

Études économiques et financières

**PERSPECTIVES DE
L'ÉCONOMIE MONDIALE**
Avril 2007

Effets de contagion et
cycles économiques mondiaux



Fonds monétaire international

©2007 Fonds monétaire international

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

Édition française

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

Perspectives de l'économie mondiale (Fonds monétaire international)

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

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

Annual.

Has occasional updates, 1984—

ISSN 0258-7440 = World economic and financial surveys

ISSN 0256-6877 = World economic outlook (Washington)

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

HC10.W7979 84-640155

338.5'443'09048—dc19

AACR 2 MARC-S

Library of Congress 8507

Publication semestrielle
ISBN 978-1-58906-627-4

Prix : 57 dollars EU
(54 dollars EU pour les enseignants
et les étudiants de l'enseignement supérieur)

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

TABLE DES MATIÈRES

Hypothèses et Conventions	ix
Préface	xi
Avant-propos	xii
Résumé analytique	xv
Chapitre 1. Perspectives et enjeux mondiaux	1
Conjoncture économique mondiale	1
Perspectives et risques à court terme	6
Contagion : l'économie mondiale peut-elle se découpler d'un ralentissement aux États-Unis?	20
L'essor de la productivité peut-il être maintenu à moyen terme?	21
Enjeux	29
Appendice 1.1. Évolution récente des marchés des produits de base	36
Bibliographie	50
Chapitre 2. Perspectives nationales et régionales	53
États-Unis et Canada : dans quelle mesure l'économie américaine va-t-elle ralentir?	53
Europe occidentale : l'expansion récente peut-elle être maintenue?	59
Pays industrialisés d'Asie : l'expansion japonaise reste en bonne voie	65
Pays émergents d'Asie : dans quelle mesure la région peut-elle tenir bon face à un ralentissement américain?	67
Amérique latine : accroître la productivité pour pérenniser la croissance	73
Pays émergents d'Europe : s'intégrer dans l'Union européenne	76
Communauté des États indépendants : croissance vigoureuse mais diversification nécessaire	80
Afrique : maintenir la poussée récente de la croissance	82
Moyen-Orient : tirer plus grand parti de l'envolée des cours du pétrole	85
Bibliographie	88
Chapitre 3. Les taux de change et l'ajustement des déséquilibres extérieurs	89
Regard sur les déséquilibres extérieurs élevés du passé : analyse événementielle	91
Le volume des échanges commerciaux des États-Unis est-il sensible aux mouvements des taux de change?	102
Implications pour les déséquilibres mondiaux	115
Conclusions	117
Appendice 3.1. Méthodologie et données de l'analyse d'événements	118
Appendice 3.2. Estimations économétriques des modèles du commerce international	119
Bibliographie	129

Chapitre 4. Possibilités de découplage? Effets de contagion et cycles économiques mondiaux	133
L'économie des États-Unis et les fluctuations cycliques internationales	135
Identification des éléments communs aux variations des cycles économiques internationaux	152
Impact des États-Unis sur l'économie mondiale — Analyse d'une simulation fondée sur un modèle	155
Résumé et conclusions	162
Appendice 4.1. Méthodologie économétrique	163
Appendice 4.2. Éléments communs des variations internationales des cycles économiques : description des modèles à facteurs dynamiques	166
Bibliographie	173
Chapitre 5. La mondialisation de la main-d'œuvre	177
Ampleur de la mondialisation de la main-d'œuvre	178
Effet de la mondialisation de la main-d'œuvre sur les travailleurs des pays avancés	183
Synthèse et conséquences pour la politique économique	197
Appendice 5.1. Méthodologie de compilation et sources de données	199
Bibliographie	208
Annexe : Examen des perspectives par le Conseil d'administration, mars 2007	213
Appendice statistique	219
Hypothèses	219
Modifications récentes	219
Données et conventions	222
Classification des pays	224
Liste des tableaux	230
Production (tableaux 1–6)	233
Inflation (tableaux 7–11)	244
Politiques financières (tableaux 12–19)	252
Commerce extérieur (tableaux 20–24)	261
Transactions courantes (tableaux 25–31)	269
Balance des paiements et financement extérieur (tableaux 32–36)	284
Encours et service de la dette extérieure (tableaux 37–42)	294
Flux de ressources (tableau 43)	303
Scénario de référence à moyen terme (tableaux 44–45)	307
Perspectives de l'économie mondiale, questions d'actualité	311
Encadrés	
1.1 Comprendre le lien entre le cours du pétrole et l'économie mondiale	17
1.2 Assurer la viabilité budgétaire dans les pays du G-7	26
1.3 La consommation de pétrole dans les grands pays : les États-Unis sont-ils différents?	32
1.4 La couverture contre la volatilité des cours du pétrole	39
2.1 Ralentissements du marché du logement	58

2.2 Les enseignements à tirer des réformes réussies du marché du travail en Europe	63
2.3 La Chine investit-elle trop?	70
3.1 Viabilité extérieure et intégration financière	94
3.2 Déséquilibres élevés et persistants du compte courant	106
3.3 Répercussion des mouvements de taux de change sur les prix des exportations et des importations et sur l'ajustement extérieur	109
4.1 Relations financières et effets de contagion	142
4.2 Situation macroéconomique des pays industrialisés et flux financiers vers les pays émergents	145
4.3 Effets de contagion et synchronisation internationale des cycles économiques : une perspective plus large	156
5.1 Émigration et commerce : incidence sur les pays en développement	190
A1 Hypothèses de politique économique retenues pour les projections relatives à un échantillon d'économies avancées	220

Tableaux

1.1 <i>Perspectives de l'économie mondiale</i> : aperçu des projections	2
1.2 Pays émergents et en développement : flux nets de capitaux	8
1.3 Principaux pays avancés : solde budgétaire et dette des administrations publiques	31
1.4 Demande mondiale de pétrole par région	44
1.5 Effets des produits pétroliers sur la production de certaines céréales aux États-Unis	49
2.1 Pays avancés : PIB réel, prix à la consommation et chômage	55
2.2 Pays avancés : soldes des transactions courantes	57
2.3 Pays d'Asie (échantillon) : PIB réel, prix à la consommation et solde des transactions courantes	68
2.4 Pays de l'Hémisphère occidental (échantillon) : PIB réel, prix à la consommation et solde des transactions courantes	74
2.5 Pays émergents d'Europe : PIB réel, prix à la consommation et solde des transactions courantes	77
2.6 Communauté des États indépendants : PIB réel, prix à la consommation et solde des transactions courantes	80
2.7 Pays d'Afrique (échantillon) : PIB réel, prix à la consommation et solde des transactions courantes	83
2.8 Pays du Moyen-Orient (échantillon) : PIB réel, prix à la consommation et solde des transactions courantes	86
3.1 Résumés statistiques des épisodes de correction du déséquilibre	93
3.2 Modèle classique du commerce international : estimations de l'élasticité des exportations et des importations américaines	105
3.3 Liste des épisodes de correction des déséquilibres	120
3.4 Liste des épisodes de déséquilibre élevé et persistant	122
3.5 Pays avancés : corrections de déficits à effet de contraction et à effet expansionniste	123
3.6 Pays émergents : corrections d'excédents à effet de contraction et à effet expansionniste	123
3.7 Définitions des variables	124

TABLE DES MATIÈRES

3.8	Modèle empirique classique du commerce international : élasticité à long terme des exportations et importations des États-Unis	125
3.9	Élasticité à long terme des exportations et importations des États-Unis et biais d'agrégation	126
3.10	Élasticité à long terme des importations des États-Unis et intégration verticale	126
3.11	Tests de non-linéarité (valeur p) et seuils de variation des prix relatifs des importations	127
3.12	Modèle autocorrecteur pour les importations des États-Unis (1 ^{er} trimestre 1973–3 ^e trimestre 2006)	127
4.1	Part des grandes économies dans l'économie mondiale	134
4.2	Répartition régionale des exportations	137
4.3	Avoirs et engagements extérieurs de portefeuille par région	138
4.4	Phases descendantes du cycle aux États-Unis et croissance mondiale	139
4.5	Croissance et retombées (1)	148
4.6	Croissance et retombées (2)	148
4.7	Contributions aux variations de la production	153
4.8	Consommation	170
4.9	Investissement	170
4.10	Contributions aux fluctuations du cycle économique des pays du G-7	171
5.1	Classification des secteurs par intensité de qualification	200
5.2	Impact de la mondialisation du travail et du progrès technologique sur les parts du travail	206
5.3	Impact de la mondialisation du travail et du progrès technologique sur les parts de main-d'œuvre qualifiée et non qualifiée	207

Graphiques

1.1	Indicateurs mondiaux	1
1.2	Indicateurs courants et avancés	3
1.3	Inflation mondiale	4
1.4	Évolution des marchés financiers matures	5
1.5	Indicateurs des marchés financiers matures	6
1.6	Pays émergents : conditions de financement	7
1.7	Secteur extérieur des principaux pays avancés	10
1.8	Secteur extérieur des pays émergents	11
1.9	Perspectives mondiales	12
1.10	Perspectives à la hausse ou à la baisse?	13
1.11	Évolution de la productivité et du coût de la main-d'œuvre dans les pays avancés	14
1.12	Écart de production et tensions sur les capacités	15
1.13	Soldes des transactions courantes et avoirs extérieurs nets	16
1.14	Productivité mondiale	22
1.15	Épargne, investissement et soldes des transactions courantes	23
1.16	Épargne et investissement dans les pays émergents et les pays producteurs de pétrole	24
1.17	Cours au comptant et à terme moyens du pétrole, et cours de certains produits énergétiques	38
1.18	Demande et prix des produits pétroliers dans certains pays en développement et de l'OCDE	44

1.19 Offre de pétrole, stocks de l'OCDE et capacités inutilisées de l'OPEP	45
1.20 Croissance effective et attendue de la consommation semestrielle mondiale et de la production hors OPEP, et cours du Brent	46
1.21 Indices des prix des produits de base et de certains métaux et produits alimentaires	47
1.22 Marché des semi-conducteurs	49
2.1 États-Unis : dans quelle mesure l'économie américaine ralentira-t-elle?	54
2.2 États-Unis : évolution des secteurs de la construction résidentielle et non résidentielle	56
2.3 Europe occidentale : la productivité n'augmente pas assez vite	61
2.4 Europe occidentale : accroître l'utilisation du travail	62
2.5 Japon : comprendre l'évolution de la demande intérieure	66
2.6 Pays émergents d'Asie : évaluer la résistance à un ralentissement mondial	69
2.7 Amérique latine : la productivité est à la traîne	76
2.8 Pays émergents d'Europe : convergence avec l'Union européenne	78
2.9 Communauté des États indépendants (CEI) : de nouvelles réformes pour accroître l'investissement	82
2.10 Afrique subsaharienne : la croissance peut-elle être pérennisée?	84
2.11 Moyen-Orient : investir dans les secteurs non pétroliers pour accroître l'emploi	87
3.1 Épisodes de correction de déficits et déficits élevés et persistants	92
3.2 Pays avancés : principaux indicateurs pendant la correction du déficit	98
3.3 Correction des déficits dans les pays avancés : caractéristiques des épisodes selon la variation moyenne de la croissance du PIB	99
3.4 Pays avancés : variation totale du taux de change effectif réel et variation moyenne de la croissance du PIB pendant la correction des déficits	100
3.5 Épisodes de correction d'excédents et excédents élevés et persistants	101
3.6 Principaux indicateurs pendant la correction de l'excédent	102
3.7 Correction des excédents dans les pays émergents : caractéristiques des épisodes selon la variation moyenne de la croissance du PIB	103
3.8 Pays exportateurs de pétrole : correction de l'excédent	104
3.9 Seuils pour les prix relatifs des biens échangés, taux de change effectif réel et flexibilité des marchés	114
3.10 États-Unis : flux d'échanges commerciaux, taux de change effectif réel (TCER) et écart de croissance par rapport aux partenaires commerciaux	115
3.11 Variation du taux de change nécessaire pour réduire de 1 point le ratio déficit commercial/PIB des États-Unis	116
3.12 Élasticité-prix des biens échangés, par secteur	125
4.1 Récessions aux États-Unis et croissance du PIB réel par région	133
4.2 Répartition des échanges	136
4.3 États-Unis : importations réelles, taux de change effectif réel, rendements boursiers réels et taux d'intérêt pendant les récessions ou ralentissements	140
4.4 Écarts de production et caractéristiques structurelles pendant les récessions aux États-Unis	141
4.5 Répercussions régionales d'un recul de la croissance	150
4.6 Impact d'un recul de la croissance des États-Unis et du Japon	151
4.7 Le facteur mondial	154
4.8 Conséquences mondiales d'une perturbation de la demande privée aux États-Unis	159

TABLE DES MATIÈRES

4.9 Croissance et inflation mondiales en cas de perturbations corrélées et de réaction différée des autorités monétaires	160
4.10 Persistance limitée dans l'échantillon des chocs sur la croissance aux États-Unis	165
4.11 Impact des baisses du taux de croissance aux États-Unis sur la croissance en Amérique latine : effets par pays	166
4.12 Impact des baisses du taux de croissance dans la zone euro sur la croissance en Amérique latine : effets par pays	167
4.13 Impact des baisses du taux de croissance aux États-Unis sur la croissance dans les pays émergents d'Asie : effets par pays	168
4.14 Impact des baisses du taux de croissance au Japon sur la croissance dans les pays émergents d'Asie : effets par pays	169
5.1 Mesures de l'offre mondiale de main-d'œuvre	178
5.2 Immigration et commerce extérieur	179
5.3 Part des pays en développement dans le commerce international	180
5.4 Pays en développement : exportations de biens manufacturés et services dans les secteurs à main-d'œuvre qualifiée	181
5.5 Délocalisation dans les pays avancés	182
5.6 Pays avancés : délocalisation par catégorie d'intrants	183
5.7 Pays avancés : parts des revenus du travail	184
5.8 Pays avancés : rémunération et emploi	186
5.9 Pays avancés : rémunération de la main-d'œuvre et emploi dans les secteurs à main-d'œuvre qualifiée et non qualifiée	187
5.10 Pays émergents : rattrapage des salaires dans le secteur manufacturier	188
5.11 Technologies de l'information et de la communication (TIC) : capital, brevets et marché du travail	189
5.12 Contributions à la variation annuelle de la part des revenus du travail	194
5.13 Pays avancés : contributions à la variation annuelle de la part des revenus du travail par niveau d'aptitude	196
5.14 Effets des variations des prix du commerce sur la part des revenus du travail, la production et la rémunération du travail	197
5.15 Parts des revenus du travail, rémunération et emploi dans les pays avancés : effets de l'adoption de niveaux d'aptitudes différents	200

HYPOTHÈSES ET CONVENTIONS

Les projections de la présente édition des *Perspectives de l'économie mondiale* reposent sur un certain nombre d'hypothèses. On suppose que les taux de change effectifs réels resteront constants aux niveaux moyens observés entre le 26 janvier et le 23 février 2007, et que les taux bilatéraux des monnaies faisant partie du mécanisme de change européen II (MCE II) resteront constants en valeur nominale par rapport à l'euro; que les politiques économiques nationales actuelles seront maintenues (en ce qui concerne les hypothèses relatives aux politiques budgétaires et monétaires des pays industrialisés, voir l'encadré A1); que le cours moyen du baril de pétrole sera de 60,75 dollars le baril en 2007 et de 64,75 dollars le baril en 2008, et qu'il restera constant en valeur réelle à moyen terme; que le LIBOR (taux offert à Londres sur les dépôts interbancaires à six mois en dollars) s'établira en moyenne à 5,3 % en 2007 et à 5,1 % en 2008; que le taux des dépôts interbancaires à trois mois en euros sera en moyenne de 3,8 % en 2007 et de 3,7 % en 2008; enfin, que le taux des certificats de dépôt à six mois au Japon se chiffrera en moyenne à 0,9 % en 2007 et à 1,2 % en 2008. Il s'agit évidemment d'hypothèses de travail plutôt que de prévisions, et l'incertitude qui les entoure s'ajoute aux marges d'erreur inhérentes à toute projection. Les estimations et projections sont fondées sur les statistiques disponibles jusqu'à fin mars 2007.

Les conventions suivantes sont utilisées dans la présente étude :

- ... indique que les données ne sont pas disponibles ou pas pertinentes;
- indique que le chiffre est égal à zéro ou qu'il est négligeable;
- entre des années ou des mois (par exemple, 2005–06 ou janvier–juin) indique la période couverte, de la première à la dernière année ou du premier au dernier mois indiqué inclusivement;
- / entre les deux années (par exemple, 2005/06) indique un exercice budgétaire (financier).

Par «billion», il faut entendre mille milliards.

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

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

Les chiffres ayant été arrondis, il se peut que les totaux ne correspondent pas exactement à la somme de leurs composantes.

Dans la présente étude, le terme «pays» ne se rapporte pas nécessairement à une entité territoriale constituant un État au sens où l'entendent le droit et les usages internationaux. Il s'applique également à un certain nombre d'entités territoriales qui ne sont pas des États, mais qui peuvent être considérés comme des économies distinctes aux fins de l'analyse économique et de l'établissement des statistiques.

INFORMATIONS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES

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

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

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

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

PRÉFACE

Les projections et l'analyse présentées dans les *Perspectives de l'économie mondiale* font partie intégrante de la surveillance que le FMI exerce sur l'évolution et les politiques économiques des pays membres, les marchés financiers internationaux et le système économique mondial. Le rapport sur les perspectives et politiques économiques mondiales est l'aboutissement d'une étude interdépartementale exhaustive, fondée pour l'essentiel sur les renseignements recueillis par les services du FMI dans le cadre de leurs consultations avec les pays membres. Ces consultations sont menées en particulier par les départements géographiques et divers départements de soutien : le Département de l'élaboration et de l'examen des politiques, le Département des marchés 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. Les travaux sont dirigés par Charles Collyns, Directeur adjoint du Département des études, et Tim Callen, Chef de division, Département des études.

Les principaux collaborateurs de la présente édition sont Thomas Helbling, Subir Lall, S. Hossein Samiei, Peter Berezin, Roberto Cardarelli, Kevin Cheng, Florence Jaumotte, Ayhan Kose, Toh Kuan, Michael Kumhof, Douglas Laxton, Valerie Mercer-Blackman, Jonathan Ostry, Alessandro Rebucci, Nicola Spatafora et Irina Tytell. Assistants de recherche : Olga Akcadag, To-Nhu Dao, Christian de Guzman, Stephanie Denis, Nese Erbil, Angela Espiritu, Patrick Hettinger, Bennett Sutton et Ercument Tulun. Le traitement des données et la gestion des systèmes informatiques ont été assurés par Mahnaz Hemmati, Laurent Meister et Emory Oakes. Ont également contribué à cette édition Anthony Annett, Andrew Benito, Selim Elekdag, Robert Feenstra, Caroline Freund, Jean Imbs, George Kapetanios, Jaewoo Lee, Daniel Leigh, Jaime Marquez, Gian Maria Milesi-Ferretti, Prachi Mishra, Susana Mursula, Christopher Otrok, Cedric Tille, Shang-Jin Wei et Johannes Wiegand. Archana Kumar (du Département des relations extérieures), qui a corrigé le manuscrit anglais, et Virginia Masoller (des services linguistiques) ont assuré la coordination de la production des éditions arabe, espagnole et française.

Le présent rapport a bénéficié de la contribution de Raghuram Rajan, ancien Conseiller économique, pendant les premières phases, ainsi que des commentaires et suggestions d'autres départements et des administrateurs, qui l'ont examiné les 21 et 26 mars 2007. 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.

AVANT-PROPOS

L'équipe responsable de la rédaction des *Perspectives de l'économie mondiale* a une fois encore accompli un travail remarquable en présentant dans un même ouvrage les faits qui ont principalement marqué l'évolution de la situation macroéconomique globale et trois sujets analytiques dont l'importance est cruciale pour bien comprendre l'actuel climat économique. Charles Collyns et Tim Callen continuent de diriger avec talent cette équipe dont l'épine dorsale est constituée par des membres à tous les niveaux de la Division études économiques internationales. Le concours de Raghuram Rajan, qui m'a précédé au poste de Conseiller économique, a été capital pendant les premières phases des travaux. Je souligne également l'importance de la contribution des autres services du Département des études et de l'aide décisive apportée par les autres départements du FMI.

Nos lecteurs seront peut-être surpris d'apprendre que les risques économiques mondiaux ont *diminué* depuis la dernière édition des *Perspectives* (septembre 2006). Cette conclusion contredit assurément de nombreux titres et commentaires récents de la presse qui a surtout évoqué les difficultés liées aux hypothèques aux États-Unis, le risque de correction «désordonnée» des déséquilibres mondiaux et les inquiétudes suscitées par une montée des tensions protectionnistes.

Néanmoins, nous estimons, après avoir pris le recul nécessaire, que, selon le scénario le plus vraisemblable, la croissance mondiale continuera d'être vigoureuse (voir les chapitres 1 et 2). Les mauvaises nouvelles qui viennent du marché de l'immobilier aux États-Unis, ainsi que le ralentissement de la croissance qui pourrait en résulter dans ce pays, sont le problème le plus inquiétant dans l'immédiat. Cependant, ces facteurs existent depuis plusieurs mois et se retrouvent essentiellement dans l'évaluation que fait le marché de la qualité du crédit. Cette évaluation reste positive pour la plupart des types de crédit. Il est vrai que les marges sur les obligations classées BBB adossées à des hypothèques à surprime se sont nettement creusées, mais les rendements des obligations de seconde catégorie des sociétés, sans parler de ceux des titres de première qualité, n'ont guère varié. Le marché hypothécaire classique reste ouvert aux emprunteurs dont les antécédents en matière de crédit sont bons.

Nous ne devons pas sous-estimer les répercussions potentielles des problèmes spécifiques que posent les hypothèques à haut risque aux États-Unis, mais, d'après les informations dont nous disposons, la situation économique mondiale est moins préoccupante qu'il y a six mois. Tout d'abord, l'activité reste globalement soutenue dans ce pays malgré le repli brutal du secteur de l'immobilier. L'investissement a quelque peu ralenti, mais la consommation reste bien orientée grâce à un marché du travail vigoureux et au bon état des finances des ménages. Le chômage demeure faible et, dans la plupart des secteurs de l'économie américaine, les perspectives d'une croissance durable de l'emploi sont bonnes. Ce qui est encore plus important, on observe des signes très encourageants dans le reste du monde. La zone euro connaît actuellement sa croissance la plus forte en six ans, l'expansion japonaise poursuit sur sa lancée et l'activité continue d'être remarquable dans les pays émergents ou en développement, avec en tête la Chine et l'Inde. Dans l'ensemble, l'économie mondiale a enregistré durant la période quinquennale 2003–07 son taux de croissance durable le plus élevé depuis le début des années 70.

Toutefois, les répercussions de l'activité des États-Unis sur l'économie mondiale sont une question importante sur laquelle ces évolutions attirent à juste titre notre attention. Ce thème d'actualité est traité au chapitre 4, selon lequel les ralentissements prononcés de la croissance mondiale ne sont pas en général dus à des facteurs nationaux, même si le pays concerné est l'une des premières économies du monde. En général, la croissance mondiale ne ralentit fortement que lorsque certains événements touchent de nombreux pays en même temps. L'intégration commerciale et financière plus poussée de

l'économie mondiale intensifie vraiment les répercussions extérieures potentielles des ralentissements, mais, même si l'économie des États-Unis devait continuer de se replier, les retombées seraient maîtrisables, compte tenu surtout du fait que la gestion de la politique macroéconomique dans le monde s'est renforcée ces vingt dernières années. Des taux de change souples et des politiques monétaires fondées sur des anticipations rationnelles réduisent l'impact des chocs de toute nature sur la production.

Des progrès tangibles ont été accomplis dans la voie d'une correction des déséquilibres mondiaux, autre risque évoqué dans notre rapport de septembre 2006. Certains signes encourageants donnent à penser que le déficit courant des États-Unis se stabilise, quoique à un niveau élevé, grâce en partie à une dépréciation réelle du dollar et à la vigueur récente des exportations. En outre, des actions ont été engagées qui, bien que timides, sont importantes et très réelles. Elles vont dans le bon sens, notamment celles concernant l'ajustement actuel ou envisagé de la politique budgétaire, et correspondent exactement à ce qui est indispensable à l'heure actuelle. Cependant, davantage doit, à l'évidence, être fait, car la structure actuelle des principaux soldes courants ne peut durer indéfiniment.

Le chapitre 3 réévalue le rôle des taux de change dans l'ajustement extérieur. Il confirme que les appréciations ou dépréciations réelles induites par le marché peuvent soutenir les changements de politique macroéconomique et les décisions d'épargne et d'investissement du secteur privé en facilitant la réallocation des ressources entre les secteurs et en aidant à réduire les déséquilibres sans de fortes fluctuations de la production. En particulier, ce chapitre remet en question le «pessimisme» selon lequel les taux de change varient, mais ne contribuent pas à l'ajustement du solde courant. Il n'y a aucune raison de croire que les élasticités ou d'autres paramètres pertinents ont récemment diminué dans les grands pays comme les États-Unis. À tout le moins, il se peut que les modèles classiques sous-estiment la mesure dans laquelle les échanges en volume des États-Unis réagissent aux variations des prix relatifs.

S'il est certain qu'il ne résout pas tous les problèmes, l'ajustement des taux de change peut assurément réduire les coûts en termes de croissance dont s'accompagnerait autrement l'ajustement des soldes courants. En même temps, nous ne devons jamais perdre de vue la nécessité d'accroître la demande intérieure dans les pays excédentaires, ainsi que de stimuler l'épargne publique et privée nette aux États-Unis.

Le chapitre 5 se situe dans le prolongement des études analytiques réalisées dans les précédentes éditions des *Perspectives* sur la mondialisation de l'économie et ses conséquences. La vigueur des résultats économiques mondiaux récents s'explique essentiellement par la mondialisation. Ce chapitre porte principalement sur l'extension remarquable d'un marché mondial du travail plus intégré. C'est l'un des grands bouleversements observés ces vingt-cinq dernières années, qui, selon toute vraisemblance, continuera de faire sentir ses effets pendant encore au moins une génération. Ce marché mondial s'est en partie développé grâce à l'ouverture de la Chine, de l'Inde et des anciens pays communistes au commerce international, ainsi qu'aux nouvelles technologies dans les domaines des communications et des transports. Cependant, un rôle tout aussi important a été joué par l'augmentation des flux internationaux de capital financier en quête du meilleur rapport qualifications/salaires, même dans les régions où cela semblait de prime abord improbable.

Le rythme et la composition de ces flux amènent certes à se poser des questions légitimes, qu'il importe cependant de replacer dans leur contexte. Ce n'est pas un phénomène à court terme, ni du second ordre, mais une évolution profonde et tendancielle de l'investissement dans la main-d'œuvre, autrement dit des flux de capitaux et du savoir-faire y afférent (gestion et idées mondiales), dans des zones offrant à des prix attractifs des qualifications complémentaires fortes (y compris une gestion et des idées locales). Ces «flux» vers les pays émergents créent vraiment des échanges mutuellement bénéfiques qui permettent d'instaurer un marché mondial du travail plus vaste proposant des salaires faibles, moyens ou élevés. Qui plus est, ils présentent beaucoup d'avantages pour ces pays, car ils

accèdent plus facilement à un financement qui facilite leur croissance, et pour les consommateurs des biens qu'ils produisent.

En outre, la mondialisation du travail a des conséquences sur la répartition des revenus qu'il convient de ne pas passer sous silence. La part du travail dans les revenus diminue dans les pays avancés, en Europe surtout, et pour les travailleurs peu qualifiés. Si cette évolution tient à de nombreux facteurs, il semble, d'après les conclusions du chapitre 5, que le progrès technologique, et non la mondialisation du travail, soit le plus important. Les coûts de cet ajustement ne sont pas faibles et peuvent être vraiment traumatisants pour les personnes concernées. En fait, le chômage dans plusieurs régions des États-Unis — imputable à la mondialisation du travail, ainsi qu'au progrès technologique — est vraiment la raison principale qui pousse à s'inquiéter au sujet de l'évolution de certains segments du marché de l'immobilier dans ce pays. Si vous perdez votre emploi, vous éprouvez plus de difficultés à assurer le service de votre hypothèque et l'augmentation du nombre de ventes publiques à la suite de saisies exerce des pressions à la baisse sur les prix de l'immobilier. Il est donc très important, sous l'angle social et macroéconomique, de s'attaquer aux coûts de l'ajustement, y compris par une souplesse suffisante du marché du travail, une bonne éducation et formation et une protection sociale qui amortit le processus sans l'entraver.

À l'évidence, les risques globaux de la croissance mondiale demeurent orientés vers une dégradation de la situation et tout ralentissement risque de compliquer davantage la vie des gens. Cependant, l'économie mondiale devrait rester forte à condition que soient appliquées des politiques macroéconomiques et structurelles tenant compte de ces risques et des êtres humains. Enfin, nous devons pleinement saisir l'occasion que nous donne cette période de poursuivre énergiquement des réformes profondes et difficiles visant à maintenir une croissance vigoureuse en dépit de problèmes comme le vieillissement de la population et de répartir les bienfaits de cette croissance entre toutes les couches de la population.

Simon Johnson

Conseiller économique et Directeur du Département des études

En dépit de la volatilité récente sur les marchés financiers, la croissance mondiale devrait rester vigoureuse en 2007 et en 2008. Si l'économie américaine a ralenti plus que prévu, les retombées de ce ralentissement ont été limitées, la croissance mondiale semble soutenue et les risques d'inflation se sont atténués. Globalement, les perspectives semblent moins menacées qu'il y a six mois, mais elles ont encore plus de chances d'être révisées à la baisse qu'à la hausse, les risques financiers étant de plus en plus préoccupants.

Conjoncture économique mondiale

La croissance mondiale a été vigoureuse en 2006, atteignant 5,4 % (chapitre 1). Aux États-Unis, l'expansion a fléchi en raison d'un ralentissement brutal du marché du logement, mais la baisse des cours du pétrole depuis août a soutenu les dépenses de consommation. Dans la zone euro, la croissance s'est accélérée pour atteindre son rythme le plus rapide depuis six ans, grâce au raffermissement de la demande intérieure. Au Japon, l'activité s'est redressée vers la fin de l'année, après un passage à vide au milieu de l'année. Dans les pays émergents et les pays en développement, la croissance rapide a été tirée par la Chine et l'Inde, tandis que l'expansion a été soutenue dans toutes les autres régions, grâce au niveau élevé des cours des produits de base et à la persistance de conditions favorables sur les marchés financiers.

La croissance vigoureuse et la hausse des cours du pétrole au premier semestre de 2006 ont fait craindre une montée de l'inflation, mais les tensions se sont atténuées du fait de la baisse des cours du pétrole depuis août. Sur fond de croissance vigoureuse et de diminution des tensions inflationnistes, les conditions sur les marchés financiers internationaux ont généra-

lement été favorables. En dépit d'une période de volatilité en février-mars 2007 et des craintes croissantes concernant le marché des prêts hypothécaires avec surprime aux États-Unis, les marchés d'actions restent proches de leur niveau record, les rendements obligataires réels à long terme restent inférieurs à leur tendance à long terme et les marges de risque se sont rétrécies sur la plupart des marchés.

Sur les marchés des changes, le dollar américain s'est déprécié, principalement vis-à-vis de l'euro et de la livre sterling. Le yen a continué de se déprécier aussi, en partie parce que les perspectives de taux d'intérêt faibles ont encouragé les sorties de capitaux, mais il a regagné une partie du terrain perdu au début de 2007. En valeur effective réelle, le renminbi chinois a baissé modérément en dépit d'une légère accélération de son taux d'appréciation vis-à-vis du dollar américain. Le déficit des transactions courantes des États-Unis s'est creusé à 6½ % du PIB en 2006, bien que le déficit commercial non pétrolier ait diminué en pourcentage du PIB, du fait d'une accélération des exportations. L'excédent du Japon, de la Chine et des pays exportateurs de pétrole du Moyen-Orient a continué d'augmenter.

Les principales banques centrales font face à des problèmes différents depuis quelques mois. La Réserve fédérale américaine a maintenu ses taux directeurs inchangés depuis juin 2006, cherchant à trouver le juste équilibre entre les risques d'un ralentissement de l'économie et les craintes persistantes d'inflation. La Banque centrale européenne (BCE) et d'autres banques centrales européennes ont continué de retirer l'accompagnement monétaire. La Banque du Japon a relevé très progressivement son taux directeur après avoir abandonné sa politique de taux d'intérêt nul en juillet 2006. Quelques pays émergents, parmi lesquels la Chine, l'Inde et la Turquie, ont aussi durci leur politique monétaire.

Les pays avancés ont continué de renforcer leur position budgétaire en 2006. Le déficit budgétaire a été réduit substantiellement en Allemagne, aux États-Unis et au Japon. Cette amélioration s'explique dans une large mesure par la croissance vigoureuse des recettes fiscales dans la phase d'expansion.

Perspectives et risques

Il est prévu que la croissance mondiale ralentira à 4,9 % en 2007 et en 2008, soit environ ½ point de moins qu'en 2006. Aux États-Unis, la croissance devrait tomber de 3,3 % en 2006 à 2,2 % cette année, mais l'activité devrait s'accélérer dans le courant de l'année à mesure que l'effet de freinage du secteur du logement se dissipe (chapitre 2). La croissance devrait fléchir aussi dans la zone euro, en partie à cause du retrait progressif de l'accompagnement monétaire et de la poursuite du rééquilibrage budgétaire. Au Japon, l'expansion devrait se poursuivre au même rythme environ qu'en 2006.

Dans les pays émergents et les pays en développement, la croissance devrait rester vigoureuse, mais ralentir un peu par rapport à 2006. Ces pays continueront de tirer parti des conditions favorables sur les marchés financiers internationaux et des cours des produits de base qui restent élevés en dépit de leurs baisses récentes. En 2007 et en 2008, la croissance devrait rester rapide en Chine, quoique un peu en deçà du rythme exceptionnel de 2006, ainsi qu'en Inde. Les pays riches en produits de base devraient continuer de prospérer.

Les perspectives de croissance sont moins menacées qu'au moment de l'édition de septembre 2006 des *Perspectives*, mais le risque de dégradation reste plus important que les chances de révision à la hausse. Les sources d'incertitude sont les suivantes : un ralentissement plus brutal aux États-Unis si le secteur du logement continue de se détériorer; un abandon des actifs à risque si la volatilité sur les marchés financiers, aujourd'hui faible par rapport au passé, augmente; un regain de tensions inflationnistes alors que les écarts de

production continuent de diminuer, surtout en cas de nouvelle montée des cours du pétrole; et le risque peu probable mais très coûteux d'une résorption désordonnée des déséquilibres élevés de l'économie mondiale.

Dans l'évaluation des facteurs qui influent sur les perspectives, une question fondamentale est de savoir si l'économie mondiale serait en mesure de se «découpler» de l'économie américaine si celle-ci ralentissait plus brutalement que prévu. Jusqu'à présent, la modération de l'activité aux États-Unis depuis le début de 2006 a eu des répercussions limitées à l'étranger au-delà des voisins immédiats, le Canada et le Mexique. Comme noté au chapitre 4, cela s'explique par plusieurs facteurs : le ralentissement aux États-Unis concerne principalement le secteur du logement, dont le contenu en importation est relativement faible; l'effet de contagion de l'économie américaine est généralement plus modéré lorsqu'il s'agit d'un ralentissement au milieu d'un cycle plutôt que d'une récession à grande échelle; et le choc est un événement propre aux États-Unis et non un choc commun. Néanmoins, un ralentissement brutal de l'économie américaine aurait un effet plus substantiel sur la croissance mondiale.

Dans une perspective à plus long terme, les facteurs qui ont fragilisé le dynamisme de la productivité de ces dernières années pèseront manifestement sur la croissance mondiale. La croissance vigoureuse de la productivité a été soutenue par les progrès technologiques, la libéralisation du système commercial mondial, la hausse des flux de capitaux internationaux et la plus grande solidité des cadres de politique macroéconomique et des systèmes financiers. Il est essentiel de maintenir en place ces piliers et de faire face aux facteurs qui pourraient constituer un obstacle à la persistance d'une forte croissance mondiale, tels que le vieillissement de la population et le réchauffement planétaire.

En particulier, les forces protectionnistes pourraient peser sur le commerce et l'investissement étranger. Si tel est le cas, une partie des gains résultant de l'intégration de l'économie mondiale risque d'être annulée. Le chapitre 5

examine comment la croissance rapide du commerce international et l'introduction de nouvelles technologies ont conduit à la mise en place d'un marché mondial du travail de plus en plus intégré qui a permis d'accélérer la croissance et d'accroître les revenus dans les pays d'origine et dans les pays d'accueil, tout en influant sur la distribution du revenu. En conséquence, on pourrait davantage aider ceux dont l'emploi est peut-être particulièrement touché par l'évolution récente de la technologie et du commerce, notamment en améliorant les systèmes d'éducation, en assouplissant les marchés du travail et en mettant en place des systèmes de protection sociale qui atténuent les effets du changement économique sans y faire obstacle.

Enjeux

Pays avancés

La position conjoncturelle et l'intensité des tensions inflationnistes étant différentes d'un pays à l'autre, les principales banques centrales font face à des tâches variées dans la gestion de leur politique monétaire. Aux États-Unis, il reste approprié pour la Réserve fédérale de maintenir ses taux inchangés, et l'orientation de la politique monétaire devrait dépendre de la manière dont les données à venir influent sur la «balance des risques» entre la croissance et l'inflation. Dans la zone euro, comme la croissance devrait rester proche ou au-dessus de son potentiel et que de nouvelles pressions à la hausse sur l'utilisation de facteurs et les prix sont possibles, il semblerait justifié de relever les taux d'intérêt à 4 % d'ici l'été. Au Japon, l'accompagnement monétaire ne doit être retiré que progressivement et sur la base de données confirmant la vigueur persistante de l'expansion.

La politique budgétaire doit avoir pour objectif d'opérer le rééquilibrage et les réformes nécessaires pour maintenir la viabilité des finances publiques face au vieillissement de la population, tout en laissant fonctionner les stabilisateurs automatiques si nécessaire. Pour rééquilibrer le budget, il conviendra d'exé-

cuter des réformes fondamentales pour limiter la croissance des dépenses à mesure que la population vieillit, surtout dans des domaines tels que les soins de santé et les retraites, et pour éviter l'érosion de l'assiette des recettes.

