7,1	0,2	0,6	1,5	1,3
Pérou	-2,2	-0,8	-1,2	-0,6	1,1	-2,2	-4,0	0,6	-1,1	-1,4	-1,5
République dominicaine	-1,1	-0,2	-1,5	-1,3	-1,7	-2,8	-5,6	-3,9	-3,7	-3,5	-3,2
Saint-Kitts-et-Nevis	-12,1	-10,2	-5,8	-4,8	-10,8	-5,1	-10,9	-5,4	-6,5	-8,6	-1,8
Saint-Vincent-et-les Grenadines	-12,9	-11,7	-10,3	-2,4	-15,8	-22,6	-19,3	-17,6	-16,8	-14,9	-8,9
Sainte-Lucie	-6,5	-2,0	1,4	5,5	-18,6	-12,0	-2,9	-6,7	-5,5	-4,5	-0,1
Suriname	-4,8	1,9	-3,0	-11,2	8,9	5,7	2,1	2,4	2,1	1,8	1,3
Trinité-et-Tobago	-3,3	5,9	6,6	4,3	-6,5	11,0	17,9	9,1	5,7	6,5	6,9
Uruguay	0,8	0,0	-0,5	1,2	-0,8	-2,5	-4,0	-3,9	-3,6	-3,2	-2,2
Venezuela ¹	-3,4	7,5	8,4	5,9	-3,5	-1,2	3,6	3,4	4,7	4,0	...
Moyen-Orient et Asie centrale	-4,0	-1,0	2,9	0,4	-3,5	3,4	8,4	4,0	1,8	1,4	-0,4
Afghanistan ¹	9,0	7,6	12,1	11,7	14,0	...	...	...	...	...	...
Algérie	-14,6	-11,8	-8,7	-8,7	-11,3	-2,4	8,4	2,2	0,1	-1,5	-3,8
Arabie saoudite	-3,7	1,7	8,6	4,6	-3,5	4,8	13,7	3,9	0,5	-0,6	-2,9
Arménie	-1,0	-1,3	-7,2	-7,1	-4,0	-3,5	0,8	-1,9	-2,8	-3,6	-5,0
Azerbaïdjan	-3,6	4,1	12,8	9,1	-0,5	15,1	29,8	9,9	8,5	8,1	4,3
Bahreïn	-4,6	-4,1	-6,4	-2,1	-9,4	6,6	15,4	6,3	6,9	5,3	0,5
Cisjordanie et Gaza ¹	-13,9	-13,2	-13,1	-10,4	-12,3	-9,8	-10,6	-13,1	...	...	...
Djibouti	-1,0	-4,8	14,7	18,3	11,5	-6,6	17,6	23,5	5,1	4,0	5,2
Égypte	-5,6	-5,8	-2,3	-3,4	-2,9	-4,4	-3,5	-1,2	-6,3	-2,4	-2,6
Émirats arabes unis	3,6	7,0	9,7	8,9	6,0	11,5	11,6	9,3	7,8	6,9	6,4
Géorgie	-12,2	-7,9	-6,7	-5,8	-12,4	-10,3	-4,5	-4,3	-5,8	-5,6	-5,5
Iran	2,9	3,1	7,9	-0,7	-0,4	3,9	4,1	4,4	3,6	3,4	3,2
Iraq	-7,9	-5,3	3,9	-0,7	-15,0	6,9	16,8	2,6	-3,6	-5,1	-8,8
Jordanie	-9,7	-10,6	-6,8	-1,7	-5,7	-8,0	-7,9	-7,0	-6,3	-4,5	-4,3
Kazakhstan	-5,1	-2,1	-1,0	-3,9	-6,4	-1,4	3,1	-3,8	-4,5	-2,7	-4,3
Koweït	-4,6	8,0	14,4	12,9	4,5	26,4	34,5	32,8	30,1	27,1	17,1
Liban ¹	-23,5	-26,5	-28,9	-28,3	-16,1	-17,5	-36,1	...	...	...	...
Libye	-9,4	6,6	14,7	6,7	-10,2	16,1	28,6	15,7	20,4	20,8	11,7
Maroc	-3,8	-3,2	-4,9	-3,4	-1,2	-2,3	-3,5	-1,5	-2,6	-2,9	-3,2
Mauritanie	-11,0	-10,0	-13,1	-10,5	-6,8	-8,5	-15,5	-11,2	-11,7	-9,2	-7,4
Oman	-16,6	-13,6	-4,9	-4,9	-16,5	-5,5	4,9	1,8	2,7	2,1	1,9
Ouzbékistan	0,2	2,4	-6,8	-5,6	-5,0	-7,0	-0,8	-4,9	-4,9	-4,5	-4,9
Pakistan	-1,6	-3,6	-5,4	-4,2	-1,5	-0,8	-4,7	-0,7	-1,1	-1,2	-1,5
Qatar	-5,5	4,0	9,1	2,4	-2,1	14,6	26,7	18,7	15,6	13,2	10,2
République kirghize	-11,6	-6,2	-12,1	-11,5	4,5	-8,0	-43,6	-30,4	-9,5	-8,0	-5,0
Somalie	-5,5	1,7	0,0	-8,9	-4,4	-6,8	-8,0	-9,6	-8,7	-8,8	-10,5
Soudan ¹	-6,5	-9,4	-14,0	-14,2	-16,9	-7,5	-11,2	-5,4	-6,9	-11,0	-10,4
Syrie ¹	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Tadjikistan	-4,2	2,1	-4,9	-2,2	4,1	8,2	15,6	-0,7	-2,1	-2,2	-2,7
Tunisie	-8,8	-9,7	-10,4	-7,8	-5,9	-6,0	-8,6	-2,5	-3,5	-3,7	-4,2
Turkménistan	-22,6	-13,6	6,1	2,9	2,9	6,6	7,0	4,8	4,1	2,8	-1,4
Yémen	-5,4	-1,5	-3,2	-4,2	-15,6	-14,2	-17,8	-19,1	-23,7	-21,5	0,6

Tableau A12. Pays émergents et pays en développement : soldes des transactions courantes (fin)*(En pourcentage du PIB)*

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Projections		
									2024	2025	2029
Afrique subsaharienne	-3,5	-2,0	-2,0	-3,1	-2,7	-1,0	-2,0	-2,8	-2,8	-2,6	-2,2
Angola	-3,1	-0,5	7,3	6,1	1,5	11,2	9,6	3,1	4,9	4,6	3,9
Afrique du Sud	-2,7	-2,4	-2,9	-2,6	1,9	3,7	-0,5	-1,6	-1,8	-1,9	-2,2
Bénin	-3,0	-4,2	-4,6	-4,0	-1,7	-4,2	-6,0	-5,6	-5,0	-4,6	-4,2
Botswana	8,0	5,6	0,4	-6,9	-10,3	-1,3	3,0	-0,4	-1,2	2,5	0,9
Burkina Faso	-6,1	-5,0	-4,2	-3,3	4,2	0,4	-7,2	-7,9	-5,7	-4,1	-2,2
Burundi	-11,1	-11,7	-11,4	-11,6	-9,7	-11,6	-16,2	-13,3	-17,3	-15,3	-11,5
Cabo Verde	-3,4	-7,0	-4,8	0,2	-15,3	-12,2	-3,4	-5,3	-6,1	-6,3	-3,2
Cameroun	-3,1	-2,6	-3,5	-4,3	-3,7	-4,0	-3,4	-2,8	-2,8	-2,8	-2,8
Comores	-4,4	-2,2	-3,0	-3,5	-1,8	-0,3	-0,5	-6,0	-5,8	-5,3	-4,0
Congo, République démocratique du	-3,9	-3,1	-3,5	-3,2	-2,1	-1,0	-5,0	-5,4	-4,1	-3,2	-3,0
Congo, République du	-45,3	-3,9	18,3	11,6	12,6	12,8	18,5	3,2	2,5	-0,1	-3,2
Côte d'Ivoire	-0,9	-2,0	-3,9	-2,2	-3,1	-3,9	-7,7	-6,0	-3,8	-2,6	-1,6
Érythrée ¹	13,4	24,8	15,5	13,0	...	...	...	...	...	...	...
Eswatini	7,9	6,2	1,3	3,9	7,1	2,6	-2,7	2,2	2,1	1,1	0,0
Éthiopie	-10,9	-8,5	-6,5	-5,3	-4,6	-3,2	-4,3	-2,9	-2,6	-1,7	-1,7
Gabon	-5,4	-0,7	7,1	4,6	-0,5	3,3	10,4	4,2	4,0	3,0	0,5
Gambie	-9,2	-7,4	-9,5	-6,2	-3,0	-4,2	-4,2	-4,1	-4,4	-3,1	-1,2
Ghana	-5,1	-3,3	-3,0	-2,2	-2,5	-2,7	-2,1	-1,7	-1,9	-2,2	-2,4
Guinée	-30,7	-6,7	-18,5	-15,5	-16,2	-2,5	-8,6	-8,7	-10,6	-10,0	-8,6
Guinée équatoriale	-26,0	-7,8	-2,7	-7,5	-0,8	4,2	2,4	-1,3	-2,7	-2,7	-7,8
Guinée-Bissau	1,4	0,3	-3,5	-8,5	-2,6	-0,8	-9,6	-9,4	-5,6	-4,6	-4,1
Kenya	-5,4	-7,0	-5,4	-5,2	-4,7	-5,2	-5,2	-3,9	-4,3	-4,2	-4,1
Lesotho	-7,8	-4,0	-3,5	-2,5	-1,8	-5,4	-9,6	-2,9	-1,1	-7,0	-3,9
Libéria	-23,0	-22,3	-21,3	-19,6	-16,4	-17,8	-19,0	-26,5	-24,8	-24,5	-19,3
Madagascar	0,5	-0,4	0,7	-2,3	-5,4	-4,9	-5,4	-4,5	-4,8	-4,7	-4,7
Malawi	-13,1	-15,5	-12,0	-12,6	-13,8	-14,1	-3,2	-6,9	-7,1	-9,4	-6,8
Mali	-7,2	-7,3	-4,9	-7,5	-2,2	-7,4	-8,0	-9,0	-5,1	-4,4	-3,8
Maurice	-3,9	-4,5	-3,8	-5,0	-8,8	-13,0	-11,5	-5,9	-5,3	-4,8	-4,5
Mozambique	-31,9	-19,5	-31,8	-19,0	-27,4	-22,6	-34,7	-11,0	-38,7	-42,9	-9,2
Namibie	-16,5	-4,4	-3,6	-1,8	3,0	-11,2	-13,1	-10,9	-7,2	-6,6	-6,3
Niger	-11,4	-11,4	-12,7	-12,2	-13,2	-14,1	-16,2	-12,8	-5,1	-4,3	-3,7
Nigéria	1,3	3,6	1,7	-3,1	-3,7	-0,7	0,2	0,3	0,6	-0,1	-0,9
Ouganda	-2,6	-4,8	-6,1	-6,9	-9,5	-9,3	-8,8	-7,7	-7,3	-7,6	-5,0
République centrafricaine	-5,4	-7,8	-8,0	-4,9	-8,2	-11,1	-12,7	-9,0	-7,7	-6,7	-6,8
Rwanda	-15,3	-9,5	-10,1	-11,9	-12,1	-11,2	-9,8	-11,7	-12,1	-9,8	-7,7
Sao Tomé-et-Principe	-7,2	-15,3	-13,2	-12,7	-11,2	-12,1	-13,1	-12,9	-9,2	-8,9	-6,7
Sénégal	-4,2	-7,3	-8,8	-7,9	-10,9	-12,1	-19,9	-15,1	-8,9	-4,8	-4,2
Seychelles	-18,7	-17,9	-2,4	-2,8	-12,3	-10,1	-6,9	-7,3	-8,4	-8,5	-8,6
Sierra Leone	-7,6	-18,3	-17,1	-19,4	-7,9	-9,5	-11,0	-4,0	-2,8	-3,7	-4,2
Soudan du Sud	19,6	9,6	11,0	2,1	-18,9	-9,4	9,7	1,7	3,9	5,7	1,4
Tanzanie	-4,2	-2,9	-3,5	-3,0	-2,5	-3,8	-5,6	-5,3	-4,2	-3,6	-2,2
Tchad	-4,6	-6,0	-4,2	-3,3	-2,8	-1,9	5,4	-2,5	-2,3	-3,0	-2,7
Togo	-7,2	-1,5	-2,6	-0,8	-0,3	-2,2	-4,2	-3,4	-3,9	-3,6	-2,3
Zambie	-3,3	-1,7	-1,3	0,4	10,6	9,7	3,7	-1,8	3,7	5,2	8,8
Zimbabwe	-3,4	-1,2	-3,7	3,5	2,5	1,0	1,0	0,4	0,2	1,0	1,1