L'expansion étant maintenant fermement établie, il est opportun de faire avancer des réformes structurelles qui visent à stimuler la croissance potentielle. Il s'agit en particulier de créer des possibilités d'emploi adéquates dans l'économie mondialisée et de faire en sorte que les plus défavorisés prennent part davantage à la prospérité créée par l'augmentation des échanges commerciaux et l'introduction de nouvelles technologies. Des progrès ont été accomplis dans l'exécution de réformes qui accroissent la productivité dans la zone euro et au Japon, mais un effort supplémentaire est nécessaire, surtout dans les services et le secteur financier. Il est possible aussi d'assouplir le fonctionnement de l'économie américaine, notamment en réduisant le lien étroit entre la couverture des soins de santé et l'emploi pour accroître la mobilité de la main-d'œuvre.

Pays émergents et pays en développement

Un grand nombre de pays émergents et de pays en développement doivent s'atteler à maintenir la stabilité macroéconomique et financière face à des entrées massives de monnaies étrangères. La monnaie de plusieurs pays asiatiques s'est appréciée considérablement au cours des six derniers mois, mais la Chine tirerait parti d'un régime plus flexible qui offrirait une assise plus ferme pour la gestion de la politique monétaire. Les pays émergents d'Europe doivent réduire au minimum les risques liés au niveau élevé des déficits des transactions courantes et à la croissance rapide du crédit. En Amérique latine, il convient de consolider les progrès accomplis récemment dans le renforcement des bilans du secteur public. Les pays exportateurs de produits de base doivent continuer de gérer avec soin la hausse rapide des recettes d'exportation et des recettes publiques afin d'éviter une surchauffe.

En général, les réformes structurelles ont progressé de manière inégale récemment et il reste beaucoup à faire. La poursuite de la libéralisation des services en Asie et ailleurs aiderait à maintenir et à amplifier l'augmentation de la productivité. Une accélération des réformes du marché du travail en Amérique latine dynamiserait la faible productivité de la région. La mise en place de systèmes stables, transparents et équilibrés pour la fourniture des infrastructures et l'exploitation des ressources naturelles réduirait les risques de goulets d'étranglement, de corruption et de pénurie d'investissement qui pourraient s'avérer de sérieux obstacles à la croissance à long terme.

Initiatives et politiques multilatérales

La coopération est nécessaire pour faciliter la résorption ordonnée des déséquilibres élevés de l'économie mondiale. Parmi les éléments importants de cette stratégie de coopération — qui sont examinés dans le contexte des consultations multilatérales du FMI — figurent une augmentation de l'épargne aux États-Unis, grâce à un rééquilibrage budgétaire plus ambitieux et à une réduction des obstacles à l'épargne privée; la poursuite de réformes propices à la croissance dans la zone euro et au Japon; ainsi que la stimulation de la consommation et l'élargissement de la marge d'appréciation de la monnaie dans quelques pays émergents d'Asie, en particulier en Chine. Dans les pays exportateurs de pétrole du Moyen-Orient, la baisse des cours du pétrole et l'augmentation des dépenses devraient réduire les excédents extérieurs, bien qu'il reste possible de continuer d'accroître les dépenses, sous réserve des limites imposées par la capacité d'absorption.

Comme indiqué au chapitre 3, des variations des taux de change effectifs réels induites par le marché pourraient contribuer dans une large mesure à l'ajustement des déséquilibres mondiaux. Une dépréciation des monnaies pourrait limiter les coûts en termes de production qui pourraient accompagner le rééquilibrage de la demande nécessaire pour réduire les déficits des transactions courantes en encourageant une réorientation progressive des ressources entre les secteurs. Heureusement, selon ce chapitre, le «pessimisme quant à l'élasticité-prix des biens échangés» — selon lequel les échanges commerciaux des États-Unis ne sont pas sensibles à l'évolution des taux de change réels — est exagéré : une dépréciation du dollar à moyen terme, en valeur effective réelle, pourrait contribuer à réduire le déficit des transactions courantes des États-Unis. Pour maximiser son efficacité, ce réalignement du dollar américain devrait aller de pair avec une appréciation en valeur réelle de la monnaie des pays qui affichent en permanence un excédent des transactions courantes, parmi lesquels la Chine, le Japon et les pays exportateurs de pétrole du Moyen-Orient.

La relance récente des négociations commerciales multilatérales du cycle de Doha est notée avec satisfaction. Le fait de clôturer ce cycle par un accord qui conduirait à une réforme ambitieuse du commerce multilatéral et renforcerait les règles multilatérales de manière à réduire les risques de protectionnisme donnerait une forte impulsion aux perspectives de l'économie mondiale. Les perspectives d'une expansion mondiale soutenue et d'une résorption progressive des déséquilibres mondiaux bénéficieraient aussi de l'élimination des obstacles au redéploiement progressif des ressources en fonction des variations des taux de change, notamment grâce à une réforme des régimes de commerce.

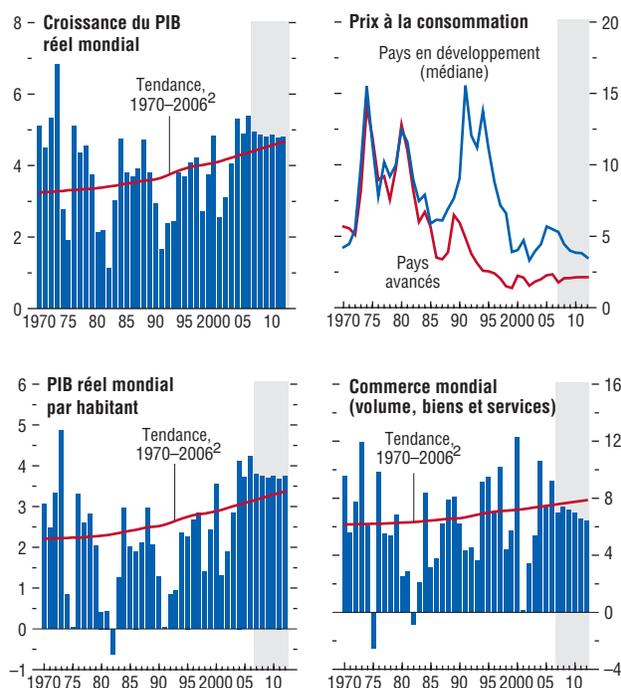
En dépit de la récente nervosité sur les marchés financiers, la croissance mondiale devrait rester vigoureuse en 2007 et en 2008, mais son rythme devrait ralentir quelque peu par rapport à 2006 (graphique 1.1). Par ailleurs, les perspectives semblent moins menacées qu'à l'époque de l'édition de septembre 2006 du rapport sur les Perspectives de l'économie mondiale (ci-après Perspectives), car la baisse des cours du pétrole depuis août dernier et les conditions généralement favorables sur les marchés financiers internationaux ont contribué à limiter les répercussions de la correction du marché du logement américain et les tensions inflationnistes. Néanmoins, les événements récents sur les marchés ont souligné que les perspectives restent orientées à la baisse plutôt qu'à la hausse. Parmi les sources de préoccupation figurent le risque que le ralentissement soit plus brutal aux États-Unis si le secteur du logement continue de se détériorer; le risque que les investisseurs se détournent des actifs risqués davantage et de manière plus prolongée si les marchés financiers restent instables; le risque que les tensions inflationnistes s'intensifient alors que les écarts de production continuent de se combler, surtout en cas de nouvelle montée des cours du pétrole; et le risque peu probable mais très coûteux que les déséquilibres élevés de l'économie mondiale se résorbent de manière désordonnée. À plus long terme, plusieurs facteurs — dont le vieillissement de la population, la résistance croissante à la mondialisation et les conséquences d'une croissance rapide sur l'environnement — pourraient peser sur la productivité soutenue qui est à la base des bons résultats récents. Tout en restant vigilants aux risques macroéconomiques à court terme, les pouvoirs publics devraient tirer parti de la bonne tenue persistante de l'économie mondiale pour s'attaquer de manière plus ambitieuse aux problèmes structurels qui sont profondément ancrés.

Conjoncture économique mondiale

La croissance mondiale a été vigoureuse en 2006, atteignant 5,4 % (¼ de point de plus que prévu dans l'édition de septembre 2006 des Perspectives (tableau 1.1 et graphique 1.2). Aux

Graphique 1.1. Indicateurs mondiaux¹
(Variations annuelles en pourcentage, sauf indication contraire)

La croissance mondiale reste supérieure à sa tendance, mais son rythme ralentit, ce qui limite les tensions inflationnistes. Le commerce mondial continue de progresser bien plus vite que la production.



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

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

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

	2005	2006	Projections actuelles		Écart par rapport aux projections de septembre 2006	
			2007	2008	2007	2008
Production mondiale	4,9	5,4	4,9	4,9	—	—
Pays avancés	2,5	3,1	2,5	2,7	-0,2	—
États-Unis	3,2	3,3	2,2	2,8	-0,7	-0,4
Zone euro	1,4	2,6	2,3	2,3	0,3	0,3
Allemagne	0,9	2,7	1,8	1,9	0,6	0,4
France	1,2	2,0	2,0	2,4	-0,2	—
Italie	0,1	1,9	1,8	1,7	0,5	0,3
Espagne	3,5	3,9	3,6	3,4	0,6	0,3
Japon	1,9	2,2	2,3	1,9	0,2	-0,1
Royaume-Uni	1,9	2,7	2,9	2,7	0,1	0,2
Canada	2,9	2,7	2,4	2,9	-0,5	0,1
Autres pays avancés	3,9	4,3	3,8	3,8	0,1	0,1
Nouvelles économies industrielles d'Asie	4,7	5,3	4,6	4,6	0,2	0,2
Pays émergents et en développement	7,5	7,9	7,5	7,1	0,3	0,2
Afrique	5,6	5,5	6,2	5,8	0,3	0,5
Afrique subsaharienne	6,0	5,7	6,8	6,1	0,5	0,7
Europe centrale et orientale	5,5	6,0	5,5	5,3	0,5	0,5
Communauté des États indépendants	6,6	7,7	7,0	6,4	0,5	0,2
Russie	6,4	6,7	6,4	5,9	-0,1	-0,2
Russie non comprise	6,9	9,7	8,3	7,5	1,9	1,1
Asie, pays en développement d'	9,2	9,4	8,8	8,4	0,2	0,1
Chine	10,4	10,7	10,0	9,5	—	—
Inde	9,2	9,2	8,4	7,8	1,1	0,7
ASEAN-4	5,2	5,4	5,5	5,8	-0,1	-0,2
Moyen-Orient	5,4	5,7	5,5	5,5	0,2	—
Hémisphère occidental	4,6	5,5	4,9	4,2	0,6	0,4
Brésil	2,9	3,7	4,4	4,2	0,5	0,3
Mexique	2,8	4,8	3,4	3,5	-0,1	—
<i>Pour mémoire</i>						
Union européenne	1,9	3,2	2,8	2,7	0,4	0,3
Croissance mondiale calculée sur la base des cours de change	3,3	3,9	3,4	3,5	—	—
Volume du commerce mondial (biens et services)	7,4	9,2	7,0	7,4	-0,7	0,2
Importations						
Pays avancés	6,1	7,4	4,7	5,7	-1,3	0,1
Pays émergents et en développement	12,1	15,0	12,5	12,2	0,4	1,1
Exportations						
Pays avancés	5,6	8,4	5,5	5,8	-0,5	0,1
Pays émergents et en développement	11,2	10,6	10,4	9,9	-0,2	—
Cours des produits de base (en dollars EU)						
Pétrole ¹	41,3	20,5	-5,5	6,6	-14,6	8,2
Produits de base hors combustibles (moyenne fondée sur la pondération des exportations mondiales de produits de base)	10,3	28,4	4,2	-8,8	9,0	0,3
Prix à la consommation						
Pays avancés	2,3	2,3	1,8	2,1	-0,6	-0,1
Pays émergents et en développement	5,4	5,3	5,4	4,9	0,3	0,3
Taux du LIBOR à six mois (en pourcentage)²						
Dépôts en dollars	3,8	5,3	5,3	5,1	-0,2	-0,4
Dépôts en euros	2,2	3,1	3,8	3,7	0,1	-0,1
Dépôts en yen	0,1	0,4	0,9	1,2	-0,2	-0,3

Note : On suppose que les taux de change effectifs restent, en valeur réelle, aux niveaux observés entre le 26 janvier et le 23 février 2007. Voir l'appendice statistique pour détails, groupes et méthodologies.

¹Moyenne simple des cours U.K. Brent, Dubaï Fateh et West Texas Intermediate. Le cours moyen du pétrole en 2006 était de 64,27 dollars le baril; hypothèse pour 2007 : 60,75 dollars le baril; et pour 2008 : 64,75 dollars le baril.

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

États-Unis, l'activité souffre fortement d'un ralentissement brutal du marché du logement, alors que l'investissement des entreprises dans les installations et équipements a fléchi aussi. Cependant, la consommation a été soutenue par la croissance persistante de l'emploi (surtout dans le secteur des services) et par la baisse des cours du pétrole après les records enregistrés en août. Dans la zone euro, la croissance s'est accélérée pour atteindre son rythme le plus rapide depuis six ans, la demande intérieure étant dopée par la confiance accrue des chefs d'entreprise et l'amélioration des marchés du travail, ainsi que par des facteurs exceptionnels, notamment la Coupe du monde de football et la poussée de la consommation en Allemagne avant la hausse de la TVA prévue pour janvier 2007. Au Japon, l'activité a ralenti au milieu de l'année, mais s'est redressée vers la fin de l'année.

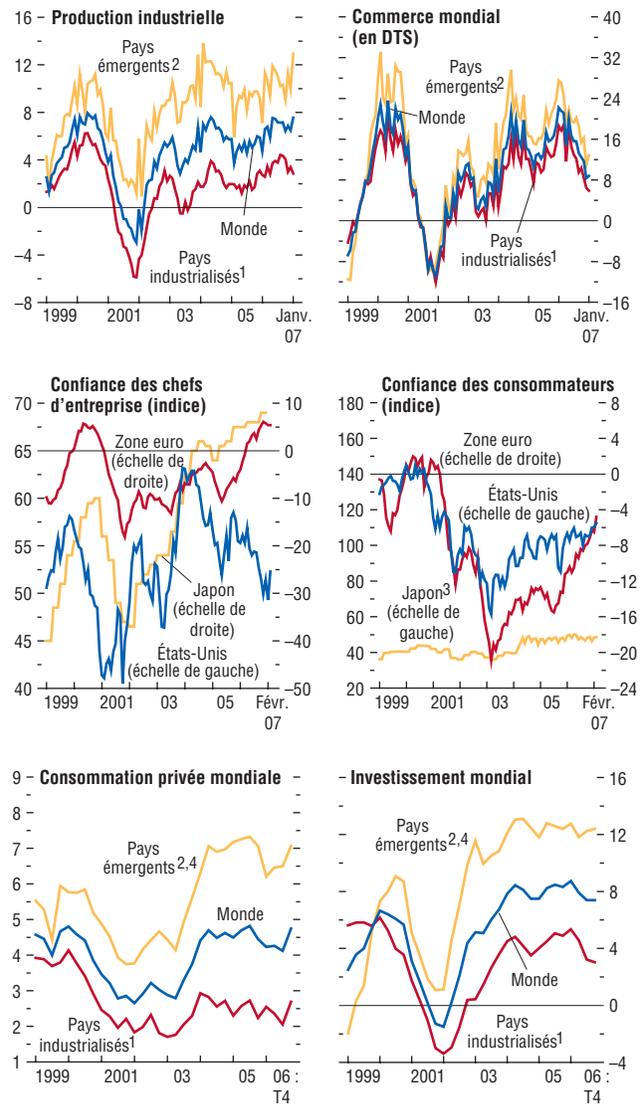
Dans les pays émergents et les pays en développement, la croissance rapide a été tirée par la Chine et l'Inde. Le taux de croissance en Chine a atteint 10% en 2006, grâce à la croissance de l'investissement et des exportations, en dépit d'un ralentissement au deuxième semestre, alors qu'une politique économique plus restrictive a contribué à freiner le rythme de l'investissement en actifs fixes. En Inde, l'expansion a pris de l'ampleur dans le courant de l'année, la croissance sur un an atteignant 9¼ %. Ailleurs, la croissance est généralement restée vigoureuse aussi, grâce aux cours élevés des produits de base et aux conditions favorables sur les marchés de capitaux.

La croissance vigoureuse et la hausse des cours mondiaux du pétrole au premier semestre de 2006 ont fait craindre une poussée d'inflation, mais les tensions se sont modérées au second semestre, du fait d'un resserrement des politiques monétaires et d'un retournement de la tendance sur le marché du pétrole (graphique 1.3). Les baisses des cours du pétrole depuis le mois d'août s'expliquent dans une large mesure par une atténuation des tensions sécuritaires au Moyen-Orient, un meilleur équilibre entre l'offre et la demande sur le marché pétrolier et des conditions climatiques favorables au

Graphique 1.2. Indicateurs courants et avancés

(Variations en pourcentage par rapport à l'année précédente, sauf indication contraire)

Selon les indicateurs de la production industrielle et du commerce, le rythme de la croissance mondiale a ralenti quelque peu depuis la mi-2006, bien que les indicateurs généralement positifs de confiance restent de bon augure pour le court terme.



Sources : confiance des chefs d'entreprise : pour les États-Unis, Institute for Supply Management; pour la zone euro, Commission européenne; pour le Japon, Banque du Japon. Confiance des consommateurs : pour les États-Unis, Conference Board; pour la zone euro, Commission européenne; pour le Japon, Bureau du Premier Ministre. Pour les autres indicateurs : Haver Analytics.

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

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

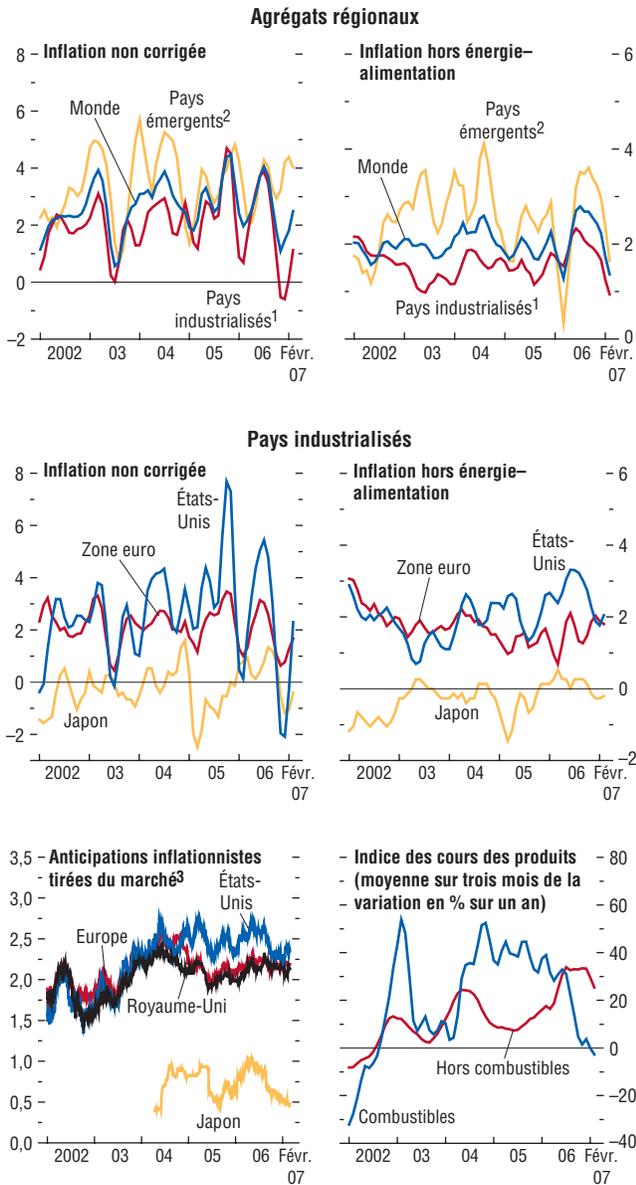
³Les données sur la confiance des consommateurs au Japon sont fondées sur un indice de diffusion, où des valeurs supérieures à 50 indiquent un raffermissement de la confiance.

⁴Les données pour la Chine, l'Inde, le Pakistan et la Russie ont été calculées par interpolation.

Graphique 1.3. Inflation mondiale

(Variations annualisées en pourcentage d'une moyenne mobile sur trois mois par rapport à la moyenne précédente sur trois mois, sauf indication contraire)

L'inflation et les anticipations inflationnistes ont généralement reculé depuis la mi-2006, grâce à la baisse des cours du pétrole et au durcissement monétaire.



Sources : Haver Analytics et calculs des services du FMI.

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

²Afrique du Sud, Brésil, Bulgarie, Chili, Chine, Corée, Estonie, Hong Kong (RAS), Hongrie, Inde, Indonésie, Malaisie, Mexique, Pologne, Singapour, province chinoise de Taiwan et Thaïlande.

³En pourcentage; rendement nominal moins rendement indexé sur l'inflation des titres à dix ans.

deuxième semestre de 2006 (appendice 1.1). Dans les pays avancés, l'inflation mesurée par l'indice général des prix à la consommation a reculé assez brutalement après l'été du fait de la baisse du coût des combustibles. L'inflation hors énergie et alimentation a reculé modérément. Aux États-Unis, elle est restée légèrement au-dessus de la zone de confort implicite de la Réserve fédérale, et celle-ci maintient inchangé le taux des fonds fédéraux depuis juin, mettant en balance les risques d'un ralentissement économique et la crainte persistante de l'inflation. Au Japon, l'inflation reste désagréablement proche de zéro après une révision à la baisse de l'indice des prix à la consommation, et la Banque du Japon n'a relevé son taux directeur que très graduellement depuis qu'elle a abandonné sa politique de taux nul en juillet 2006. La Banque centrale européenne (BCE), la Banque d'Angleterre et d'autres banques centrales européennes ont continué de retirer l'impulsion monétaire du fait de la vigueur de l'activité économique. Quelques pays émergents — notamment la Chine, l'Inde et la Turquie — ont durci leur politique monétaire par crainte d'une croissance trop rapide, d'une surchauffe et (dans le cas de la Turquie) de tensions extérieures, mais, globalement, l'évolution de l'inflation est restée favorable.

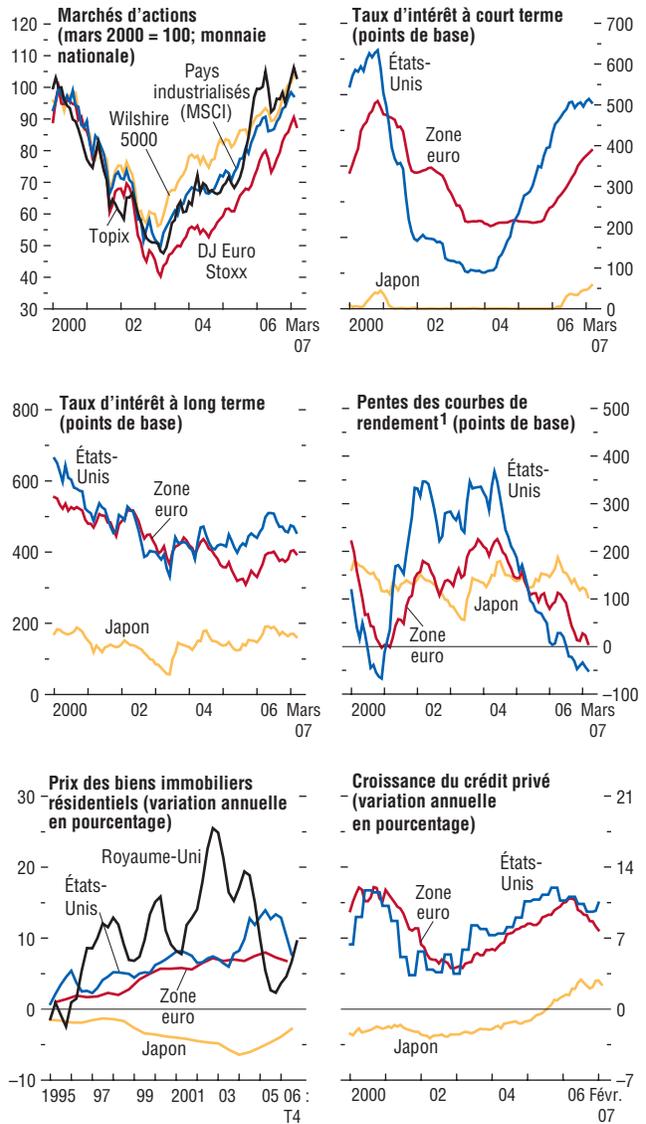
Les anticipations d'une persistance de la croissance vigoureuse et d'une diminution des craintes d'inflation ont contribué à la bonne tenue des marchés financiers internationaux pendant la majeure partie de la période depuis le milieu de 2006. Les marchés sont plus instables depuis fin février, mais il semble que ce soit une correction modeste après une période de hausse des prix des actifs, et non un changement d'opinion fondamental de la part des marchés (voir le *Global Financial Stability Report* d'avril 2007 pour de plus amples détails). En dépit des baisses récentes, les marchés d'actions des pays avancés restent proches de leurs records, grâce à la croissance vigoureuse des bénéfices (graphiques 1.4 et 1.5). Les rendements obligataires à long terme ont en général baissé depuis le milieu de 2006, les marges sur les actifs risqués se

sont rétrécies dans la plupart des compartiments du marché et la volatilité des marchés a été extrêmement faible jusqu'il y a peu. Les marchés émergents d'obligations et d'actions ont rebondi vigoureusement après les turbulences de mai-juin 2006, alors que les craintes concernant un durcissement prolongé de la politique monétaire américaine se sont atténuées, et ces marchés restent proches de leurs records même après la correction récente (graphique 1.6). Les flux de capitaux vers les pays émergents sont demeurés élevés sur toute l'année 2006, l'Asie et les pays émergents d'Europe continuant d'en attirer une grande partie, et les entreprises ont remplacé les États souverains comme source principale de la demande (tableau 1.2).

Sur les marchés des changes, le ralentissement de la croissance aux États-Unis et l'expansion vigoureuse en Europe occidentale ont entretenu les anticipations d'un rétrécissement des écarts de taux d'intérêt, et ont contribué à un affaiblissement du dollar américain principalement vis-à-vis de l'euro et de la livre sterling. En valeur effective réelle, le dollar américain s'est déprécié de 4 % sur l'ensemble de 2006, tandis que l'euro et la livre sterling se sont appréciés d'environ 7 % (graphique 1.7). Le yen aussi a continué de s'affaiblir en 2006, en dépit de la hausse de l'excédent des transactions courantes du Japon, car l'effritement de la «préférence nationale» parmi les investisseurs intérieurs et la faiblesse des taux d'intérêt ont continué d'encourager les sorties de capitaux. Cependant, le yen a regagné du terrain au début de 2007, la volatilité accrue des marchés ayant contribué au dénouement d'opérations spéculatives sur écart de rendement. Le renminbi s'est déprécié légèrement en valeur effective réelle en dépit d'une légère accélération de son appréciation vis-à-vis du dollar ces derniers mois et d'une nouvelle hausse de l'excédent des transactions courantes de la Chine, à 9 % du PIB (graphique 1.8). En valeur effective réelle, les monnaies des pays exportateurs de pétrole du Moyen-Orient se sont dépréciées modérément, bien qu'une croissance vigoureuse des exportations de pétrole ait porté l'excédent de leurs transactions courantes à 21 % du PIB.

Graphique 1.4. Évolution des marchés financiers matures

Les anticipations d'une croissance vigoureuse persistante et d'une modération des tensions sur les prix depuis mi-2006 ont encouragé l'activité sur les marchés d'actions et une baisse des taux longs. La croissance du crédit a ralenti un peu, mais reste forte.

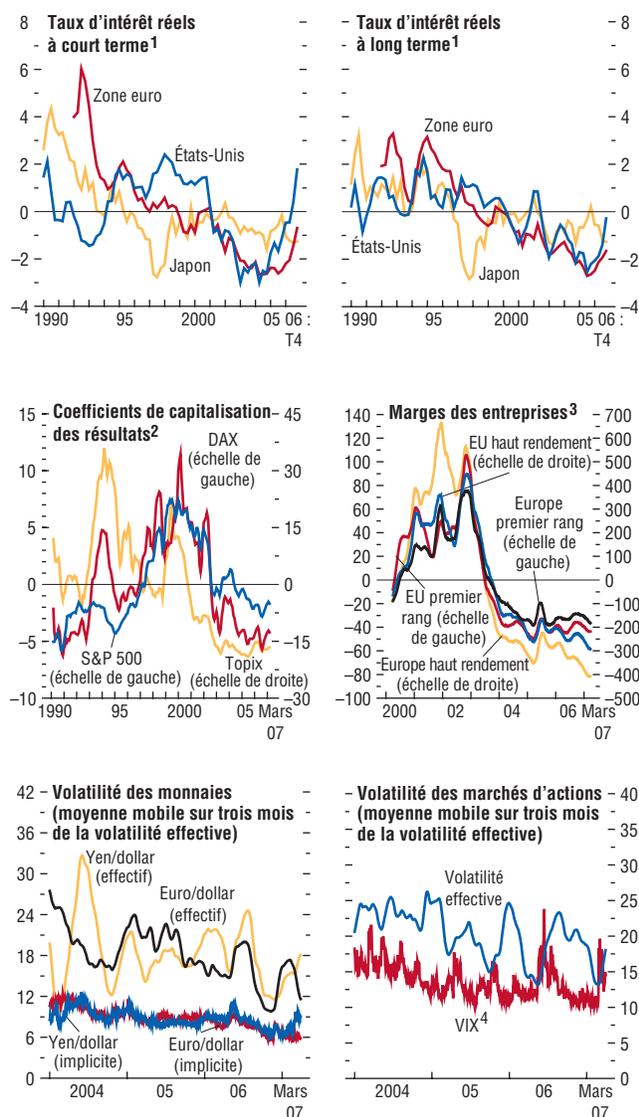


Sources : Bloomberg Financial Markets, LP; CEIC Data Company Limited; Haver Analytics; OCDE; FMI, *International Financial Statistics*; autorités nationales; calculs des services du FMI.

¹Obligation d'État à dix ans moins bon du Trésor à trois mois.

Graphique 1.5. Indicateurs des marchés financiers matures

Les taux d'intérêt réels sont généralement inférieurs à leur moyenne à long terme, de même que les coefficients de capitalisation des résultats sur les marchés d'actions et les marges des entreprises. La volatilité reste faible en général.



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

¹Par rapport à l'inflation non corrigée. Écarts par rapport à la moyenne 1990-2006.
²Coefficients de capitalisation des résultats avancés sur douze mois, moyenne mobile sur trois mois des écarts par rapport à la moyenne de 1990 à mars 2007.
³Moyenne mobile sur trois mois des écarts par rapport à la période 2000-mars 2007.
⁴VIX : indice de volatilité de la Bourse d'options de Chicago. Il s'agit d'une moyenne pondérée de la volatilité implicite pour les huit options d'achat et de vente du S&P 500.

Perspectives et risques à court terme

La croissance mondiale devrait rester vigoureuse en 2007 et en 2008 : une décélération modeste par rapport au rythme rapide de 2006 rapprochera la croissance de son potentiel et aidera à limiter les tensions inflationnistes dans les cinquième et sixième années de l'expansion en cours. La croissance mondiale ralentira à 4,9 % en 2007, environ ½ point de moins qu'en 2006 et un taux correspondant à la prévision de l'édition de septembre 2006 des *Perspectives*, et maintiendrait ce rythme en 2008 (graphique 1.9). Dans les principaux pays avancés, comme le décrit plus en détail le chapitre 2, le tassement de la croissance sur un an en 2007 sera le plus prononcé aux États-Unis, même si l'économie américaine devrait se redresser dans le courant de l'année et en 2008 à mesure que l'effet de freinage du secteur du logement se dissipe. La croissance devrait aussi ralentir dans la zone euro, en partie à cause du retrait progressif de l'impulsion monétaire et de la poursuite du rééquilibrage budgétaire, ainsi que de la disparition des facteurs exceptionnels, alors que le rythme de l'expansion resterait plus ou moins le même au Japon.

Dans les pays émergents et les pays en développement, la croissance demeurera vigoureuse, quoique un peu moins rapide qu'en 2006 : elle continuera de bénéficier des conditions favorables sur les marchés de capitaux internationaux et de la bonne tenue des cours des produits de base en dépit de certaines baisses récentes. En Chine, la croissance ralentira graduellement en 2007 et en 2008 par rapport à son taux très élevé de 2006, tandis que le rythme de l'expansion fléchira aussi en Inde, en partie à cause d'un resserrement de la politique économique en réaction aux craintes de surchauffe. Les pays riches en produits de base d'Afrique, de la Communauté des États indépendants (CEI), du Moyen-Orient et d'Amérique latine continueront de prospérer; en Afrique, la croissance s'accroîtra en 2007 sous l'effet de la mise en exploitation de nouveaux champs pétrolifères. Les pays émergents d'Europe et le Mexique seront un peu plus touchés par les retombées d'un

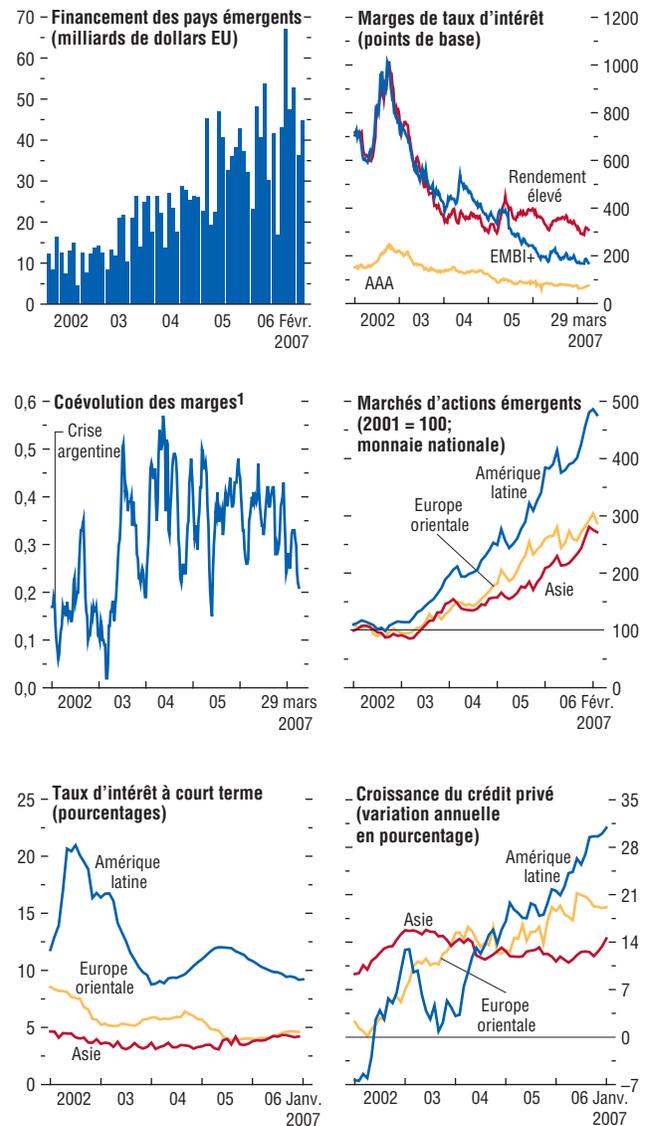
ralentissement de la croissance en Europe et aux États-Unis.

Les chances de révision à la baisse et à la hausse de ce scénario d'atterrissage en douceur semblent plus équilibrées que lors de la parution de l'édition de septembre 2006 des *Perspectives*, mais les risques de dégradation restent plus élevés. Comme l'indique le graphique en éventail (partie supérieure du graphique 1.10), les services du FMI sont d'avis qu'il y a une chance sur cinq environ que la croissance tombe au-dessous de 4 % en 2008. La partie inférieure du graphique 1.10 présente l'évaluation actuelle par les services du FMI des principaux facteurs de révision à la hausse et à la baisse des prévisions de croissance de la production pour les douze prochains mois, par rapport à l'évaluation effectuée dans l'édition de septembre 2006 des *Perspectives*. Le secteur du logement américain, les tensions inflationnistes du côté de l'offre, le marché pétrolier et un éventuel ajustement désordonné des déséquilibres mondiaux semblent représenter un peu moins de risques ces derniers mois, mais ils restent une source de préoccupation. Les risques liés à l'hypertension des marchés financiers semblent avoir augmenté modérément. Pour ce qui est des facteurs de révision à la hausse, la demande intérieure dans les pays émergents pourrait être plus élevée que prévu, de même que la demande intérieure en Europe occidentale.

Marché du logement américain. Le ralentissement du marché du logement aux États-Unis a été plus marqué que prévu dans l'édition de septembre 2006 des *Perspectives*, et l'investissement résidentiel pèsera sensiblement sur le PIB américain au deuxième semestre de 2006. Au cours des derniers mois, des signes préliminaires de stabilisation ont été observés au moins du côté de la demande : les ventes de maisons existantes, les demandes de crédit hypothécaire et les intentions d'acheteurs potentiels se sont en général stabilisées ou accrues. Cependant, la correction n'est pas terminée. Les mises en chantier et les permis de bâtir demeurent orientés à la baisse, tandis que les stocks de nouvelles maisons invendues sont au plus haut depuis quinze ans. Par ailleurs, les tensions s'intensifient dans le secteur

Graphique 1.6. Pays émergents : conditions de financement

Les marchés émergents sont généralement restés porteurs, en dépit d'épisodes récurrents de volatilité. Sur de nombreux marchés, les cours des actions ont atteint de nouveaux records, alors que les marges souveraines sont proches de leur plus bas niveau. La croissance du crédit reste rapide.



Sources : Bloomberg Financial Markets, LP; Capital Data; FMI, *International Financial Statistics*; calculs des services du FMI.

¹Moyenne de la corrélation croisée glissante sur trente jours entre les marges des marchés obligataires émergents.