¹Voir les notes relatives à l'Afghanistan, à la Cisjordanie et Gaza, à l'Érythrée, au Liban, au Soudan, à Sri Lanka, à la Syrie et au Venezuela dans la section « Notes sur les pays » de l'appendice statistique.

Tableau A13. État récapitulatif des soldes du compte financier*(Milliards de dollars)*

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Projections	
									2024	2025
Pays avancés										
Solde du compte financier	426,9	393,6	416,5	141,2	-5,8	552,6	58,1	310,7	482,7	480,6
Investissements directs nets	-293,6	295,3	-130,6	18,4	35,6	723,9	631,6	440,0	238,1	250,5
Investissements de portefeuille nets	519,0	17,1	475,6	64,0	204,4	336,0	-780,8	-602,2	-87,8	-70,2
Dérivés financiers nets	17,7	24,7	48,8	15,2	75,1	37,3	19,6	87,7	73,5	79,9
Autres investissements nets	5,5	-191,2	-106,9	-24,5	-680,6	-1 180,7	399,2	406,3	106,1	53,0
Variation des réserves	190,0	247,7	129,5	68,0	358,9	636,2	-211,4	-21,7	152,1	166,7
États-Unis										
Solde du compte financier	-362,4	-373,2	-302,9	-558,4	-668,9	-788,8	-804,8	-811,2	-736,6	-762,5
Investissements directs nets	-174,6	28,6	-345,4	-201,1	148,3	-99,0	38,2	-29,4	-89,7	-92,3
Investissements de portefeuille nets	-193,8	-250,1	78,8	-244,9	-540,2	97,3	-437,7	-856,4	-182,1	-164,4
Dérivés financiers nets	7,8	24,0	-20,4	-41,7	-5,1	-39,0	-80,7	-12,2	-28,2	-29,2
Autres investissements nets	-4,0	-174,1	-20,8	-75,4	-280,9	-862,0	-330,4	85,4	-436,7	-476,6
Variation des réserves	2,1	-1,7	5,0	4,7	9,0	114,0	5,8	1,5	0,0	0,0
Zone euro										
Solde du compte financier	316,8	373,7	353,0	266,9	232,9	485,2	87,8	358,1	...	...
Investissements directs nets	124,3	35,5	104,7	118,6	-197,3	472,2	317,6	55,3	...	...
Investissements de portefeuille nets	530,4	402,4	273,7	-95,6	613,3	363,9	-301,4	-49,8	...	...
Dérivés financiers nets	21,7	10,4	46,8	7,0	22,3	75,4	76,0	26,4	...	...
Autres investissements nets	-376,9	-73,5	-102,1	230,2	-220,4	-580,6	-23,2	339,7	...	...
Variation des réserves	17,3	-1,2	29,8	6,7	15,0	154,3	18,9	-13,5	...	...
Allemagne										
Solde du compte financier	286,5	303,0	287,0	224,3	218,5	294,2	240,0	314,1	321,7	329,1
Investissements directs nets	48,1	37,7	25,1	98,4	-5,6	118,8	132,0	101,7	126,8	131,7
Investissements de portefeuille nets	217,9	220,7	177,4	82,9	18,7	240,9	25,6	8,5	98,9	49,9
Dérivés financiers nets	31,7	12,6	26,8	23,0	107,9	71,2	45,0	47,3	53,7	52,3
Autres investissements nets	-13,0	33,5	57,2	20,6	97,5	-174,5	32,7	155,6	42,3	95,2
Variation des réserves	1,9	-1,4	0,5	-0,6	-0,1	37,7	4,7	1,0	0,0	0,0
France										
Solde du compte financier	-18,6	-36,1	-28,4	-0,1	-56,5	5,5	-60,8	-77,8	-10,2	-9,8
Investissements directs nets	41,8	11,1	60,2	30,7	10,2	13,8	11,6	47,0	42,7	40,8
Investissements de portefeuille nets	0,2	30,3	19,3	-70,4	-29,7	14,9	-125,8	-129,1	-23,5	-2,8
Dérivés financiers nets	-17,6	-1,4	-30,5	4,1	-27,2	21,0	-43,1	-18,3	-13,1	-10,4
Autres investissements nets	-45,4	-72,7	-89,7	32,3	-14,4	-71,2	94,4	44,3	-7,6	-35,8
Variation des réserves	2,5	-3,4	12,3	3,2	4,6	27,0	2,0	-21,7	-8,6	-1,7
Italie										
Solde du compte financier	38,1	62,4	40,6	59,7	82,7	58,7	-7,2	44,9	26,3	39,8
Investissements directs nets	-12,3	0,5	-6,1	1,6	21,5	29,4	-15,6	10,0	6,5	6,9
Investissements de portefeuille nets	157,8	103,1	157,1	-55,7	132,6	148,1	171,0	-33,5	-73,2	-33,2
Dérivés financiers nets	-3,6	-8,4	-3,3	3,0	-2,8	0,0	12,0	-0,1	0,2	0,3
Autres investissements nets	-102,5	-35,9	-110,2	107,1	-73,1	-143,3	-176,6	65,5	92,8	65,7
Variation des réserves	-1,3	3,0	3,1	3,6	4,6	24,5	2,1	3,0	0,0	0,0
Espagne										
Solde du compte financier	39,2	39,9	38,3	28,9	8,7	27,9	27,5	65,2	57,9	56,4
Investissements directs nets	12,4	14,1	-19,9	8,9	18,1	-20,1	-0,7	-4,2	-4,4	-4,7
Investissements de portefeuille nets	64,9	37,1	28,1	-55,7	88,1	43,1	44,1	-18,3	37,0	46,8
Dérivés financiers nets	2,9	8,7	-1,2	-8,0	-8,0	2,2	2,2	-3,4	0,0	0,0
Autres investissements nets	-50,1	-24,0	28,7	82,9	-89,1	-9,4	-22,6	84,6	25,3	14,3
Variation des réserves	9,1	4,1	2,6	0,8	-0,4	12,2	4,7	6,5	0,0	0,0

Tableau A13. État récapitulatif des soldes du compte financier (suite)*(Milliards de dollars)*

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Projections	
									2024	2025
Japon										
Solde du compte financier	266,5	168,3	183,9	228,3	132,2	153,5	48,4	163,1	140,0	147,4
Investissements directs nets	137,5	155,0	134,6	218,9	87,5	174,9	122,4	159,0	122,4	116,7
Investissements de portefeuille nets	276,3	-50,6	92,2	87,4	38,5	-198,3	-143,0	196,6	-28,3	-42,2
Dérivés financiers nets	-16,1	30,4	0,9	3,2	7,8	19,9	38,4	44,5	44,5	44,5
Autres investissements nets	-125,6	10,0	-67,9	-106,7	-12,4	94,1	78,0	-266,7	-10,1	16,8
Variation des réserves	-5,7	23,6	24,0	25,5	10,9	62,8	-47,4	29,8	11,5	11,5
Royaume-Uni										
Solde du compte financier	-159,8	-102,4	-124,0	-98,5	-94,4	-23,7	-74,3	-77,0	-94,2	-107,5
Investissements directs nets	-297,4	46,1	-4,9	-42,2	-140,4	156,1	80,7	6,7	7,0	7,4
Investissements de portefeuille nets	-160,1	-92,8	-354,9	34,9	38,3	-262,6	-44,3	-181,5	-189,6	-199,9
Dérivés financiers nets	15,6	19,3	10,3	2,5	33,1	-37,5	-59,8	5,8	6,1	6,4
Autres investissements nets	273,2	-83,7	200,7	-92,5	-22,2	95,9	-49,6	92,0	82,3	78,7
Variation des réserves	8,8	8,8	24,8	-1,1	-3,3	24,4	-1,3	0,0	0,0	0,0
Canada										
Solde du compte financier	-45,4	-44,2	-35,8	-37,9	-34,3	8,3	-2,4	-14,7	7,2	8,8
Investissements directs nets	33,5	53,4	20,4	26,9	18,1	44,5	36,8	39,3	14,3	24,6
Investissements de portefeuille nets	-103,6	-74,9	3,4	-1,6	-67,7	-44,7	-114,6	15,3	-39,6	-61,2
Dérivés financiers nets	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Autres investissements nets	19,1	-23,5	-58,2	-63,3	14,0	-11,8	64,7	-69,2	32,5	45,4
Variation des réserves	5,6	0,8	-1,5	0,1	1,3	20,2	10,6	0,0	0,0	0,0
Autres pays avancés¹										
Solde du compte financier	323,5	308,3	360,1	330,2	385,6	607,3	505,8	548,1	604,1	622,9
Investissements directs nets	-76,1	-156,7	43,0	-26,0	67,9	-49,9	-17,8	-10,9	-100,6	-95,1
Investissements de portefeuille nets	245,2	150,9	367,4	306,6	263,6	501,4	315,3	447,0	373,0	399,5
Dérivés financiers nets	3,3	-5,6	31,8	20,0	-13,2	-24,7	38,0	11,7	-5,6	0,0
Autres investissements nets	1,0	106,7	-131,6	-0,8	-256,7	-76,6	367,8	147,5	194,6	169,0
Variation des réserves	162,0	213,1	49,5	30,3	323,3	257,2	-197,6	-47,9	142,0	148,8
Pays émergents et pays en développement										
Solde du compte financier	-401,6	-284,1	-267,2	-156,7	34,4	203,9	474,7	215,2	127,0	101,8
Investissements directs nets	-271,2	-306,7	-375,9	-355,4	-319,4	-482,4	-306,2	-148,2	-307,0	-341,1
Investissements de portefeuille nets	-50,2	-210,2	-106,2	-73,4	-12,9	113,8	491,4	159,8	-8,4	-52,1
Dérivés financiers nets	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Autres investissements nets	405,6	57,2	95,7	105,0	260,5	72,3	173,9	30,9	162,2	203,5
Variation des réserves	-481,0	187,2	125,8	167,4	82,5	527,3	126,9	176,4	287,2	299,5