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

	1996-98	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Total											
Flux nets de capitaux privés ²	159,3	74,6	56,7	70,2	88,3	173,3	238,6	257,2	255,8	252,7	259,3
Investissements directs nets	142,3	177,4	168,6	182,8	152,2	165,3	190,0	266,3	266,9	283,7	288,9
Investissements de portefeuille nets	60,0	60,1	11,4	-80,5	-90,9	-12,1	25,0	29,4	-76,3	-62,0	-52,2
Autres flux nets de capitaux privés	-43,0	-162,9	-123,4	-32,1	26,9	20,1	23,5	-38,5	65,2	30,9	22,6
Flux nets de capitaux publics ³	20,2	22,4	-34,2	6,6	2,3	-44,5	-57,8	-122,6	-143,8	-96,4	-116,6
Variation des réserves ⁴	-72,6	-98,2	-131,2	-120,6	-198,9	-358,9	-508,2	-590,1	-738,4	-715,5	-716,4
<i>Pour mémoire</i>											
Solde des transactions courantes ⁵	-72,1	34,4	123,5	86,8	132,3	229,4	299,7	511,6	638,5	548,6	567,1
Afrique											
Flux nets de capitaux privés ²	6,5	9,0	-4,2	2,2	0,9	2,7	12,3	18,3	20,2	28,6	39,9
Investissements directs nets	5,8	8,6	7,6	23,1	13,5	15,4	16,8	27,0	19,1	21,9	29,4
Investissements de portefeuille nets	5,0	9,1	-1,8	-7,9	-1,6	-0,5	5,4	4,1	18,5	12,3	13,6
Autres flux nets de capitaux privés	-4,3	-8,7	-10,0	-13,0	-11,0	-12,2	-9,8	-12,8	-17,4	-5,7	-3,1
Flux nets de capitaux publics ³	5,0	4,1	7,7	6,5	8,6	6,4	4,3	-1,8	-3,8	10,1	10,8
Variation des réserves ⁴	-4,2	-0,4	-12,8	-9,7	-5,5	-11,4	-32,7	-42,3	-48,4	-44,9	-56,3
Europe centrale et orientale											
Flux nets de capitaux privés ²	27,4	36,3	38,7	10,9	54,0	52,5	74,7	117,5	121,1	109,0	117,7
Investissements directs nets	14,9	22,7	24,1	24,0	24,1	16,2	34,5	50,1	65,8	62,6	62,0
Investissements de portefeuille nets	1,7	5,3	3,1	0,4	1,7	6,5	26,9	20,9	8,1	12,1	14,4
Autres flux nets de capitaux privés	10,8	8,3	11,6	-13,4	28,3	29,9	13,3	46,4	47,1	34,3	41,2
Flux nets de capitaux publics ³	-0,5	-2,4	1,6	6,0	-7,5	-5,0	-6,6	-8,3	-4,9	-3,1	-3,3
Variation des réserves ⁴	-8,8	-12,1	-6,0	-3,0	-18,5	-11,5	-13,6	-48,2	-21,2	-14,9	-22,1
Communauté des États indépendants⁶											
Flux nets de capitaux privés ²	-5,3	-13,5	-27,6	7,2	15,8	17,9	7,7	37,6	65,7	38,0	28,6
Investissements directs nets	5,5	4,7	2,3	4,9	5,2	5,4	12,9	14,4	33,1	22,2	26,1
Investissements de portefeuille nets	2,2	-0,9	-10,0	-1,2	0,4	-0,5	8,1	-3,1	13,9	0,4	0,3
Autres flux nets de capitaux privés	-13,0	-17,3	-19,9	3,5	10,2	13,0	-13,4	26,3	18,8	15,4	2,1
Flux nets de capitaux publics ³	-1,0	-1,8	-5,8	-4,9	-10,4	-8,9	-7,3	-22,1	-32,6	-3,6	-4,3
Variation des réserves ⁴	5,1	-6,4	-20,3	-14,5	-15,1	-31,8	-53,8	-75,6	-126,9	-108,4	-98,7
Pays émergents d'Asie⁷											
Flux nets de capitaux privés ²	36,9	-1,9	4,5	23,5	25,4	69,2	142,5	69,7	53,9	30,7	-5,8
Investissements directs nets	56,0	70,9	59,8	52,0	52,6	73,1	68,0	105,8	102,4	96,1	94,1
Investissements de portefeuille nets	16,0	54,1	19,6	-50,2	-60,1	7,8	11,2	-8,1	-99,4	-78,9	-88,8
Autres flux nets de capitaux privés	-35,1	-127,0	-74,8	21,6	32,8	-11,6	63,4	-27,9	50,9	13,5	-11,1
Flux nets de capitaux publics ³	5,9	8,5	-10,9	-12,0	4,1	-16,6	-7,0	-2,8	-9,8	-5,4	-7,5
Variation des réserves ⁴	-45,1	-84,8	-59,1	-85,4	-154,3	-234,3	-339,0	-284,1	-365,6	-410,6	-424,0

des prêts hypothécaires avec surprime — qui représente environ 12 % du marché hypothécaire total — sous la forme d'une nette augmentation des taux d'impayés. Dans ce secteur, les normes établies pour l'octroi de prêts et l'évaluation des demandes de prêt ont manifestement été assouplies de manière excessive. Des signes de détérioration sont observés aussi dans les prêts hypothécaires «Alternative-A», bien que les taux d'impayés pour les prêts hypothécaires de première catégorie restent limités. Les problèmes qui s'intensifient sur le marché des prêts hypothécaires avec surprime pourraient commencer à avoir des retombées plus larges sur le marché du

logement, car l'augmentation des confiscations pourrait encore accroître les stocks de maisons invendues, et le durcissement des conditions d'octroi de prêts pourrait peser sur la demande de logements. Il faudra encore attendre plusieurs trimestres pour assister à une inversion de la tendance dans la construction résidentielle.

La question fondamentale est de savoir si les difficultés persistantes du secteur du logement auront des retombées plus larges sur l'économie américaine. La hausse des prix du logement continue de ralentir au niveau national, et les prix baissent carrément dans de nombreuses zones métropolitaines. Néanmoins, les finances

Tableau 1.2 (fin)

	1996-98	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Moyen-Orient⁸											
Flux nets de capitaux privés ²	11,8	-3,8	-10,0	-5,5	-19,4	4,7	-12,0	-19,9	-15,5	14,4	34,8
Investissements directs nets	7,0	4,4	4,9	12,3	9,7	17,8	8,8	17,6	12,0	19,6	18,2
Investissements de portefeuille nets	0,5	-8,6	-1,2	-13,5	-17,4	-14,9	-14,0	-14,9	-5,0	-3,3	4,4
Autres flux nets de capitaux privés	4,3	0,4	-13,7	-4,3	-11,6	1,8	-6,8	-22,5	-22,5	-1,9	12,2
Flux nets de capitaux publics ³	5,2	8,0	-20,5	-14,2	-9,8	-24,6	-32,5	-57,1	-75,0	-93,2	-112,0
Variation des réserves ⁴	-8,1	-2,0	-31,2	-11,6	-3,1	-33,7	-45,7	-106,6	-129,7	-79,4	-75,9
Hémisphère occidental											
Flux nets de capitaux privés ²	82,0	48,5	55,2	31,9	11,5	26,2	13,3	33,9	10,4	32,0	44,2
Investissements directs nets	53,1	66,1	70,0	66,5	47,2	37,5	49,1	51,4	34,5	61,3	59,1
Investissements de portefeuille nets	34,6	1,0	1,7	-8,1	-13,9	-10,5	-12,5	30,5	-12,4	-4,6	3,9
Autres flux nets de capitaux privés	-5,7	-18,6	-16,5	-26,5	-21,8	-0,9	-23,3	-48,0	-11,6	-24,7	-18,8
Flux nets de capitaux publics ³	5,6	6,2	-6,4	25,2	17,4	4,3	-8,7	-30,4	-17,7	-1,2	-0,4
Variation des réserves ⁴	-11,4	7,4	-1,8	3,5	-2,4	-36,2	-23,4	-33,4	-46,5	-57,4	-39,3
Pour mémoire											
Pays exportateurs de pétrole											
Flux nets de capitaux privés ²	-5,4	-27,2	-57,0	-12,7	-11,2	12,7	-14,9	-6,8	-2,6	11,1	36,4
Pays non exportateurs de pétrole											
Flux nets de capitaux privés ²	164,8	101,8	113,6	82,9	99,5	160,6	253,4	264,0	258,4	241,6	223,0

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

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

³ Hors dons et y compris les investissements à l'étranger des organismes publics d'investissement.

⁴ Le signe moins indique une augmentation.

⁵ La somme du solde des transactions courantes, des flux nets de capitaux privés, des flux nets de capitaux publics et de la variation des réserves est égale, mais avec le signe contraire, à la somme du solde du compte de capital et d'opérations financières et des erreurs et omissions. Pour les soldes des transactions courantes par région, voir le tableau 25 de l'appendice statistique.

⁶ Les données cumulées de la Russie ayant été révisées, et un certain nombre de problèmes d'interprétation réglés, les données rétrospectives ont elles aussi été révisées.

⁷ Pays en développement d'Asie et nouvelles économies industrielles d'Asie.

⁸ Y compris Israël.

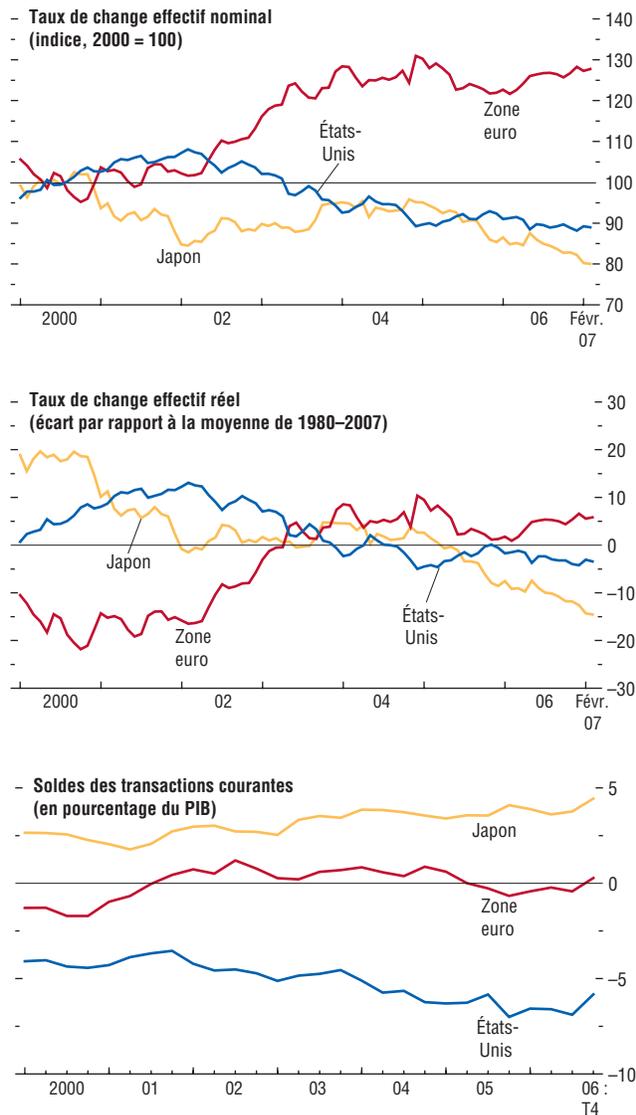
des ménages semblent encore solides. Les plus-values sur actions réalisées au cours de l'année écoulée ont ramené le patrimoine net des ménages à leurs sommets antérieurs. Par ailleurs, la trésorerie des ménages reste soutenue par la croissance de l'emploi et du revenu. Comme les taux d'intérêt demeurent faibles, les obligations au titre du service de la dette semblent généralement acceptables. Il est de l'avis général que les problèmes du secteur du logement n'auront pas de conséquences majeures, à condition que la croissance de l'emploi et du revenu reste vigoureuse. Toutefois, le risque subsiste que les retombées soient plus larges, surtout si le durcissement des conditions d'octroi de prêts dans le secteur des prêts hypothécaires avec surprime entraînerait une réévaluation plus large de l'offre de crédit dans l'ensemble de l'économie ou si la trésorerie des ménages s'affaiblissait. Il y aurait alors un

ralentissement plus profond et plus prolongé, ou même une récession, aux États-Unis, avec peut-être une contagion internationale.

Demande intérieure en Europe occidentale. Les pays d'Europe occidentale ont terminé l'année 2006 par une croissance robuste au quatrième trimestre, et celle-ci pourrait être plus vigoureuse que prévu dans la projection de référence des *Perspectives*. Cette révision à la hausse potentielle semble concerner en particulier l'Allemagne, où la consommation pourrait s'affermir pour être plus en rapport avec l'amélioration des paramètres fondamentaux et la croissance plus forte de l'emploi, surtout si les salaires se redressent et si l'effet négatif de la hausse de la TVA sur la demande au début de 2007 s'avère plus modéré que prévu. Au Royaume-Uni aussi, la demande intérieure pourrait être plus vigoureuse que prévu en dépit du récent durcissement de la politique

Graphique 1.7. Secteur extérieur des principaux pays avancés

Le dollar américain s'est déprécié modérément en valeur effective réelle depuis fin 2005, mais le déficit courant des États-Unis reste élevé. Le solde courant de la zone euro est proche de l'équilibre, tandis que l'euro s'est apprécié. Le Japon maintient un excédent courant considérable, tandis que le yen est tombé largement au-dessous de sa moyenne à long terme en valeur effective réelle.



Sources : Haver Analytics et calculs des services du FMI.

monétaire, étant donné l'accélération des prix du logement au cours de l'année écoulée.

Demande intérieure dans les pays émergents. Dans leurs projections, les services du FMI ont sous-estimé systématiquement la croissance des pays émergents ces dernières années, la Chine et l'Inde ayant toujours obtenu des résultats supérieurs aux prévisions. Une tendance similaire pourrait se reproduire en 2007. Il n'est pas évident que l'économie chinoise ralentira de manière soutenue sous l'effet des mesures restrictives limitées qui ont été prises en 2006, alors qu'en Inde, l'expansion vigoureuse pourrait être maintenue en dépit des relèvements récents des taux d'intérêt. Ces deux pays, ainsi que d'autres pays émergents importateurs de pétrole de manière plus générale, bénéficieront largement des récentes baisses des cours du pétrole. Dans les pays exportateurs de produits de base, il semble y avoir un risque de révision à la baisse des projections en raison du fléchissement récent des prix de leurs exportations. Ce risque semble limité cependant, puisque les cours du pétrole et des métaux restent élevés par rapport au passé et que, en dépit des baisses récentes des cours, le volant de recettes budgétaires demeure substantiel. Des compressions brutales des programmes de dépenses publiques semblent donc peu probables au stade actuel.

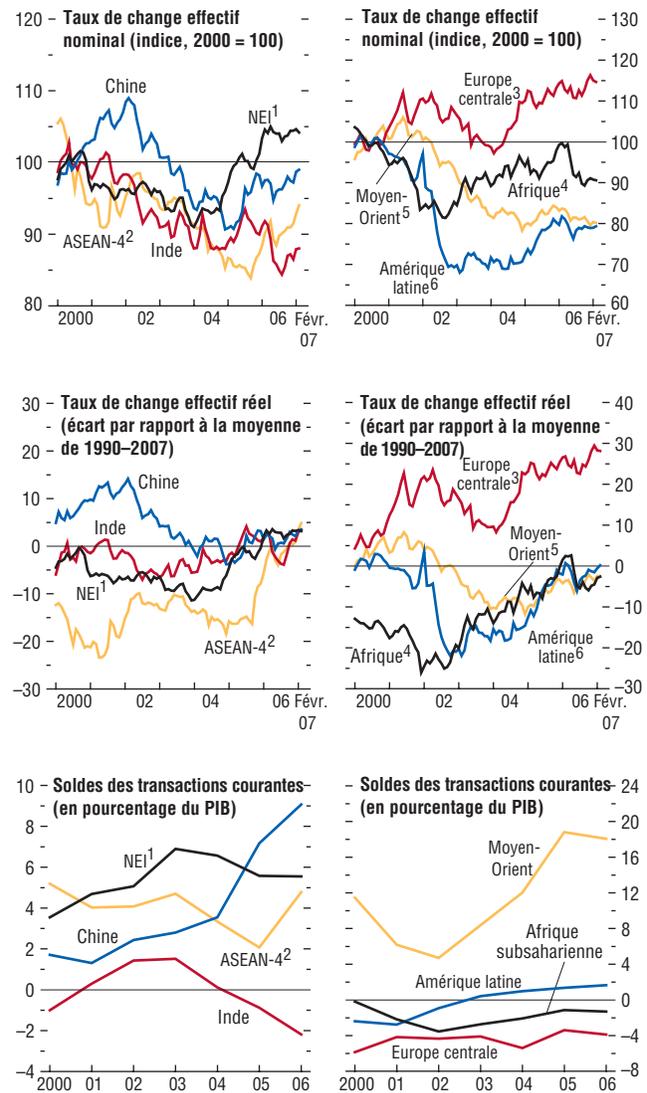
Inflation dans les pays avancés. Les tensions inflationnistes dans les pays avancés se sont atténuées dans l'ensemble et la probabilité que les banques centrales doivent relever leurs taux d'intérêt plus que prévu aujourd'hui par les marchés semble moindre que l'été dernier. Cela dit, la situation reste préoccupante. Aux États-Unis, l'inflation hors énergie et alimentation sur douze mois continue de s'établir légèrement au-dessus de la zone de confort implicite de la Réserve fédérale et certains indicateurs salariaux ont augmenté au cours de l'année écoulée. Par ailleurs, un ralentissement progressif de la croissance de la productivité accentue la pression des coûts, et il est très difficile de savoir dans quelle mesure il s'agit d'un phénomène cyclique ou d'une modération de la croissance potentielle (graphique 1.11). Au Royaume-Uni, l'inflation

se situe maintenant bien au-dessus de l'objectif de la Banque d'Angleterre, en dépit d'un durcissement de la politique monétaire. Dans la zone euro, les hausses des prix et des salaires restent modérées, mais les taux de chômage sont tombés au plus bas du cycle, les taux d'utilisation des capacités sont élevés et des tensions inflationnistes pourraient apparaître dans l'année à venir si les marchés du travail restent caractérisés par une pénurie de main-d'œuvre (graphique 1.12). De manière plus générale, après quatre années de croissance mondiale vigoureuse et de rétrécissement des écarts de production dans les pays émergents, il existe au moins une possibilité que l'effet de freinage de la concurrence mondiale sur les politiques des prix et des salaires dans les pays avancés commence à s'atténuer, alors que le risque d'une montée des cours des produits de base subsiste (voir examen au chapitre 3 de l'édition d'avril 2006 des *Perspectives*).

Offre de pétrole. La baisse globale des cours du pétrole depuis août 2006 a offert un ballon d'oxygène bienvenu à l'économie mondiale, notamment en soutenant le pouvoir d'achat des ménages et en atténuant les craintes d'inflation. Cependant, la remontée des cours depuis le début de 2007, en raison de l'intensification des tensions géopolitiques, rappelle que le marché pétrolier demeure une source importante de volatilité potentielle. Les perspectives de baisses substantielles des cours par rapport aux niveaux récents devraient être modérées aussi longtemps que l'expansion mondiale actuelle est soutenue, l'Organisation des pays exportateurs de pétrole (OPEP) s'étant engagée à réduire sa production si les cours fléchissent. Par ailleurs, les capacités inutilisées restent assez faibles (en dépit d'une modeste augmentation ces derniers mois) et une détérioration de la sécurité au Moyen-Orient ou des perturbations de l'offre pourraient encore entraîner une autre envolée des cours. Cette crainte est prise en compte dans les prix des options sur le pétrole : les marchés sont d'avis que les cours risquent clairement de monter plutôt que de descendre. Le 2 avril, les marchés d'options indiquaient que les cours du pétrole avaient une chance sur six de dépasser 88 dollars le baril

Graphique 1.8. Secteur extérieur des pays émergents

Les variations des taux de change nominaux pendant l'année écoulée ont généralement rapproché les taux de change effectifs réels des pays émergents de leur moyenne historique. En Chine et au Moyen-Orient, les excédents courants ont continué d'augmenter.



Source : calculs des services du FMI.

¹Corée, Hong Kong (RAS), Singapour et province chinoise de Taiwan.

²Indonésie, Malaisie, Philippines et Thaïlande.

³Hongrie, Pologne et République tchèque.

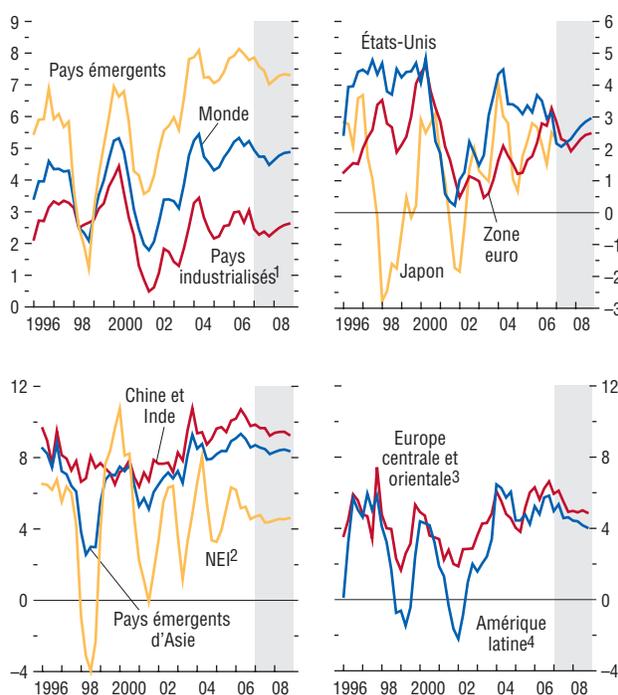
⁴Afrique du Sud, Botswana, Burkina Faso, Cameroun, République du Congo, Côte d'Ivoire, Djibouti, Éthiopie, Gabon, Ghana, Guinée, Guinée équatoriale, Kenya, Madagascar, Mali, Maurice, Mozambique, Namibie, Niger, Nigéria, Ouganda, Rwanda, Sénégal, Soudan, Tanzanie, Tchad et Zambie.

⁵Arabie Saoudite, Bahreïn, Égypte, Émirats arabes unis, République islamique d'Iran, Jordanie, Koweït, Liban, Libye, Oman, Qatar, République arabe syrienne et République du Yémen.

⁶Argentine, Brésil, Chili, Colombie, Mexique, Pérou et Venezuela.

Graphique 1.9. Perspectives mondiales
(PIB réel; variations en pourcentage sur quatre trimestres)

Après une année record en 2006, la croissance mondiale devrait ralentir en 2007 et en 2008, mais elle restera élevée.



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

d'ici la fin de 2007. L'encadré 1.1 examine plus en détail les conséquences d'une montée des cours pour l'économie mondiale, en soulignant que les effets économiques négatifs d'un choc sur l'offre seraient bien plus prononcés que ceux d'une envolée des cours induite par la demande.

Instabilité financière. Bien que les turbulences sur les marchés financiers en février–mars 2007 semblent être d'une ampleur limitée, elles rappellent de manière salutaire les risques financiers structurels. Les dernières années ont été inhabituelles pour les marchés, avec des taux d'intérêt réels relativement bas et une instabilité très faible, en dépit du durcissement monétaire opéré par les principales banques centrales. On peut craindre que, comme noté dans l'édition d'avril 2007 du *Global Financial Stability Report*, la recherche du rendement ait conduit à une plus grande prise de risques dans des marchés et des instruments moins bien compris. Si cette stratégie donne de bons résultats lorsque les marchés restent porteurs, les baisses des cours, la hausse de la volatilité et l'apparition de pertes sur prêts pourraient entraîner une réévaluation des stratégies d'investissement et une réduction de positions qui sont devenues impossibles à tenir, ce qui pourrait avoir de sérieuses répercussions macroéconomiques.

Les problèmes apparus récemment sur le marché des prêts hypothécaires avec surprime aux États-Unis illustrent cette préoccupation. Si l'effet direct semble restreint (en partie à cause de la taille limitée de ce compartiment par rapport au marché dans son ensemble), l'effet indirect pourrait être plus prononcé. Par exemple, les institutions financières engagées dans le marché des prêts avec surprime, notamment en mettant sur pied des instruments de crédit structurés qui sont garantis par des prêts avec surprime, sont en proie à des difficultés. On craint aussi que l'apparition de politiques de prêt laxistes et la hausse des taux d'impayés sur les prêts avec surprime annoncent une tendance similaire sur d'autres compartiments du marché — parmi lesquels les prêts hypothécaires de première catégorie, le crédit à la consommation, le papier commercial à rendement élevé et d'autres nouveaux produits

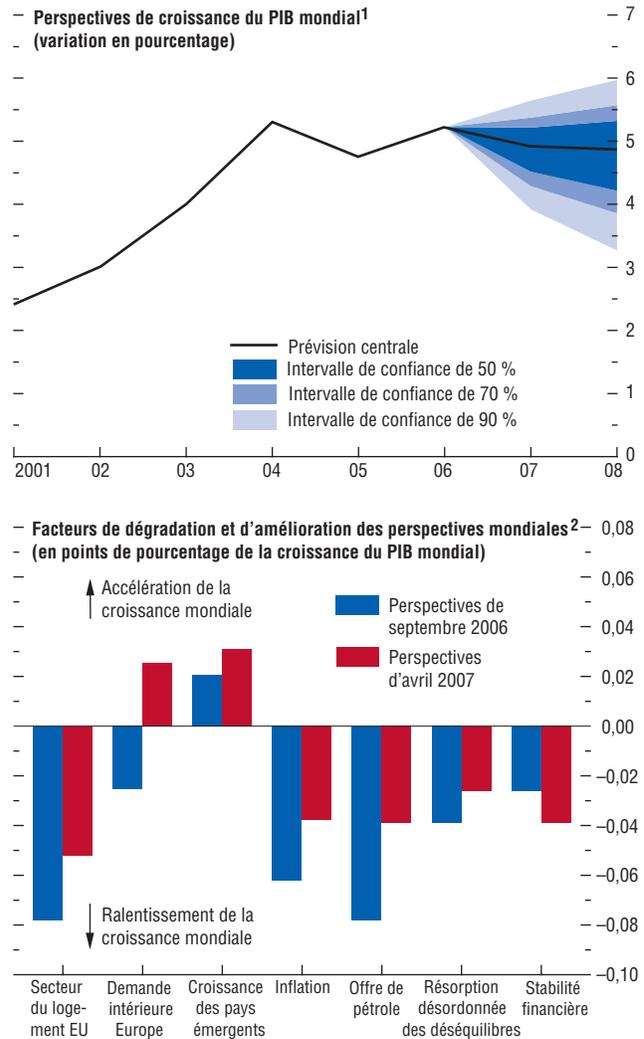
garantis. Un durcissement général des normes d'octroi de prêts et des conditions de crédit aux États-Unis auraient des effets plus vastes. Jusqu'à présent, du moins, le marché des prêts hypothécaires de première catégorie et le papier commercial à rendement élevé ont été peu touchés, mais il faut surveiller cette question de près.

Une autre source de préoccupation examinée dans l'édition d'avril 2007 du *Global Financial Stability Report* a trait à la hausse récente des acquisitions avec effet de levier et des rachats d'actions, souvent par des sociétés de capital-risque. Si l'endettement des entreprises reste très faible globalement, il augmente dans certains secteurs, et on craint que l'échec de l'une de ces opérations ne suscite des doutes sur ces opérations de manière plus générale. Par ailleurs, le rôle croissant des fonds de couverture dont les activités sont peu réglementées et non transparentes suscite des préoccupations. Dans une certaine mesure, les risques pourraient être limités par des améliorations structurelles des marchés, notamment une meilleure gestion du risque grâce au développement et à la liquidité de plus en plus grande des marchés de dérivés, mais les nouvelles structures n'ont pas été totalement mises à l'épreuve dans des conditions financières difficiles. Il convient donc d'être vigilant pour veiller à ce que l'augmentation de l'endettement et de la prise de risque ne conduise pas à l'accumulation de sérieux facteurs de vulnérabilité.

Les risques dans les pays émergents méritent de recevoir une attention particulière, car l'histoire regorge d'exemples de fortes expansions suivies de récessions dévastatrices. Il est encourageant de noter que les pays émergents ont généralement continué de tirer parti de la conjoncture mondiale favorable. Ils ont renforcé le bilan de leur secteur public, notamment en réduisant le ratio de la dette publique au PIB; ils ont amélioré la structure de leur dette par monnaie et par échéance, et ils ont accumulé des réserves de change. Ils ont aussi renforcé la crédibilité de leur politique monétaire en s'attaquant en temps voulu à des problèmes qui prenaient de l'importance — par exemple, en freinant la croissance rapide de l'investissement en Chine, en adoptant

Graphique 1.10. Perspectives à la hausse ou à la baisse?

Les risques de révision à la baisse de la croissance liés au secteur du logement américain, aux tensions inflationnistes et à l'offre de pétrole semblent moins menaçants aujourd'hui qu'il y a six mois.



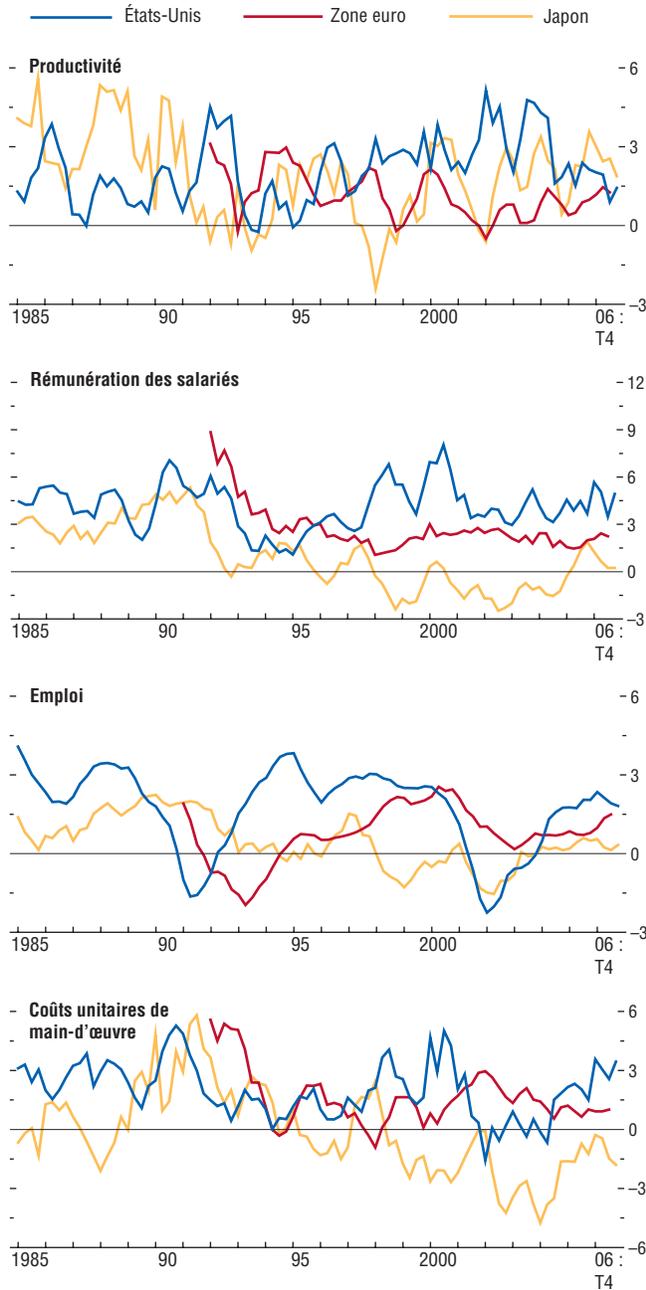
Source : estimations des services du FMI.

¹Ce graphique en éventail indique l'incertitude entourant la prévision centrale des *Perspectives* avec des intervalles de probabilité de 50 %, 70 % et 90 %. L'intervalle de confiance de 70 % inclut l'intervalle de confiance de 50 %, et l'intervalle de confiance de 90 % inclut les intervalles de confiance de 50 % et 70 %. Voir encadré 1.3 de l'édition d'avril 2006 des *Perspectives*.

²Le graphique indique la contribution de chaque facteur à la «balance» globale des facteurs qui influent sur la croissance mondiale; celle-ci est illustrée par l'asymétrie de la densité de probabilité pour la croissance du PIB mondial dans le graphique en éventail. Les perspectives sont orientées à la baisse si la probabilité des résultats en deçà de la prévision centrale dépasse 50 % (encadré 1.3 de l'édition d'avril 2006 des *Perspectives*). La somme des barres pour chaque prévision est égale à la différence entre la valeur attendue de la croissance mondiale découlant de la distribution des résultats (la densité de probabilité) dans le graphique en éventail et la prévision centrale de la croissance du PIB mondial. Cette différence et l'asymétrie de la densité de probabilité dans le graphique en éventail dépendent aussi de l'écart-type des erreurs de prévision dans le passé — qui, entre autres, varie selon le terme de l'horizon de prévision. Pour rendre les facteurs comparables d'une période à l'autre, leurs contributions sont transformées par changement d'échelle de manière à tenir compte des différences dans les écarts-types.

Graphique 1.11. Évolution de la productivité et du coût de la main-d'œuvre dans les pays avancés¹
(Variations en pourcentage sur quatre trimestres)

Le ralentissement de la productivité et la hausse des rémunérations ont poussé à hausse les coûts unitaires de main-d'œuvre aux États-Unis. Cependant, la hausse des coûts unitaires de main-d'œuvre a ralenti en Europe — la productivité a augmenté — et continue de s'affaiblir au Japon.



Sources : Haver Analytics; OCDE, *Perspectives économiques*; calculs des services du FMI.
¹Les estimations portent sur le secteur des entreprises non agricoles aux États-Unis et sur l'ensemble de l'économie pour la zone euro et le Japon.

un train de mesures pour réduire le déficit budgétaire élevé en Hongrie et en durcissant la politique monétaire face à la montée des tensions inflationnistes en Turquie. Cette gestion responsable s'est traduite par une amélioration persistante des notations et une baisse des marges souveraines à des niveaux proches des records.

Néanmoins, les hausses récentes des prix des actifs et la réduction des primes de risque dans les pays émergents ne sont peut-être pas pleinement justifiées par une amélioration de leurs paramètres fondamentaux. Parmi les facteurs de vulnérabilité figurent la persistance d'un ratio d'endettement public élevé dans quelques pays, surtout en Amérique latine, et l'accumulation rapide de prêts bancaires et de dettes dans le secteur privé, en particulier dans les pays émergents d'Europe et les pays de la CEI. En mai-juin 2006, les remous provoqués dans les pays émergents par la hausse des taux d'intérêt et de la volatilité dans les pays avancés ont rappelé de manière salutaire les tensions qui peuvent apparaître. Par ailleurs, la possibilité d'une inversion désordonnée des sorties de capitaux du Japon au titre d'opérations spéculatives sur écart de rendement a suscité des préoccupations, même s'il est peu probable qu'un renversement puisse être aussi brutal qu'en 1998 étant donné la plus grande diversification en monnaies et l'augmentation du nombre d'investisseurs depuis cette époque. Les pays qui pourraient être mis particulièrement sous pression dans un contexte financier extérieur plus difficile sont ceux qui restent fort tributaires des entrées de capitaux, ceux qui ont peut-être laissé leurs bilans devenir plus vulnérables ou ceux dont la gestion macroéconomique n'est peut-être pas encore totalement crédible.

Déséquilibres de l'économie mondiale. Au cours des six derniers mois, des progrès encourageants ont été accomplis dans la maîtrise des déséquilibres mondiaux élevés et du risque qu'une résorption désordonnée de ces déséquilibres perturbe sérieusement l'économie mondiale. Il faut ainsi noter une nouvelle baisse de la valeur effective réelle du dollar américain, un assouplissement des régimes de change dans les pays asiatiques qui affichent un excédent des transactions courantes, un recul

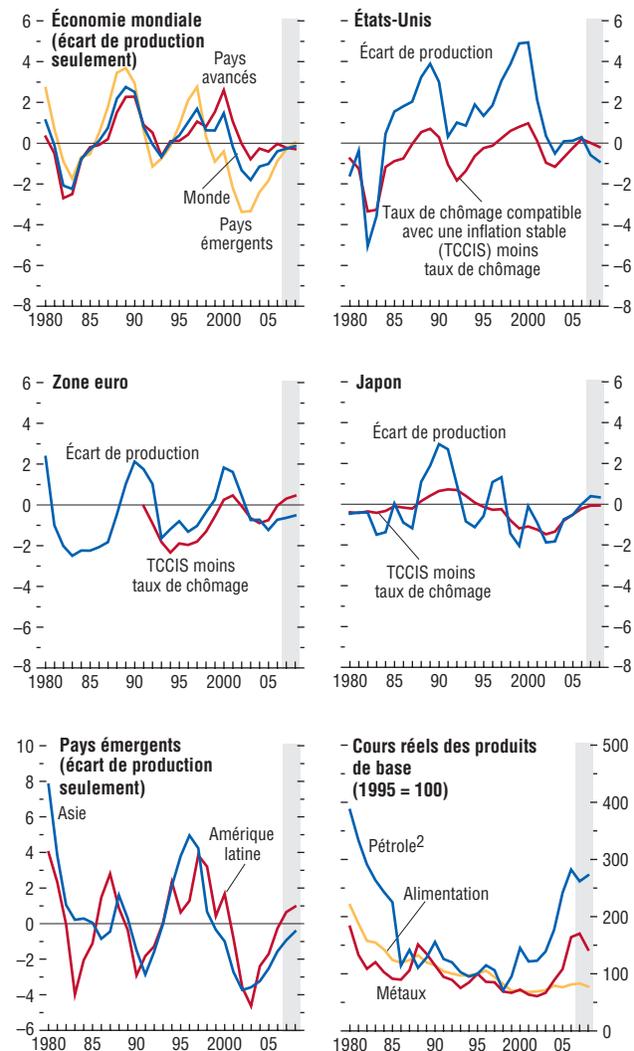
des cours mondiaux du pétrole et un léger rééquilibrage de la croissance de la demande intérieure dans l'économie mondiale. Le déficit commercial hors pétrole des États-Unis a été réduit en pourcentage du PIB en 2006, grâce à l'accélération des exportations, tandis que les engagements extérieurs nets des États-Unis auraient de nouveau diminué modérément selon les estimations, du fait de la dépréciation du dollar et des plus-values substantielles réalisées sur les portefeuilles d'actions étrangères (voir chapitre 3). Dans ces conditions, comme indiqué précédemment, le dollar s'est déprécié principalement vis-à-vis de l'euro et de la livre sterling, alors que les monnaies des principaux pays en situation d'excédent — Chine, Japon et pays exportateurs de pétrole du Moyen-Orient — se sont généralement dépréciées en valeur effective réelle.

Néanmoins, la combinaison de ces facteurs n'a pas modifié substantiellement les perspectives. Selon des projections qui reposent sur les taux de change réels et les politiques économiques d'aujourd'hui, les déséquilibres mondiaux resteront élevés dans un avenir proche (graphique 1.13). Il est prévu que le déficit des transactions courantes des États-Unis sera inférieur d'environ 1 point de PIB à la prévision de l'édition de septembre 2006 des *Perspectives*, mais demeurera voisin de 6 % du PIB en 2012, la détérioration du solde du revenu net compensant une amélioration durable de la balance commerciale. En conséquence, la position extérieure débitrice nette des États-Unis se détériorerait substantiellement faute de plus-values. L'augmentation rapide de l'absorption intérieure et la baisse des cours du pétrole ont orienté à la baisse les excédents prévus dans les pays exportateurs de pétrole, mais l'excédent prévu pour la Chine a augmenté pour avoisiner 10 % du PIB en 2012, car récemment les exportations ont continué d'augmenter plus rapidement que les importations.

Jusqu'à présent, les capitaux étrangers nécessaires pour financer le déficit courant élevé des États-Unis ont été disponibles, mais, parmi ces entrées de capitaux, les prises de participation ont fait place au fil du temps aux titres de

Graphique 1.12. Écart de production et tensions sur les capacités¹

La croissance soutenue a réduit les écarts de production et les taux de chômage. Les plus fortes contraintes de capacité dans les secteurs des produits de base ont contribué à une nette hausse des cours du pétrole et des métaux.



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

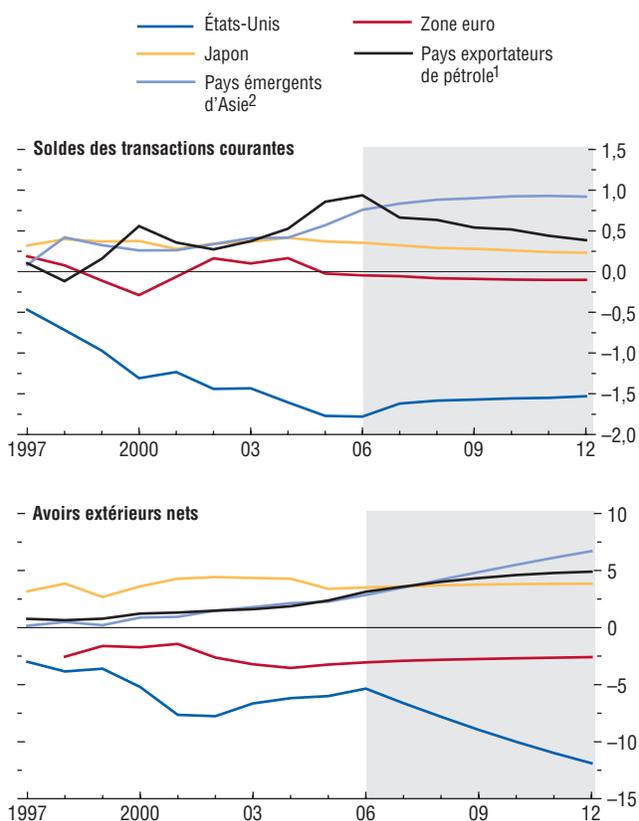
¹Les estimations du taux de chômage compatible avec une inflation stable viennent de l'OCDE. Celles de l'écart de production, en pourcentage du PIB potentiel, reposent sur des calculs des services du FMI.

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

Graphique 1.13. Soldes des transactions courantes et avoirs extérieurs nets

(En pourcentage du PIB mondial)

Dans le scénario de référence, qui repose sur des taux de change effectifs réels inchangés, les déséquilibres mondiaux des comptes courants restent considérables pendant toute la période de projection, le déficit courant américain restant supérieur à 1,5 % du PIB mondial. En conséquence, la position nette des engagements extérieurs des États-Unis continuera de se détériorer faute des plus-values qui ont réduit ces engagements ces dernières années.



Sources : Lane and Milesi-Ferretti (2006); estimations des services du FMI.
 1Algérie, Angola, Arabie Saoudite, Azerbaïdjan, Bahreïn, Émirats arabes unis, Équateur, Gabon, Guinée équatoriale, République islamique d’Iran, Koweït, Libye, Nigéria, Norvège, Oman, Qatar, République du Congo, République arabe syrienne, République du Yémen, Russie, Turkménistan et Venezuela.
 2Chine, Corée, Hong Kong (RAS), Indonésie, Malaisie, Philippines, Singapour, province chinoise de Taiwan et Thaïlande.

créance et, parmi ceux-ci, les bons du Trésor à des titres plus risqués. Cette évolution laisse entrevoir une vulnérabilité croissante aux variations de l’opinion des marchés, surtout si les rendements des actifs américains restent inférieurs aux rendements ailleurs. Il est donc toujours à craindre qu’à un moment donné des ajustements plus substantiels soient nécessaires pour que la structure des positions des transactions courantes à l’échelle mondiale continue de cadrer avec la volonté des investisseurs internationaux d’accroître leurs créances nettes sur les États-Unis. Il faudra veiller à ce que ce processus soit relativement souple, et qu’il ne s’agisse pas d’un ajustement désordonné qui serait bien plus déstabilisateur (voir encadré 1.3 de l’édition de septembre 2006 des *Perspectives*).

L’évolution de la structure de l’épargne et de l’investissement jouera un rôle important dans un processus d’ajustement ordonné. À terme, on peut s’attendre que la croissance de la consommation américaine ralentisse pour que l’épargne retrouve un niveau plus normal après une période où elle a été remplacée par les plus-values sur le logement et les actions. En Chine, le ratio aujourd’hui faible de la consommation au PIB devrait augmenter à mesure que le financement de la consommation devient plus facilement disponible et que l’épargne de précaution se justifie moins du fait du renforcement du dispositif de protection sociale et de la hausse de la prospérité, alors que les pays exportateurs de pétrole devraient continuer d’accroître leur capacité d’absorption grâce aux progrès de leurs programmes d’investissement.

Des variations des taux de change effectifs réels pourraient jouer un rôle important pour faciliter une résorption ordonnée des déséquilibres mondiaux, sans fortes variations cycliques ou surajustement de la production globale. À l’appui de cette hypothèse, le chapitre 3 présente des données qui indiquent que les variations des taux de change ont été des éléments importants d’ajustements extérieurs dans le passé, en facilitant une réorientation des ressources entre secteurs. Il est noté aussi dans ce chapitre que le pessimisme quant à l’élasticité-prix des biens échangés aux

Encadré 1.1. Comprendre le lien entre le cours du pétrole et l'économie mondiale

Même si le cours du pétrole n'atteint plus les sommets d'août 2006, sa variabilité continue de représenter des risques considérables pour l'économie mondiale si des mesures ne sont pas prises pour réduire la demande et créer des capacités additionnelles. Sur la base de l'expérience des années 70, une idée répandue est que les chocs pétroliers provoquent les récessions. Cependant, le passé récent dément cette idée — les cours du pétrole sont environ deux fois et demie plus élevés qu'en 2002, mais cette hausse n'a apparemment pas eu beaucoup de conséquences pour l'économie mondiale. Ce paradoxe apparent démontre qu'il est nécessaire d'identifier l'origine de l'augmentation des cours du pétrole, en particulier pour faire la distinction entre le rôle des facteurs de l'offre et de la demande.

Cet encadré examine ces questions à l'aide d'une version élargie du Global Economic Model (GEM) pour analyser les causes et les conséquences de la variation des cours du pétrole¹. Il étudie également l'effet d'un relèvement des taxes pétrolières sur l'économie mondiale. Il convient de préciser d'emblée que l'analyse ne tente pas d'évaluer l'importance relative des facteurs de l'offre et de la demande dans la récente envolée des cours. Elle met plutôt l'accent sur la modélisation des circuits d'interaction entre les cours du pétrole et la croissance².

Conséquences macroéconomiques mondiales d'une montée des cours du pétrole induite par l'offre

Pour commencer, examinons le cas où les pays exportateurs de pétrole limitent l'offre (comme dans les années 70). Le cours du pétrole augmente brutalement (100 % au pic de la simu-

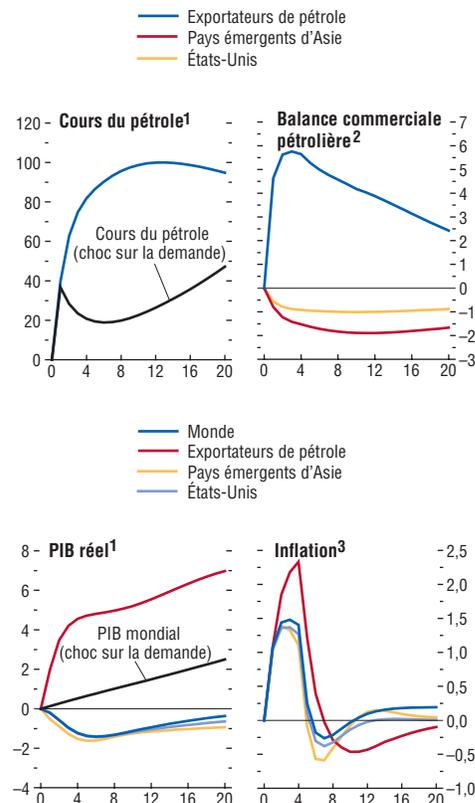
Note : Selim Elekdag et Douglas Laxton, avec l'appui de Susanna Mursula, sont les auteurs de cet encadré. Ce travail fait fond sur des travaux antérieurs de Dirk Muir, René Lalonde et Paolo Pesenti.

¹Pour une description du modèle, voir Elekdag *et al.* (2006). Les régions du modèle sont les pays exportateurs de pétrole, les États-Unis, les pays émergents d'Asie et un bloc résiduel de pays importateurs de pétrole.

²Pour un examen du rôle des facteurs de l'offre et de la demande lors de la récente augmentation des cours du pétrole, voir le chapitre 5 de l'édition d'avril 2005 des *Perspectives*.

Cours du pétrole et PIB mondial

(Sauf indication contraire, l'augmentation des cours du pétrole est induite par l'offre)



Source : estimations des services du FMI.

¹Écart en pourcentage par rapport au scénario de référence.

²Pourcentage du PIB, écart en points de pourcentage par rapport au scénario de référence.

³Points de pourcentage, écart par rapport au scénario de référence.

lation), ce qui se traduit par un ralentissement de l'économie mondiale, car le revenu est redistribué aux pays exportateurs de pétrole qui ont une propension à la dépense moindre que les pays importateurs de pétrole. En outre, la montée des cours accroît le coût de la production et pousse à la hausse le niveau global des prix. Cela encourage les banques centrales à relever les taux d'intérêt, ce qui — conjugué à l'effet direct sur les coûts à la production — pèse davantage

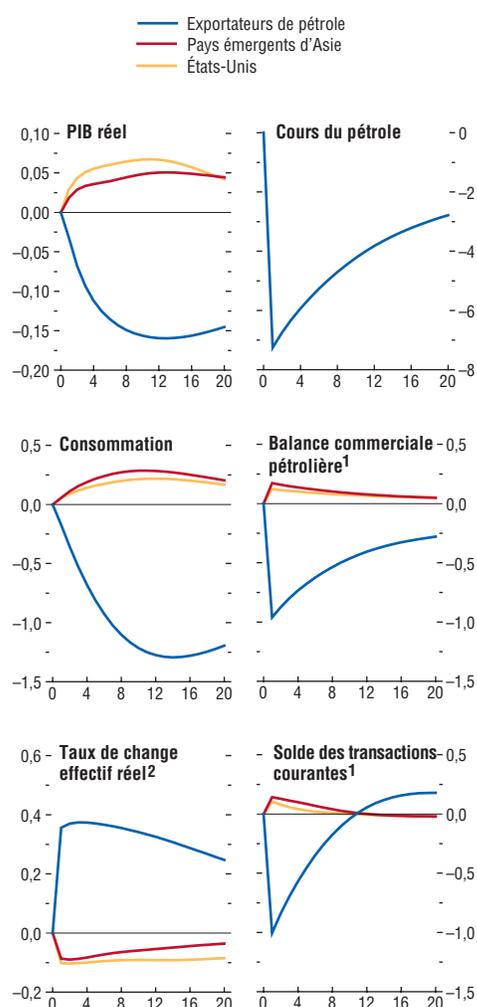
Encadré 1.1 (fin)

sur l'activité à court terme. En conséquence, le PIB mondial s'établit à 1,4 % au-dessous du niveau de référence au plus bas et l'inflation mondiale progresse d'environ 1,5 point (premier graphique).

Les conséquences macroéconomiques régionales d'une augmentation du cours du pétrole varient selon que le pays est exportateur ou importateur net de pétrole et selon son intensité pétrolière. Les exportateurs de pétrole dégagent un excédent commercial élevé, qui peut aller jusqu'à 6 % environ du PIB au-dessus du niveau de référence, et connaissent aussi une expansion vigoureuse. Par contre, les pays importateurs de pétrole souffrent d'une détérioration de leur solde extérieur et d'un ralentissement de l'activité. L'effet est plus marqué dans les pays émergents d'Asie, principalement parce que l'intensité pétrolière y est plus élevée que dans les pays avancés.

Dans l'ensemble, les effets sur l'inflation et sur le PIB dans ce scénario sont nettement moins prononcés que ceux observés dans nombre de pays industrialisés dans les années 70. Premièrement, cela s'explique en partie par une diminution de l'intensité pétrolière de la consommation et de la production, ce qui réduit les effets directs sur l'inflation et les effets à moyen et à long terme sur le PIB. Deuxièmement, ces simulations supposent que les banques centrales qui ciblent l'inflation de manière prospective relèvent promptement les taux d'intérêt pour éviter une montée des anticipations inflationnistes et des répercussions sur les salaires et autres prix, contrairement à ce qui s'est passé dans les années 70. Troisièmement, nombre de pays ont opéré des réformes qui ont assoupli les marchés du travail et de produits, facilitant ainsi un ajustement plus rapide des prix relatifs aux chocs des cours du pétrole. Conjuguées à des politiques monétaires crédibles qui ont ancré les anticipations inflationnistes à plus long terme, ces améliorations structurelles ont permis de contenir les tensions inflationnistes causées par la hausse du cours du pétrole sans trop étouffer la production. Cependant, les simulations ne prennent pas en compte les effets éventuels sur la confiance des entreprises et des consommateurs, ni les éventuelles perturbations sur les marchés de capitaux, y compris les difficultés

Effet d'une augmentation des taxes sur l'essence
(Écart en pourcentage par rapport au scénario de référence, sauf indication contraire)



Source : estimations des services du FMI.
¹Pourcentage du PIB, écart en points de pourcentage par rapport au scénario de référence.
²Les chiffres négatifs indiquent une appréciation.

rencontrées par les pays pour financer le déficit de leurs transactions courantes³.

³Ces projections ne prennent pas non plus complètement en compte l'impact potentiel du cours plus

Chocs persistants sur la productivité

Les réactions macroéconomiques sont très différentes lorsque les cours du pétrole sont tirés par un choc sur la demande. Envisageons une situation où les capacités de production pétrolière inutilisées sont faibles et où la sensibilité de l'offre aux variations des cours est très limitée du court au moyen terme. Dans ce cas, une forte accélération de la croissance de la productivité dans les pays importateurs de pétrole qui accroît de manière permanente la croissance mondiale d'un demi-point entraîne une montée des cours du pétrole à court terme qui se prolonge à moyen terme (voir premier graphique). Cette réaction des cours reflète la faible élasticité à court terme de l'offre : de nouvelles capacités de production doivent être mises en exploitation pour satisfaire une augmentation de la demande actuelle et future. Néanmoins, l'évolution à court terme du PIB mondial est à l'opposé de celle résultant d'une hausse des cours induite par l'offre, parce que la montée des cours est causée par une croissance plus vigoureuse⁴.

Que changeraient des taxes plus élevées sur l'essence?

Le faible niveau des capacités inemployées et la montée des cours du pétrole ont fait prendre davantage conscience des conséquences de l'utilisation croissante du pétrole aujourd'hui et à l'avenir. Par ailleurs, la consommation d'hydrocarbures, notamment de produits pétroliers, est une source considérable des émissions de CO₂ qui modifient le climat — un coût qui n'est pas internalisé par le marché. En conséquence, d'aucuns proposent de relever les taxes sur la consommation de pétrole et il est utile de se pencher sur les conséquences macroéconomiques d'une telle décision.

Examinons les conséquences d'une augmentation, au niveau mondial, des taxes sur l'essence de 10 points, conjuguée à une réduction correspondante des impôts sur les revenus du travail qui maintient inchangée l'orientation budgétaire (deuxième graphique)⁵. La taxe sur l'essence encourage une substitution progressive de la consommation d'énergie qui se développe régulièrement au fil du temps à cause de la faible élasticité de la demande de pétrole à court terme. En revanche, les cours du pétrole diminuent d'environ 7 % sous le choc, d'où un transfert de richesse en dehors des pays exportateurs de pétrole. Les implications macroéconomiques sont l'inverse de celles de la montée des cours du pétrole induite par l'offre, les bénéficiaires étant les pays importateurs de pétrole et non plus les pays exportateurs. Les États-Unis et les pays émergents d'Asie enregistrent une accélération de la croissance, une amélioration de la position extérieure et une augmentation de la consommation — une évolution renforcée par une appréciation de leur monnaie en valeur réelle et par une réduction, grâce à la hausse des taxes sur le carburant, des impôts sur les revenus, sources de distorsions⁶. Par contre, les pays exportateurs de pétrole souffrent d'une détérioration de leur solde extérieur et d'un ralentissement de leur croissance. Dans l'ensemble toutefois, le PIB mondial progresse légèrement — l'impôt frappant non plus un facteur de production (travail) mais un bien dont la demande est moins élastique par rapport aux prix : il est donc peut-être possible de mettre au point un système qui permettrait de répartir les accroissements de revenu d'une manière équitable entre les régions.

élevé du pétrole sur les autres substituts d'énergie, ni le rôle des facteurs spéculatifs qui peuvent exacerber les primes de risque qui leur sont associés.

⁴Si la même augmentation de la productivité est envisagée dans une version du modèle qui n'inclut pas le pétrole, le PIB mondial progresse un peu plus à court et à moyen terme que dans le modèle qui inclut le pétrole. Il semble donc que même si les cours élevés du pétrole ont pesé sur la croissance mondiale, ces effets soient relativement mineurs.

⁵La structure du GEM fait explicitement la distinction entre la matière première (pétrole brut) et les produits pétroliers raffinés (essence) consommés directement par les ménages, ce qui permet d'examiner en détail l'effet du relèvement des taxes sur l'essence.

⁶On obtiendrait des effets à moyen terme similaires sur le PIB mondial si l'on utilisait les recettes fiscales supplémentaires pour financer des investissements publics productifs.

États-Unis — selon lequel les flux commerciaux ne sont pas sensibles aux variations des taux de change — est exagéré. Si les variations des taux de change à court terme réagissent aux facteurs conjoncturels et sont difficiles à prédire, des mouvements des taux de change induits par le marché qui, à moyen terme, pourraient faciliter une résorption ordonnée des déséquilibres et un rééquilibrage international de la demande seraient une nouvelle dépréciation substantielle du dollar américain et une appréciation du renminbi, du yen et des monnaies des pays exportateurs de pétrole du Moyen-Orient, en valeur effective réelle.

Contagion : l'économie mondiale peut-elle se découpler d'un ralentissement aux États-Unis?

En analysant les facteurs de risque, il convient de garder à l'esprit que les chocs peuvent se transmettre rapidement d'un pays à l'autre par des circuits commerciaux et financiers, qui conduisent à une structure complexe d'interactions et d'effets de contagion. L'intégration croissante de l'économie mondiale au cours des vingt dernières années accroît probablement ce risque de contagion. Par ailleurs, on s'inquiète toujours en particulier du risque de contagion en provenance des États-Unis, qui restent l'économie dominante au plan mondial, avec 20 % des importations mondiales et le marché financier le plus actif et le plus avancé. Le risque de contagion a été mis en évidence par les événements de 2000–01 lorsque l'éclatement de la bulle technologique aux États-Unis a fait rapidement sentir ses effets dans le monde entier, avec une baisse brutale des marchés boursiers et de l'investissement des entreprises dans le contexte d'une réévaluation plus générale des perspectives. Donc, dans la conjoncture actuelle, une question fondamentale est de savoir si l'économie mondiale pourrait se découpler d'un ralentissement plus brutal que prévu aux États-Unis.

Jusqu'à présent, le ralentissement de l'activité aux États-Unis semble avoir eu un effet limité au-delà de leurs voisins immédiats, le Canada et le Mexique. Comme noté au chapitre 4 du présent

rapport, qui examine en détail la question des retombées internationales, l'évolution récente s'explique peut-être par divers facteurs. Premièrement, le ralentissement américain concerne principalement le secteur résidentiel, dont le contenu en importations est relativement faible. Deuxièmement, les retombées sont généralement modérées dans le cas d'un ralentissement au milieu d'un cycle, par rapport à celles d'une véritable récession. Troisièmement, jusqu'à présent du moins, le ralentissement du secteur du logement est un événement propre aux États-Unis, puisque ailleurs les marchés du logement restent dynamiques, contrairement aux perturbations communes à de nombreux pays (comme un choc pétrolier ou l'éclatement de la bulle des technologies de l'information en 2000–01) qui ont généralement été la source des récessions mondiales synchronisées dans le passé. Quatrièmement, la solidité croissante des bilans des entreprises et l'amélioration de l'emploi en Europe ont dopé la demande intérieure et réduit la dépendance à l'égard de la croissance des exportations nettes.

Cependant, un nouveau ralentissement de l'économie américaine qui s'étendrait de plus en plus à la consommation et à l'investissement des entreprises en 2007 poserait des problèmes, d'autant que l'activité dans la zone euro ralentirait probablement. Il y aurait aussi des risques importants de contagion dans les pays émergents d'Asie et ailleurs, en particulier si la croissance chinoise fléchissait plus brutalement. Il ressort de l'analyse du chapitre 4 que, face à cette contagion, il serait important que les pouvoirs publics réagissent en temps voulu d'une manière souple et prospective pour atténuer les retombées d'un affaiblissement de la demande extérieure.

Une crainte particulière a trait aux interactions éventuelles entre les économies qui ralentissent, les fluctuations des taux de change et les tensions protectionnistes. Une nouvelle dépréciation brutale du dollar américain qui résulterait de mauvaises données économiques pourrait être problématique, surtout si la pression à la hausse se concentrait sur un petit nombre de monnaies, comme à la fin de 2006. La situation serait encore plus compliquée si des variations

soudaines des taux de change, dans un contexte de ralentissement de l'activité et de montée du chômage, provoquaient un regain de protectionnisme. Ce risque est d'autant plus saillant que le grand public se préoccupe de plus en plus de l'effet de la mondialisation des marchés sur ceux qui sont moins bien placés pour tirer parti de nouvelles opportunités. Nous revenons sur ce point plus loin.

L'essor de la productivité peut-il être maintenu à moyen terme?

Ces dernières années ont constitué une période remarquable pour l'économie mondiale, la croissance de la production mondiale ayant atteint de manière durable son taux le plus élevé depuis le début des années 70, avec de fortes augmentations dans presque toutes les régions. L'inflation a dans l'ensemble été limitée aux faibles niveaux atteints à la fin des années 90, alors qu'une série de chocs et de turbulences — notamment de fortes hausses des cours du pétrole et d'autres produits de base, ainsi que des corrections sur quelques marchés surévalués de valeurs mobilières et du logement — ont été surmontés dans une large mesure sans effet de contagion majeur entre secteurs ou régions.

Quelles sont les sources de cette prospérité mondiale et cet élan peut-il être maintenu? Selon Rajan (2006), la croissance vigoureuse de la productivité est un facteur d'explication essentiel de ces récents résultats exceptionnels. Le dynamisme de la productivité a rendu possible une croissance robuste des bénéfices, ainsi qu'une augmentation des salaires réels, a permis d'absorber de fortes hausses des cours des produits de base sans poussée inflationniste et a contribué à l'accroissement de la valeur des actifs qui a soutenu la consommation et l'investissement.

Il est bien connu que la croissance de la productivité s'est accélérée aux États-Unis au milieu des années 90, dans une large mesure grâce à l'utilisation croissante des nouvelles technologies de l'information et de la communication, mais la croissance de la productivité a été vigoureuse et s'est accélérée aussi dans les pays émergents

et les pays en développement pendant la même période. Le graphique 1.14 illustre ce point sur la base d'un indicateur de productivité brut mais facilement disponible (production par rapport à la population en âge de travailler). Des études détaillées qui reposent sur des indicateurs plus précis de la productivité totale des facteurs confirment cette tendance, surtout pour les pays et les régions qui ont subi des transformations structurelles majeures — notamment la Chine, l'Inde et les pays émergents d'Europe, qui ont accompli des progrès spectaculaires dans l'ouverture de leur économie et l'exécution de réformes de marché¹.

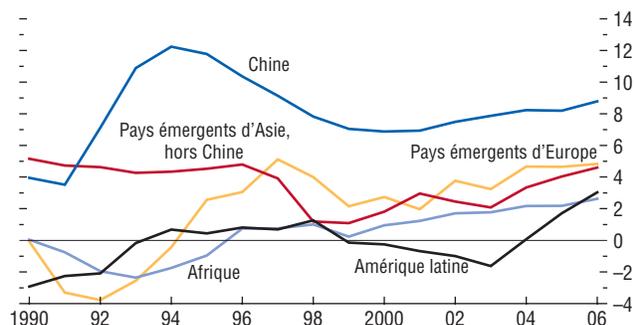
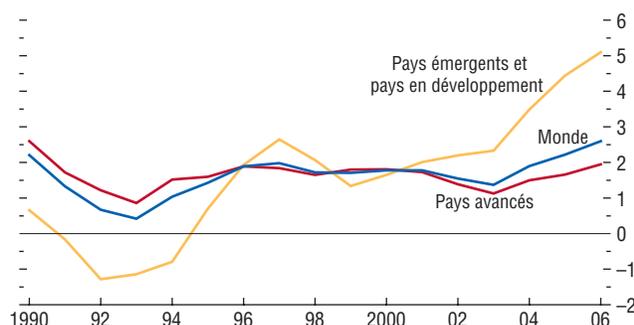
La forte croissance de la productivité a été soutenue par les progrès technologiques, la libéralisation du système commercial mondial, la hausse des flux de capitaux internationaux et le renforcement des cadres de politique macroéconomique et des systèmes financiers. Le chapitre 5 du présent rapport examine comment la croissance rapide du commerce international et l'arrivée de nouvelles technologies ont permis de dégrouper le processus de production — les activités manufacturières et les services étant délocalisés dans des endroits où les coûts sont plus faibles sur un marché de plus en plus mondial, d'où des gains de productivité à la fois dans les pays d'origine et les pays d'accueil. Ce processus a été appuyé par des initiatives importantes de libéralisation du commerce, parmi lesquelles l'entrée des pays de l'ancien bloc de l'Est dans une zone de libre-échange avec l'Union européenne en 1994, la participation du Mexique à l'Accord de libre-échange nord-américain à partir de 1994, l'entrée de la Chine dans l'Organisation mondiale du commerce (OMC) en 2001 et la réduction unilatérale progressive des obstacles au commerce en Inde depuis le début des années 90. Ce déplacement de la structure de production a été soutenu aussi par la mobilité internationale croissante des capitaux, en particulier la montée de l'investissement direct étranger dans les

¹Voir, par exemple, Schadler *et al.* (2007), l'édition de septembre 2006 des *Perspectives* et Conference Board (2006).

Graphique 1.14. Productivité mondiale¹

(Hausse annuelle en pourcentage; moyenne mobile sur trois ans)

La productivité mondiale s'est accélérée ces dernières années, portée par les pays émergents et les pays en développement. Si les résultats soutenus de la Chine depuis le début des années 90 sont particulièrement impressionnants, la croissance de la productivité est vigoureuse aussi dans les pays émergents d'Asie et d'Europe depuis plusieurs années.



Sources : Banque mondiale, *Indicateurs du développement dans le monde* (2006); calculs des services du FMI.

¹ PIB réel/population en âge de travailler.

pays émergents, qui a non seulement offert des moyens de financement, mais a aussi conduit à la diffusion de nouvelles technologies et de compétences de gestion.

Un autre élément à retenir dans le passé récent est que la croissance de la productivité a été vigoureuse alors même que l'investissement est resté relativement modéré dans le monde entier. Le chapitre 2 de l'édition de septembre 2005 des *Perspectives* examine plus en détail l'évolution de l'investissement et de l'épargne à l'échelle mondiale. Depuis ce rapport, le ratio de l'investissement mondial au PIB a progressé légèrement, mais il reste faible par rapport au passé (graphique 1.15). Il est intéressant de noter que l'augmentation récente de l'investissement est le fait presque exclusif de la Chine, où la transformation économique a créé tous ces débouchés (graphique 1.16). Par ailleurs, l'épargne en dehors des pays avancés a continué d'augmenter, principalement du fait de la hausse de l'épargne publique et privée en Chine et de l'épargne publique dans les pays producteurs de pétrole, bien que des projets d'augmentation des dépenses publiques soient maintenant bien engagés.

Cette évolution de l'investissement et de l'épargne a contribué à mettre en place des conditions financières généralement favorables à l'échelle mondiale, avec des taux d'intérêt réels à long terme à un bas niveau et peu de volatilité, même si les politiques monétaires ont été durcies. L'expansion américaine a donc continué de tirer parti de la croissance vigoureuse de la consommation en dépit du ralentissement du marché du logement, et le déficit croissant des transactions courantes qui en résulte a été financé sans pression à la hausse sur les taux d'intérêt à long terme. L'évolution du système financier mondial a joué un rôle important, notamment la capacité des États-Unis de créer des actifs présentant des caractéristiques attrayantes en matière de liquidité et de gestion des risques, ainsi que le rôle persistant du dollar américain comme monnaie de réserve internationale (voir chapitre 4 de l'édition de septembre 2006 des *Perspectives*).

Quels facteurs pourraient enrayer cette tendance favorable? Il existe plusieurs raisons de

penser que la croissance de la productivité mondiale pourrait ralentir dans la période à venir. Le ralentissement récent de la croissance de la productivité aux États-Unis s'explique peut-être dans une certaine mesure par un affaiblissement de l'impulsion des progrès dans le secteur des technologies de l'information et de la communication, ainsi que par des facteurs cycliques normaux. La plupart des pays sont à la traîne des États-Unis dès lors qu'il s'agit de recueillir le fruit des avancées des technologies de l'information et devraient donc être en mesure d'accomplir des progrès de manière persistante. Cependant, à cet effet, ils devront, entre autres, opérer des réformes soutenues pour réduire les obstacles réglementaires et intensifier la concurrence, en particulier dans des services tels que le commerce de gros, la distribution et la finance, où la productivité américaine a été très élevée².

Une deuxième source de préoccupation est que la croissance de la productivité mondiale sera peut-être moins soutenue par la libéralisation des échanges dans les années à venir. La relance récente du cycle de Doha de libéralisation multilatérale est notée avec grande satisfaction — des gains d'efficacité considérables, en particulier dans les secteurs agricoles, seraient réalisés si le cycle était mené à bon terme. Le processus de libéralisation bilatérale et régionale des échanges pourrait se poursuivre, mais ce n'est pas un substitut : ces accords — qui concernent déjà environ un tiers des échanges mondiaux — sont par nature moins bénéfiques que la libéralisation sur la base de la nation la plus favorisée et peuvent être contre-productifs s'ils ne sont pas bien conçus.

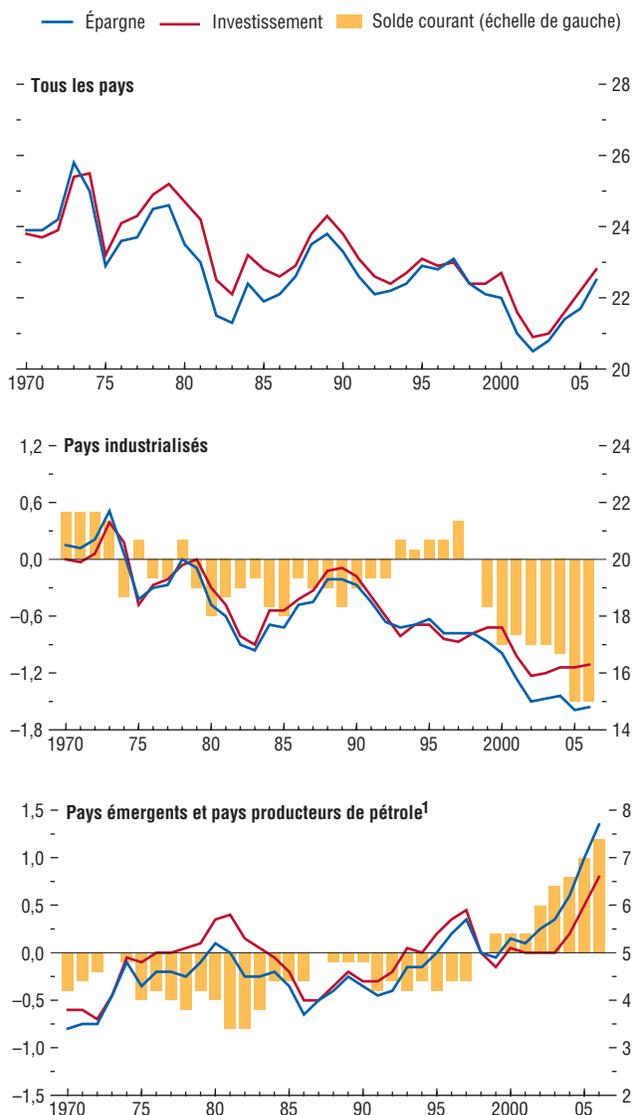
Par ailleurs, il existe un risque sérieux d'une montée du protectionnisme dans les années à venir, qui annulerait une partie des gains résultant de l'intégration de l'économie mondiale. On s'inquiète déjà de l'adoption récente de mesures d'anti-dumping et de sauvegarde dans le monde

²Voir, par exemple, un examen de la productivité dans le secteur des services en Europe occidentale (chapitre 2) et dans les pays émergents d'Asie (chapitre 3 de l'édition de septembre 2006 des *Perspectives*).

Graphique 1.15. Épargne, investissement et soldes des transactions courantes

(En pourcentage du PIB mondial)

L'investissement mondial a augmenté pendant le cycle actuel, mais reste faible par rapport au passé, surtout dans les pays industrialisés. La hausse correspondante de l'épargne est le fait exclusif des pays émergents et des pays producteurs de pétrole, qui affichent des excédents élevés des transactions courantes.



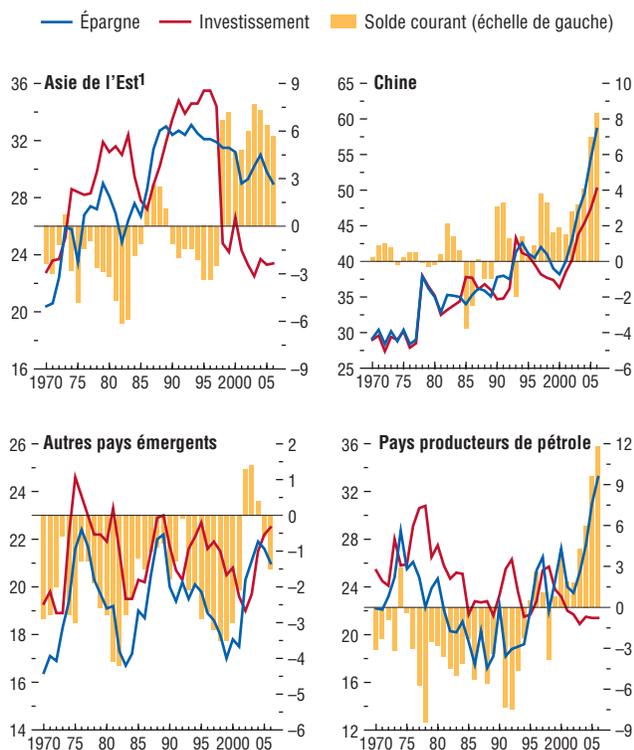
Sources : base de données analytique de l'OCDE; Banque mondiale, *Indicateurs du développement dans le monde* (2006); calculs des services du FMI.

¹Y compris la Norvège.

Graphique 1.16. Épargne et investissement dans les pays émergents et les pays producteurs de pétrole

(En pourcentage du PIB de chaque sous-région)

Bien que le ratio investissement/PIB ait augmenté substantiellement en Chine ces dernières années, la hausse du ratio d'épargne a été encore plus spectaculaire. Ailleurs en Asie, l'investissement est resté généralement assez faible. La montée des cours du pétrole a entraîné une forte augmentation de l'épargne dans les pays producteurs de pétrole.



Sources : base de données analytique de l'OCDE; Banque mondiale, *Indicateurs du développement dans le monde* (2006); calculs des services du FMI.

¹Pays émergents d'Asie de l'Est hors Chine.

entier — et les mesures anti-commerce pourraient s'intensifier dans le contexte d'un ralentissement cyclique et d'une montée du chômage qui renforcerait les craintes du grand public concernant l'effet de la mondialisation sur la distribution du revenu, en particulier dans les pays avancés. Le chapitre 5 examine comment la croissance rapide du commerce international et la mondialisation du marché du travail, conjuguées à la mise en place de nouvelles technologies, ont accru considérablement le revenu dans les pays avancés et dans les pays en développement, et ont influé sur sa distribution. Ce chapitre présente des données selon lesquelles la baisse récente de la part du travail dans les pays avancés s'explique davantage par les progrès technologiques que par la concurrence croissante d'une main-d'œuvre mondiale en plein essor. Néanmoins, on pourrait davantage aider ceux dont l'emploi est peut-être particulièrement touché par l'évolution récente de la technologie et du commerce, notamment en améliorant les systèmes d'éducation, en assouplissant les marchés du travail et en mettant en place des systèmes de protection sociale qui atténuent les effets du changement économique sans y faire obstacle.