Tableau A13. État récapitulatif des soldes du compte financier (suite)

(Milliards de dollars)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Projections	
									2024	2025
Par région										
Pays émergents et pays en développement d'Asie										
Solde du compte financier	-35,6	-66,8	-269,0	-59,8	149,0	131,1	152,2	196,6	168,5	182,0
Investissements directs nets	-25,8	-108,3	-170,3	-144,8	-162,0	-258,9	-114,0	89,0	-30,4	-46,4
Investissements de portefeuille nets	31,1	-70,1	-100,4	-71,0	-107,3	-20,5	301,9	53,1	-86,2	-108,4
Dérivés financiers nets	-4,6	2,3	4,7	-2,5	15,8	-2,3	10,9	10,9	11,1	11,2
Autres investissements nets	354,7	-82,6	-20,1	67,3	240,1	146,7	-78,1	30,3	102,1	133,2
Variation des réserves	-384,6	199,2	22,1	97,0	165,8	277,4	52,9	24,4	181,3	202,7
Pays émergents et pays en développement d'Europe										
Solde du compte financier	10,9	-25,3	106,1	60,3	8,7	85,4	163,2	-37,3	-9,4	-14,9
Investissements directs nets	-42,5	-28,0	-25,9	-50,1	-38,4	-39,6	-34,9	-57,4	-84,2	-96,5
Investissements de portefeuille nets	-10,8	-34,8	9,9	-2,9	21,2	40,4	26,7	-18,1	5,1	7,5
Dérivés financiers nets	0,6	-2,2	-2,9	1,4	0,4	-5,5	-4,4	1,5	-1,5	-1,5
Autres investissements nets	28,0	26,4	79,3	19,7	30,0	-37,0	144,5	-20,5	34,9	43,7
Variation des réserves	35,8	13,2	45,8	92,3	-4,3	127,2	31,3	57,2	36,2	31,9
Amérique latine et Caraïbes										
Solde du compte financier	-113,0	-110,9	-163,3	-119,6	-10,4	-106,5	-150,0	-79,8	-72,8	-85,7
Investissements directs nets	-124,5	-120,6	-148,0	-113,9	-93,0	-100,4	-120,6	-135,8	-107,1	-118,4
Investissements de portefeuille nets	-53,2	-45,7	-16,5	-2,3	-8,2	-16,2	10,9	26,5	8,5	6,5
Dérivés financiers nets	-2,9	3,9	4,0	4,9	5,7	2,0	2,1	-6,7	-7,5	-7,8
Autres investissements nets	46,5	34,1	-16,7	24,6	69,0	-41,5	-23,3	14,3	6,5	8,7
Variation des réserves	21,0	17,3	13,7	-32,6	16,2	49,7	-19,0	20,9	26,8	25,3
Moyen-Orient et Asie centrale										
Solde du compte financier	-198,6	-37,5	96,5	16,0	-91,6	107,8	356,5	187,5	83,2	63,9
Investissements directs nets	-45,1	-14,0	-18,9	-18,6	-17,6	-21,2	-8,8	-10,3	-44,9	-32,5
Investissements de portefeuille nets	-0,4	-35,7	6,2	21,4	79,3	68,3	147,1	94,6	62,5	39,3
Dérivés financiers nets	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Autres investissements nets	-13,9	79,4	77,0	6,8	-72,5	18,8	151,2	20,4	30,3	24,8
Variation des réserves	-148,0	-58,6	39,3	4,6	-87,3	51,4	67,5	84,3	36,4	33,0
Afrique subsaharienne										
Solde du compte financier	-65,5	-43,5	-37,5	-53,6	-21,3	-14,0	-47,3	-51,8	-42,5	-43,6
Investissements directs nets	-33,3	-35,8	-12,8	-28,0	-8,3	-62,3	-27,9	-33,7	-40,4	-47,4
Investissements de portefeuille nets	-17,0	-24,0	-5,4	-18,6	2,2	41,9	4,8	3,8	1,7	3,0
Dérivés financiers nets	1,0	0,2	-0,5	0,3	0,7	-0,2	2,0	1,8	1,8	1,7
Autres investissements nets	-9,7	-0,1	-23,7	-13,3	-6,2	-14,6	-20,4	-13,5	-11,5	-7,0
Variation des réserves	-5,2	16,1	4,9	6,2	-7,8	21,7	-5,9	-10,5	6,4	6,5

Tableau A13. État récapitulatif des soldes du compte financier (fin)*(Milliards de dollars)*

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Projections	
									2024	2025
Classification analytique										
Source des recettes d'exportation										
Combustibles										
Solde du compte financier	-160,5	17,7	170,7	56,0	-56,3	159,0	435,7	225,8	152,7	118,8
Investissements directs nets	-33,9	13,7	9,6	-4,2	-1,5	-7,2	19,1	9,5	0,0	-11,0
Investissements de portefeuille nets	2,9	-30,3	6,2	20,0	79,0	84,9	113,4	89,2	61,9	46,1
Dérivés financiers nets	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Autres investissements nets	25,5	108,0	109,8	30,6	-52,1	40,3	216,6	43,6	73,5	63,5
Variation des réserves	-164,0	-65,8	51,5	8,1	-88,5	49,1	87,4	85,5	18,7	21,1
Autres produits										
Solde du compte financier	-241,2	-301,8	-437,9	-212,7	90,7	44,9	39,0	-10,6	-25,7	-17,0
Investissements directs nets	-237,3	-320,4	-385,5	-351,2	-317,9	-475,2	-325,3	-157,7	-307,0	-330,1
Investissements de portefeuille nets	-53,2	-180,0	-112,4	-93,3	-91,9	28,9	378,0	70,7	-70,3	-98,2
Dérivés financiers nets	-6,0	4,3	5,2	4,0	22,6	-6,0	10,6	7,6	3,9	3,5
Autres investissements nets	380,1	-50,8	-14,1	74,4	312,6	32,0	-42,7	-12,7	88,7	139,9
Variation des réserves	-317,0	252,9	74,3	159,4	171,0	478,2	39,5	90,9	268,4	278,4
Source de financement extérieur										
Pays débiteurs (net)										
Solde du compte financier	-249,2	-308,1	-351,6	-271,9	-82,0	-327,2	-473,4	-284,1	-321,5	-354,1
Investissements directs nets	-278,2	-264,2	-302,6	-288,0	-224,7	-294,3	-298,7	-278,5	-319,1	-343,9
Investissements de portefeuille nets	-64,7	-128,9	-35,0	-30,1	-42,4	-16,7	59,4	-26,0	-36,4	-51,7
Dérivés financiers nets	...	4,1	0,8	-1,4	...	5,2	6,6	0,7	-1,9	-2,0
Autres investissements nets	26,2	-26,7	-19,7	-64,4	17,0	-221,9	-137,7	-115,9	-112,6	-105,7
Variation des réserves	88,1	115,6	10,4	118,0	164,5	213,5	-81,8	144,8	157,9	159,9
Pays débiteurs (net) selon le service de la dette										
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 2018 et 2022										
Solde du compte financier	-80,9	-59,1	-47,3	-46,3	-25,0	-39,6	-35,9	-37,8	-61,3	-55,1
Investissements directs nets	-35,1	-27,2	-25,4	-32,4	-22,5	-33,6	-22,2	-29,7	-56,5	-38,7
Investissements de portefeuille nets	-12,1	-36,7	-21,2	-17,9	4,2	-21,8	31,2	8,4	1,5	1,3
Dérivés financiers nets	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Autres investissements nets	-35,0	-10,6	-4,7	3,3	10,9	9,1	-22,6	-27,3	-32,0	-30,5
Variation des réserves	1,8	15,9	4,5	0,5	-16,8	8,0	-23,4	9,9	25,0	12,4
<i>Pour mémoire</i>										
Monde										
Solde du compte financier	25,2	109,5	149,3	-15,5	28,5	756,5	532,8	525,9	609,8	582,4

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 Groupe des Sept (Allemagne, Canada, États-Unis, France, Italie, Japon, Royaume-Uni) et zone euro.