Troisièmement, les contraintes en matière d'environnement et de ressources à l'échelle mondiale vont probablement coûter de plus en plus cher. Les efforts déployés jusqu'à présent pour s'attaquer au problème à long terme du réchauffement planétaire ont été limités et partiels — peu de pays devraient atteindre les objectifs de réduction des émissions de CO₂ sur la période 2008–12 qui sont énoncés dans le protocole de Kyoto. Les conséquences économiques à long terme des changements climatiques sont de plus en plus reconnues, et la communauté internationale s'intéresse de plus en plus à des mesures de réduction des émissions de CO₂ qui accroîtraient inévitablement le coût des activités économiques même si elles éviteraient des conséquences bien plus graves à long terme. Par exemple, selon le récent rapport Stern sur les conséquences économiques des changements climatiques, la stabilisation des concentrations de dioxyde de carbone dans l'atmosphère coûtera environ 1 %

du PIB par an; faute de quoi, la consommation mondiale diminuerait de 5 % ou plus à long terme, surtout dans les pays à faible revenu des régions tropicales³. Au-delà des conséquences pour l'environnement, les coûts marginaux de la production d'énergie sont déjà en hausse, car les réserves pétrolières plus faciles à exploiter en dehors d'un petit nombre de très gros producteurs sont en voie d'épuisement et une part croissante de la production hors OPEP s'effectuera dans des installations offshore beaucoup plus chères ou à partir de dépôts de faible teneur et difficiles à extraire tels que les sables asphaltiques.

Quatrièmement, le vieillissement de la population, en particulier dans les pays avancés, pose des problèmes pour le maintien de la croissance de la productivité. À mesure que diminue la part des nouveaux entrants dans la population active, il deviendra plus difficile de rehausser continuellement la base de connaissances, surtout en ce qui concerne la frontière technologique, et il existe des risques d'asymétrie entre les qualifications et les besoins. La hausse du ratio personnes à charge/population en âge de travailler sera aussi une source de tensions budgétaires, car le coût des retraites et des soins de santé augmentera. Comme noté à l'encadré 1.2, il faudra opérer des ajustements substantiels — de l'ordre de 4 % du PIB dans les pays du G-7 — pour garantir la viabilité des finances publiques face à la hausse de ces coûts. Cela poussera à relever les taux d'imposition qui auront un coût d'efficacité. Dans une certaine mesure, des politiques d'immigration plus libérales et des politiques de natalité pourraient aider à résoudre ces problèmes, mais ne pourraient que partiellement compenser le vieillissement de la population.

Un ralentissement de la croissance de la productivité aurait des conséquences sur l'in-

vestissement et la consommation, ainsi que sur la résorption des déséquilibres mondiaux. Pour maintenir les taux de croissance du PIB face à un ralentissement de la croissance de la productivité totale des facteurs, il faudra accumuler le capital plus rapidement que pendant l'expansion actuelle. Par ailleurs, la croissance de la consommation pourrait être freinée par une révision à la baisse des anticipations de croissance du revenu, bien qu'une hausse de la consommation soit probable parce qu'une part croissante de la population dans les pays avancés partira à la retraite et que la population des pays en croissance rapide d'Asie de l'Est, en particulier la Chine, s'adaptera à de nouveaux niveaux d'affluence et que leur épargne de précaution diminuera. Il est difficile de prévoir avec précision l'importance relative de ces forces complexes qui influent sur l'épargne et l'investissement, mais il semble probable que la période récente de «surabondance de l'épargne» ou de «pénurie de l'investissement» (selon la perspective) prendra fin, d'où une pression croissante sur les ressources financières et une augmentation des taux d'intérêt réels à long terme.

Dans ces conditions, il est possible que les pays qui affichent un déficit élevé des transactions courantes, comme les États-Unis, aient plus de mal à obtenir le financement extérieur considérable qui leur est nécessaire, d'autant que les systèmes financiers des autres pays commencent à combler l'écart avec les États-Unis en offrant une gamme similaire d'instruments d'épargne. Dans ces circonstances, les perspectives d'une résorption ordonnée des déséquilibres bénéficieraient de réformes commerciales et d'autres initiatives visant à éliminer les obstacles à la réaffectation progressive des ressources en fonction des variations des taux de change, un point qui est étayé par le chapitre 3.

Il est difficile d'anticiper et de modéliser ces forces à long terme, ainsi que d'être certain des résultats. Néanmoins, le coût potentiellement élevé de la résolution de problèmes tels que les changements climatiques, le vieillissement de la population et la résorption des déséquilibres mondiaux plaide en faveur d'une riposte claire et bien graduée des pouvoirs publics qui permettrait d'atténuer les risques.

³Voir Stern (2006). Si certains chiffres précis qui sont présentés dans le rapport dépendent peut-être d'hypothèses particulières (par exemple, le taux d'actualisation utilisé pour pondérer les conséquences futures) et ont été contestés, le rapport présente un cadre utile pour l'évaluation des conséquences économiques du réchauffement planétaire et donne une idée de l'ordre de grandeur des coûts éventuels.

Encadré 1.2. Assurer la viabilité budgétaire dans les pays du G-7

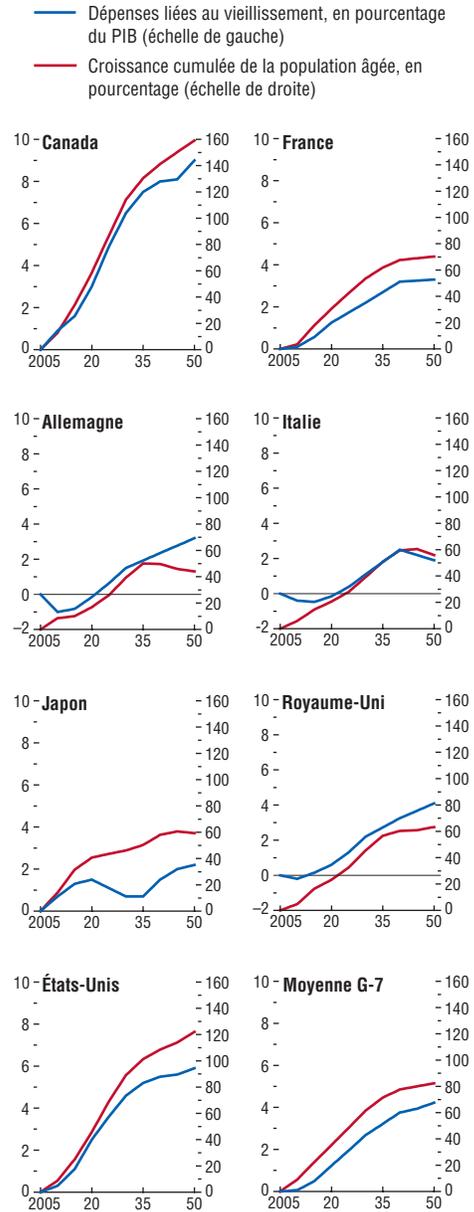
Dans les décennies qui viennent, la longévité croissante, la chute des taux de fécondité et le départ à la retraite de la génération du baby-boom augmenteront sensiblement les dépenses publiques liées à la vieillesse dans les pays du G-7. D'ici 2050, il est prévu que la population de la plupart de ces pays sera plus petite et nettement plus âgée, et que les rapports de dépendance économique des personnes âgées doubleront. Ces tendances exerceront des pressions supplémentaires considérables sur les positions budgétaires des pays. Selon les projections soumises par les autorités nationales, les dépenses publiques liées à la vieillesse dans ces pays devraient progresser en moyenne de 4 points de PIB au cours des quarante-cinq années à venir (voir graphique)¹. Les estimations varient sensiblement entre les pays — du Canada, où ces dépenses progresseraient de 9 points d'ici 2050, à l'Italie, où elles n'augmenteraient que de 2 points. Le gros de cette augmentation devrait venir de la santé, le reste étant imputable aux soins de longue durée et aux retraites.

L'évaluation de l'effet de ces changements démographiques sur la viabilité des finances publiques est compliquée par les incertitudes qui entourent les projections à long terme relatives à la technologie, à la démographie, à l'offre de main-d'œuvre et à la croissance de la productivité. La solidité du lien entre le vieillissement de la population et le coût des soins de santé est une question fondamentale. L'hypothèse plus traditionnelle de l'«expansion de la morbidité» (le vieillissement entraîne de plus longues périodes de maladie et donc des coûts plus élevés) est souvent opposée à celle de la «compression de la morbidité» (le vieillissement retarde, mais ne prolonge pas les périodes de maladie et n'accroît pas les coûts connexes).

Note : Daniel Leigh est le principal auteur de cet encadré qui fait fond sur une étude préparée par Hauner, Leigh et Skaarup (2007).

¹Voir Comité de politique économique de l'Union européenne (2006) pour la France, l'Allemagne, l'Italie et le Royaume-Uni; et OCDE (2001) pour le Canada, le Japon et les États-Unis. Des projections à long terme plus récentes des dépenses liées à la vieillesse pour le Canada, les États-Unis et le Japon, produites par les autorités nationales, correspondent dans l'ensemble aux projections de l'OCDE (2001).

Prévision de la croissance cumulée de la population âgée et augmentation des dépenses liées au vieillissement par rapport à 2005



Sources : Comité de politique économique de l'Union européenne (2006); OCDE (2001); ONU (2006); estimations des services du FMI.

Une comparaison internationale des pressions exercées par les dépenses liées au vieillissement est encore compliquée par le fait que les projections de ces dépenses ne sont pas calculées selon la même méthodologie. L'absence d'un cadre de projection totalement normalisé s'explique par la complexité de la préparation de projections à long terme basées sur les cohortes pour des pays dont les systèmes d'assurance vieillesse et maladie sont différents. Néanmoins, il existe une relation assez étroite entre les projections des taux de croissance du nombre de personnes âgées et celles des dépenses liées au vieillissement (voir graphique). Pour la poursuite des travaux, il sera important de disposer d'un ensemble plus cohérent d'estimations des pressions qui seront exercées par les dépenses liées au vieillissement dans chaque pays.

Cet encadré utilise un indicateur standard, l'*écart primaire intertemporel*, pour évaluer l'évolution de la viabilité budgétaire pour chacun des pays du G-7 et la contribution de l'action des pouvoirs publics². L'écart primaire intertemporel mesure la variation du solde primaire qui est requise pour aligner la valeur actuelle nette des futurs soldes primaires sur le niveau actuel de la dette. Il indique donc l'ajustement nécessaire pour stabiliser la dette à un niveau qui soit soutenable de manière *permanente* (et non simplement *atteint* une année donnée).

Cet indicateur inclut trois composantes :

- la composante déficit primaire : le déficit primaire initial des administrations publiques, corrigé des influences conjoncturelles;
- la composante dette : le coût du service de l'encours initial de la dette (évalué à l'aide des données sur la dette brute ou nette);
- la composante vieillissement : la valeur actuelle nette de l'augmentation prévue des dépenses liées au vieillissement multipliée par le taux d'intérêt corrigé de la croissance (taux d'intérêt nominal moins taux de croissance nominal); pour faciliter les comparaisons, il est

²Cet indicateur appartient à la famille des indicateurs d'écarts primaires (telle que discutée dans Chalk and Hemming, 2000) qui repose sur la démarche de la Commission européenne (2004) pour évaluer la viabilité budgétaire. Une démarche similaire est utilisée au Trésor du Royaume-Uni (2006).

supposé que ce taux est de 2 % par an dans le scénario de référence pour tous les pays³.

Le premier tableau présente les données pour les trois composantes qui ont été utilisées pour calculer l'indicateur en 2005.

L'ajustement budgétaire nécessaire pour assurer la viabilité budgétaire à long terme est considérable pour tous les pays du G-7. En particulier, comme indiqué dans le second tableau, un ajustement moyen de 3,9 à 4,5 points de PIB (selon que l'on utilise la dette nette ou brute pour le calcul) serait nécessaire pour combler l'écart primaire intertemporel⁴. Près des deux tiers de cet ajustement s'explique par l'augmentation prévue des dépenses liées au vieillissement (composante vieillissement), et le tiers restant par les intérêts sur la dette publique (composante dette). Les écarts primaires les plus élevés sont observés au Japon et aux États-Unis. Dans le cas du Japon, cela tient au déficit primaire, qui est le plus élevé, au niveau élevé de la dette et à l'écart supposé entre le taux de croissance et le taux d'intérêt⁵. Dans le cas des États-Unis, c'est une combinaison d'un déficit primaire élevé et d'une forte augmentation prévue des dépenses liées au vieillissement. Le Ca-

³Bien qu'un écart taux de croissance-taux d'intérêt de 2 % corresponde *grosso modo* aux données du passé dans les principaux pays industrialisés, il est plus élevé que le chiffre utilisé dans les analyses de viabilité de la dette qui figurent dans plusieurs rapports des services du FMI sur les pays. Une réduction de l'écart taux de croissance-taux d'intérêt peut nettement réduire le besoin d'ajustement pour les pays dont la dette est élevée.

⁴Bien qu'il soit préférable en principe d'utiliser la dette nette pour évaluer la viabilité budgétaire, les incohérences méthodologiques, notamment dans l'évaluation des actifs des régimes de retraite, rendent difficile la comparaison internationale des chiffres de la dette nette.

⁵L'ajustement est extrêmement sensible à l'écart taux de croissance-taux d'intérêt qui est retenu en hypothèse. Dans le cas du Japon en particulier, une moyenne historique de 10 ans qui couvre la période de déflation est probablement supérieure à l'écart futur. Une réduction de cet écart à ¼ % conduirait à un ajustement nécessaire qui correspondrait à l'analyse et aux recommandations formulées dans le cadre des consultations de 2006 du FMI avec le Japon au titre de l'article IV.

Encadré 1.2 (fin)
G-7 : positions budgétaires en 2005

(En pourcentage du PIB, sauf indication contraire)

	Dettes brute (fin 2005)	Dettes nette (fin 2005)	Solde primaire structurel (2005)	Augmentation prévue des dépenses liées à la vieillesse, 2005–50 (en points de pourcentage du PIB)
Allemagne	71,1	51,5	0,1	3,2
Canada	70,8	30,2	5,5	9,0
États-Unis	61,8	43,5	-1,8	5,9
France	76,1	43,7	-0,2	3,3
Italie	120,4	95,1	1,4	1,9
Japon	173,1	86,4	-3,0	2,2
Royaume-Uni	46,7	40,0	-1,5	4,1
Moyenne	88,6	55,8	0,1	4,2

Sources : base de données des *Perspectives économiques* de l'OCDE pour les données relatives à la dette et au solde primaire; CPE (2006) et OCDE (2001) pour les données relatives aux dépenses liées à la vieillesse.

Note : Toutes les données concernent l'ensemble des administrations publiques. Les différences entre les données de l'OCDE et des *Perspectives* peuvent s'expliquer par 1) des définitions différentes des administrations publiques; 2) un traitement différent des avoirs et des engagements des administrations publiques, notamment les engagements au titre des retraites; et 3) des méthodes différentes de consolidation des comptes des administrations publiques.

nada affiche l'écart primaire le plus faible : un excédent primaire de 5,5 % du PIB compense l'effet de la très forte augmentation prévue des dépenses liées au vieillissement. Sans ajustement budgétaire, les augmentations attendues des dépenses liées au vieillissement impliquent une dynamique de la dette explosive dans les sept pays.

Si l'ajustement global qui est requis pour assurer la viabilité à long terme des finances publiques dans les pays du G-7 est considérable,

il est de loin préférable du point de vue de la croissance d'assurer la viabilité des finances publiques à court terme plutôt que de remettre l'ajustement à plus tard. Les deux scénarios qui suivent illustrent ce point capital :

- *Scénario de l'ajustement à court terme.* Il s'agit de combler l'écart primaire intertemporel sur une période de cinq ans.
- *Scénario de l'ajustement retardé.* La politique budgétaire ne change pas pendant dix ans, et on

G-7 : résultats de l'estimation — Écarts primaires en 2005

(En pourcentage du PIB)

	Écart primaire intertemporel ¹		Contributions à l'écart primaire intertemporel (dette brute) ² :			Écart primaire intertemporel ³	
	(Dette nette)	(Dette brute)	Solde primaire	Service de la dette	Coût du vieil- lissement	(Dette nette)	(Dette brute)
Allemagne	-2,7	-3,0	0,1	-1,4	-1,7	-2,8	-3,0
Canada	-1,4	-2,2	5,5	-1,4	-6,3	-2,3	-2,7
États-Unis	-6,9	-7,3	-1,8	-1,3	-4,2	-7,2	-7,4
France	-3,4	-4,0	-0,2	-1,5	-2,3	-3,4	-3,7
Italie	-1,7	-2,2	1,4	-2,4	-1,2	-1,0	-1,3
Japon	-6,2	-7,9	-3,0	-3,4	-1,6	-5,6	-6,5
Royaume-Uni	-4,8	-4,9	-1,5	-0,9	-2,5	-5,1	-5,1
Moyenne	-3,9	-4,5	0,1	-1,8	-2,8	-3,9	-4,2

Sources : Comité de politique économique de l'Union européenne (2006); OCDE (2001); base de données des *Perspectives économiques* de l'OCDE; calculs des services du FMI.

¹Écart taux d'intérêt/taux de croissance de 2 %.

²Les contributions sont présentées pour les calculs effectués à l'aide de l'écart de référence de 2 % entre le taux d'intérêt et le taux de croissance.

³Écart taux d'intérêt/taux de croissance de 1 %.

laisse s'accumuler la pression des dépenses liées au vieillissement. L'écart primaire intertemporel est ensuite réévalué sur la base de l'endettement public et du solde primaire d'alors, et comblé au cours des cinq années suivantes.

Les effets de ces deux scénarios sur l'activité économique — à court terme, et du moyen au long terme — sont évalués à l'aide du Global Fiscal Model (GFM) du FMI, calibré pour recréer les principales caractéristiques empiriques de chaque pays du G-7⁶. Deux conclusions principales ressortent de l'analyse. Première-

⁶Le GFM est un modèle d'équilibre général mis au point au FMI pour examiner les aspects macroéconomiques et structurels de la politique budgétaire, y compris la réforme des retraites, dans un contexte international.

ment, retarder le rééquilibrage des finances publiques et laisser la dette s'accumuler implique qu'il faut dégager des excédents primaires de plus en plus élevés pour régler des charges d'intérêts qui sont en augmentation. En moyenne, l'ajustement du solde primaire requis pour stabiliser durablement la dette est de 1,1 point de PIB plus élevé dans le scénario d'ajustement retardé que dans le scénario de l'ajustement à court terme. Deuxièmement, un ajustement rapide entraîne aussi des accroissements de production à long terme, estimés à 1,8 % du PIB en moyenne. La pression sur les dépenses risquant de s'intensifier, un ajustement rapide pourrait aussi dégager un espace budgétaire plus large qui permettrait de satisfaire des besoins de dépenses liées au vieillissement plus élevés que prévu.

Enjeux

Dans l'immédiat, les pouvoirs publics se doivent de continuer de mener l'économie mondiale sur une trajectoire durable qui permet de maintenir une inflation faible tandis que l'expansion mondiale entre dans sa cinquième année. La position conjoncturelle et l'intensité des tensions inflationnistes étant différentes d'un pays à l'autre, les principales banques centrales font face à des tâches variées dans la gestion de leur politique monétaire.

- Aux *États-Unis*, la Réserve fédérale continue de faire face à une tâche difficile en ayant à trouver le juste équilibre entre les craintes d'un ralentissement de l'activité et les risques d'inflation, et il demeure approprié à l'heure actuelle de laisser les taux inchangés. Les marchés financiers intègrent maintenant un abaissement des taux en septembre, après une série de données plus faibles. Mais, judicieusement, la Réserve fédérale ne s'est pas engagée, en soulignant que l'orientation de la politique monétaire dépendra de la manière dont les données à venir influenceront sur la «balance des risques» entre la croissance et l'inflation.
- L'inflation dans la *zone euro* s'est rapprochée des objectifs et le raffermissement de l'économie a permis à la BCE de relever progressivement les taux d'intérêt à court terme et de les porter à des niveaux plus neutres afin d'éviter les tensions sur les salaires et les prix. Comme il est prévu que la croissance dans la zone euro restera proche ou au-dessus de son potentiel, et qu'une nouvelle pression à la hausse sur l'utilisation des facteurs et les prix est possible, un nouveau relèvement des taux d'intérêt à 4 % d'ici l'été semblerait justifié. Au-delà, de nouveaux ajustements pourraient encore être nécessaires si la croissance restait supérieure à la tendance et que les risques pesant sur les salaires et les prix s'intensifiaient.
- Au *Japon*, la politique d'argent très bon marché a été un élément essentiel pour permettre au Japon de sortir d'une décennie de stagnation, bien qu'elle ait probablement contribué aussi à faire sortir des capitaux dans des opérations spéculatives sur écart de rendement et à affaiblir le yen, ce qui a suscité des craintes quant à l'effet sur la compétitivité dans d'autres pays, ainsi qu'à un éventuel retournement désordonné si la politique est durcie. Si les perspec-

tives de croissance sont favorables, l'inflation est restée désagréablement proche de zéro. Dans ce contexte, la priorité doit rester de veiller à ce que la croissance soit vigoureuse et à ce que la déflation soit définitivement vaincue. La politique d'accompagnement monétaire ne devra donc être abandonnée que progressivement et sur la base de données confirmant la vigueur persistante de l'expansion.

Dans les pays avancés, la politique budgétaire doit être axée sur le rééquilibrage et les réformes nécessaires pour maintenir la viabilité des finances publiques face au vieillissement de la population, tout en laissant les stabilisateurs automatiques fonctionner si besoin est. La forte croissance des recettes a renforcé la position budgétaire de plusieurs grands pays au cours des trois dernières années (tableau 1.3). Cependant, on ne sait pas encore dans quelle mesure cette amélioration est cyclique — alimentée par la vigueur des bénéfices, la croissance rapide des revenus dans la tranche supérieure et la hausse des prix des actifs — et dans quelle mesure elle sera permanente. Il convient donc de veiller à limiter la croissance des dépenses, une stratégie qui, dans la pratique, offre une trajectoire plus durable de rééquilibrage budgétaire. Parmi les principaux pays avancés, de nouveaux progrès soutenus vers le rééquilibrage budgétaire semblent particulièrement importants aux États-Unis — surtout étant donné la faiblesse de l'épargne privée, les craintes concernant le déficit élevé des transactions courantes et le coût budgétaire considérable du vieillissement de la population; au Japon, où le déficit et la dette restent particulièrement élevés et où le vieillissement de la population est rapide, et en Italie, où la croissance modeste et l'affaiblissement de la compétitivité renforcent les craintes concernant la viabilité des finances publiques.

À cet effet, il conviendra d'accomplir des progrès plus ambitieux dans des réformes budgétaires fondamentales visant à maîtriser la croissance des dépenses à mesure que la population vieillit, surtout dans les soins de santé et les retraites, et à éviter l'érosion de l'assiette des recettes. La politique fiscale et la politique des dépenses doivent aussi avoir la croissance à moyen terme

en point de mire. Des incitations par les prix pourraient encourager les économies d'énergie et la réduction des émissions de dioxyde de carbone (encadré 1.3). Des réformes des régimes de retraite pourraient encourager un allongement de la vie professionnelle et garantir la viabilité des finances publiques, tandis que les dispositifs de protection sociale pourraient venir davantage en aide aux travailleurs qui s'ajustent à la mondialisation des marchés sans bloquer le processus de changement. Il n'est jamais facile de susciter un appui pour ce type de réformes étant donné leurs conséquences sur la distribution du revenu, mais la période actuelle de croissance soutenue devrait offrir une occasion idéale. Par ailleurs, la dynamique de réforme pourrait être galvanisée par un renforcement de la transparence et de la responsabilité budgétaires, notamment un contrôle indépendant plus intensif, une plus grande responsabilisation et des cadres budgétaires qui orientent la politique en fonction d'objectifs à long terme clairement annoncés.

Dans une optique similaire, les pays avancés doivent accomplir des progrès plus ambitieux dans des réformes de marché qui rehausseraient la croissance potentielle. Il s'agit en particulier de veiller à ce que les possibilités d'emploi soient suffisantes dans l'économie mondialisée et à ce que les plus démunis recueillent davantage les fruits de la prospérité créée par l'augmentation des échanges commerciaux et les nouvelles technologies. Des éditions antérieures des *Perspectives* ont souligné le potentiel de réformes structurelles qui accroîtraient la productivité dans la zone euro et au Japon, en particulier dans les services et les secteurs financiers. Des progrès ont été accomplis sur ces fronts, par exemple la directive révisée sur les services et le plan d'action dans le secteur financier dans l'Union européenne, ainsi que des mesures d'assouplissement de la main-d'œuvre et de réduction du rôle de l'État dans le secteur financier au Japon, mais leur exécution reste en suspens et les possibilités d'action restent considérables. Il serait possible aussi d'assouplir l'économie américaine, notamment, par exemple, d'accroître la mobilité de la main-d'œuvre en réduisant les liens étroits entre la couverture des

Tableau 1.3. Principaux pays avancés : solde budgétaire et dette des administrations publiques¹
(En pourcentage du PIB)

	1991–2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2012
Principaux pays avancés										
Solde effectif	-3,0	-1,7	-4,0	-4,8	-4,2	-3,5	-2,7	-2,4	-2,4	-1,6
Écart de production ²	0,9	1,3	—	-0,8	-0,2	-0,4	-0,1	-0,4	-0,5	—
Solde structurel ²	-3,2	-2,2	-3,9	-4,4	-4,1	-3,3	-2,7	-2,3	-2,2	-1,6
États-Unis										
Solde effectif	-2,2	-0,4	-3,8	-4,8	-4,6	-3,7	-2,6	-2,5	-2,5	-1,6
Écart de production ²	2,4	2,1	0,3	-0,5	0,1	0,1	0,3	-0,6	-0,9	—
Solde structurel ²	-2,9	-1,2	-3,9	-4,6	-4,5	-3,6	-2,7	-2,4	-2,4	-1,6
Dette nette	49,4	35,5	38,3	41,1	42,8	43,6	43,4	44,2	44,6	43,7
Dette brute	65,4	53,7	56,1	59,3	60,1	60,3	59,6	60,3	60,6	59,1
Zone euro										
Solde effectif	-3,8	-1,9	-2,6	-3,1	-2,8	-2,4	-1,6	-1,2	-1,1	-0,7
Écart de production ²	-0,2	1,4	0,3	-0,8	-0,7	-1,3	-0,6	-0,3	—	—
Solde structurel ²	-3,4	-2,3	-2,6	-2,7	-2,4	-1,9	-1,3	-1,0	-1,0	-0,7
Dette nette	56,0	57,3	57,3	58,8	60,0	60,9	59,8	58,6	57,6	53,3
Dette brute	69,2	68,3	68,2	69,3	69,7	70,5	69,3	67,9	66,7	61,7
Allemagne³										
Solde effectif	-2,2	-2,8	-3,7	-4,0	-3,7	-3,2	-1,7	-1,3	-1,3	-1,3
Écart de production ²	0,3	1,7	0,5	-0,9	-0,9	-1,2	0,1	0,6	1,1	—
Solde structurel ^{2,4}	-2,0	-2,8	-3,2	-3,4	-3,4	-2,8	-1,8	-1,4	-1,4	-1,3
Dette nette	43,6	52,1	54,3	57,8	60,1	62,4	62,4	62,1	61,6	61,0
Dette brute	52,4	57,9	59,6	62,8	64,8	66,4	66,8	66,5	65,9	64,9
France										
Solde effectif	-3,6	-1,6	-3,2	-4,2	-3,7	-2,9	-2,6	-2,6	-2,4	-1,1
Écart de production ²	-1,4	1,0	—	-0,9	-0,9	-1,7	-1,8	-1,9	-1,6	—
Solde structurel ^{2,4}	-2,7	-2,2	-3,2	-3,5	-3,0	-2,2	-1,4	-1,4	-1,5	-1,1
Dette nette	42,0	48,2	48,5	52,6	54,8	57,0	55,0	54,2	53,7	49,5
Dette brute	51,2	56,3	58,2	62,3	64,5	66,7	64,7	63,9	63,4	59,2
Italie										
Solde effectif	-6,3	-3,1	-2,9	-3,5	-3,4	-4,1	-4,4	-2,2	-2,4	-2,3
Écart de production ²	-0,9	1,2	0,3	-0,8	-0,8	-1,9	-1,4	-0,9	-0,6	—
Solde structurel ^{2,4}	-6,0	-3,8	-3,9	-3,3	-3,4	-3,4	-3,8	-1,8	-2,0	-2,3
Dette nette	107,7	107,0	103,9	103,3	102,6	105,1	105,2	104,5	103,8	101,6
Dette brute	113,4	108,7	105,6	104,3	103,8	106,2	106,8	106,0	105,3	103,1
Japon										
Solde effectif	-3,8	-6,3	-8,0	-8,0	-6,2	-4,8	-4,3	-3,8	-3,5	-2,7
Sécurité sociale non comprise	-5,6	-6,5	-7,9	-8,1	-6,6	-5,1	-4,3	-3,8	-3,7	-3,8
Écart de production ²	—	-0,9	-1,9	-1,8	-0,7	-0,5	—	0,4	0,3	—
Solde structurel ²	-3,8	-5,8	-7,2	-7,2	-5,8	-4,6	-4,3	-3,9	-3,7	-2,7
Sécurité sociale non comprise	-5,6	-6,3	-7,4	-7,7	-6,4	-5,0	-4,3	-3,9	-3,8	-3,9
Dette nette	31,7	66,0	72,5	77,3	81,8	93,3	96,4	98,2	99,4	99,5
Dette brute	100,3	151,6	160,8	167,7	177,8	182,9	184,8	185,0	184,3	177,8
Royaume-Uni										
Solde effectif	-3,3	1,1	-1,6	-3,2	-3,1	-3,0	-2,5	-2,4	-2,2	-1,6
Écart de production ²	-0,6	0,6	-0,1	-0,2	0,5	-0,2	-0,2	—	—	—
Solde structurel ²	-2,9	0,6	-1,8	-3,1	-3,4	-3,0	-2,7	-2,2	-2,0	-1,6
Dette nette	34,2	32,7	32,7	34,5	36,1	38,0	38,5	39,0	39,1	38,6
Dette brute	39,8	38,4	37,9	39,3	40,8	42,7	43,2	43,6	43,7	43,2
Canada										
Solde effectif	-3,6	0,7	-0,1	-0,4	0,5	1,4	0,9	0,6	0,7	0,9
Écart de production ²	-0,5	0,5	0,4	-0,5	—	0,2	0,2	-0,2	-0,1	—
Solde structurel ²	-3,1	0,3	-0,2	-0,1	0,6	1,3	0,8	0,7	0,8	0,8
Dette nette	61,0	43,7	42,6	38,5	34,4	30,2	27,9	26,3	24,3	17,1
Dette brute	105,2	91,5	89,4	85,2	80,2	78,6	74,1	70,7	66,5	51,9

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

¹Les données sur la dette sont celles de la fin de l'année. Les données sur la dette ne sont pas toujours comparables entre les pays.

²En pourcentage du PIB potentiel.

³Depuis 1995, l'État fédéral prend en charge l'encours et le service de la dette, qui équivalent à 8 % et ½–1 % du PIB, de la Treuhandanstalt (et de divers autres organismes).

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

Encadré 1.3. La consommation de pétrole dans les grands pays : les États-Unis sont-ils différents?

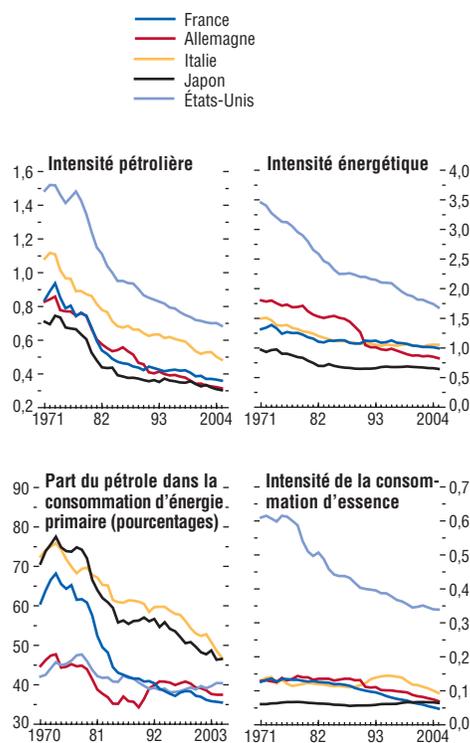
Le cours du pétrole reste environ deux fois et demie supérieur à son niveau de 2002. Bien que la demande globale dans les grands pays ait baissé — la consommation dans les pays de l'OCDE a baissé en 2006 pour la première fois depuis vingt ans —, les chiffres sont inégaux : ainsi, aux États-Unis, la croissance de la consommation semble moins sensible. Cet encadré compare, dans une perspective historique, la réaction de la demande de pétrole aux cours dans les principaux pays avancés importateurs de pétrole — États-Unis, Japon, Allemagne, France et Italie — et évalue les données récentes dans ce contexte. Il en ressort que la politique énergétique (notamment en ce qui concerne l'utilisation de l'essence) a vraisemblablement beaucoup contribué aux différences de comportement entre les États-Unis et les autres pays.

Alors que l'intensité pétrolière (ratio consommation de pétrole/PIB réel) a baissé considérablement dans les cinq pays depuis 1970 (voir graphique), elle reste beaucoup plus élevée aux États-Unis, de même que l'intensité énergétique globale. Par ailleurs, 40 % environ de l'énergie utilisée aux États-Unis provient encore du pétrole, alors que les autres pays remplacent celui-ci — quoique sa part initiale ait été généralement beaucoup plus élevée — par d'autres sources d'énergie, en particulier le gaz naturel et (à l'exception de l'Italie) l'énergie nucléaire. La «dépendance» des États-Unis à l'égard du pétrole tient principalement à la consommation d'essence, qui, en pourcentage du PIB, est près de cinq fois supérieure à celle des autres principaux pays industrialisés (voir graphique). La part de l'essence dans la consommation totale de pétrole aux États-Unis est de 43 %, un taux énorme par rapport à une moyenne de 15 % dans les autres pays. (La différence est moins prononcée lorsqu'on regroupe le diesel et l'essence : 59 % pour les États-Unis contre une moyenne de 38 % pour les autres pays.) Les faibles prix de l'essence aux États-Unis et des normes de rendement énergétique moins draconiennes expliquent

Note : S. Hossein Samiei est l'auteur de cet encadré.

Consommation de pétrole

(Millions de barils d'équivalent pétrole pour un PIB en milliards de dollars de 1995, sauf indication contraire)



Sources : British Petroleum Statistical Review (2006); Agence internationale de l'énergie; calculs des services du FMI.

probablement ces différences. Aux États-Unis, le rendement énergétique est inférieur de 25 % à la moyenne de l'UE et de 50 % à celle du Japon (An and Saur, 2004).

Au cours des vingt dernières années, la consommation de pétrole aux États-Unis a progressé en moyenne de 1,4 % par an, contre une fourchette allant de -0,5 % (Italie) à 0,6 % (Japon) dans les autres grands pays avancés (voir tableau). Elle est aussi restée vigoureuse pendant la récente montée des prix jusqu'au milieu de 2005, avec une progression moyenne de 1,3 % par an entre 2003 et 2006. Par comparaison, sur

Consommation de pétrole : élasticités et erreurs de prévision¹

	France	Allemagne	Italie	Japon	États-Unis
Croissance de la consommation de pétrole (moyenne annuelle)					
1983–2006	0,2	-0,1	-0,5	0,6	1,4
2003–06	-0,3	-0,9	-2,8	-1,1	1,3
Élasticité–revenu à long terme	0,36*	0,26*	0,75*	1,16*	0,99*
Élasticité–prix à long terme	-0,06*	-0,04*	-0,10*	-0,09*	-0,01
Tendance temporelle	0,0	-0,002*	-0,003*	-0,003*	-0,004*
Erreur de prévision (en pourcentage)					
2004	0,1	0,4	-1,6	-2,2	3,0
2005	0,4	0,1	-1,4	-0,2	2,5
2006	0,0	-0,2	0,1	-1,8	1,1

¹L'estimation utilise une méthode autorégressive à retard échelonné pour cointégrer les relations. Voir Pesaran and Pesaran (1997). Cette méthode permet d'effectuer une estimation simultanée des coefficients à court terme et à long terme. L'échelonnement du retard est déterminé à l'aide du critère Schwarz-Bayesian. Toutes les variables sont en logarithmes naturels. Les estimations font appel à des données trimestrielles sur la période qui va du premier trimestre de 1984 au quatrième trimestre de 2003. La période de projection va du premier trimestre de 2004 au quatrième trimestre de 2006. On entend par erreur de prévision l'écart en pourcentage entre le chiffre effectif et la projection, en moyenne sur quatre trimestres. Un * indique un niveau de signification de 5 %.

la même période, la *chute* de la consommation dans les autres pays est allée de 0,3 % par an (France) à 2,8 % (Italie).

Comment expliquer ces différences? De toute évidence, la plus forte croissance du PIB américain (surtout récemment) a été un facteur important. Toutefois, le fait que l'intensité pétrolière soit beaucoup plus élevée aux États-Unis donne à penser que d'autres facteurs jouent un rôle. Pour en savoir plus, des équations de la demande de pétrole sont calculées à l'aide de données trimestrielles pour la période allant du premier trimestre de 1984 au quatrième trimestre de 2003, avec le PIB, les prix réels du pétrole, des variables indicatrices saisonnières et la tendance temporelle comme variables explicatives¹. Pour établir une projection permettant de comparer les résultats de la période récente avec ceux du passé, on utilise la période qui va du premier trimestre de 2004 au quatrième trimestre de 2006². L'ob-

jectif est d'illustrer les différences entre les pays en utilisant le même cadre simple plutôt qu'en calculant des équations détaillées de la demande. Le tableau présente une estimation des élasticités–revenu et des élasticités–prix à long terme, la tendance temporelle et les erreurs de prévision pour la période couverte par les projections.

Il est à noter que les États-Unis ont l'élasticité–prix à long terme la plus faible (à -0,01, elle est aussi insignifiante) et l'élasticité–revenu la plus élevée après le Japon — bien que la tendance temporelle ait un coefficient légèrement plus élevé. Les élasticités–prix sont plutôt faibles (surtout en comparaison avec les études qui utilisent des données de panel), peut-être parce qu'il n'y a pas eu de fortes fluctuations des prix entre 1984 et 2003. L'élasticité–prix insignifiante aux États-Unis depuis 1984 s'explique vraisemblablement par le faible niveau des prix de l'essence (et des taxes) et par les effets de seuil liés à la part du carburant dans le total des dépenses de consommation, qui reste bien en deçà de celle des années 70. En fait, les fortes hausses des prix ont réduit la demande dans les années 70 et au début

¹Les données sur la consommation de pétrole proviennent de l'Agence internationale de l'énergie et ne sont disponibles qu'à partir de 1984. Les données relatives au PIB et aux prix (prix internationaux réels) proviennent de la base de données des *Perspectives*. Les résultats détaillés ne sont pas inclus ici, mais sont disponibles sur demande.