Tableau A14. État récapitulatif de la capacité ou du besoin de financement*(En pourcentage du PIB)*

	Moyennes								Projections		
	2006–15	2010–17	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	Moyenne 2026–29
Pays avancés											
Capacité/besoin de financement	-0,2	0,4	0,7	0,7	0,3	1,0	-0,1	0,5	0,8	0,7	0,7
Solde du compte courant	-0,2	0,4	0,8	0,8	0,3	1,0	-0,3	0,5	0,7	0,7	0,7
Épargne	21,8	22,1	23,2	23,4	22,8	23,8	23,3	22,3	22,1	22,3	22,6
Investissement	21,9	21,6	22,6	22,8	22,5	22,8	23,5	22,7	22,3	22,5	22,7
Solde du compte de capital	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,2	0,0	0,1	0,0	0,0
États-Unis											
Capacité/besoin de financement	-3,3	-2,4	-2,1	-2,1	-2,8	-3,5	-3,8	-3,0	-2,6	-2,6	-2,3
Solde du compte courant	-3,3	-2,3	-2,1	-2,1	-2,8	-3,5	-3,8	-3,0	-2,5	-2,5	-2,3
Épargne	17,3	18,1	19,1	19,4	18,5	17,8	18,3	16,6	16,9	17,1	18,0
Investissement	20,5	20,3	21,6	21,7	21,4	21,4	21,9	21,3	21,5	21,6	22,1
Solde du compte de capital	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zone euro											
Capacité/besoin de financement	0,6	1,8	2,5	2,2	1,8	3,2	0,6	2,1	...	...	...
Solde du compte courant	0,5	1,7	2,8	2,4	1,8	2,8	-0,5	1,9	2,3	2,3	2,3
Épargne	22,8	23,1	25,3	25,9	25,0	27,2	26,1	26,4	25,6	25,7	25,6
Investissement	21,4	20,5	21,9	22,8	22,4	23,2	24,4	22,9	22,0	22,1	22,1
Solde du compte de capital	0,1	0,1	-0,3	-0,2	0,0	0,4	1,1	0,3	...	...	...
Allemagne											
Capacité/besoin de financement	6,6	7,3	8,0	8,1	6,8	7,7	3,9	6,2	7,0	6,9	6,4
Solde du compte courant	6,6	7,2	8,0	8,2	7,1	7,7	4,4	6,8	7,0	6,9	6,4
Épargne	26,9	27,6	29,9	30,0	29,0	30,9	29,4	30,4	29,6	29,6	29,5
Investissement	20,4	20,3	21,9	21,9	22,0	23,2	25,0	23,6	22,6	22,7	23,1
Solde du compte de capital	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,3	0,0	-0,5	-0,6	0,0	0,0	0,0
France											
Capacité/besoin de financement	-0,5	-0,7	-0,7	0,6	-1,5	0,7	-1,6	-0,5	-0,3	-0,3	-0,1
Solde du compte courant	-0,5	-0,7	-0,8	0,5	-1,6	0,4	-2,0	-0,7	-0,6	-0,6	-0,3
Épargne	22,3	22,0	23,0	24,9	22,5	25,2	25,9	26,4	22,3	22,0	22,0
Investissement	22,8	22,7	23,9	24,4	24,1	24,9	28,0	27,1	22,9	22,6	22,3
Solde du compte de capital	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,4	0,4	0,3	0,3	0,2	0,2
Italie											
Capacité/besoin de financement	-0,8	0,5	2,6	3,2	3,9	2,6	-0,9	0,7	1,1	1,7	2,0
Solde du compte courant	-0,9	0,4	2,6	3,3	3,9	2,4	-1,5	0,2	0,8	1,3	1,9
Épargne	18,6	18,6	21,1	21,5	21,6	24,2	21,6	21,1	22,6	23,2	22,6
Investissement	19,5	18,2	18,5	18,2	17,7	21,7	23,1	20,9	21,8	21,9	20,6
Solde du compte de capital	0,1	0,1	0,0	-0,1	0,1	0,1	0,5	0,5	0,3	0,3	0,1
Espagne											
Capacité/besoin de financement	-2,7	1,1	2,4	2,4	1,1	1,6	1,5	3,7	3,5	3,3	2,2
Solde du compte courant	-3,2	0,7	1,9	2,1	0,6	0,8	0,6	2,6	2,5	2,4	1,8
Épargne	19,6	19,9	22,3	22,9	21,1	22,4	22,1	22,9	23,1	23,6	23,2
Investissement	22,8	19,2	20,5	20,8	20,5	21,6	21,5	20,3	20,6	21,3	21,4
Solde du compte de capital	0,4	0,4	0,5	0,3	0,5	0,9	0,9	1,1	1,0	0,9	0,3
Japon											
Capacité/besoin de financement	2,5	2,4	3,5	3,4	2,9	3,8	2,0	3,4	3,4	3,4	3,4
Solde du compte courant	2,6	2,5	3,5	3,4	3,0	3,9	2,0	3,4	3,5	3,5	3,4
Épargne	27,1	26,8	29,2	29,2	28,2	29,6	28,6	29,6	29,8	29,9	29,6
Investissement	24,5	24,4	25,6	25,8	25,2	25,7	26,6	26,2	26,3	26,4	26,2
Solde du compte de capital	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	0,0	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Royaume-Uni											
Capacité/besoin de financement	-3,6	-4,0	-4,1	-2,7	-3,0	-0,6	-3,2	-2,3	-2,7	-2,9	-2,9
Solde du compte courant	-3,6	-3,9	-3,9	-2,7	-2,9	-0,5	-3,1	-2,2	-2,6	-2,8	-2,8
Épargne	13,3	13,1	14,1	15,6	14,7	17,1	16,2	16,2	14,2	14,4	14,7
Investissement	16,9	17,0	18,1	18,2	17,5	17,5	19,3	18,4	16,8	17,2	17,5
Solde du compte de capital	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1

Tableau A14. État récapitulatif de la capacité ou du besoin de financement (suite)*(En pourcentage du PIB)*

	Moyennes								Projections		
	2006–15	2010–17	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	Moyenne 2026–29
Canada											
Capacité/besoin de financement	-1,9	-3,1	-2,4	-2,0	-2,0	0,0	-0,4	-0,6	0,3	0,4	-0,2
Solde du compte courant	-1,9	-3,1	-2,4	-2,0	-2,0	0,0	-0,4	-0,6	0,3	0,4	-0,2
Épargne	22,0	21,0	21,0	21,1	20,7	24,3	25,0	23,3	23,9	23,9	23,4
Investissement	24,0	24,1	23,4	23,0	22,7	24,3	25,4	23,9	23,6	23,6	23,6
Solde du compte de capital	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres pays avancés¹											
Capacité/besoin de financement	4,1	4,6	4,7	4,6	5,2	6,8	7,1	6,5	6,7	6,6	6,2
Solde du compte courant	4,2	4,7	4,5	4,7	5,2	7,0	7,0	6,4	6,6	6,5	6,1
Épargne	30,6	30,7	30,5	30,3	31,5	33,4	33,5	31,9	31,8	32,0	32,0
Investissement	26,2	25,8	25,9	25,5	25,9	26,2	26,2	25,5	25,1	25,5	25,8
Solde du compte de capital	-0,1	-0,1	0,2	0,0	0,0	-0,2	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1
Pays émergents et pays en développement											
Capacité/besoin de financement	1,9	0,6	-0,1	0,0	0,5	1,0	1,5	0,7	0,3	0,2	0,0
Solde du compte courant	1,8	0,5	-0,2	0,0	0,4	0,9	1,5	0,6	0,3	0,2	0,0
Épargne	32,6	32,4	32,4	32,1	32,9	34,3	34,4	32,7	32,5	32,6	32,3
Investissement	31,0	31,9	32,7	32,2	32,5	33,5	33,0	32,2	32,3	32,4	32,5
Solde du compte de capital	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1
Par région											
Pays émergents et pays en développement d'Asie											
Capacité/besoin de financement	3,0	1,3	-0,3	0,5	1,5	1,2	1,2	1,0	0,7	0,7	0,4
Solde du compte courant	2,9	1,3	-0,3	0,5	1,5	1,2	1,2	1,0	0,7	0,7	0,4
Épargne	43,0	42,1	40,0	39,5	40,3	41,0	40,9	39,7	39,6	39,4	39,0
Investissement	40,2	40,8	40,2	39,1	38,7	39,8	39,7	38,7	38,9	38,8	38,6
Solde du compte de capital	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Pays émergents et pays en développement d'Europe											
Capacité/besoin de financement	-0,4	-0,2	2,1	1,7	0,6	1,9	2,9	-0,2	-0,2	-0,3	0,0
Solde du compte courant	-0,6	-0,5	1,6	1,3	0,1	1,5	2,7	-0,5	-0,3	-0,5	-0,3
Épargne	23,5	23,7	25,7	24,3	24,0	26,1	28,2	24,7	24,3	24,0	23,9
Investissement	23,9	24,1	23,7	23,0	23,9	24,5	25,5	25,0	24,5	24,4	24,1
Solde du compte de capital	0,2	0,3	0,4	0,4	0,5	0,4	0,2	0,3	0,2	0,2	0,3
Amérique latine et Caraïbes											
Capacité/besoin de financement	-1,6	-2,5	-2,7	-2,1	-0,1	-1,9	-2,3	-1,1	-1,0	-1,1	-1,2
Solde du compte courant	-1,7	-2,6	-2,7	-2,1	-0,3	-1,9	-2,4	-1,2	-1,0	-1,2	-1,2
Épargne	20,1	18,6	16,4	16,7	17,8	18,5	18,0	18,3	18,4	18,4	18,4
Investissement	21,8	21,2	19,2	18,9	18,1	20,5	20,4	19,5	19,5	19,5	19,6
Solde du compte de capital	0,1	0,1	0,0	0,1	0,2	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0
Moyen-Orient et Asie centrale											
Capacité/besoin de financement	7,5	4,3	2,6	0,2	-3,4	3,1	8,1	3,9	1,7	1,2	0,0
Solde du compte courant	7,6	4,2	2,9	0,4	-3,5	3,4	8,4	4,0	1,8	1,4	0,1
Épargne	35,3	31,7	28,7	27,1	22,7	28,5	32,8	29,9	28,2	28,0	26,6
Investissement	27,8	27,2	26,0	26,8	26,2	25,4	24,8	26,2	26,5	26,7	26,7
Solde du compte de capital	0,2	0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	-0,1
Afrique subsaharienne											
Capacité/besoin de financement	-0,1	-1,9	-1,6	-2,7	-2,2	-0,6	-1,7	-2,4	-2,3	-2,2	-1,9
Solde du compte courant	-1,1	-2,5	-2,0	-3,1	-2,7	-1,0	-2,0	-2,8	-2,8	-2,6	-2,3
Épargne	20,1	18,9	19,3	19,4	19,8	21,4	19,5	19,0	19,1	19,6	20,7
Investissement	21,3	21,2	21,0	22,5	22,4	22,3	21,5	21,7	21,7	22,1	22,9
Solde du compte de capital	1,0	0,6	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3	0,4	0,5	0,4	0,4

Tableau A14. État récapitulatif de la capacité ou du besoin de financement (fin)*(En pourcentage du PIB)*