²Les résultats ne sont pas significatifs, notamment pour les États-Unis, si l'on inclut les années 70 (ce qui

exige d'utiliser des données annuelles pour les estimations) : il existe donc peut-être une rupture structurelle dans la relation.

Encadré 1.3 (fin)

des années 80, en grande partie parce qu'elles ont écorné les budgets des consommateurs.

Si l'on utilise les résultats des estimations pour projeter la consommation sur la période 2004–06, les États-Unis sont le seul pays où la consommation effective dépasse largement les projections *en dépit de la très faible élasticité-prix utilisée dans les projections dans une période de hausse des prix*. En d'autres mots, les projections supposent une faible réaction à l'augmentation des prix et pourtant elles restent inférieures à la consommation effective. Celle-ci dépasse les projections de 2,5–3,0 % en 2004–05 (un pourcentage bien supérieur à la croissance moyenne de la consommation de pétrole aux États-Unis) et d'environ 1 % en 2006 — nonobstant la légère baisse de la consommation effective en 2006³. Par contre, la consommation est en général bien en deçà des projections au Japon et en Italie, et légèrement différente des projections en France et en Allemagne.

Certes, ces résultats doivent être interprétés avec prudence, car la période couverte par les données trimestrielles disponibles est relativement courte et le modèle n'inclut pas le rôle de facteurs tels que le climat, le taux de motorisation et la géographie — qui contribuent à l'utilisation plus élevée de l'essence aux États-Unis⁴. Néanmoins, les résultats correspondent aux faits stylisés présentés ci-dessus et sont dans la logique des efforts plus importants déployés par les principaux pays européens et le Japon, par rapport aux États-Unis, pour réduire la consommation de pétrole, notamment dans le transport. Il s'agit de taxes plus élevées sur l'essence, de normes de rendement énergétiques plus draconiennes, d'un passage progressif au diesel (qui accroît le rendement) et d'investissements plus élevés dans les transports publics. S'agissant de la production d'énergie, des mesures décisives ont été prises

pour passer à l'énergie renouvelable et au gaz naturel⁵. En général, ces politiques témoignent aussi d'efforts plus vigoureux pour s'attaquer aux problèmes d'environnement : tous ces pays ont ratifié le protocole de Kyoto et cherchent à réduire leurs émissions de dioxyde de carbone de 6 à 8 % d'ici 2012 par rapport à 1990.

Par contre, aux États-Unis, si la part du pétrole dans la production d'électricité est devenue négligeable, le secteur du transport demeure très dépendant du pétrole malgré les efforts déployés pour accroître l'utilisation de l'éthanol. Les taxes sur la consommation d'essence restent faibles⁶ et les prix sont environ trois fois plus bas que dans les grands pays européens. De manière plus générale, en tant que gros producteur, les États-Unis privilégient un accroissement de l'offre — par exemple, moyennant un allègement des taxes et des redevances pour la prospection pétrolière — plutôt que de chercher à réduire la consommation et à accroître le rendement énergétique des voitures, malgré la baisse de leurs réserves pétrolières et les conséquences néfastes d'une consommation de pétrole élevée sur l'environnement. Enfin, les États-Unis sont le seul pays du G-7 qui n'a pas ratifié le protocole de Kyoto au niveau fédéral, alors qu'ils sont à l'origine d'environ la moitié des émissions de gaz à effet de serre des pays de l'OCDE — bien que certains États aient adopté le protocole. Aux États-Unis, les émissions par unité du PIB restent supérieures d'environ 50 % à la moyenne des pays du G-7 (hors États-Unis et Canada), même si elles ont diminué plus rapidement depuis 1990.

Le gouvernement américain a annoncé récemment qu'il avait pour objectif de réduire la consommation d'essence de 20 % au cours

³Cette consommation plus élevée que prévu pourrait en partie s'expliquer par la forte demande de véhicules utilitaires sportifs aux États-Unis.

⁴Pour d'autres méthodes d'estimation de la demande de pétrole, voir, par exemple, Gately and Huntington (2002) et le chapitre 4 de l'édition d'avril 2005 des *Perspectives*.

⁵Par exemple, en France, 80 % de l'électricité est produite par l'énergie nucléaire. L'Italie a nettement accru l'utilisation du gaz naturel. L'Allemagne a déployé des efforts considérables pour encourager les combustibles renouvelables — mais aussi le charbon à l'aide de fortes subventions néfastes. Le Japon montre la voie en encourageant l'énergie solaire.

⁶Pour des données selon lesquelles les taxes sur l'essence aux États-Unis sont probablement trop faibles, voir, par exemple, Parry and Small (2005).

des dix années à venir, mais principalement en augmentant la production d'éthanol, ce qui ne sera peut-être pas possible sans progrès technologiques marquants (voir appendice 1.1). Pour vraiment s'attaquer à la dépendance du pays à l'égard du pétrole, il faudrait des mesures fermes, notamment des incitations commerciales et une réglementation judicieuse pour limiter la consommation (en particulier d'essence) et accroître le rendement énergétique. Un relèvement des taxes sur l'essence (qui accroîtrait probablement la sensibilité des prix étant donné les effets de seuil susmentionnés), la mise en place d'une taxe sur le carbone et un renforcement des normes de la Corporate Average Fuel Economy — qui ont

contribué à améliorer le rendement énergétique dans les années 70 et 80 — pourraient être les principaux éléments de cette stratégie (voir aussi l'encadré 1.1 pour une évaluation de l'effet d'un relèvement des taxes sur l'essence)⁷. La poursuite de l'investissement dans la recherche sur l'énergie renouvelable et le renforcement de la collaboration dans le cadre d'initiatives mondiales (telles que le protocole de Kyoto) devraient aussi contribuer à réduire la consommation de pétrole.

⁷Des taxes plus élevées sur l'essence et le carbone contribueraient aussi à abaisser les déficits budgétaires et commerciaux.

soins de santé et l'emploi, et d'améliorer l'efficacité de manière plus générale dans le secteur des soins de santé.

Pour les pays émergents et les pays en développement, les enjeux sont similaires : il s'agit de continuer de présenter un cadre macroéconomique stable, tout en faisant avancer des réformes qui encouragent la croissance et en veillant à ce que les fruits de celle-ci sont partagés par le plus grand nombre. Comme déjà indiqué, beaucoup de ces pays ont tiré parti des conditions favorables sur les marchés de capitaux internationaux pour bien consolider la crédibilité de solides cadres macroéconomiques qui les protégeraient en cas de retour à des conditions extérieures moins favorables. Néanmoins, les problèmes ci-après restent proéminents :

- Si les monnaies de plusieurs pays asiatiques se sont appréciées nettement au cours des six derniers mois, la Chine tirerait parti d'un assouplissement de son régime de change qui fournirait une base plus solide pour la gestion de la politique monétaire face aux entrées massives de monnaies étrangères.
- De nombreux pays émergents et pays en développement se doivent de tirer parti des entrées massives de capitaux pour soutenir l'investissement tout en évitant de fortes variations de la compétitivité et une accumulation de facteurs de vulnérabilité dans leurs bilans. Il n'existe

aucune recette simple qui puisse être appliquée de manière uniforme : les pouvoirs publics doivent établir des stratégies de gestion macroéconomique équilibrées, souples et adaptées à leurs circonstances, tout en évitant de prendre des mesures qui pourraient saper la confiance dans les marchés ou fausser ceux-ci. Un renforcement des systèmes financiers intérieurs et un assouplissement des restrictions aux sorties de capitaux pourraient atténuer les risques et les tensions liés aux entrées de monnaies étrangères, et permettre aux investisseurs de bénéficier d'une diversification des actifs.

- Les pays exportateurs de produits de base — en particulier les gros producteurs de pétrole du Moyen-Orient et d'Amérique latine, ainsi que la Russie — se doivent d'utiliser prudemment les recettes qui s'accumulent rapidement pour développer et diversifier leur potentiel de croissance tout en évitant la surchauffe et un surengagement.
- Les pays d'Amérique latine, entre autres, doivent consolider les progrès accomplis récemment dans le renforcement du bilan de leur secteur public et la mise en place d'une assise ferme pour leur gestion budgétaire.

L'avancement des réformes structurelles dans ces pays a généralement été inégal ces derniers temps. Des progrès encourageants ont été ac-

compris dans les réformes axées sur le marché en Afrique et celles-ci sont à la base de l'amélioration majeure des taux de croissance dans la région; les pays de l'ancien bloc de l'Est ont généralement bien amélioré leur climat des affaires dans le cadre de leur adhésion à l'Union européenne, tandis qu'un certain nombre de pays d'Amérique latine ont montré comment des programmes de soutien ciblés peuvent réussir à faire reculer la pauvreté. Néanmoins, il reste beaucoup à faire, en particulier :

- La poursuite de la libéralisation des services en Asie et ailleurs aiderait à maintenir et à amplifier les améliorations de la productivité (voir chapitre 3 de l'édition de septembre 2006 des *Perspectives*).
- L'accélération des réformes du marché du travail en Amérique latine et ailleurs découragerait la croissance rapide du secteur informel qui a fait baisser la productivité, a affaibli la protection des travailleurs et a réduit les possibilités d'amélioration des qualifications.
- La mise en place de systèmes stables, transparents et équilibrés pour la fourniture des infrastructures et l'exploitation des ressources naturelles réduirait les risques de goulets d'étranglement, de corruption et de pénurie d'investissement qui pourraient s'avérer un obstacle sérieux à la croissance à long terme.

Le maintien d'un cadre propice à une croissance soutenue dépendra aussi des actions conjointes au niveau international. Un résultat ambitieux dans le cycle de Doha sur la libéralisation multilatérale des échanges doperait considérablement les perspectives à moyen terme et réduirait les risques de protectionnisme. Sinon, la tendance récente à la conclusion d'accords commerciaux bilatéraux pourrait présenter certains avantages, mais ce processus devrait être soumis à une plus grande discipline afin de réduire au minimum le coût du détournement des échanges pour les pays tiers et d'éviter de créer un écheveau de réglementations diverses, pour que ce processus soit un tremplin vers le libre-échange mondial et non un obstacle à celui-ci. En particulier, il serait important d'encourager la mise en place de normes transparentes et

plus faciles à observer pour les règles d'origine, de favoriser un «régionalisme ouvert» qui permettrait aux pays de participer à des accords à des conditions similaires, de trouver les moyens d'harmoniser la multiplicité des normes et des règles, ainsi que de renforcer la surveillance exercée par l'OMC.

Les actions conjointes sont importantes aussi pour mettre en place les conditions propices à la résorption ordonnée des déséquilibres mondiaux. Si les mesures nécessaires sont dans l'intérêt à long terme des pays eux-mêmes, des actions simultanées sur divers fronts créeraient des synergies, puisqu'un ajustement qui pourrait entraîner des coûts à court terme ou avoir des conséquences sur la distribution du revenu devrait être plus facile à opérer dans un contexte de prospérité mondiale durable et alors que les pays coopèrent pour atteindre des objectifs communs. Comme l'ont souligné les éditions antérieures des *Perspectives*, parmi les éléments importants de cette stratégie de coopération — qui sont examinés dans le contexte des consultations multilatérales du FMI — figurent une augmentation de l'épargne aux États-Unis, notamment grâce à un rééquilibrage budgétaire plus ambitieux et à une réduction des obstacles à l'épargne privée; la poursuite de réformes propices à la croissance dans la zone euro et au Japon; la stimulation de la consommation et l'élargissement de la marge d'appréciation de la monnaie dans quelques pays émergents d'Asie, en particulier en Chine; et la poursuite du renforcement de l'absorption par les pays exportateurs de pétrole, en particulier ceux du Moyen-Orient, sous réserve des limites imposées par la capacité d'absorption.

Appendice 1.1. Évolution récente des marchés des produits de base

Les principaux auteurs de cet appendice sont Valerie Mercer-Blackman, S. Hossein Samiei et Kevin Cheng. Ils ont bénéficié du concours de To-Nhu Dao et Nese Erbil.

L'évolution des cours des produits de base a été marquée, au cours de la dernière année, par une

nouvelle flambée des cours des métaux et par des fluctuations brutales des cours des produits pétroliers. Les cours des métaux ont contribué pour beaucoup à la progression de 22 % de l'indice des cours des produits de base et des prix de l'énergie établi par le FMI en 2006. Les cours des produits pétroliers ont augmenté brutalement au cours de la première moitié de 2006 pour atteindre un record en valeur nominale en août, mais ils ont ensuite baissé sensiblement pour n'afficher en fin de compte qu'une hausse modérée pour l'ensemble de l'année. Après un recul de courte durée au début de 2007, les cours se sont rétablis et sont montés en flèche à la fin mars. Les prix des produits alimentaires se sont également raffermis, en particulier depuis la fin de 2006.

Le présent appendice évalue les tendances récentes des marchés du pétrole et des produits de base. L'encadré 1.4 examine par ailleurs le recours aux instruments de couverture par les intervenants du marché des produits pétroliers qui cherchent à se prémunir contre la volatilité des cours du pétrole. Il tend à montrer que si les entreprises ont semble-t-il recours assez souvent à ces instruments, les pouvoirs publics préfèrent l'auto-assurance. Il examine les obstacles à l'utilisation de la couverture, et décrit les mesures qui pourraient conduire à une utilisation plus fréquente de ce type d'opération.

Pétrole brut et produits énergétiques

Les cours pétroliers restent volatils et sensibles à l'évolution de la situation géopolitique, et le marché reste tendu. Le fléchissement observé en août–septembre 2006 découlait de l'effet combiné d'un ralentissement de la demande des pays de l'OCDE, d'un redressement de l'offre des pays non membres de l'OPEP au cours du second semestre de 2006 et d'une certaine atténuation des tensions géopolitiques en septembre. Les baisses de production décidées par l'OPEP depuis novembre 2006 et le redressement de la demande au cours du premier trimestre de 2007 ont entraîné une baisse des stocks de l'OCDE et le raffermissement des prix. Les cours ont flambé à la fin de mars

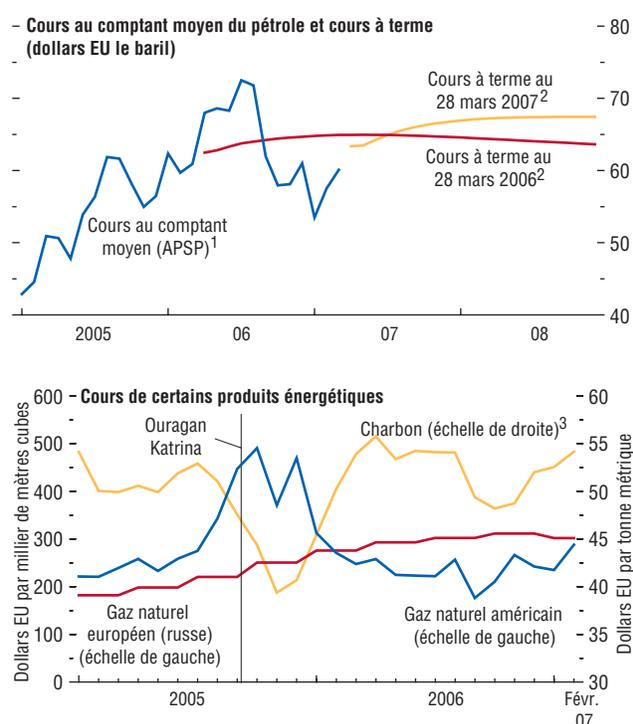
avec le retour des tensions géopolitiques. Les analystes s'attendent désormais à ce que le marché atteigne un meilleur équilibre sous l'effet d'une reprise de la demande et d'un accroissement de l'offre hors OPEP. Néanmoins, les cours risquent toujours de subir des pressions à la hausse à cause des tensions géopolitiques récurrentes, d'un excédent de capacité toujours limité et de la possibilité que l'offre hors OPEP redevienne inférieure aux projections. Les risques de pressions à la baisse devraient être limités par les opérations d'ajustement des quotas effectuées par l'OPEP en fonction de la baisse des cours.

Évolution des cours

Après avoir atteint un sommet record de 76 dollars le baril en août 2006, le cours au comptant moyen du pétrole (APSP)⁴ a fortement reculé pour atteindre environ 55–60 dollars entre octobre et décembre. Au début de 2007, les cours du pétrole ont marqué un bref recul, à un peu plus de 50 dollars le baril, pour ensuite rebondir à la fin mars pour atteindre près de 65 dollars (graphique 1.17, panneau supérieur). La baisse observée au cours du troisième trimestre de 2006 reflétait l'atténuation temporaire des tensions géopolitiques (notamment au Liban), l'absence d'ouragans importants au cours de l'automne, les niveaux plus confortables des stocks et la perception de plus en plus répandue d'un ralentissement de la croissance du PIB mondial et de la demande de pétrole. La baisse de courte durée enregistrée en décembre–janvier a été provoquée par les températures douces de l'hiver, par les doutes exprimés au départ quant à l'aptitude de l'OPEP à maintenir les compressions de la production et par la baisse de l'intérêt manifesté par les investisseurs pour les produits dérivés du secteur pétrolier (à cause, en

⁴La moyenne des cours au comptant du pétrole calculée par le FMI est une moyenne pondérée à parts égales des cours des bruts West Texas Intermediate, Brent et Dubaï Fateh. Sauf indication contraire, tous les cours du pétrole mentionnés ci-après renvoient à cette moyenne.

Graphique 1.17. Cours au comptant et à terme moyens du pétrole, et cours de certains produits énergétiques



Sources : Bloomberg Financial Markets, LP et calculs des services du FMI.
¹Moyenne non pondérée des cours au comptant des bruts West Texas Intermediate, U.K. Brent et Dubaï Fateh.
²Moyenne pondérée sur cinq jours des cours NYMEX light sweet crude, du IPE Dated Brent et du Dubaï Fateh (supposé).
³Cours moyen du charbon australien et sud-africain.

partie, des pertes subies en 2006)⁵. Les cours se sont redressés grâce à un renforcement de la demande dû au refroidissement des températures, à de nouvelles réductions de la production de l'OPEP et à la baisse des stocks de certains pays importants de l'OCDE. Une nouvelle aggravation des tensions géopolitiques au Moyen-Orient est encore venue pousser les cours à la hausse à la fin mars. La correction des marchés boursiers entamée en mars n'a jusqu'à maintenant pas eu d'effet notable sur les marchés des produits de base.

Les cours du gaz naturel ont affiché des tendances différentes de part et d'autre de l'Atlantique⁶. Aux États-Unis, ils restaient légèrement supérieurs en février 2007 à ceux observés treize mois plus tôt (alors qu'ils s'étaient rétablis à leurs niveaux d'avant Katrina), alors que le temps doux qui a persisté jusqu'en janvier 2007 favorisait un rétablissement des stocks à des niveaux plus confortables. En Europe, ils ont connu une croissance régulière⁷. Par ailleurs, les cours du charbon ont augmenté de 5 % en 2006 et ont poursuivi sur cette lancée au début de 2007 (graphique 1.17, panneau inférieur).

Consommation de pétrole

La demande mondiale de pétrole en 2006 a augmenté de 0,8 million de barils par jour (mbj), une augmentation moindre que prévu et inférieure à celle de 1,3 mbj enregistrée en 2005. La croissance de la demande dans les régions de pays en développement a atteint 1,3 mbj, mais elle a été compensée en partie par un recul de 0,5 mbj de la demande des pays de l'OCDE

⁵L'amélioration des rendements a depuis entraîné le retour de certains investisseurs. Il convient de noter que si les activités spéculatives ont pu influencer quelque peu sur les cours pendant cette courte période, l'analyse des services du FMI montre que leurs effets sur les cours ne sont pas systématiques ni de longue durée (voir l'encadré 5.1 des *Perspectives* de septembre 2006).

⁶De telles différences ne sont pas anormales compte tenu des difficultés de transport de ce produit.

⁷Il est question ici des prix contractuels d'Europe occidentale payés en Allemagne et qui ne prennent pas en compte les hausses récentes des prix intérieurs pratiqués au Bélarus et en Ukraine.

Encadré 1.4. La couverture contre la volatilité des cours du pétrole

La volatilité des cours du pétrole — qui excède celle des autres produits de base (premier tableau) — peut compliquer la planification budgétaire et financière, ainsi que les projets d'investissement des entreprises et des administrations publiques. Il est donc logique que les opérateurs du marché pétrolier cherchent à se couvrir. Le présent encadré a pour objet d'évaluer l'ampleur des activités de couverture dans le marché pétrolier.

La couverture est une sorte d'assurance; c'est un ensemble d'activités financières ou non financières qui aident à réduire les risques. La couverture financière utilise des produits dérivés qui permettent un transfert direct des risques à d'autres. Par exemple, un transporteur aérien peut réduire la volatilité de ses flux de trésorerie en s'engageant à acheter son carburant à un prix convenu d'avance dans le cadre d'un contrat à terme de gré à gré ou d'un contrat de swap¹. Un pays exportateur de pétrole peut s'assurer d'un apport minimal de recettes en achetant une série d'options de vente sur le pétrole. Des agents peuvent également recourir à la couverture non financière en ajustant leurs opérations normales de façon à bénéficier d'un certain degré d'auto-assurance. Par exemple, une entreprise peut réduire l'effet de la volatilité des prix en diversifiant ses activités. Les autorités d'un pays exportateur de pétrole peuvent atténuer les fluctuations des dépenses et établir des réserves de liquidités afin de réduire leur vulnérabilité à des variations subites du marché pétrolier, ce qui constitue une sorte d'auto-assurance.

Les participants au marché pétrolier ont-ils suffisamment recours à la couverture? Selon des données disponibles et empiriques, le recours à la couverture financière n'est pas répandu. Le total des positions ouvertes des négociants commerciaux en produits dérivés du marché pétrolier échangés au NYMEX a considérablement augmenté au cours des dix dernières années, mais il reste faible en proportion de la consommation totale aux États-Unis (voir panneau supérieur du premier graphique). De plus, l'utilisation de produits dérivés liés au pétrole

Note : Les auteurs de cet encadré sont Kevin Cheng, Valerie Mercer-Blackman et S. Hossein Samiei.

¹ Les transporteurs aériens Lufthansa et Southwest ont récemment eu recours à ce type d'opération.

Volatilité des cours des produits de base (Janvier 1980–janvier 2007)

(Écarts-types de la variation mensuelle en pourcentage)

Pétrole brut	8,25
Charbon	4,03
Aluminium	5,53
Cuivre	5,98
Bois d'œuvre	6,65
Coton	5,03
Café	7,94
Poisson	5,24
Soja	5,47
Blé	4,78

Source : calculs des services du FMI.

sur les marchés organisés des États-Unis paraît moins répandue (par rapport à la production mondiale) que celle d'autres produits de base (voir panneau inférieur du premier graphique), reflétant ainsi en partie la prédominance du secteur public dans le secteur de la production énergétique, ce qui ne favorise pas l'utilisation d'instruments financiers pour les transactions ou les opérations de couverture (voir plus bas).

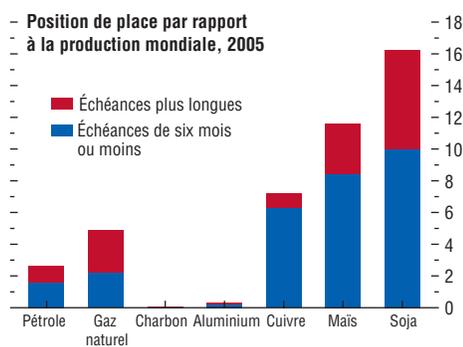
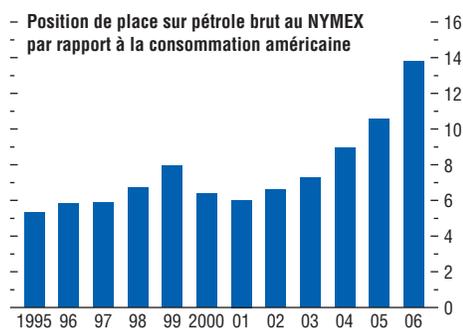
Toutefois, plusieurs facteurs viennent compliquer sérieusement toute tentative d'évaluation exhaustive des activités de couverture, notamment :

- L'utilisation des produits dérivés dans les marchés organisés ne représente que la pointe de l'iceberg. On estime que le volume des transactions de dérivés financiers de gré à gré est de cinq à dix fois plus élevé que celui des transactions sur les marchés organisés, même si les informations utiles à ce sujet restent limitées (Campbell, Orskaug, and Williams, 2006). De plus, le recours à la couverture non financière est difficile à observer et à quantifier.
- Même si on disposait d'estimations concernant la couverture, le manque d'informations sur l'appétit au risque et le profil de risque des agents compliquerait sensiblement toute tentative d'estimation du caractère optimal des opérations de couverture.

Compte tenu de ces mises en garde, l'analyse qui suit examine les opérations de couverture des entreprises privées et des pouvoirs publics, les obstacles qui s'opposent à la couverture financière et les mesures envisageables pour les surmonter.

Encadré 1.4 (suite)

Couverture dans les secteurs du pétrole et d'autres produits de base (Pourcentages)



Sources : Bloomberg Financial Markets, LP; Commodities Futures Trading Commission; Agence internationale de l'énergie; World Metal Statistics; U.S. Department of Agriculture; calculs des services du FMI.

Couverture par les entreprises

La couverture peut permettre aux entreprises qui redoutent les risques de diluer ceux qui sont liés au secteur pétrolier. Cette stratégie peut également se justifier dans le cas des entreprises indifférentes aux risques lorsqu'elle permet d'accroître la valeur actuelle des flux nets de trésorerie attendus. Cela peut arriver en cas d'asymétrie du régime fiscal ou des marchés du crédit, ou de baisse des coûts de transaction liés à une crise financière. Toutefois, il est possible que les actionnaires d'une entreprise préfèrent l'exposition aux risques de fluctuations des cours pétroliers pour des motifs de diversification de leurs portefeuilles.

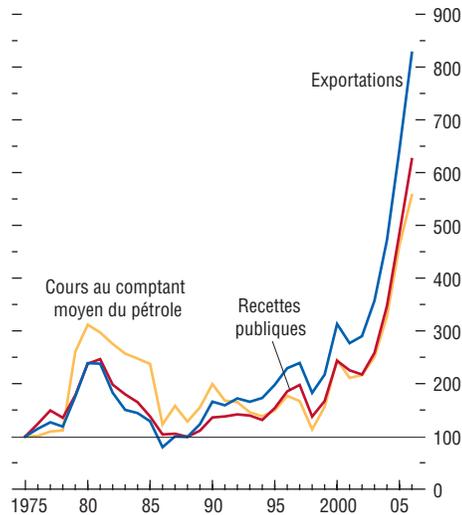
Lorsqu'elles songent à recourir à la couverture financière, les entreprises doivent prendre en

compte un certain nombre de considérations pratiques. Elles hésiteront moins à couvrir les risques de prix à court terme que ceux à long terme, compte tenu de la probabilité de variations considérables (notamment en matière de technologie) à plus long terme. Par ailleurs, les entreprises de petite taille seront plus enclines à recourir à la couverture financière que les entreprises plus grandes qui sont mieux placées pour utiliser leurs opérations normales ou leurs réserves de liquidités pour se prémunir contre la volatilité des cours. Les producteurs et les consommateurs souhaiteront probablement recourir à la couverture lorsque l'évolution défavorable des cours devient préoccupante. Par ailleurs, les entreprises productrices de pétrole seront plus enclines à recourir à cette stratégie lorsque la marge bénéficiaire entre le prix de vente des produits et le coût marginal est étroite. Enfin, la notation du crédit et l'état du compte de patrimoine sont des facteurs importants qui influent sur les décisions en matière de stratégie de couverture, puisqu'ils influent sur l'aptitude de l'entreprise à emprunter pour atténuer les fluctuations des flux de trésorerie.

Divers obstacles — allant des problèmes de gouvernance au sein des entreprises aux insuffisances des marchés de dérivés financiers — s'opposent à une utilisation plus vaste de la couverture financière. Premièrement, les opérations de couverture d'un directeur d'entreprise risquent souvent d'être jugées, à tort, à l'aune des avantages qu'elles procurent *a posteriori*, plutôt qu'à celle de la qualité de l'assurance qu'elles procurent *a priori*. En outre, les coûts liés aux exigences de marge, aux transactions et aux primes risquent d'être élevés, sinon prohibitifs². Il peut par ailleurs s'avérer difficile de trouver une autre partie au contrat, en particulier pour le délai le plus long, compte tenu de l'étroitesse des marchés des dérivés financiers ayant trait au pétrole. Enfin, l'insuffisance des données sur le marché

²L'expérience de l'entreprise allemande Metallgesellschaft, au début des années 90, en constitue une parfaite illustration. Cette entreprise a tenté de compenser les risques liés à ses contrats à terme de gré à gré en utilisant des contrats à terme standardisés et des contrats de swap, mais, confrontée à des fluctuations défavorables inattendues des cours, elle s'est trouvée incapable de financer les appels de marge et a dû déclarer faillite.

Exportations et recettes publiques des pays de l'OPEP, et cours au comptant moyen du pétrole
(Indice, 1975 = 100)



Source : calculs des services du FMI.

pétrolier, les marchés incomplets (par exemple, pour le carburant aviation) et l'insuffisance des règles d'utilisation de la comptabilité de couverture peuvent également faire obstacle aux opérations de couverture.

Dans certaines situations, la couverture non financière peut constituer une solution de rechange adéquate aux marchés des dérivés. On peut citer à titre d'exemple la présence de couvertures naturelles. Par exemple, une raffinerie exposée à la fois aux risques liés à l'achat de pétrole brut et à ceux liés à la vente des produits de détail bénéficie d'une couverture naturelle dans la mesure où les risques de prix pesant sur les recettes et ceux pesant sur les dépenses évoluent dans la même direction. Une entreprise peut également réduire ses risques en se diversifiant — par exemple, en favorisant l'expansion de ses activités ou en prenant des risques supplémentaires dont le profil est négativement corrélé à celui du risque original. Enfin, on peut réduire les risques en émettant des créances qui servent à titriser les flux de trésorerie volatils en échange d'entrées de trésorerie constantes.

Volatilité du PIB, des exportations et des recettes publiques (1976–2006)

(Écarts-types de la variation annuelle en pourcentage)

	PIB	Exportations	Recettes publiques
OPEP	12,7	21,3	19,7
Pays avancés	6,2	7,9	7,3
Marchés émergents et pays en développement			
Afrique (excluant les pays de l'OPEP)	9,5	11,2	10,7
Asie	7,4	9,4	10,1
Dont :			
Chine	10,9	12,7	14,9
Inde	7,7	9,2	7,9
Moyen-Orient (excluant les pays de l'OPEP)	11,0	12,6	14,9
Europe centrale et orientale	10,4	12,1	16,0

Source : calculs des services du FMI.

Couverture par les pouvoirs publics

Il est encore plus difficile d'évaluer les décisions des pouvoirs publics en matière de stratégie de couverture compte tenu de la complexité de leurs mécanismes d'incitation et des obstacles politiques auxquels ils doivent faire face, mais la valeur potentielle de l'opération n'en est pas réduite pour autant³. Par exemple, non seulement les recettes budgétaires et les recettes d'exportation des membres de l'Organisation des pays exportateurs de pétrole sont-elles fortement corrélées avec les cours pétroliers (voir le deuxième graphique), mais elles sont également beaucoup plus volatiles que celles des autres pays. Les pouvoirs publics ont eu tendance en règle générale à recourir à la couverture non financière — avec des résultats limités cependant — pour faire face à l'effet de la volatilité des cours du pétrole sur les recettes d'exportation et les recettes budgétaires (voir le deuxième tableau)⁴.

³Swidler, Buttimer, Jr. et Shaw (2005), ainsi que Daniel (2001) se penchent sur l'utilisation de la couverture par les pouvoirs publics.

⁴Blattman, Hwang et Williamson (2007) observent que la volatilité des termes de l'échange des exportateurs de produits de base joue pour une part importante sur l'écart entre leur revenu par habitant et celui des autres pays. C'est la réduction des incitations à l'investissement qui influe dans ce cas sur la croissance.

Encadré 1.4 (fin)

Parmi les mécanismes utilisés pour faire face aux chocs sur les recettes d'exportation figurent les prêts conditionnels des institutions financières internationales et les dispositifs de stabilisation des prix des produits de base conçus pour protéger les revenus des producteurs (qui n'ont cependant pas donné de résultats probants par le passé à cause de défauts de conception ou de la faillite des intéressés). Un régime de change plus souple peut dans certains cas servir à atténuer l'effet de la volatilité des termes de l'échange⁵.

Pour gérer les risques qui pèsent sur les recettes budgétaires, certains pays producteurs de pétrole ont établi des fonds de régulation des recettes pétrolières. Toutefois, ces efforts ont au mieux donné des résultats variables, si on en juge par leur capacité à régulariser les dépenses, même s'il est arrivé dans certains cas (par exemple, en Norvège et en Russie) qu'on réussisse à accroître l'épargne⁶. Certains utilisent une estimation prudente des cours dans le budget pour réduire les risques, mais les prix artificiellement bas ne peuvent souvent être maintenus que temporairement, et risquent à terme de conduire à des dépenses inefficaces lorsque les excédents de recettes sont dépensés sur une période de temps relativement courte⁷.

Malgré le succès limité de la couverture non financière pour la protection des dépenses inscrites au budget, les dérivés financiers sont utilisés parcimonieusement par les pays pro-

ducteurs de pétrole⁸. Évidemment, les gros producteurs comme l'Arabie Saoudite qui peuvent compter sur d'abondants actifs financiers liquides peuvent résister à ces chocs négatifs sur les cours sans avoir besoin de couverture. Par contre, les pays plus petits et plus pauvres, outre les obstacles auxquels doivent faire face leurs entreprises (voir plus haut), sont également aux prises avec des obstacles institutionnels propres aux pouvoirs publics. Le coût *ex post* des fluctuations défavorables des cours, par exemple, pourrait influencer non seulement sur le dirigeant responsable de la couverture (comme dans le cas des entreprises), mais également sur le gouvernement en place — un risque que celui-ci ne sera peut-être pas disposé à prendre compte tenu de son horizon de planification à court terme, défini par le calendrier électoral. De plus, l'assemblée législative s'opposera probablement à la mise en œuvre d'un programme de couverture ayant pour effet de réduire son emprise sur une portion du budget. Enfin, il pourrait s'avérer difficile d'obtenir l'appui du public pour un programme de couverture à cause de la complexité inhérente à de tels programmes.

Promouvoir une plus grande utilisation des dérivés financiers

Globalement, il semble que l'utilisation de la couverture financière soit passablement répandue dans le secteur privé — sous réserve des

⁵Le choix du régime de change dépend aussi bien sûr d'autres facteurs, et notamment de la souplesse affichée dans la détermination des prix intérieurs et des salaires. Par exemple, en permettant au taux de change de s'apprécier pour réagir à l'effet d'un choc positif sur les cours pétroliers, on risque de nuire à la compétitivité des exportations non pétrolières lorsque les prix intérieurs et les salaires ne sont pas flexibles.

⁶Voir Banque mondiale (2006). L'utilisation de ces fonds vise souvent plusieurs objectifs. Dans certains cas (par exemple, en Norvège), ils servent principalement à canaliser l'épargne plutôt qu'à régulariser les dépenses.

⁷Il importe de mentionner qu'un cadre à moyen terme approprié pourrait aider non seulement à lier les budgets annuels aux politiques et aux objectifs de viabilité budgétaire à plus long terme, mais également à renforcer l'analyse de risque.

⁸On peut mentionner à titre d'exemple le Mexique (où la Pemex est obligée de transférer un montant minimal au budget), la compagnie pétrolière publique norvégienne, l'État du Texas et la province de l'Alberta. Le Texas, par exemple, a couvert les recettes fiscales pétrolières de l'État en utilisant la stratégie du «stellage avec collier gratuit», mais a abandonné le programme en 2000 lorsque ses recettes se sont diversifiées. Certains services municipaux de transport des États-Unis sont également devenus des utilisateurs actifs de la couverture à mesure que l'assouplissement de la réglementation y afférente le leur permettait. En fait, de nombreuses commissions d'État aux États-Unis exigent des services publics qu'ils couvrent les risques de prix des produits. Il n'existe pratiquement pas d'informations sur les autres administrations publiques. Le Chili, un importateur de pétrole, a semble-t-il récemment acheté un dérivé sur pétrole.

contraintes auxquelles les entreprises doivent faire face — alors que les pouvoirs publics ont tendance à s'appuyer davantage sur la couverture non financière. Toutefois, les possibilités de recours à la couverture financière se multiplieront vraisemblablement. L'intérêt grandissant manifesté récemment par les investisseurs institutionnels pour les dérivés sur pétrole se traduit par un apport de liquidités supplémentaires dans ces marchés et multiplie les possibilités de recours à la couverture. L'expansion de ces marchés, l'élargissement de la gamme de produits qu'ils offrent à un coût raisonnable et l'amélioration

de la qualité et de la communication des données sont tous des facteurs qui augmenteront l'utilité de ces dérivés aux fins de la couverture. Au même moment, à mesure que ces marchés prennent de l'expansion, on aura besoin de données de meilleure qualité, notamment pour les transactions de gré à gré. L'adoption de mesures pour améliorer la structure de gouvernance (en particulier pour les pouvoirs publics), régler le problème d'agence, mettre en place des garde-fous appropriés et renforcer le savoir-faire contribuerait à améliorer les décisions en matière de couverture.

(tableau 1.4). La consommation a été plus forte que prévu en Chine et en Inde, et elle a monté en flèche dans beaucoup de pays producteurs de pétrole du Moyen-Orient qui ont connu une forte croissance. La croissance de la demande dans les pays émergents s'est en général montrée plus forte dans les pays utilisant des prix administrés, qui sont d'ordinaire restés moins élevés que les prix du marché au cours des récentes années (graphique 1.18, panneau supérieur).

La consommation dans nombre de pays de l'OCDE au cours de l'année écoulée a été modérée par la hausse des cours du pétrole, même si des facteurs temporaires liés aux conditions atmosphériques ont également contribué à cette baisse (les États-Unis ayant connu en 2006 l'année la plus chaude jamais enregistrée, ainsi qu'une saison des ouragans relativement calme dans le Golfe du Mexique). En Europe et au Japon, les mesures de conservation et l'utilisation accrue de centrales nucléaires et de centrales thermiques alimentées au charbon, conjuguées à certaines expériences de remplacement par le gaz naturel, ont contribué à réduire la demande de pétrole. Aux États-Unis, l'utilisation accrue du gaz naturel pour la production d'électricité a largement contribué à une baisse de 25 % de la demande résiduelle de fioul, et la demande de carburant pour le secteur du transport (essence et diesel) a affiché des hausses sensibles au

cours du second semestre de 2006 et des deux premiers mois de 2007. Par contre, la demande d'essence est restée faible dans les autres pays de l'OCDE (graphique 1.18, panneau inférieur)⁸.