	Moyennes								Projections		
	2006–15	2010–17	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	Moyenne 2026–29
Classification analytique											
Source des recettes d'exportation											
Combustibles											
Capacité/besoin de financement	9,5	5,6	5,2	1,7	-3,3	5,1	11,1	5,4	3,5	2,6	1,4
Solde du compte courant	9,7	5,6	5,6	2,0	-3,2	5,4	11,4	5,6	3,8	3,0	1,6
Épargne	37,1	33,0	30,9	29,5	25,2	32,5	36,4	32,8	31,5	30,9	29,6
Investissement	27,5	27,0	25,5	27,5	28,4	27,4	25,3	27,6	28,0	28,2	28,6
Solde du compte de capital	0,1	0,0	-0,2	-0,2	-0,2	-0,3	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Autres produits											
Capacité/besoin de financement	0,6	-0,2	-0,8	-0,1	0,9	0,6	0,4	0,2	0,0	0,0	-0,1
Solde du compte courant	0,4	-0,3	-0,8	-0,2	0,8	0,5	0,4	0,1	-0,1	-0,1	-0,2
Épargne	31,9	32,2	32,6	32,4	33,6	34,5	34,2	32,7	32,6	32,7	32,6
Investissement	31,5	32,6	33,4	32,7	32,8	34,0	33,8	32,7	32,8	32,8	32,8
Solde du compte de capital	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Source de financement extérieur											
Pays débiteurs (net)											
Capacité/besoin de financement	-2,0	-2,2	-2,2	-1,5	-0,4	-1,9	-2,5	-1,2	-1,5	-1,6	-1,6
Solde du compte courant	-2,3	-2,5	-2,4	-1,7	-0,7	-2,0	-2,7	-1,3	-1,7	-1,7	-1,8
Épargne	23,6	23,1	23,1	23,0	23,4	23,8	23,4	23,5	23,1	23,3	23,6
Investissement	26,0	25,6	25,5	24,8	24,1	25,9	26,1	24,8	24,8	25,0	25,3
Solde du compte de capital	0,3	0,3	0,2	0,2	0,3	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
Pays débiteurs (net) selon le service de la dette											
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 2018 et 2022											
Capacité/besoin de financement	-2,9	-3,9	-3,4	-3,2	-1,9	-2,0	-1,8	-2,5	-3,7	-3,2	-2,4
Solde du compte courant	-3,8	-4,7	-3,8	-3,7	-2,4	-2,4	-2,1	-2,9	-4,1	-3,6	-2,7
Épargne	20,6	19,1	19,6	18,2	16,7	17,2	17,7	15,6	14,6	15,9	17,5
Investissement	24,6	23,9	23,4	22,6	19,6	20,1	20,1	18,6	18,9	19,6	20,2
Solde du compte de capital	0,9	0,7	0,4	0,4	0,5	0,4	0,4	0,4	0,5	0,4	0,3
Pour mémoire											
Monde											
Capacité/besoin de financement	0,4	0,5	0,4	0,4	0,4	1,0	0,6	0,6	0,6	0,5	0,4
Solde du compte courant	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,9	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4
Épargne	25,5	26,0	26,9	26,9	26,8	28,1	28,0	26,6	26,5	26,6	26,8
Investissement	25,1	25,5	26,6	26,6	26,5	27,2	27,5	26,6	26,5	26,7	26,9
Solde du compte de capital	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0

Note : Les estimations figurant dans ce tableau reposent sur les statistiques des comptes nationaux et de la balance des paiements des pays. Les valeurs composites des groupes de pays sont égales à la somme des valeurs en dollars pour les pays concernés, alors que, dans l'édition d'avril 2005 et les éditions précédentes des *Perspectives de l'économie mondiale*, les valeurs composites étaient pondérées par le PIB en parités de pouvoir 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 peut être exprimé comme des identités comptables. L'épargne (S) moins l'investissement (I) est égal au solde du compte courant (CAB) ($S - I = CAB$). La capacité/le 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 Groupe des Sept (Allemagne, Canada, États-Unis, France, Italie, Japon, Royaume-Uni) et zone euro.

Tableau A15. Ensemble du monde — Scénario de référence à moyen terme : récapitulation

	Moyennes				Projections			
	2006–15	2016–25	2022	2023	2024	2025	2022–25	2026–29
	<i>Variations annuelles en pourcentage</i>							
PIB réel mondial	3,7	3,0	3,5	3,2	3,2	3,2	3,3	3,1
Pays avancés	1,5	1,8	2,6	1,6	1,7	1,8	1,9	1,7
Pays émergents et pays en développement	5,7	3,9	4,1	4,3	4,2	4,2	4,2	4,0
<i>Pour mémoire</i>								
Production potentielle								
Principaux pays avancés	1,4	1,4	1,6	2,2	2,1	1,7	1,9	1,6
Commerce mondial, volume¹	4,2	2,7	5,6	0,3	3,0	3,3	3,0	3,3
Importations								
Pays avancés	3,1	2,5	7,1	-1,0	2,0	2,8	2,7	2,9
Pays émergents et pays en développement	6,7	2,9	3,9	2,0	4,9	4,1	3,7	4,1
Exportations								
Pays avancés	3,7	2,4	5,6	0,9	2,5	2,9	2,9	2,9
Pays émergents et pays en développement	5,3	3,2	4,7	-0,1	3,7	3,9	3,1	4,0
Termes de l'échange								
Pays avancés	0,0	0,2	-1,8	0,7	0,3	0,1	-0,2	0,1
Pays émergents et pays en développement	0,4	0,0	1,1	-1,1	0,3	0,0	0,1	-0,2
Prix mondiaux (en dollars)								
Produits manufacturés	1,2	1,2	10,1	-1,6	1,8	1,7	2,9	1,5
Pétrole	-0,5	3,8	39,2	-16,4	-2,5	-6,3	1,6	-2,2
Produits primaires hors combustibles	3,4	4,0	7,9	-5,7	0,1	-0,4	0,4	0,5
Prix à la consommation								
Pays avancés	1,7	2,6	7,3	4,6	2,6	2,0	4,1	2,0
Pays émergents et pays en développement	6,0	6,2	9,8	8,3	8,3	6,2	8,1	4,4
Taux d'intérêt								
	<i>En pourcentage</i>							
Taux mondial d'intérêt réel à long terme ²	1,2	-0,7	-5,0	-1,3	1,0	1,5	-0,9	1,3
Soldes des transactions courantes								
	<i>En pourcentage du PIB</i>							
Pays avancés	-0,2	0,6	-0,3	0,5	0,7	0,7	0,4	0,7
Pays émergents et pays en développement	1,8	0,3	1,5	0,6	0,3	0,2	0,7	0,0
Dettes extérieures totales								
Pays émergents et pays en développement	27,3	30,1	29,0	29,8	28,6	27,9	28,8	27,1
Service de la dette								
Pays émergents et pays en développement	9,7	10,3	10,5	10,4	9,7	9,5	10,0	9,4

¹Les données se rapportent au commerce de biens et de services.

²Moyennes 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.

PERSPECTIVES DE L'ÉCONOMIE MONDIALE

QUESTIONS D'ACTUALITÉ

Derniers numéros des *Perspectives de l'économie mondiale*

Perspectives de l'économie mondiale : Espoirs, réalités, risques	Avril 2013
Perspectives de l'économie mondiale : Transitions et tensions	Octobre 2013
Perspectives de l'économie mondiale : La reprise s'affermir, mais reste inégale	Avril 2014
Perspectives de l'économie mondiale : Nuages et incertitudes de l'après-crise	Octobre 2014
Perspectives de l'économie mondiale : Croissance inégale — facteurs à court et long terme	Avril 2015
Perspectives de l'économie mondiale : L'ajustement au repli des prix des produits de base	Octobre 2015
Perspectives de l'économie mondiale : Une croissance trop faible depuis trop longtemps	Avril 2016
Perspectives de l'économie mondiale : Demande modérée — symptômes et remèdes	Octobre 2016
Perspectives de l'économie mondiale : Un nouvel élan ?	Avril 2017
Perspectives de l'économie mondiale : Viser une croissance durable — reprise à court terme et enjeux à long terme	Octobre 2017
Perspectives de l'économie mondiale : Reprise cyclique et changement structurel	Avril 2018
Perspectives de l'économie mondiale : Obstacles à une croissance stable	Octobre 2018
Perspectives de l'économie mondiale : Croissance ralentie, reprise précaire	Avril 2019
Perspectives de l'économie mondiale : Ralentissement de l'activité manufacturière et augmentation des obstacles au commerce	Octobre 2019
Perspectives de l'économie mondiale : Le grand confinement	Avril 2020
Perspectives de l'économie mondiale : Une ascension longue et difficile	Octobre 2020
Perspectives de l'économie mondiale : Reprise — des situations divergentes à gérer	Avril 2021
Perspectives de l'économie mondiale : Reprise en temps de pandémie	Octobre 2021
Perspectives de l'économie mondiale : La guerre entrave la reprise de l'économie mondiale	Avril 2022
Perspectives de l'économie mondiale : Riposter à la crise du coût de la vie	Octobre 2022
Perspectives de l'économie mondiale : Une reprise cahoteuse	Avril 2023
Perspectives de l'économie mondiale : Des trajectoires divergentes	Octobre 2023
Perspectives de l'économie mondiale : Reprise stable mais lente — résilience sur fond de disparités	Avril 2024

I. Méthodologie : agrégats, modèles et prévisions

Bilans budgétaires : l'importance des actifs non financiers et de leur évaluation	Octobre 2014, encadré 3.3
Scénarios sur les droits de douane	Octobre 2016, encadré scénario 1
Projections de la croissance mondiale à moyen terme	Octobre 2016, encadré 1.1
Prévisions de croissance mondiale : hypothèses concernant les politiques, les conditions de financement et les cours des produits de base	Avril 2019, encadré 1.2
Source sous-jacente des variations des prix des biens d'investissement : une analyse modélisée	Avril 2019, encadré 3.3
Prévisions de croissance mondiale : hypothèses concernant les politiques, les conditions de financement et les cours des produits de base	Octobre 2019, encadré 1.3
Autres évolutions possibles de la lutte contre la COVID-19	Avril 2020, encadré scénario
Autres scénarios possibles	Octobre 2020, encadré scénario
Révision des parités de pouvoir d'achat dans les <i>Perspectives de l'économie mondiale</i>	Octobre 2020, encadré 1.1
Encadré des scénarios	Avril 2021, encadré scénario
Scénarios défavorables	Octobre 2021, encadré scénario
Encadré des scénarios	Avril 2022, encadré scénario

Évaluation des risques qui entourent les projections de référence des <i>Perspectives de l'économie mondiale</i>	Octobre 2022, encadré 1.3
Évaluation des risques qui entourent les projections de référence des <i>Perspectives de l'économie mondiale</i>	Avril 2023, encadré 1.3
Évaluation des risques qui entourent les projections de référence des <i>Perspectives de l'économie mondiale</i>	Octobre 2023, encadré 1.2
Évaluation des risques qui entourent les projections de référence des <i>Perspectives de l'économie mondiale</i>	Avril 2024, encadré 1.2