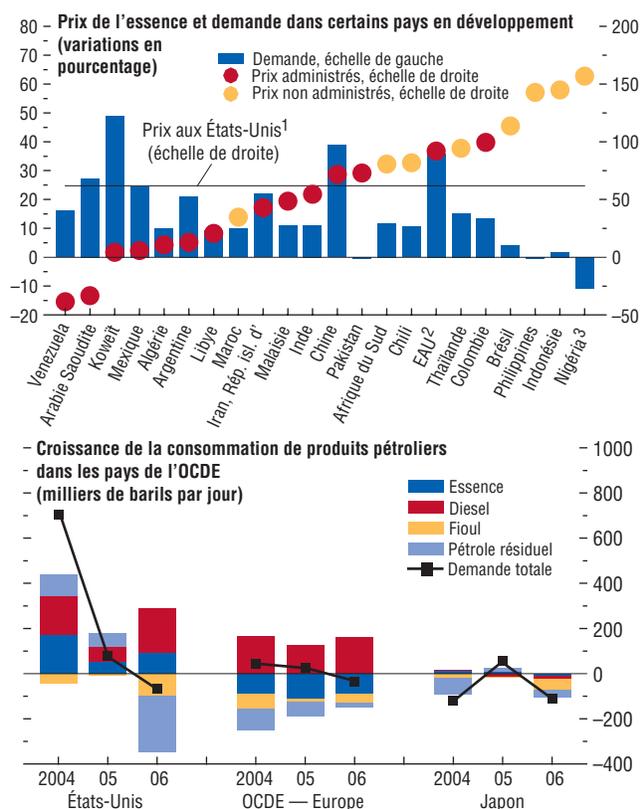
Les tendances de la consommation à moyen terme dans certains pays avancés donnent à penser que les efforts de conservation relativement moins rigoureux appliqués aux États-Unis — comparativement à ceux déployés dans quatre autres pays avancés — pourraient expliquer l'effet plus limité de la hausse des prix sur la demande dans ce pays (voir encadré 1.3).

Production et stocks pétroliers

Parallèlement à l'affaiblissement de la demande, la croissance de la production globale de pétrole a ralenti en 2006 pour atteindre 0,8 mbj (elle s'établissait à 1,3 mbj en 2005). La croissance de l'offre hors OPEP est restée inférieure aux prévisions, atteignant 0,6 mbj en 2006, mais elle s'est accélérée au cours du second semestre avec la mise en service de nouvelles capacités de production au Brésil, en Angola et en Azerbaïdjan. De plus, la production des États-Unis et de la Russie s'est légèrement

⁸La popularité croissante du diesel par rapport à l'essence pour le transport de passagers en Europe a également contribué à la hausse globale du rendement des carburants.

Graphique 1.18. Demande et prix des produits pétroliers dans certains pays en développement et de l'OCDE



Sources : Bloomberg Financial Markets, LP; Agence internationale de l'énergie; calculs des services du FMI.
¹La variation du prix de l'essence aux États-Unis constitue un bon exemple de la fixation des prix par le marché, compte tenu de la taille et de la compétitivité du marché intérieur américain et du niveau de taxation relativement bas.
²Émirats arabes unis.
³Même si les prix de l'essence sont généralement réglementés, de nombreuses régions du pays doivent composer *de facto* avec des prix libéralisés.

Tableau 1.4. Demande mondiale de pétrole par région (Millions de barils par jour)

	Demande		Variation annuelle			
	2005	2006	mbj ¹		pourcentages	
Membres de l'OCDE	49,63	49,16	0,30	-0,47	0,6	-0,9
Amérique du Nord	25,52	25,26	0,15	-0,26	0,6	-1,0
<i>Dont :</i>						
États-Unis	21,15	21,03	0,08	-0,13	0,4	-0,6
Europe	15,52	15,45	0,05	-0,07	0,3	-0,5
Pacifique	8,59	8,46	0,10	-0,13	1,2	-1,5
Non membres de l'OCDE	34,06	35,32	1,01	1,26	3,1	3,7
<i>Dont :</i>						
Chine	6,69	7,16	0,27	0,47	4,2	7,0
Autres pays asiatiques	8,76	8,86	0,14	0,10	1,6	1,1
Ex-URSS	3,80	3,98	0,04	0,18	1,1	4,7
Moyen-Orient	6,12	6,45	0,32	0,33	5,5	5,4
Afrique	2,88	2,94	0,09	0,06	3,2	2,1
Amérique latine	5,09	5,20	0,13	0,11	2,6	2,2
Monde	83,68	84,48	1,30	0,80	1,6	1,0

Source : Agence internationale de l'énergie, *Oil Market Report*, janvier 2007.

¹Millions de barils par jour.

rétablie, compensant ainsi largement les baisses de production enregistrées au Royaume-Uni, au Mexique et en Norvège (graphique 1.19, panneau supérieur). La production de l'OPEP a diminué à la fin de 2006, reflétant la réduction de 0,7 mbj appliquée (principalement par l'Arabie Saoudite, la République islamique d'Iran et le Koweït) au cours du quatrième trimestre dans la foulée de la décision de l'OPEP de réduire les quotas de 1,2 mbj à partir de novembre⁹. Après avoir annoncé une réduction supplémentaire des quotas de 0,5 mbj à partir de février, l'OPEP a laissé entendre, au début de mars, qu'il n'y aurait plus de nouvelles réductions dans l'immediat. L'excédent de capacité a augmenté, mais il reste limité malgré le réapprovisionnement de certaines installations qui a suivi les récentes baisses de production (graphique 1.19, panneau médian).

Les stocks commerciaux de l'OCDE ont légèrement augmenté au cours de l'année se terminant en janvier 2007 pour atteindre un niveau presque normal de 2,67 millions de barils (mb)

⁹L'Angola est devenu le douzième membre de l'OPEP en janvier 2007, mais il ne sera pas tenu de participer immédiatement à la réduction des quotas.

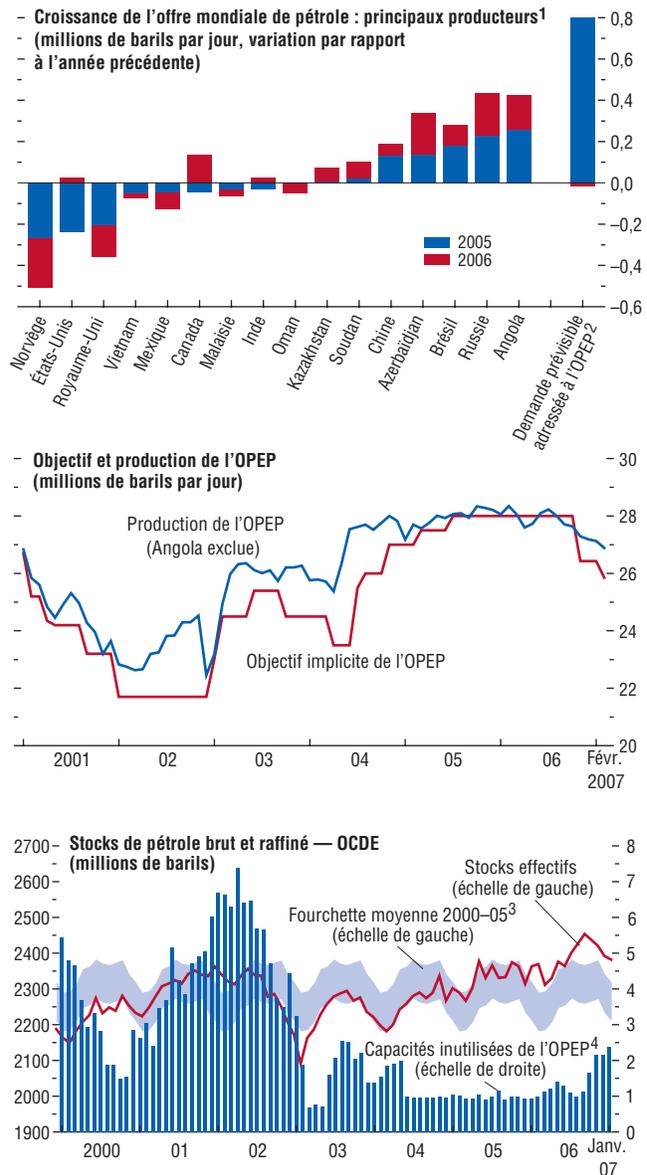
(53 jours de consommation). L'accumulation des stocks observée à partir du début de 2006 reflétait la demande de précaution et la persistance anticipée des hausses des prix, mais cette tendance s'est renversée à partir de septembre quand les craintes de futures pénuries se sont atténuées (graphique 1.19, panneau inférieur). Les données préliminaires fondées sur l'évolution des stocks américains et japonais au cours du premier trimestre de 2007 laissent deviner un niveau de consommation inhabituel pour la saison reflétant la persistance d'une demande forte découlant peut-être des réactions suscitées par les compressions de l'OPEP.

Perspectives et risques à court terme

L'Agence internationale de l'énergie (AIE) prévoit une croissance mondiale de la consommation de 1,6 mbj en 2007 en comptant sur le maintien d'une demande robuste des pays émergents comme ceux de la Chine et du Moyen-Orient et sur l'accumulation des stocks prévue par la Chine et les États-Unis (graphique 1.20, panneau supérieur)¹⁰. Du côté de l'offre, la concrétisation de projets d'investissement (par exemple, celui d'Aramco en Arabie Saoudite) devrait stimuler la croissance des capacités d'ici la fin de l'année. Toutefois, cette projection risque d'être révisée à la baisse, en particulier si les réductions de capacité des gisements matures sont plus importantes que prévu et si les coûts et les obstacles techniques retardent encore les projets (comme au cours des quelques dernières années). L'AIE a déjà révisé à la baisse ses projections d'offre de pétrole hors OPEP d'août 2006 d'environ 0,3 mbj pour les établir à 1,1 mbj (Angola exclu). De plus, les décisions récentes de resserrement du contrôle de l'État sur le secteur pétrolier appliquées au Venezuela, en Russie et en Équateur, ainsi que le climat de violence persistant en Iraq et au Nigéria, sont venus miner

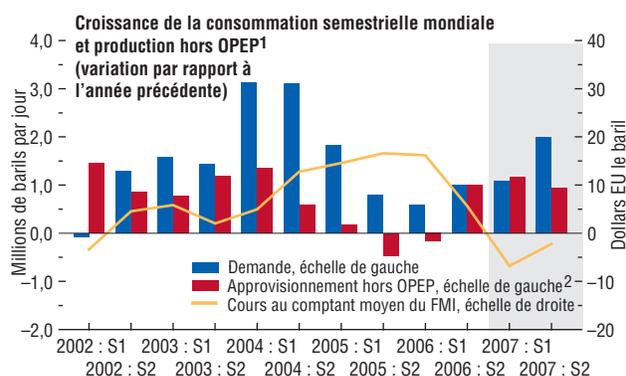
¹⁰Selon l'AIE, la Chine compte porter ses réserves à 400 mb (environ 4½ mois d'importations) en achetant 100 mb d'ici la fin de 2008. Les États-Unis ont récemment annoncé qu'ils comptent doubler leurs capacités de réserves stratégiques d'ici 2027, à presque 1.500 mb (équivalant à un peu moins de 4 mois d'importations).

Graphique 1.19. Offre de pétrole, stocks de l'OCDE et capacités inutilisées de l'OPEP

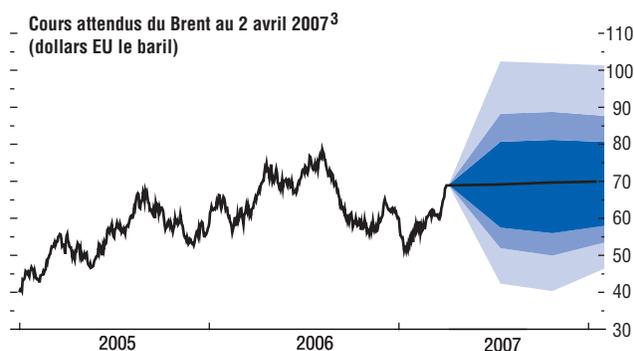


Sources : Bloomberg Financial Markets, LP; Energy Information Agency, Ministère américain de l'énergie; Agence internationale de l'énergie; calculs des services du FMI.
¹Y compris pétrole brut et pétrole synthétique tiré des sables et des shistes bitumineux, etc.
²La «demande prévisible adressée à l'OPEP» est assimilée à la production de l'OPEP. Compte tenu de ses capacités inutilisées, l'OPEP répond à la demande excédentaire insatisfaite par la production hors OPEP.
³Moyenne de chaque mois civil pendant la période 2000-05, plus un intervalle de confiance de 40 % basé sur les écarts antérieurs.
⁴On entend par capacités inutilisées des 11 pays de l'OPEP les capacités de production qui peuvent être mises en service dans un délai de 30 jours et utilisées pendant 90 jours.

Graphique 1.20. Croissance effective et attendue de la consommation semestrielle mondiale et de la production hors OPEP, et cours du Brent



— Contrats à terme
— Intervalle de confiance de 50 %
— Intervalle de confiance de 70 % (incluant l'intervalle de confiance de 50 %)
— Intervalle de confiance de 90 % (incluant les intervalles de confiance de 50 % et 70 %)



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

¹Les projections de l'offre et de la demande pour les premier et deuxième semestres 2007 proviennent de l'Agence internationale de l'énergie.

²Comprend la production de pétrole non brut.

³Selon les options sur contrats à terme.

encore davantage les perspectives d'un redressement global rapide de la production.

Au 2 avril, les marchés à terme et les marchés des options indiquent que les cours du pétrole s'établiront en moyenne à 65 dollars EU le baril en 2007 et à 68 dollars EU le baril en 2008, avec un risque de révision à la hausse. Selon les marchés des options, les cours du Brent avaient une chance sur six de dépasser 88 dollars EU le baril d'ici la fin de 2007 (graphique 1.20, panneau inférieur). Les risques d'emballement en 2007 reflètent les limites persistantes des capacités mondiales inutilisées et les risques accrus de tensions géopolitiques, comme le montrait l'évolution de la situation à la fin mars. Par ailleurs, l'engagement pris par l'OPEP de défendre la stabilité des cours en procédant si nécessaire à des réductions de la production devrait limiter les pressions à la baisse sur les cours.

Produits de base non énergétiques

L'indice des produits de base non énergétiques du FMI a progressé de 28 % en 2006 pour atteindre un nouveau sommet à la fin de l'année, sous l'effet d'une flambée des cours des métaux et d'une hausse des prix agricoles (graphique 1.21, panneau supérieur). Au cours des trois premiers mois de 2007, les cours des métaux ont fluctué tout en restant généralement élevés, tandis que les prix des produits agricoles continuaient d'augmenter, mais plus lentement toutefois. L'indice des produits de base non énergétiques devrait poursuivre sur sa lancée en 2007 alors que la tendance à la hausse des prix des produits alimentaires et des cours des métaux se maintiendra. Le reste de la présente section décrit les facteurs qui influent sur la hausse des cours des métaux et des prix de certains produits alimentaires, et examine dans quelle mesure on peut s'attendre à un maintien des prix élevés observés récemment.

Métaux

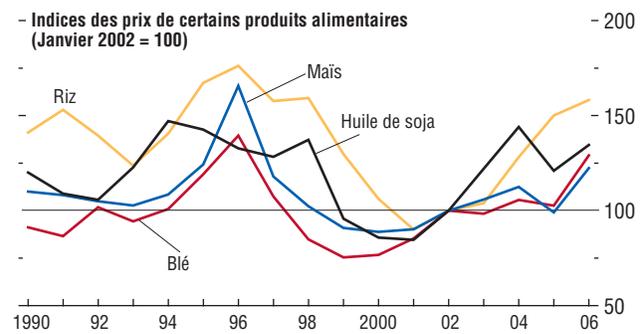
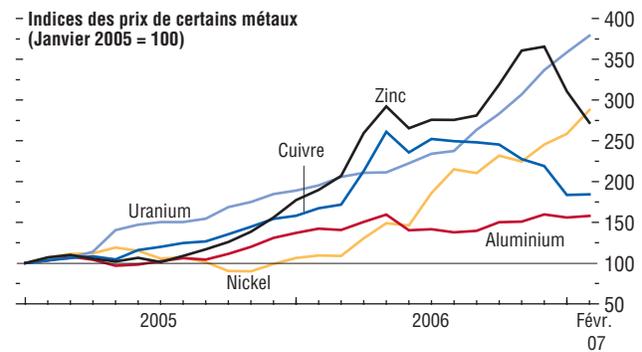
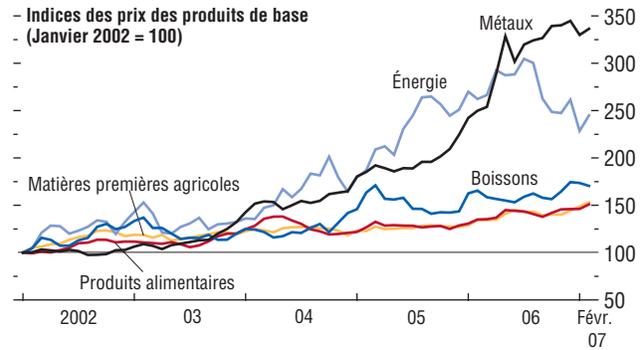
Les cours des métaux ont grimpé de 57 % en 2006, ce qui représente de loin la hausse la plus forte parmi les principales catégories de produits constituant l'indice des produits de base du FMI.

Cette hausse reflétait à la fois le maintien d'une demande vigoureuse et la multiplication des conflits de travail et des perturbations imprévues de l'approvisionnement (graphique 1.21, panneau médian). La croissance forte de la demande d'acier inoxydable et de la production d'automobiles, notamment en Chine, a contribué à la hausse brutale des cours du nickel, du zinc et du plomb. Les cours de l'uranium ont augmenté de 71 % sous l'effet du regain d'intérêt récent pour l'énergie nucléaire. Les cours du cuivre, qui avaient atteint un sommet au milieu de 2006, ont fléchi sous l'effet, en partie, du ralentissement affiché par le marché immobilier des États-Unis et d'un affaiblissement de la demande chinoise au cours du second semestre de 2006. Les cours du cuivre et du zinc devraient reculer avec l'entrée en exploitation de capacités nouvelles. Par contre, la persistance de problèmes d'approvisionnement plus sérieux augmentera les risques de pressions à la hausse sur les cours du nickel, de l'étain et de l'uranium. À plus long terme, les cours de tous les métaux communs devraient reculer à mesure que la production rattrapera la demande, même si les coûts de production à long terme (salaires, coûts des carburants et des équipements) risquent vraisemblablement de les maintenir au-dessus des moyennes historiques¹¹.

Produits alimentaires et biocarburants

Les prix des produits alimentaires ont progressé de 10 % en 2006 sous l'effet, principalement, de la flambée des prix du maïs, du blé et de l'huile de soja au cours du second semestre (graphique 1.21, panneau inférieur). Les hausses récentes des prix reflètent les mauvaises récoltes de blé dans les principaux pays producteurs (qui ont réduit les stocks de cette céréale à leurs niveaux les plus bas des vingt-six dernières années), ainsi que l'augmentation de la demande d'éthanol aux États-Unis (produc-

Graphique 1.21. Indices des prix des produits de base et de certains métaux et produits alimentaires



Source : calculs des services du FMI.

¹¹La Commission d'experts sur le cuivre du Chili, par exemple, a majoré de plus de 20 % ses projections à long terme des cours du cuivre au cours de la dernière année. Voir également le chapitre 5 de l'édition de septembre 2006 des *Perspectives*.

tion fondée sur le maïs) et les perspectives de croissance de la demande de biodiesel (production fondée sur l'huile de soja et d'autres huiles comestibles)¹².

La demande croissante de biocarburants provoquera vraisemblablement une nouvelle hausse des prix du maïs et de l'huile de soja, qui s'approcheront ainsi encore davantage du prix du pétrole brut, comme ce qui s'est produit pour le sucre¹³. Pour 2007, le Ministère de l'agriculture des États-Unis s'attend à une récolte de maïs record, puisque les superficies consacrées à la culture de cette céréale ont augmenté de 10 % par rapport à celles de 2006, aux dépens du soja et du coton. Malgré tout, la demande alimentée par la hausse de la capacité intérieure de production d'éthanol devrait absorber largement cette production supplémentaire. La hausse des prix du maïs et de l'huile de soja exercera aussi vraisemblablement une pression à la hausse sur les prix de substituts partiels comme le blé et le riz et d'autres huiles comestibles, et exercera le même effet sur les prix de la viande, des produits laitiers et de la volaille en augmentant les coûts de production, compte tenu de l'utilisation prédominante du maïs et du tourteau de soja pour l'alimentation du bétail, surtout aux États-Unis (plus de 95 %). De plus, comme la culture du maïs nécessite plus d'énergie que celle du soja¹⁴, une hausse des cours du pétrole

brut pourrait également conduire à une hausse des coûts de production du maïs (tableau 1.5).

Les projets récents d'accroissement de la production de biocarburants aux États-Unis et en Europe exerceront par ailleurs probablement des pressions à la hausse supplémentaires sur les prix du maïs, du blé et des huiles comestibles. Les projets de doublement de la consommation minimale obligatoire de biocarburants aux États-Unis — le plus gros consommateur d'éthanol — d'ici 2017 exigeraient une augmentation de quelque 30 % de la production de maïs (ou une réduction équivalente des exportations de maïs) au cours des cinq prochaines années afin d'accroître la capacité de production d'éthanol, à moins qu'on ne réussisse à répondre partiellement à la demande accrue en assouplissant les règles concernant l'importation d'éthanol — une option qui n'est pas envisagée à l'heure actuelle¹⁵. Par ailleurs, l'adoption par l'UE d'une directive fixant à 10 % la proportion minimale de carburants remplacés par des biocarburants dans le secteur des transports d'ici 2020 devrait, selon les estimations, exiger de consacrer environ 18 % de la superficie totale des terres agricoles à la culture du colza (utilisé pour la production de biodiesel), du blé et de la betterave à sucre (utilisés pour la production d'éthanol), à moins que les droits d'importation d'éthanol ne soient réduits et que les autres aides financières ne soient maintenues.

Les projets d'utilisation de biocarburants à petite échelle peuvent s'avérer utiles en servant de sources complémentaires d'approvisionnement en carburant, mais la promotion de l'utilisation de ces produits à des niveaux non soutenables pose des difficultés dans l'état actuel de la technologie, et les perspectives à long terme de cette filière dépendent étroitement de la rapidité et de l'efficacité avec lesquelles on parviendra à mettre au point des produits de remplacement

¹²Les prix de l'huile de colza (utilisée pour fabriquer du biodiesel en Europe et au Canada) et de l'huile de palme (utilisée en Malaisie) ont également augmenté.

¹³L'adoption précoce de l'éthanol à base de sucre au Brésil pour les véhicules polycarburant a conduit à une forte covariation des prix du sucre, de l'éthanol et du pétrole brut. La baisse des prix du sucre enregistrée au milieu de 2006 a été l'exception; elle s'expliquait par une abondante récolte brésilienne combinée aux effets des mesures adoptées aux États-Unis pour protéger la production locale d'éthanol contre les importations et qui ont conduit, dans une certaine mesure, à la segmentation de ce marché.

¹⁴La rotation des cultures la plus communément utilisée aux États-Unis est celle du maïs et du soja, cette dernière servant à rétablir la teneur en matières nutritives du sol. Les États-Unis sont le plus gros producteur mondial de ces deux céréales.

¹⁵La production américaine d'éthanol jouit d'une excellente protection, sous la forme de subventions à la production (0,51 dollar/gallon) et de droits de douane (0,54 dollar/gallon) appliqués à l'éthanol importé qui est produit de manière plus efficiente. Le biodiesel importé ne fait pas l'objet de telles mesures.

Tableau 1.5. Effets des produits pétroliers sur la production de certaines céréales aux États-Unis
(Pourcentage du total)

	Blé	Maïs	Soja
Coûts liés à l'énergie en pourcentage des coûts totaux — 2005			
Engrais	12,6	13,9	3,8
Carburants, lubrifiants et électricité	8,4	9,2	5,2
Coût total des engrais et de l'énergie	21,0	23,1	9,0
Part de la consommation totale servant à la production de biocarburants (pourcentages)			
Année de commercialisation 2005–06		17,6	5,6
Année de commercialisation 2006–07 ¹		22,4	8,5
Année de commercialisation 2009–10 (prévision)		35,3	
Variations des prix projetées par l'USDA de 2005/06–2009/10 (pourcentages)			
	24,3	87,5	29,0

Sources : U.S. Department of Agriculture (USDA); U.S. Census Bureau; services du FMI.

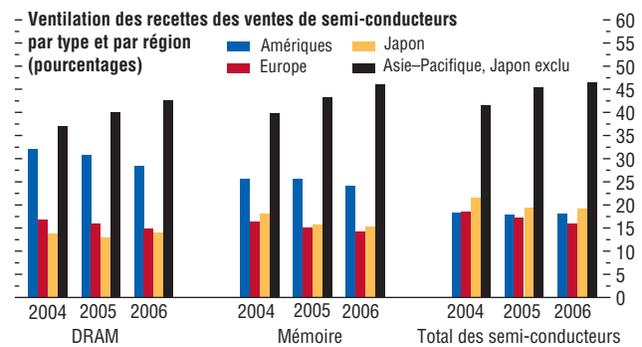
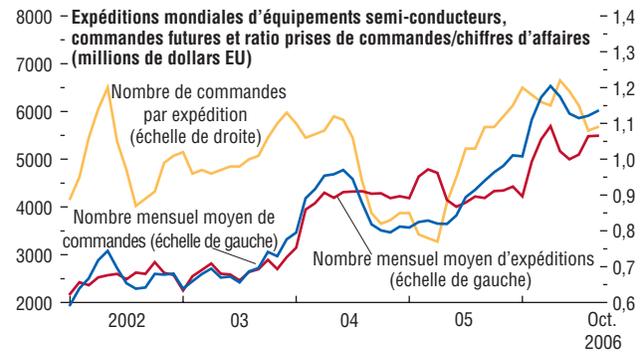
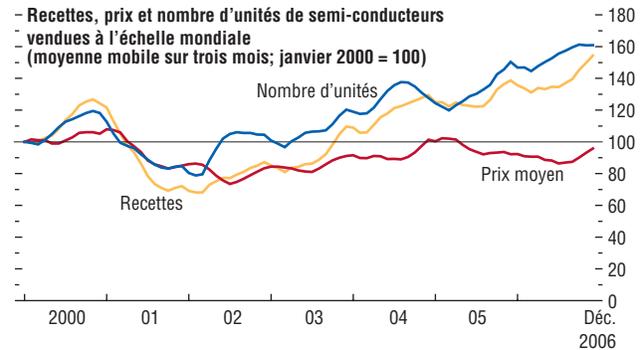
¹Estimation fondée sur les données du premier trimestre pour le soja.

de seconde génération (par exemple, à base de déchets végétaux). De nombreux spécialistes des marchés de l'énergie doutent par ailleurs du bien-fondé des grosses subventions qui profitent plus aux producteurs qu'à l'environnement. En attendant la mise au point de nouvelles technologies, une solution globalement plus utile consisterait à réduire les droits d'importation imposés aux pays en développement (par exemple, le Brésil) où la production de biocarburants est moins coûteuse et moins énergivore (tableau 1.5).

Semi-conducteurs

Après avoir progressé de 6,8 % en 2005, les recettes des ventes de semi-conducteurs ont augmenté de 8,9 % en 2006 sous l'impulsion d'une forte croissance des volumes (reflétant principalement la croissance de la demande de téléphones mobiles et d'autres appareils électroniques grand public) dans un contexte de stabilité générale des prix (graphique 1.22, panneau supérieur). La croissance des ventes a été particulièrement forte dans le secteur de la mémoire (notamment de la mémoire vive dynamique, ou DRAM), compensant ainsi largement la baisse des recettes tirées de la vente de microproces-

Graphique 1.22. Marché des semi-conducteurs



Sources : Semiconductor Industry Association; VLSI Research; calculs des services du FMI.

seurs due à une faible demande et à la baisse des prix causée par une concurrence féroce.

Les dépenses mondiales en capital effectuées par les fabricants de semi-conducteurs ont augmenté de 19 % en 2006, après un léger recul en 2005. Ces dépenses ont été consacrées pour l'essentiel à la fabrication de mémoires et effectuées principalement en Asie (43 %). Les stocks de semi-conducteurs ont commencé à s'accumuler au cours du second semestre de 2006 avec l'arrivée sur le marché de nouveaux produits dans un contexte d'affaiblissement de la demande, ce qui a peut-être eu pour effet de créer un excédent. Le ratio mondial prises de commandes/chiffres d'affaires s'établissait à 1,1 en 2006 (graphique 1.22, panneau médian).

Les analystes s'attendent à une croissance des recettes des ventes de semi-conducteurs d'environ 10 % en 2007, mais cette prévision risque d'être révisée à la baisse. La demande de semi-conducteurs — en particulier pour les téléphones mobiles, les lecteurs MP3 et les téléviseurs numériques — devrait rester vigoureuse, alors même que la mise en marché par Microsoft du système d'exploitation VISTA devrait stimuler la demande de puces mémoires, notamment de puces de RAM dynamique (graphique 1.22, panneau inférieur). Toutefois, les prix des puces devraient diminuer en 2007 sous l'effet d'une intensification de la concurrence et des excédents de stocks persistants. Par ailleurs, les dépenses d'investissement devraient atteindre un plateau, tandis que l'utilisation des capacités devrait diminuer légèrement.

Bibliographie

- An, Feng, and Amanda Sauer, 2004, "Comparison of Passenger Vehicle Fuel Economy and Greenhouse Gas Emission Standards Around the World" (Arlington, Virginia: Pew Center on Global Climate Change, December).
- Banque mondiale, 2006, "Experiences with Oil Funds: Institutional and Financial Aspects," Energy Sector Management Assistance Program Report 321/06 (Washington).
- Blattman, Christopher, Jason Hwang, and Jeffrey Williamson, 2007, "Winners and Losers in the Commodity Lottery: The Impact of Terms of Trade Growth and Volatility in the Periphery 1870–1939," *Journal of Development Economics*, Vol. 82 (January), p. 156–79.
- Campbell, Patrick, Bjorn-Erik Orskaug, and Richard Williams, 2006, "The Forward Market for Oil," *Bank of England Quarterly Bulletin* (Spring), p. 66–74.
- Chalk, Nigel, and Richard Hemming, 2000, "Assessing Fiscal Sustainability in Theory and Practice," IMF Working Paper 00/81 (Washington: International Monetary Fund).
- Commission européenne, 2004, "Public Finances in EMU," *European Economy*, No. 3/2004 (Brussels: European Commission).
- Comité de politique économique de l'Union européenne (EPC), 2006, "Impact of Ageing Populations on Public Spending," Report No. ECFIN/CEFCPE(2006)REP/238 (Brussels).
- Conference Board, 2006, "Performance 2006: Productivity, Employment and Income in the World's Economies" (New York).
- Daniel, James, 2001, "Hedging Government Oil Price Risk," IMF Working Paper 01/185 (Washington: International Monetary Fund).
- Elektdag, Selim, René Lalonde, Douglas Laxton, Dirk Muir, and Paolo Pesenti, 2006, "Oil Price Movements and the Global Economy: A Model-Based Assessment," prepared for the Bank of Canada Workshop on Commodity Price Issues, July 10–16.
- Gately, D., and Huntington, H., 2002, "The Asymmetric Effects of Changes in Price and Income on Energy and Oil Demand," *The Energy Journal*, Vol. 23.
- Hauner, David, Daniel Leigh, and Michael Skaarup, 2007, "Ensuring Fiscal Sustainability in G-7 Countries" (unpublished; Washington: International Monetary Fund).
- HM Treasury, 2006, "Long-Term Public Finance Report: An Analysis of Fiscal Sustainability" (London).
- Lane, Philip R., and Gian Maria Milesi-Ferretti, 2006, "The External Wealth of Nations Mark II: Revised and Extended Estimates of Foreign Assets and Liabilities, 1970–2004," IMF Working Paper 06/69 (Washington, International Monetary Fund).
- Organisation de coopération et de développement économiques, 2001, "Fiscal Implications of Age-Related Spending," OECD Economics Department Working Paper No. 305 (Paris: OECD).
- Parry, I., and K. Small, 2005, "Does Britain or the United States Have the Right Gasoline Tax?" *American Economic Review*, Vol. 95, No. 4.

- Peraran, M. Hashem, and Bahram Pesaran, 1997, *Working with Microfit 4: Microfit 4 User Manual* (London: Oxford University Press).
- Rajan, Raghuram G., 2006, "Is There a Global Shortage of Fixed Assets?" remarks at the G-30 meetings, New York, December 1.
- Schadler, Susan, Ashoka Mody, Abdul Abiad, and Daniel Leigh, 2007, *Growth in the Central and Eastern European Countries of the European Union*, IMF Occasional Paper No. 252 (Washington: International Monetary Fund).
- Stern, Nicholas, 2006, *The Economics of Climate Change: The Stern Review* (London: HM Treasury).
- Swidler, Steve, Richard J. Buttimer, Jr., and Ron Shaw, 2005, "Government Hedging: Motivation, Implementation, and Evaluation" (Arlington, Texas: University of Texas).

Sur fond des perspectives mondiales qui sont examinées au chapitre 1, le présent chapitre analyse les perspectives et les enjeux dans les principaux pays avancés et dans les principaux groupes régionaux de pays émergents et de pays en développement. De manière générale, si les perspectives à court terme restent généralement favorables, les pouvoirs publics devront redoubler d'efforts pour faire avancer les réformes budgétaires et structurelles afin de pérenniser une croissance vigoureuse.

États-Unis et Canada : dans quelle mesure l'économie américaine va-t-elle ralentir?

L'économie américaine a ralenti nettement au cours de l'année écoulée. Après un solide premier trimestre, le PIB réel a augmenté d'environ 2¼–2½ % (taux annualisé désaisonnalisé) dans chacun des trois derniers trimestres de 2006. Si les dépenses de consommation privée ont encore augmenté vigoureusement, le secteur du logement a continué de freiner substantiellement la croissance, l'investissement résidentiel ayant diminué d'environ 19 % (taux annualisé) au second semestre de l'année et les achats de matériel et de logiciels par les entreprises ayant reculé vers la fin de l'année. Le secteur manufacturier est faible, en particulier l'automobile et les secteurs liés à la construction; la demande a fléchi et les stocks ont augmenté.

La question essentielle dans l'évaluation des perspectives à court terme de l'économie américaine est de savoir si cette faiblesse de la croissance constitue un ralentissement temporaire — une «pause au milieu du cycle» comme en 1986 et en 1995 — ou les prémices d'une récession plus prolongée. S'il subsiste des incertitudes et que les données récentes sur les ventes de détail et les commandes de biens durables sont plus mauvaises que prévu, une pause dans la croissance semble encore plus probable au stade actuel qu'une récession. Comme dans les «pauses

au milieu du cycle» précédentes, le marché du travail reste solide, les pertes d'emplois dans l'industrie manufacturière et la construction étant compensées par des gains considérables dans le secteur des services, et le taux de chômage est stable à 4½ % (graphique 2.1). Par ailleurs, la rentabilité des entreprises et les cours boursiers sont élevés, ce qui devrait soutenir l'investissement des entreprises, et les taux d'intérêt réels restent faibles par rapport au passé. Si la courbe des rendements est inversée — ce qui, dans le passé, a été un bon indicateur avancé de récession — il est moins probable que cela annonce un ralentissement brutal cette fois-ci, car l'inversion s'explique par le bas niveau des taux à long terme plutôt que par des taux courts élevés¹. Enfin, l'effet du ralentissement du secteur du logement sur les marchés financiers a été limité jusqu'à présent. Si les taux de défaillance sur les prêts hypothécaires avec surprime et les marges sur les obligations titrisées liées à ces prêts ont augmenté nettement, les taux de défaillance sur les prêts hypothécaires de première catégorie, les autres types de crédit à la consommation et les emprunts des entreprises restent faibles (voir l'édition d'avril 2007 du *Global Financial Stability Report*). Le secteur financier est globalement en bonne santé et le crédit demeure facilement disponible.

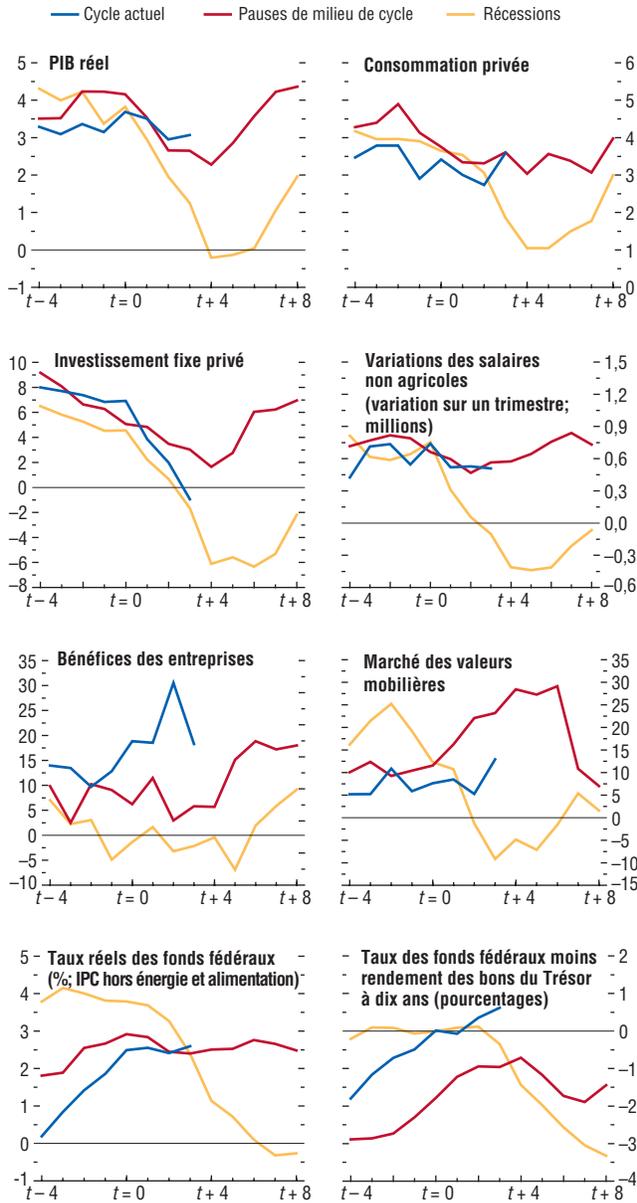
En conséquence, si la prévision de croissance pour 2007 a été abaissée à 2,2 % (0,7 point de moins que dans l'édition de septembre 2006 des *Perspectives*), l'expansion devrait reprendre vigueur progressivement : les taux trimestriels de croissance augmenteront dans le courant de 2007 et la croissance sera de nouveau voisine de son

¹Des réformes structurelles en cours, parmi lesquelles la réallocation des actifs des fonds de pension, et la demande extérieure de titres américains ont accru l'attrait des titres américains à long terme et ont pesé sur leur rendement (voir Wright, 2006).