II. Études rétrospectives

Récessions : quelles conséquences ?	Octobre 2015, encadré 1.1
La fragmentation des marchés des produits de base au fil des ans : une histoire très nuancée	Octobre 2023, encadré 3.2

III. Croissance économique : facteurs et évolution

Effets de contagion : répercussions de l'incertitude entourant les politiques économiques aux États-Unis et en Europe	Avril 2013, chapitre 2
La montée en puissance des pays à faible revenu peut-elle durer ?	Avril 2013, chapitre 4
Comment expliquer le ralentissement des BRICS ?	Octobre 2013, encadré 1.2
Sur la même longueur d'onde ? Effets d'entraînement, chocs communs et rôle des liens financiers et commerciaux	Octobre 2013, chapitre 3
Synchronisme de la production au Moyen-Orient, en Afrique du Nord, en Afghanistan et au Pakistan et dans le Caucase et en Asie centrale	Octobre 2013, encadré 3.1
Effets d'entraînement des variations de la politique monétaire des États-Unis	Octobre 2013, encadré 3.2
Épargne et croissance économique	Avril 2014, encadré 3.1
Forcés à subir ? Conditions extérieures et croissance dans les pays émergents avant, pendant et après la crise financière mondiale	Avril 2014, chapitre 4
Incidence de la conjoncture extérieure sur la croissance à moyen terme des pays émergents	Avril 2014, encadré 4.1
Les causes des révisions par le FMI des prévisions de croissance depuis 2011	Octobre 2014, encadré 1.2
Dossier spécial sur les effets de contagion : les déterminants sous-jacents des rendements obligataires aux États-Unis	Octobre 2014, chapitre 2
Le moment est-il propice à une relance des infrastructures ? Les effets macroéconomiques de l'investissement public	Octobre 2014, chapitre 3
Les effets macroéconomiques d'une augmentation de l'investissement public dans les pays en développement	Octobre 2014, encadré 3.4
Où allons-nous ? Points de vue sur la production potentielle	Avril 2015, chapitre 3
Contre vents et marées : estimation de la production soutenable	Avril 2015, encadré 3.1
Évolution et perspectives macroéconomiques des pays en développement à faible revenu : le rôle des facteurs extérieurs	Avril 2016, encadré 1.2
Le moment est-il venu de stimuler l'offre ? Effets macroéconomiques des réformes des marchés du travail et des produits dans les pays avancés	Avril 2016, chapitre 3
Sortir des sentiers battus : la croissance dans les pays émergents et les pays en développement dans un environnement extérieur complexe	Avril 2017, chapitre 2
Croissance et flux de capitaux : éléments tirés de données par secteur	Avril 2017, encadré 2.2
Croissance des pays émergents et en développement : hétérogénéité et convergence des revenus sur l'horizon prévisionnel	Octobre 2017, encadré 1.3
Emplois manufacturiers : conséquences sur la productivité et les inégalités	Avril 2018, chapitre 3
La croissance de la productivité est-elle partagée dans une économie mondialisée ?	Avril 2018, chapitre 4
Dynamique récente de la croissance potentielle	Avril 2018, encadré 1.3
Perspectives de croissance des pays avancés	Octobre 2018, encadré 1.2

Perspectives de croissance : pays émergents et en développement	Octobre 2018, encadré 1.3
La reprise économique mondiale dix ans après la tourmente financière de 2008	Octobre 2018, chapitre 2
La théorie du « pincement de la corde de guitare » appliquée au cycle économique	Octobre 2019, encadré 1.4
Relancer la croissance dans les pays à faible revenu et les pays émergents : le rôle des réformes structurelles	Octobre 2019, chapitre 3
Parer aux futures récessions dans les pays avancés : les politiques cycliques à l'ère des taux bas et de l'endettement élevé	Avril 2020, chapitre 2
Le Grand Confinement : analyse de ses effets économiques	Octobre 2020, chapitre 2
Synthèse des publications sur les conséquences économiques du confinement	Octobre 2020, encadré 2.1
Industrie manufacturière mondiale : reprise en V et incidences sur les perspectives mondiales	Avril 2021, encadré 1.1
Séquelles de la pandémie de COVID-19 : perspectives de dommages économiques à moyen terme	Avril 2021, chapitre 2
Une « tempête parfaite » s'abat sur le secteur de l'hôtellerie et de la restauration	Avril 2021, encadré 2.1
Recherche et innovation : combattre la pandémie et doper la croissance à long terme	Octobre 2021, chapitre 3
Révision à la baisse des perspectives de croissance : la trajectoire de convergence ralentit	Octobre 2023, encadré 1.1
Les effets économiques inégaux de la fragmentation des marchés des produits de base	Octobre 2023, encadré 3.3
Ralentissement de la croissance mondiale à moyen terme : comment inverser la tendance ?	Avril 2024, chapitre 3
Efficiences allocatives : concept, exemples et mesure	Avril 2024, encadré 3.1
Effets potentiels de l'intelligence artificielle sur la productivité mondiale et les marchés du travail	Avril 2024, encadré 3.3

IV. Inflation et déflation ; marchés des produits de base

Les marchés des produits de base	Avril 2013, chapitre 1, dossier spécial
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
Les marchés des produits de base	Octobre 2013, chapitre 1, dossier spécial
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
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, dossier spécial
L'effondrement des cours du pétrole : question d'offre ou de demande ?	Avril 2015, encadré 1.1
Marchés des produits de base — évolution et prévisions, principalement pour les métaux dans l'économie mondiale	Octobre 2015, chapitre 1, dossier spécial
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
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, dossier spécial
La désinflation mondiale sur fond de politique monétaire sous contrainte	Octobre 2016, chapitre 3
Marchés des produits de base — évolution et prévisions principalement de la sécurité et des marchés alimentaires dans l'économie mondiale	Octobre 2016, chapitre 1, dossier spécial

Quel rôle jouent vraiment les cours mondiaux dans la hausse des prix alimentaires ?	Octobre 2016, encadré 3.3
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, dossier spécial
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
Marchés des produits de base — évolution et prévisions, axées principalement sur les tendances récentes de la demande d'énergie	Octobre 2018, chapitre 1, dossier spécial
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
Marchés des produits de base — évolution et prévisions	Avril 2019, chapitre 1, dossier spécial
Marchés des produits de base — évolution et prévisions	Octobre 2019, chapitre 1, dossier spécial
Marchés des produits de base — évolution et prévisions	Avril 2020, chapitre 1, dossier spécial
Marchés des produits de base — évolution et prévisions	Octobre 2020, chapitre 1, dossier spécial
Bilan des émissions mondiales de carbone en 2019	Octobre 2020, encadré 1.DS.1
Marchés des produits de base — évolution et prévisions	Avril 2021, chapitre 1, dossier spécial
Prix des logements et inflation des prix à la consommation	Octobre 2021, encadré 1.1
Marchés des produits de base — évolution et prévisions	Octobre 2021, chapitre 1, dossier spécial
Paniques inflationnistes	Octobre 2021, chapitre 2
L'inflation hors alimentation et énergie dans la crise de la COVID-19	Octobre 2021, encadré 2.2
Évolution du marché et rythme du désinvestissement dans les combustibles fossiles	Avril 2022, chapitre 1, dossier spécial
Analyse d'erreurs récentes dans les prévisions de l'inflation des <i>Perspectives de l'économie mondiale</i>	Octobre 2022, encadré 1.1
Pouvoir de marché et inflation pendant la pandémie de COVID-19	Octobre 2022, encadré 1.2
Évolution des marchés des produits de base et moteurs de l'inflation des prix des produits alimentaires	Octobre 2022, chapitre 1, dossier spécial
Évolution des marchés et impact macroéconomique d'une moindre extraction de combustibles fossiles	Avril 2023, chapitre 1, dossier spécial
Prix des produits de base et politique monétaire : analyse des données à haute fréquence	Octobre 2023, chapitre 1, dossier spécial, annexe 1.1, disponible en ligne et en anglais uniquement
Anticipations d'inflation des entreprises, degré d'attention et efficacité de la politique monétaire	Octobre 2023, encadré 2.1
Subventions à l'énergie, inflation et anticipations : analyse des mesures prises dans la zone euro	Octobre 2023, encadré 2.3
Fragmentation et marchés des produits de base : vulnérabilités et risques	Octobre 2023, chapitre 3
Tensions liées au commerce des produits de base : ce que montrent les données sur le trafic maritime des navires-citernes	Octobre 2023, encadré 3.1

V. Politique budgétaire

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
Politiques localisées : repenser les politiques budgétaires pour résorber les inégalités intérieures	Octobre 2019, encadré 2.4
Retour à la réalité : faire face à l'envolée de la dette publique	Avril 2023, chapitre 3
Réformes du marché pour favoriser la croissance et la viabilité de la dette	Avril 2023, encadré 3.1
Imprudence budgétaire et anticipations d'inflation : le rôle du cadre de politique monétaire	Octobre 2023, encadré 2.1
Politiques industrielles dans les pays émergents : hier et aujourd'hui	Avril 2024, encadré 4.1

VI. Politique monétaire, marchés financiers et flux de ressources

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
Des taux directeurs négatifs peuvent-ils stimuler l'économie ?	Avril 2020, encadré 2.1
La réglementation macroprudentielle peut-elle atténuer les chocs financiers mondiaux dans les pays émergents ?	Avril 2020, chapitre 3
Mesures macroprudentielles et crédit : une méta-analyse des conclusions empiriques	Avril 2020, encadré 3.1
Les pays émergents ajustent-ils leur réglementation macroprudentielle en réponse aux chocs financiers mondiaux ?	Avril 2020, encadré 3.2
Hausse des risques de faillite et d'insolvabilité pour les petites et moyennes entreprises : évaluation et possibilités d'action	Octobre 2020, encadré 1.3
Changement de braquet : répercussions des politiques monétaires pendant la reprise post-pandémie	Avril 2021, chapitre 4
Programmes d'achat d'actifs des pays émergents : motivations et efficacité	Avril 2021, encadré 4.1
Expansions monétaires et risques inflationnistes	Octobre 2021, encadré 1.3
Mesures prises par les autorités et anticipations lors des épisodes d'accélération de l'inflation	Octobre 2021, encadré 2.3
Facteurs déterminants des taux d'intérêt neutres et perspectives incertaines	Avril 2022, encadré 1.2
La dette du secteur privé et la reprise mondiale	Avril 2022, chapitre 2
Hausse de l'endettement des ménages, excès mondial d'épargne des riches et taux d'intérêt naturel	Avril 2022, encadré 2.2
Prix de l'immobilier résidentiel : la douche froide	Avril 2023, encadré 1.1
Politique monétaire : vitesse de transmission, hétérogénéité et asymétries	Avril 2023, encadré 1.2
Le taux d'intérêt naturel : facteurs déterminants et implications pour les politiques publiques	Avril 2023, chapitre 2
Répercussions dans les pays émergents et pays en développement	Avril 2023, encadré 2.3
Interactions entre les politiques monétaire et budgétaire	Avril 2023, encadré 3.2
Politique monétaire et inflation : le rôle des anticipations	Octobre 2023, chapitre 2
Qui accuse le coup ? Effets de la politique monétaire sur les marchés du logement	Avril 2024, chapitre 2
La répercussion des taux directeurs sur les taux d'intérêt en Europe	Avril 2024, encadré 2.1

VII. Marché du travail, pauvreté et inégalité

Une réforme des systèmes de négociation collective visant à assurer un niveau d'emploi élevé et stable	Avril 2016, encadré 3.2
Comprendre la chute de la part du travail dans le revenu	Avril 2017, chapitre 3
Taux d'activité de la population active dans les pays avancés	Octobre 2017, encadré 1.1
Dynamique des salaires au cours des dernières années dans les pays avancés : facteurs et conséquences	Octobre 2017, chapitre 2
Dynamique du marché du travail par niveau de qualification	Octobre 2017, encadré 2.1
Contrats de travail et rigidité des salaires nominaux en Europe : observations au niveau de l'entreprise	Octobre 2017, encadré 2.2
Ajustement des salaires et de l'emploi après la crise financière mondiale : observations au niveau des entreprises	Octobre 2017, encadré 2.3
Taux d'activité dans les pays avancés : facteurs déterminants et perspectives	Avril 2018, chapitre 2
Comparaison des taux d'activité des jeunes dans les pays émergents et en développement et dans les pays avancés	Avril 2018, encadré 2.1
L'horizon s'assombrit-il ? Migration et taux d'activité	Avril 2018, encadré 2.4
Les emplois manufacturiers sont-ils mieux rémunérés ? Éléments de réponse au niveau des travailleurs au Brésil	Avril 2018, encadré 3.3
Crise financière mondiale, migration et fécondité	Octobre 2018, encadré 2.1
Impact sur l'emploi de l'automatisation après la crise financière mondiale : la robotique industrielle	Octobre 2018, encadré 2.2
Dynamique des marchés du travail dans les principaux pays avancés	Avril 2019, encadré 1.1
Des réalités bien différentes : disparités régionales dans les pays	Avril 2019, encadré 1.3
Plus près ou plus loin ? Disparités et ajustements régionaux dans les pays avancés	Octobre 2019, chapitre 2
Changements climatiques et disparités régionales infranationales	Octobre 2019, encadré 2.2
Les effets macroéconomiques des migrations mondiales	Avril 2020, chapitre 4
Immigration : effets sur le marché du travail et rôle de l'automatisation	Avril 2020, encadré 4.1
Croissance inclusive dans les pays émergents et les pays en développement : incidence de la COVID-19	Octobre 2020, encadré 1.2
Récessions et reprises sur les marchés du travail : tendances, politiques et ripostes au choc de la COVID-19	Avril 2021, chapitre 3
Économie verte et emplois	Octobre 2021, encadré 1.2
L'énigme des pénuries de main-d'œuvre : exemples des États-Unis et du Royaume-Uni	Avril 2022, encadré 1.1
Inégalités et viabilité de la dette publique	Avril 2022, encadré 2.1
Un marché du travail plus vert : emploi, politiques et transformation économique	Avril 2022, chapitre 3
La géographie des emplois à forte intensité écologique et polluante : l'exemple des États-Unis	Avril 2022, encadré 3.1
Un marché du travail post-COVID plus vert ?	Avril 2022, encadré 3.2
Dynamique des salaires post-COVID-19 et risques d'une spirale prix-salaires	Octobre 2022, chapitre 2
Transmission des salaires aux prix — estimations réalisées à partir des résultats pour les États-Unis	Octobre 2022, encadré 2.1
Effets des perspectives de croissance à moyen terme sur la répartition des revenus	Avril 2024, encadré 3.2

VIII. Taux de change

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

L'évolution des déficits courants dans la zone euro	Avril 2013, encadré 1.3
Rééquilibrages extérieurs dans la zone euro	Octobre 2013, encadré 1.3
Le yin et le yang de la gestion des flux de capitaux : mettre en équilibre les entrées et les sorties de capitaux	Octobre 2013, chapitre 4
Simulation de la vulnérabilité à la situation des marchés internationaux de capitaux	Octobre 2013, encadré 4.1
Les retombées commerciales du boom du gaz de schiste aux États-Unis	Octobre 2014, encadré 1.DS.1
Les déséquilibres mondiaux ont-ils atteint un point d'inflexion ?	Octobre 2014, chapitre 4
Changement de vitesse : l'ajustement extérieur de 1986	Octobre 2014, encadré 4.1
Le conte de deux ajustements : Asie de l'Est et zone euro	Octobre 2014, encadré 4.2
Comprendre le rôle des facteurs cycliques et structurels dans le ralentissement du commerce mondial	Avril 2015, encadré 1.2
De petits pays, mais des déficits courants élevés	Octobre 2015, encadré 1.2
Mouvements de capitaux et financiarisation dans les pays en développement	Octobre 2015, encadré 1.3
Analyse du ralentissement du commerce mondial	Avril 2016, encadré 1.1
Comprendre le ralentissement des flux de capitaux vers les pays émergents	Avril 2016, chapitre 2
Flux de capitaux vers les pays en développement à faible revenu	Avril 2016, encadré 2.1
Gains de productivité pouvant découler de la poursuite de la libéralisation des échanges et de l'investissement direct étranger	Avril 2016, encadré 3.3
À quoi tient le ralentissement des échanges mondiaux ?	Octobre 2016, chapitre 2
Évolution de l'intégration commerciale des pays émergents et en développement avec la demande finale chinoise	Avril 2017, encadré 2.3
Évolution de l'allocation mondiale des capitaux : conséquences pour les pays émergents et en développement	Avril 2017, encadré 2.4
Ajustement macroéconomique dans les pays émergents exportateurs de produits de base	Octobre 2017, encadré 1.4
Envois de fonds et lissage de la consommation	Octobre 2017, encadré 1.5
Indicateurs de politique commerciale : une approche multidimensionnelle	Avril 2018, encadré 1.6
L'essor du commerce des services	Avril 2018, encadré 3.2
Rôle de l'aide étrangère dans l'amélioration de la productivité dans les pays en développement à faible revenu	Avril 2018, encadré 4.3
Tensions commerciales mondiales	Octobre 2018, encadré scénario 1
Le prix des biens d'équipement : un moteur de l'investissement menacé ?	Avril 2019, chapitre 3
Prix des biens d'investissement dans différents pays : le recours aux mégadonnées	Avril 2019, encadré 3.2
Droits de douane et investissements dans les biens d'équipement : l'exemple des entreprises colombiennes	Avril 2019, encadré 3.4
Les déterminants des balances commerciales et les répercussions des droits de douane	Avril 2019, chapitre 4
Échanges en valeur ajoutée et échanges bruts	Avril 2019, encadré 4.1
Balances commerciales bilatérales et globales	Avril 2019, encadré 4.2
Comprendre les rééquilibrages du déficit commercial : les échanges bilatéraux jouent-ils un rôle à part ?	Avril 2019, encadré 4.3
Les effets macro et microéconomiques d'un différend commercial entre les États-Unis et la Chine : éclairages apportés par trois modèles	Avril 2019, encadré 4.4
Brexit sans accord	Avril 2019, Encadré scénario
Conséquences de la relocalisation dans des pays avancés d'une partie de la production	Octobre 2019, encadré scénario 1.1
Tensions commerciales : scénario actualisé	Octobre 2019, encadré scénario 1.2

Le recul des investissements directs étrangers mondiaux en 2018	Octobre 2019, encadré 1.2
Les échanges et les chaînes de valeur mondiaux pendant la pandémie	Avril 2022, chapitre 4
Effets des perturbations de l'approvisionnement mondial durant la pandémie	Avril 2022, encadré 4.1
L'incidence des confinements sur les échanges : ce que disent les données sur le fret	Avril 2022, encadré 4.2
Ajustements commerciaux des entreprises à la pandémie de COVID-19 en France	Avril 2022, encadré 4.3
Fragmentation géoéconomique et taux d'intérêt naturel	Avril 2023, encadré 2.2
Fragmentation géoéconomique et investissement direct étranger	Avril 2023, chapitre 4
Montée des tensions commerciales	Avril 2023, encadré 4.1
Exposition de bilan au risque de fragmentation	Avril 2023, encadré 4.2
Tensions géopolitiques, chaînes d'approvisionnement et échanges commerciaux	Avril 2023, encadré 4.3
La fragmentation retentit déjà sur le commerce international	Avril 2024, encadré 1.1
Changement de rôles : répercussions économiques réelles des pays émergents du G20	Avril 2024, chapitre 4
Les flux de capitaux vers les pays émergents du G20 et l'énigme de l'allocation	Avril 2024, encadré 4.2

X. Études régionales

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

«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
Immigration et salaires en Allemagne	Avril 2020, encadré 4.2
L'impact des migrations en provenance du Venezuela sur l'Amérique latine et les Caraïbes	Avril 2020, encadré 4.3
Transmission des salaires aux prix — estimations réalisées à partir des résultats pour les États-Unis	Octobre 2022, encadré 2.1
Économie politique de la tarification du carbone : l'expérience de l'Afrique du Sud, de la Suède et de l'Uruguay	Octobre 2022, encadré 3.2
Politique monétaire et marché du logement en Chine	Avril 2024, encadré 2.2

XII. Études sur les changements climatiques

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
Le prix de la fabrication bas carbone	Avril 2019, encadré 3.1
Que se passe-t-il avec les émissions mondiales de carbone ?	Octobre 2019, encadré 1.DS.1
Atténuation des changements climatiques : stratégies favorables à la croissance et à la distribution	Octobre 2020, chapitre 3

Lexique	Octobre 2020, encadré 3.1
Zoom sur le secteur de l'électricité : la première étape vers la décarbonation	Octobre 2020, encadré 3.2
Qui subit le plus les effets des changements climatiques ? Exemple des catastrophes naturelles	Avril 2021, encadré 1.2
Économie verte et emplois	Octobre 2021, encadré 1.2
Technologies propres et rôle de la recherche fondamentale	Octobre 2021, encadré 3.2
Marchés des produits de base — évolution et prévisions	Octobre 2021, chapitre 1, dossier spécial
Un marché du travail plus vert : emploi, politiques et transformation économique	Avril 2022, chapitre 3
La géographie des emplois à forte intensité écologique et polluante : l'exemple des États-Unis	Avril 2022, encadré 3.1
Un marché du travail post-COVID plus vert ?	Avril 2022, encadré 3.2
Impact macroéconomique à court terme des politiques de décarbonation	Octobre 2022, chapitre 3
Implications à court terme de la tarification du carbone : passage en revue des études consacrées au sujet	Octobre 2022, encadré 3.1
Économie politique de la tarification du carbone : l'expérience de l'Afrique du Sud, de la Suède et de l'Uruguay	Octobre 2022, encadré 3.2
Décarboner le secteur de l'électricité tout en gérant l'intermittence des énergies renouvelables	Octobre 2022, encadré 3.3
Le taux d'intérêt naturel et la transition écologique	Avril 2023, encadré 2.1

XIII. Études spéciales

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
Téléphones intelligents et commerce mondial	Avril 2018, encadré 1.1
Les erreurs de mesure de l'économie numérique faussent-elles les statistiques de productivité ?	Avril 2018, encadré 1.4
Évolution de la composante services de la production manufacturière	Avril 2018, encadré 3.1
Données des brevets et concepts	Avril 2018, encadré 4.1
Acquisition internationale de technologie et transferts de connaissances	Avril 2018, encadré 4.2
Relation entre concurrence, concentration et innovation	Avril 2018, encadré 4.4
Une puissance commerciale grandissante	Octobre 2018, encadré 1.1
PIB en forte baisse : faits stylisés	Octobre 2018, encadré 1.5
Prévoir les récessions et ralentissements : un défi de taille	Octobre 2018, encadré 1.6
La montée de la puissance de marché des entreprises : implications macroéconomiques	Avril 2019, chapitre 2
Covariation entre concentration sectorielle et épargne des entreprises	Avril 2019, encadré 2.1
Effets des fusions-acquisitions sur la puissance de marché	Avril 2019, encadré 2.2
L'industrie automobile mondiale : évolution récente et conséquences pour les perspectives mondiales	Octobre 2019, encadré 1.1
Mesurer l'activité économique et la qualité de vie dans les régions infranationales	Octobre 2019, encadré 2.1
Les effets persistants des chocs locaux : le cas des fermetures d'usines automobiles	Octobre 2019, encadré 2.3
Réformes structurelles : effets politiques	Octobre 2019, encadré 3.1
L'impact des crises sur les réformes structurelles	Octobre 2019, encadré 3.2

Persistance et facteurs de la composante commune des différentiels taux d'intérêt–croissance dans les pays avancés	Avril 2020, encadré 2.2
Troubles sociaux pendant la pandémie de COVID-19	Octobre 2020, encadré 1.4
Le rôle de l'informatisation durant la pandémie de COVID-19 : données recueillies aux États-Unis	Octobre 2020, encadré 2.2
Pertes d'apprentissage durant la pandémie et rôle des infrastructures	Avril 2021, encadré 2.2
L'insécurité alimentaire et le cycle conjoncturel	Avril 2021, chapitre 1, dossier spécial, annexe 1.1, disponible en ligne et en anglais uniquement
Insécurité alimentaire et prix des aliments pendant la COVID-19	Octobre 2021, encadré 2.1
Vaccins à ARNm et rôle de la recherche fondamentale	Octobre 2021, encadré 3.1
Propriété intellectuelle, concurrence et innovation	Octobre 2021, encadré 3.3

EXAMEN DES PERSPECTIVES PAR LE CONSEIL D'ADMINISTRATION DU FMI, AVRIL 2024

Observations formulées par la présidente 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 3 avril 2024

Dans l'ensemble, les administrateurs souscrivent à l'évaluation que les services du FMI font des perspectives de l'économie mondiale, des risques et des priorités d'action. Ils se félicitent que l'économie mondiale ait continué à résister et que les risques pour le secteur financier soient restés maîtrisés ces deux dernières années, malgré d'importants relèvements de leurs taux par les banques centrales pour rétablir la stabilité des prix. Dans l'ensemble, les administrateurs conviennent que l'économie mondiale pourrait s'orienter vers un atterrissage en douceur, tout en reconnaissant que la croissance future devrait être plus faible que par le passé, en raison du niveau toujours élevé des coûts de l'emprunt, du retrait des mesures d'aide budgétaire, de la faible croissance de la productivité et de la poursuite des tensions géopolitiques. La plupart des administrateurs conviennent également que l'aggravation de la fragmentation géoéconomique va freiner la croissance à moyen terme, tandis qu'un petit nombre d'entre eux soulignent les bienfaits d'une diversification des échanges commerciaux. Les administrateurs regrettent que, pour beaucoup de pays émergents et pays en développement, la faiblesse des perspectives de croissance mondiale implique un ralentissement de la convergence vers des niveaux de vie plus élevés.

Dans l'ensemble, les administrateurs considèrent que les risques qui pèsent sur les perspectives sont désormais plus équilibrés, tout en rappelant la persistance de sérieux risques baissiers. En particulier, ils notent que les perturbations sur l'offre et les nouvelles hausses de prix dues aux tensions géopolitiques sont susceptibles de faire augmenter les anticipations de taux d'intérêt et d'entraîner un nouvel accès de volatilité et de fortes baisses des prix des actifs. Les administrateurs soulignent également qu'une inflation plus tenace que prévu pourrait déclencher des mouvements de capitaux, entraîner un durcissement marqué des conditions financières au niveau

mondial, provoquer une volatilité des taux de change, et mettre les secteurs extérieur et financier sous pression. Ils admettent qu'il y a un risque que le ralentissement de l'activité induit par le durcissement de la politique monétaire ne se soit pas encore fait sentir. Les administrateurs relèvent des tensions croissantes dans les marchés de l'immobilier commercial et résidentiel de certains pays. Dans le même temps, ils soulignent que les résultats de l'économie mondiale pourraient dépasser les prévisions du fait de plusieurs facteurs, tels qu'une désinflation plus rapide que prévu ou des gains de productivité et de croissance découlant de réformes structurelles poussées.

Les administrateurs appellent les banques centrales à faire en sorte que l'inflation redescende sans accroc aux niveaux visés, en s'abstenant d'adopter prématurément une politique monétaire accommodante. Ils rappellent que l'analyse des données doit continuer à dicter le rythme de normalisation des politiques monétaires, qui doit être adapté à chaque pays et faire l'objet d'une communication claire. Lorsque l'inflation et les anticipations d'inflation se rapprochent des niveaux visés, les administrateurs conviennent que les banques centrales doivent progressivement adopter une orientation plus neutre, de façon à éviter que l'inflation passe en dessous des niveaux visés.

Les administrateurs observent des déficits budgétaires et des niveaux d'endettement élevés dans de nombreux pays, ainsi qu'une augmentation des coûts du service de la dette ; forts de ce constat, ils appellent de leurs vœux un rééquilibrage progressif des finances publiques à moyen terme, pour assurer la viabilité de la dette et reconstituer les marges de manœuvre budgétaires qui permettront de procéder à des investissements prioritaires et d'engager des dépenses sociales ciblées en faveur des couches les plus vulnérables de la population. Ce rééquilibrage budgétaire permettrait également de favoriser le processus de désinflation. Les administrateurs rappellent que le rythme du rééquilibrage doit correspondre à la situation particulière

de chaque pays et s'inscrire dans un cadre budgétaire à moyen terme réaliste. Ils soulignent que, d'après les données antérieures, le nombre record d'élections qui doivent se tenir cette année pourrait accroître les pressions sur les dépenses. En outre, les administrateurs prennent acte des pressions considérables auxquelles sont soumises les dépenses à moyen terme de nombreux pays du fait du vieillissement de leurs populations, de leurs besoins de développement et du changement climatique. La plupart des administrateurs conviennent que les pays doivent stimuler leur croissance à long terme en mettant en œuvre des politiques budgétaires bien conçues, présentant un bon rapport coût-efficacité et de nature à favoriser l'innovation et à faciliter la généralisation des technologies. Dans le même temps, les administrateurs soulignent qu'il convient d'éviter que de telles politiques comportent des mesures protectionnistes.

Les administrateurs rappellent que l'accumulation ininterrompue de dette publique et privée dans de nombreux pays représente un facteur de vulnérabilité financière à moyen terme. Ils soulignent que les autorités de réglementation doivent recourir à des outils de surveillance, y compris à des tests de résistance, pour veiller à ce que les établissements financiers, bancaires et non bancaires, se prémunissent contre le risque de crédit et contre les tensions à l'œuvre sur le marché immobilier commercial et résidentiel. Eu égard aux nouveaux risques associés à la croissance rapide du crédit privé, les administrateurs considèrent qu'il serait judicieux d'envisager un contrôle et une réglementation plus volontaristes, notamment sous forme de règles d'information financière plus

exigeantes. Dans la mesure où les atteintes à la cybersécurité représentent une source de préoccupation croissante pour la stabilité financière, ils préconisent une amélioration des législations et des dispositifs de gouvernance en matière de cybersécurité. Les administrateurs mettent en exergue la nécessité d'une mise en œuvre rapide et complète des normes dites de Bâle III.

Ils conviennent que, pour rehausser les perspectives de croissance à moyen terme, il est nécessaire de mettre en œuvre des réformes structurelles ciblées, en suivant un calendrier bien étudié. Ils recommandent des réformes visant à mieux allouer le capital et le travail, à accroître la place des femmes dans la population active, à améliorer l'éducation, à renforcer la gouvernance, à réduire la réglementation excessive qui pèse sur les entreprises et les restrictions indues aux échanges, et à tirer parti de l'intelligence artificielle. Les administrateurs appellent aussi à des réformes de nature à faciliter la transition écologique et à renforcer la résilience face au changement climatique, tout en maîtrisant les risques liés à la sécurité énergétique. De nombreux administrateurs se sont dits favorables au traitement régulier des questions climatiques dans les principales publications du FMI.

Les administrateurs soulignent qu'il est indispensable de relancer la coopération multilatérale pour réduire les coûts et les risques du changement climatique, accélérer la transition écologique, préserver le système de commerce international ouvert et fondé sur des règles, faciliter les processus de restructuration de dette, et accroître la capacité de résistance du système monétaire international.

DANS CE NUMÉRO :

CHAPITRE 1

Perspectives et politiques mondiales

CHAPITRE 2

Qui accuse le coup ? Effets de la politique monétaire sur les marchés du logement

CHAPITRE 3

Ralentissement de la croissance mondiale à moyen terme : comment inverser la tendance ?

CHAPITRE 4

Changement de rôles : répercussions économiques réelles des pays émergents du G20



PUBLICATIONS

WORLD ECONOMIC OUTLOOK (FRENCH)

APRIL 2024

ISBN: 979-8400257506



9 798400 257506