Graphique 2.1. États-Unis : dans quelle mesure l'économie américaine ralentira-t-elle?

(Variations en pourcentage sur quatre trimestres, sauf indication contraire)¹

La croissance de l'emploi étant soutenue, la rentabilité des entreprises solide et les taux d'intérêt réels encore relativement bas, il reste probable que le ralentissement actuel sera modéré et de courte durée — une pause au milieu du cycle — et ne débouchera pas sur une récession plus prononcée.



Sources : Haver Analytics et calculs des services du FMI.

¹ t=0 est le sommet du cycle de croissance du PIB. Pour les récessions, ces sommets sont mars 1990 et juin 2000, et pour les pauses de milieu de cycle, mars 1986 et décembre 1994. Le sommet du cycle actuel est mars 2006.

potentiel au milieu de 2008 (tableau 2.1)². En particulier, la bonne santé des bilans des entreprises et leur rentabilité élevée devraient soutenir un redressement de l'investissement des entreprises après son recul récent, alors que la bonne tenue du marché du travail devrait limiter l'effet de richesse négatif du repli des prix du logement sur la consommation. La révision à la baisse de la croissance pour 2007 s'explique dans une large mesure par l'assombrissement des perspectives de l'investissement résidentiel. Le stock de nouvelles maisons à vendre ayant atteint son plus haut niveau depuis plus de quinze ans, la construction de maisons diminue plus brutalement que prévu, car les constructeurs réduisent leurs stocks. S'il existe des indices très provisoires selon lesquels la demande de logements se stabilise peut-être — les demandes de crédit hypothécaire et les ventes de maisons existantes se situent au-dessus de leur creux de septembre–octobre — les problèmes du marché des prêts hypothécaires avec surprime prolongeront probablement le cycle de l'investissement résidentiel. Le marché de l'immobilier commercial aide peut-être à compenser en partie le ralentissement du secteur du logement à court terme, tant pour ce qui est de l'investissement que de l'emploi (graphique 2.2). Néanmoins, on ne sait pas vraiment si la vigueur actuelle du secteur commercial sera durable faute d'un redressement de l'investissement résidentiel, d'autant que les taux d'inoccupation sont relativement élevés. La faiblesse attendue de l'investissement résidentiel est compensée en partie par le secteur extérieur, qui devrait contribuer à la croissance pour la première fois depuis 1995.

Ces perspectives moins optimistes restent orientées à la baisse. Un ralentissement plus brutal que prévu des prix du logement représenterait un risque pour l'investissement résidentiel et, par son effet sur la richesse et l'emploi, pour la consommation (voir aussi encadré 2.1). En outre, la détérioration de la qualité du crédit sur le marché des prêts hypothécaires avec surprime

²En mars, la prévision du consensus était une croissance de 2,4 % en 2007 et de 3 % en 2008, avec une fourchette de 2,1–2,9 % en 2007 et de 2,5–3,6 % en 2008.

Tableau 2.1. Pays avancés : PIB réel, prix à la consommation et chômage
(Variations annuelles en pourcentage; chômage en pourcentage de la population active)

	PIB réel				Prix à la consommation				Taux de chômage			
	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008
Pays avancés	2,5	3,1	2,5	2,7	2,3	2,3	1,8	2,1	6,0	5,5	5,4	5,4
États-Unis	3,2	3,3	2,2	2,8	3,4	3,2	1,9	2,5	5,1	4,6	4,8	5,0
Zone euro ¹	1,4	2,6	2,3	2,3	2,2	2,2	2,0	2,0	8,6	7,7	7,3	7,1
Allemagne	0,9	2,7	1,8	1,9	1,9	1,8	2,0	1,6	9,1	8,1	7,8	7,6
France	1,2	2,0	2,0	2,4	1,9	1,9	1,7	1,8	9,7	9,0	8,3	7,8
Italie	0,1	1,9	1,8	1,7	2,2	2,2	2,1	2,0	7,7	6,8	6,8	6,8
Espagne	3,5	3,9	3,6	3,4	3,4	3,6	2,6	2,7	9,2	8,5	7,8	7,7
Pays-Bas	1,5	2,9	2,9	2,7	1,5	1,7	1,8	2,1	4,7	3,9	3,2	3,1
Belgique	1,5	3,0	2,2	2,0	2,5	2,3	1,9	1,8	8,4	8,3	7,8	7,6
Autriche	2,0	3,2	2,8	2,4	2,1	1,7	1,6	1,7	5,2	4,8	4,5	4,3
Finlande	2,9	5,5	3,1	2,7	0,8	1,3	1,5	1,6	8,4	7,7	7,5	7,4
Grèce	3,7	4,2	3,8	3,5	3,5	3,3	3,2	3,2	9,9	8,9	8,3	8,5
Portugal	0,5	1,3	1,8	2,1	2,1	3,1	2,5	2,4	7,6	7,7	7,4	7,3
Irlande	5,5	6,0	5,0	3,7	2,2	2,7	2,4	2,1	4,4	4,4	4,5	4,7
Luxembourg	4,0	5,8	4,6	4,1	2,5	2,7	2,1	2,1	4,2	4,4	4,6	4,8
Slovénie	4,0	5,2	4,5	4,0	2,5	2,7	2,7	2,4	6,5	6,4	6,4	6,4
Japon	1,9	2,2	2,3	1,9	-0,6	0,2	0,3	0,8	4,4	4,1	4,0	4,0
Royaume-Uni ¹	1,9	2,7	2,9	2,7	2,0	2,3	2,3	2,0	4,8	5,4	5,3	5,1
Canada	2,9	2,7	2,4	2,9	2,2	2,0	1,7	2,0	6,8	6,3	6,2	6,2
Corée	4,2	5,0	4,4	4,4	2,8	2,2	2,5	2,5	3,7	3,5	3,3	3,1
Australie	2,8	2,7	2,6	3,3	2,7	3,5	2,8	2,9	5,1	4,9	4,6	4,6
Taiwan, province chinoise de	4,0	4,6	4,2	4,3	2,3	0,6	1,5	1,5	4,1	3,9	3,8	3,7
Suède	2,9	4,4	3,3	2,5	0,8	1,5	1,8	2,0	5,8	4,8	5,5	5,0
Suisse	1,9	2,7	2,0	1,8	1,2	1,0	0,6	1,0	3,4	3,4	2,9	2,8
Hong Kong (RAS)	7,5	6,8	5,5	5,0	0,9	2,0	2,1	2,3	5,7	4,8	4,4	4,2
Danemark	3,1	3,3	2,5	2,2	1,8	1,9	2,0	1,9	5,7	4,5	4,7	4,9
Norvège	2,7	2,9	3,8	2,8	1,6	2,3	1,4	2,2	4,6	3,4	2,9	3,0
Israël	5,2	5,1	4,8	4,2	1,3	2,1	-0,1	2,0	9,0	8,4	7,5	7,2
Singapour	6,6	7,9	5,5	5,7	0,5	1,0	1,5	1,5	3,1	2,7	2,6	2,6
Nouvelle-Zélande ²	2,1	1,5	2,5	2,6	3,0	3,4	2,3	2,6	3,7	3,8	4,2	4,4
Chypre	3,9	3,8	3,9	4,0	2,6	2,5	2,1	2,1	5,3	4,9	4,8	4,7
Islande	7,5	2,9	—	1,9	4,0	6,8	4,5	3,0	2,1	1,3	2,0	2,3
<i>Pour mémoire</i>												
Principaux pays avancés	2,3	2,8	2,2	2,5	2,3	2,3	1,7	2,0	6,0	5,6	5,5	5,5
Nouvelles économies industrielles d'Asie	4,7	5,3	4,6	4,6	2,3	1,6	2,1	2,1	4,0	3,7	3,5	3,3

¹Sur la base de l'indice harmonisé des prix à la consommation d'Eurostat.

²Les prix à la consommation excluent les taux d'intérêt.

pourrait s'étendre à d'autres segments du marché si le secteur du logement reste orienté à la baisse, avec des répercussions négatives sur le secteur financier et l'offre de crédit. On craint aussi que le fléchissement actuel de l'investissement des entreprises se prolonge. Du côté positif, la dépréciation du dollar pourrait doper les exportations plus que prévu.

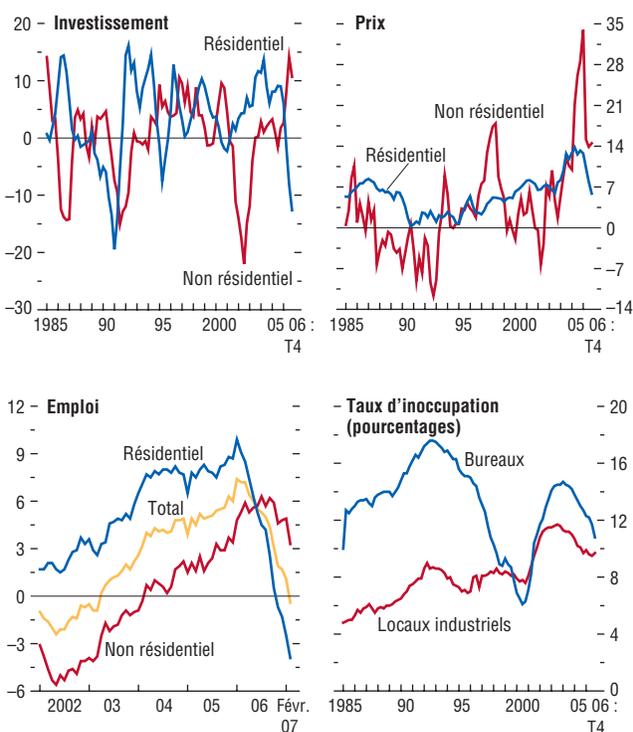
L'inflation a fléchi quelque peu ces derniers mois, l'indice des prix à la consommation hors énergie et alimentation sur douze mois étant tombé de 2,9 % en septembre à 2,7 % en février. Cependant, plusieurs indicateurs des coûts sala-

riaux sont orientés à la hausse étant donné les tensions qui existent sur le marché du travail et le ralentissement de la productivité, bien que la rentabilité élevée des entreprises permette à celles-ci d'absorber la hausse de ces coûts dans leurs marges. Comme la croissance devrait rester inférieure à son potentiel cette année, les tensions inflationnistes devraient s'atténuer, mais le risque que l'inflation soit plus persistante ne peut être totalement exclu.

Du fait de l'affaiblissement de la croissance, la Réserve fédérale a mis fin au cycle de durcissement de la politique monétaire en août 2006

Graphique 2.2. États-Unis : évolution des secteurs de la construction résidentielle et non résidentielle
(Variations en pourcentage sur un an, sauf indication contraire)

Alors que le secteur du logement résidentiel s'est effondré, l'investissement dans le secteur non résidentiel est monté en flèche. Néanmoins, il est peu probable que ce mouvement se poursuive si le marché du logement ne se redresse pas.



Sources : CB Richard Ellis; CEIC Data Company Limited; Haver Analytics; MIT Center for Real Estate; calculs des services du FMI.

et a maintenu inchangé, à 5,25 %, son objectif pour le taux des fonds fédéraux. Après une série de données moins bonnes, les marchés financiers s'attendent aujourd'hui à ce que la Réserve fédérale abaisse les taux d'ici septembre. Cependant, judicieusement, la Réserve fédérale ne s'est pas engagée et a souligné que l'orientation de la politique monétaire sera déterminée en fonction de la manière dont les données futures influent sur la «balance des risques» telle qu'elle est perçue entre la croissance et l'inflation. Si la croissance s'avère plus résistante que prévu, si le marché du travail reste tendu et si l'inflation hors énergie et alimentation ne fléchit pas, les anticipations d'une détente de la politique monétaire ne se matérialiseront peut-être pas.

Le déficit des transactions courantes des États-Unis devrait tomber à près de 6 % du PIB en 2007, soit environ 1 point de PIB de moins qu'au moment de l'édition de septembre 2006 des *Perspectives*, mais ne devrait guère baisser davantage à moyen terme (tableau 2.2). Le déficit commercial devrait diminuer, les exportations tirant parti de la croissance vigoureuse des partenaires commerciaux et de la dépréciation du dollar, mais le compte des revenus des investissements devrait se détériorer. L'accroissement de l'épargne nationale aux États-Unis constitue un élément important de la stratégie multilatérale de réduction des déséquilibres mondiaux. Dans ces conditions, il est encourageant de noter que les récents résultats budgétaires ont été supérieurs aux prévisions. Le déficit de l'État fédéral est tombé à 1,9 % du PIB pour l'exercice 2006, essentiellement en raison de la bonne tenue des recettes, et les données du début de l'exercice 2007 semblent indiquer que les résultats budgétaires restent solides. À moyen terme, le président a indiqué que le budget de l'exercice 2008 cherchera à équilibrer le budget fédéral d'ici l'exercice 2012. Cet engagement est le bienvenu, mais il serait préférable de fixer un objectif plus ambitieux, à savoir équilibrer le budget sans inclure l'excédent de la sécurité sociale, tout en laissant les stabilisateurs automatiques fonctionner sur l'ensemble du cycle. L'exécution de la politique budgétaire sera déterminante aussi. En

Tableau 2.2. Pays avancés : soldes des transactions courantes
(En pourcentage du PIB)

	2005	2006	2007	2008
Pays avancés	-1,4	-1,6	-1,6	-1,6
États-Unis	-6,4	-6,5	-6,1	-6,0
Zone euro ¹	0,1	-0,3	-0,3	-0,4
Allemagne	4,6	5,1	5,3	5,2
France	-1,6	-2,1	-2,2	-2,3
Italie	-1,6	-2,2	-2,2	-2,2
Espagne	-7,4	-8,8	-9,4	-9,8
Pays-Bas	6,3	7,1	7,7	7,6
Belgique	2,5	2,5	2,4	2,5
Autriche	1,2	1,8	1,9	1,6
Finlande	4,9	5,3	5,1	5,2
Grèce	-6,4	-9,6	-9,3	-8,7
Portugal	-9,7	-9,4	-9,1	-9,1
Irlande	-2,6	-4,1	-4,4	-3,0
Luxembourg	11,8	11,7	11,7	11,4
Slovénie	-2,0	-2,3	-2,6	-2,5
Japon	3,6	3,9	3,9	3,6
Royaume-Uni	-2,4	-2,9	-3,1	-3,1
Canada	2,3	1,7	0,7	0,6
Corée	1,9	0,7	0,3	—
Australie	-5,8	-5,4	-5,6	-5,5
Taiwan, province chinoise de	4,6	7,1	7,1	7,1
Suède	7,0	7,4	6,6	6,8
Suisse	16,8	18,5	17,6	17,1
Hong Kong (RAS)	11,4	10,2	9,6	9,3
Danemark	3,6	2,0	1,7	1,9
Norvège	15,5	16,7	14,9	15,9
Israël	2,9	5,2	3,6	4,3
Singapour	24,5	27,5	27,1	26,6
Nouvelle-Zélande	-9,0	-8,8	-8,4	-7,6
Chypre	-5,6	-6,1	-5,2	-5,1
Islande	-16,3	-26,3	-12,0	-11,5
<i>Pour mémoire</i>				
Principaux pays avancés	-2,2	-2,4	-2,3	-2,4
Zone euro ²	-0,1	-0,2	-0,3	-0,4
Nouvelles économies industrielles d'Asie	5,6	5,6	5,3	5,1

¹Somme des soldes des pays membres de la zone.

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

particulier, il sera difficile d'opérer l'ajustement souhaité en se reposant uniquement sur un nouveau freinage des dépenses étant donné la compression sans précédent des dépenses discrétionnaires hors défense nationale qui est déjà incluse dans les projections budgétaires. Des mesures de mobilisation des recettes ne peuvent donc être exclues. Le rééquilibrage budgétaire doit être appuyé par des réformes qui assureront la viabilité à long terme des systèmes de sécurité sociale, de Medicare et de Medicaid. La proposition du gouvernement d'appliquer des critères de ressources

aux prestations de Medicare pourrait réduire considérablement les coûts à terme, bien que des réformes plus vastes qui permettraient de limiter la croissance des coûts des soins de santé soient probablement nécessaires aussi.

Si l'épargne publique a augmenté grâce au rééquilibrage budgétaire, l'épargne privée, en particulier des ménages, continue de baisser. Une augmentation de l'épargne des ménages est probable étant donné le ralentissement du marché du logement, alors que les changements apportés récemment à la législation des retraites pour autoriser les régimes à cotisations définies avec participation automatique pourraient aussi, au fil du temps, stimuler l'épargne. Néanmoins, des mesures supplémentaires pourraient être prises pour inciter les ménages à épargner, notamment en recourant davantage aux impôts sur la consommation plutôt qu'aux impôts sur le revenu, et en accroissant la transparence quant au déficit futur éventuel du système de sécurité sociale.

L'économie canadienne a ralenti et la projection de croissance pour 2007 a été révisée à la baisse, à 2,4 % (0,5 point de moins que dans l'édition de septembre 2006 des *Perspectives*). La croissance de la demande intérieure devrait s'affaiblir en raison des augmentations antérieures des taux d'intérêt, mais la contribution négative du secteur extérieur à la croissance devrait diminuer dans le courant de l'année à mesure que l'économie américaine rebondit et que l'effet de l'appréciation antérieure de la monnaie se dissipe. Les risques qui pèsent sur les perspectives proviennent essentiellement du secteur extérieur, en particulier un affaiblissement plus prononcé que prévu de l'économie américaine, une baisse brutale des cours des produits de base et une nouvelle appréciation du dollar canadien. Comme la hausse des prix à la consommation hors énergie et alimentation devrait rester proche du centre de la fourchette retenue comme objectif (1-3 %), la Banque du Canada a maintenu ses taux directeurs inchangés depuis mai. Néanmoins, si les risques de révision à la baisse de la croissance se matérialisent, il existe une marge de manœuvre considérable pour abaisser les taux d'intérêt afin de

Encadré 2.1. Ralentissements du marché du logement

La croissance des prix du logement aux États-Unis a ralenti brutalement depuis le milieu de 2005. Cependant, si l'investissement résidentiel a diminué, la consommation n'a guère été touchée jusqu'à présent. Cet encadré analyse ces retombées limitées à la lumière de ralentissements antérieurs du marché du logement aux États-Unis et dans d'autres pays¹.

Les deux principales composantes des dépenses liées directement aux prix du logement sont la consommation et l'investissement résidentiel. La partie supérieure du graphique ci-joint compare les baisses les plus fortes et les plus faibles de la consommation, de l'investissement résidentiel et du PIB dans 48 cas de diminution des prix réels du logement (pendant deux trimestres consécutifs au moins) dans 13 pays de l'OCDE. Une variation considérable est observée d'un cas à l'autre, la croissance du PIB diminuant en moyenne de 1,5 point dans le quartile inférieur, mais augmentant dans le quartile supérieur. On peut étudier ces variations en examinant d'autres aspects de ces économies pendant la correction du marché du logement.

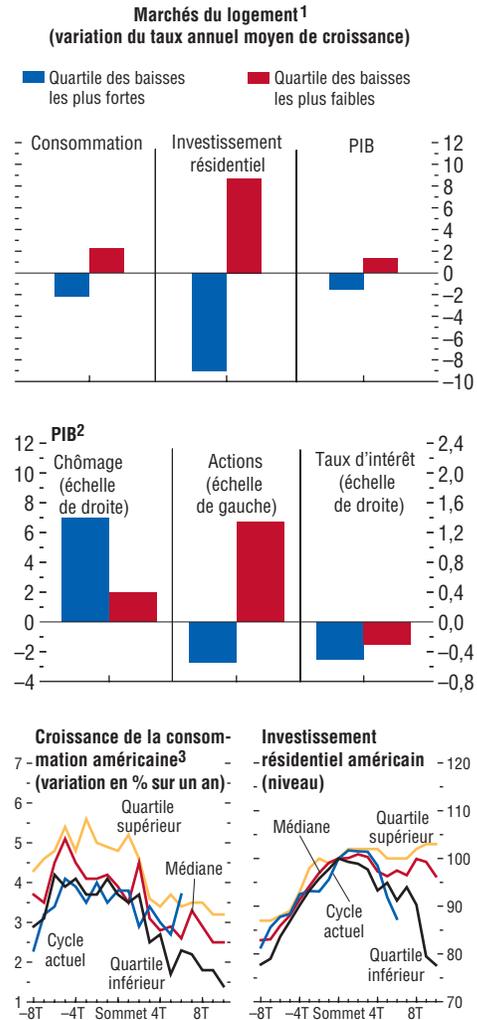
Quels autres facteurs sont importants lorsque les prix du logement diminuent? La partie centrale du graphique indique la variation du taux de chômage, des cours des actions et de l'orientation de la politique monétaire, en comparant des périodes où des variations relativement fortes et faibles des dépenses ont été observées. Il en ressort que la variation du taux de chômage est un déterminant important de l'ampleur des retombées d'une correction du marché du logement. La raison en est que le marché du travail exerce une forte influence sur les liquidités des ménages, les anticipations de revenu et donc la vulnérabilité aux difficultés résultant de l'évolution du marché du logement.

La tenue du marché des actions et le patrimoine financier de manière plus générale sont

Note : Andrew Benito est l'auteur principal de cet encadré.

¹Voir chapitre 2 de l'édition d'avril 2003 des *Perspectives* pour une analyse des crises du marché des actions et du marché du logement.

Ralentissements des marchés du logement



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

¹Variation du taux annuel moyen de croissance de la consommation, de l'investissement résidentiel et du PIB entre les six trimestres avant et après le sommet des prix du logement.

²Périodes de baisse des prix du logement avec les diminutions les plus fortes et les plus faibles de la croissance du PIB par quartiles, pour les six trimestres avant et après le sommet. Variation moyenne du chômage (en points), hausse moyenne en pourcentage des cours réels des actions et variation du taux d'intérêt à court terme (en points) pendant la période de baisse des prix du logement.

³Réaction médiane pour un trimestre particulier dans sept cycles du logement aux États-Unis (période où les prix réels du logement ont diminué) depuis 1969. Les quartiles inférieur et supérieur sont indiqués aussi.

aussi des facteurs importants. Dans la mesure où les ménages disposent d'un « volant » d'actifs financiers, leurs dépenses réagiront peut-être plus modérément à un recul des prix du logement. Le graphique montre que lorsque les ménages enregistrent une hausse de leur patrimoine financier, ils ont moins tendance à réduire leurs dépenses en cas de baisse des prix du logement.

Si la baisse des prix du logement exerce des effets significatifs sur les dépenses et le PIB, une réaction des pouvoirs publics est probable. Selon le graphique, en moyenne, les taux d'intérêt à court terme ont été réduits davantage lorsque les prix du logement se sont accompagnés d'une diminution plus forte des dépenses et de l'activité.

Évolution récente aux États-Unis

La partie inférieure du graphique donne l'évolution récente de la consommation et de l'investissement résidentiel aux États-Unis par

rapport à des ralentissements antérieurs du marché du logement. Comme dans l'analyse internationale, de grandes variations sont observées d'un cycle à l'autre aux États-Unis. Le récent ralentissement est allé de pair avec une réduction particulièrement brutale de l'investissement résidentiel, mais son effet sur la consommation a été plutôt modéré jusqu'à présent; toutefois, il est à noter que la consommation a généralement baissé avec plusieurs trimestres de retard lors de corrections antérieures.

Comme dans les autres pays, l'effet de la correction en cours des prix du logement aux États-Unis sur les dépenses de consommation et l'activité jusqu'à présent a été limité par d'autres facteurs. En particulier, le marché du travail américain est resté solide : l'emploi continue de progresser, en particulier dans les services, en dépit d'une légère baisse dans la construction et l'industrie manufacturière, alors que le chômage est tombé à un creux cyclique.

soutenir l'activité. Dans son récent budget, le gouvernement a réaffirmé son attachement à la prudence, bien qu'il soit aussi nécessaire de freiner les augmentations des dépenses de santé publique pour garantir la viabilité des finances publiques à long terme.

Europe occidentale : l'expansion récente peut-elle être maintenue?

L'activité en Europe occidentale s'est accélérée en 2006. La croissance du PIB dans la zone euro a atteint 2,6 %, presque deux fois plus qu'en 2005 et le taux le plus élevé depuis 2000. L'Allemagne a été la locomotive principale, sous l'effet de la croissance vigoureuse des exportations et de la bonne tenue de l'investissement résultant de l'amélioration considérable de la compétitivité et de la santé des entreprises ces dernières années, ainsi que du coup de fouet donné par la Coupe du monde à la consommation et d'une certaine anticipation des dépenses

en prévision de la hausse de la TVA au début de 2007. En France et en Italie, la croissance a été un peu plus lente et davantage tributaire de la consommation, qui a été alimentée par une reprise de la croissance de l'emploi. Une amélioration de la situation sur le marché du travail a été observée à peu près dans toute la région et le taux de chômage dans la zone euro est tombé à 7,6 % à la fin de 2006, son niveau le plus bas depuis quinze ans. Par ailleurs, l'expansion a pris de l'ampleur au Royaume-Uni, grâce à une accélération de la demande intérieure, en particulier de la consommation, tandis que l'investissement et les exportations sont restés vigoureux.

La croissance de la zone euro devrait ralentir à 2,3 % en 2007 et en 2008, soit encore un peu au-dessus de son potentiel. Ce léger fléchissement s'explique par un durcissement des politiques monétaires et budgétaires, et par une moindre contribution du secteur extérieur à la croissance. L'activité depuis le début de 2007 est soutenue, bien que, comme prévu, la consommation en Al-

Allemagne ait diminué après l'augmentation de la TVA. L'économie britannique devrait continuer d'enregistrer une croissance vigoureuse en 2007. Les prévisions semblent avoir autant de chances d'être révisées à la hausse qu'à la baisse : les facteurs intérieurs sont positifs, tels que la hausse de la confiance, l'augmentation des prix du logement, l'amélioration de l'emploi et de la productivité, ainsi que la rentabilité record des entreprises, mais les facteurs extérieurs sont négatifs.

La baisse des cours du pétrole depuis août 2006 a permis de ramener l'inflation mesurée par l'indice général des prix à la consommation dans la zone euro juste au-dessous de 2 % à la fin de 2006, alors que l'inflation hors énergie et alimentation a augmenté récemment, principalement à cause du relèvement de la TVA en Allemagne. Les augmentations salariales restent faibles, en dépit des tensions apparues sur le marché du travail. Dans les années à venir, l'inflation sera dopée par la hausse de la TVA en Allemagne, ainsi que par une diminution soutenue des capacités inutilisées, mais elle devrait rester proche de 2 %. Comme la croissance dans la région devrait rester proche ou au-dessus de son potentiel et que de nouvelles pressions à la hausse sur l'utilisation des facteurs et les prix sont possibles, un nouveau relèvement des taux d'intérêt à 4 % d'ici l'été semblerait justifié. Au-delà, des ajustements pourraient encore être nécessaires si la croissance restait supérieure à la tendance et que les risques pesant sur les salaires et les prix s'intensifiaient. Au Royaume-Uni, le dynamisme de la demande et la répercussion de la hausse des cours mondiaux de l'énergie sur les prix intérieurs des services publics ont porté l'inflation à son plus haut niveau depuis cinq ans. La combinaison d'une inflation plus élevée que l'objectif fixé et d'une diminution des ressources inutilisées a poussé la Banque d'Angleterre à relever ses taux, et l'inflation devrait être ramenée au taux retenu comme objectif d'ici la fin de l'année. Cependant, un nouveau durcissement sera peut-être encore nécessaire, en particulier si les salaires sont orientés à la hausse.

L'expansion actuelle a permis de faire avancer le rééquilibrage nécessaire des finances publiques,

mais l'ampleur de l'effort reste un sujet de préoccupation. Il est encourageant de constater que le pacte révisé pour la stabilité et la croissance a bien fonctionné — les pays soumis à la procédure du déficit excessif ont accepté les exigences — et presque tous les pays de la zone euro ont maintenant réduit leur déficit au-dessous de 3 % de leur PIB³. Cependant, l'ajustement global en 2006 et en 2007 resterait assez lent, à raison d'environ ½ % du PIB par an, serait le fait dans une large mesure de l'Allemagne et de l'Italie, et reposerait principalement sur la croissance vigoureuse des recettes et non sur une maîtrise plus rigoureuse des dépenses. L'effort semble donc globalement peu ambitieux étant donné le rythme du redressement conjoncturel et la menace du vieillissement de la population qui se profile à long terme, et quelques pays sont loin d'atteindre leurs objectifs à moyen terme. Dans ces conditions, un renforcement des cadres budgétaires pourrait être utile pour renforcer les mécanismes nationaux de gouvernance budgétaire et pour faire davantage de la composante prévention du pacte de stabilité et de croissance un outil qui encourage les progrès vers les objectifs à moyen terme. Au Royaume-Uni, le déficit budgétaire est tombé à 2½ % du PIB en 2006, et il sera nécessaire de maîtriser rigoureusement les dépenses pour mettre fin à la hausse de la dette publique.

Les bons résultats économiques obtenus récemment par l'Europe occidentale présentent-ils une amélioration durable? Au stade actuel, il est trop tôt pour évaluer de manière définitive dans quelle mesure l'expansion actuelle s'explique peut-être par une amélioration de la situation fondamentale ainsi que par un redressement conjoncturel. Dans une perspective plus longue, après une convergence soutenue pendant une bonne partie de la période de l'après-guerre, le PIB par habitant de l'Europe est resté constamment à la traîne de celui des États-Unis depuis 1995, quelques petits pays seulement obtenant de meilleurs résultats

³Le déficit de l'Italie a été maintenu au-dessus de 3 % du PIB en 2006 par des remboursements exceptionnels de la TVA et par la prise en charge de la dette de la compagnie des chemins de fer.

que ces derniers (graphique 2.3). Ce creusement de l'écart de revenu tient à une évolution moins favorable de la productivité du travail : en Europe, celle-ci a continué de ralentir plus ou moins en phase avec la tendance de l'après-guerre, alors qu'elle s'est accélérée aux États-Unis. L'Europe a accru l'utilisation de la main-d'œuvre : en fait, elle a réduit l'écart par rapport aux États-Unis sur ce front à mesure que les taux de chômage ont progressivement diminué — mais l'écart avec les États-Unis reste néanmoins substantiel, surtout en Europe continentale (graphique 2.4). Par ailleurs, du fait du vieillissement de la population européenne, il sera peut-être plus difficile de maintenir cette amélioration de l'utilisation de la main-d'œuvre, car une part croissante de la population se situera dans les tranches d'âge supérieures.

La faible productivité de l'Europe par rapport aux États-Unis tient en grande partie à l'adoption plus lente des nouvelles technologies, en particulier des technologies de l'information et de la communication⁴. Par rapport aux États-Unis, selon des études récentes de la BCE et du FMI, l'Europe dispose généralement de plus petits secteurs producteurs des technologies de l'information et de la communication, a moins investi dans le matériel et a enregistré une plus faible croissance de la productivité totale des facteurs dans des services utilisateurs des technologies de l'information et de la communication tels que le commerce de détail, le commerce de gros et la finance⁵. Ces observations soulignent qu'il importe de réformer les marchés de produits et du travail afin de réduire les obstacles à la concurrence et à l'innovation, ainsi que d'encourager une augmentation des dépenses de recherche et de développement. Si des progrès ont été accomplis dans ces domaines, il sera donc

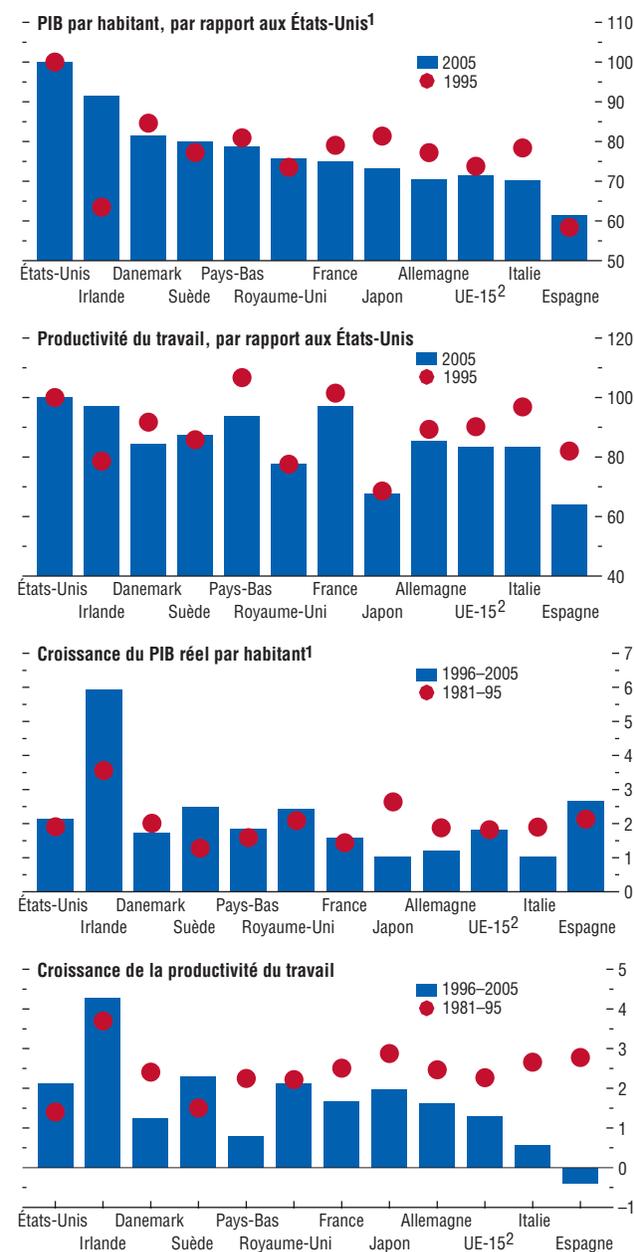
⁴Voir Gomez-Salvador *et al.* (2006) et Estevão (2004).

⁵Un autre facteur est peut-être l'utilisation accrue de la main-d'œuvre en Europe occidentale au cours des dix dernières années — qui implique un taux réduit d'accroissement de l'intensité capitaliste et peut-être une amélioration plus faible de la qualité de la main-d'œuvre, mais ce facteur ne peut expliquer pourquoi la productivité européenne est à la traîne de la productivité américaine en valeur absolue.

Graphique 2.3. Europe occidentale : la productivité n'augmente pas assez vite

(Pourcentages)

La croissance en Europe occidentale est à la traîne de celle des États-Unis depuis une dizaine d'années, car la productivité est insuffisante.



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

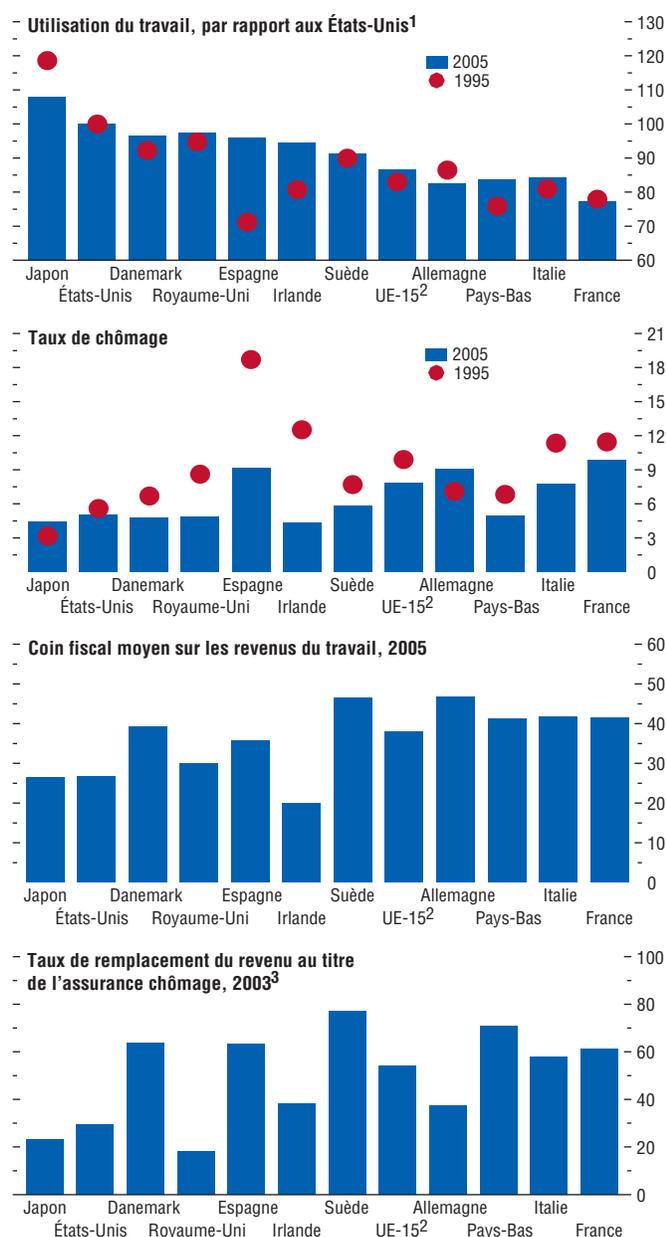
¹Produit intérieur brut, aux prix et à la PPA de 2000.

²Allemagne, Autriche, Belgique, Danemark, Espagne, Finlande, France, Grèce, Irlande, Italie, Luxembourg, Pays-Bas, Portugal, Royaume-Uni et Suède.

Graphique 2.4. Europe occidentale : accroître l'utilisation du travail

(Pourcentages)

L'utilisation du travail s'est accrue en Europe occidentale, avec une baisse des taux de chômage, mais reste à la traîne de celle des États-Unis. Dans les pays où le coin fiscal sur les revenus du travail est faible et l'assurance chômage moins généreuse, l'utilisation du travail est généralement plus élevée.



Sources : OCDE, *Perspectives économiques*; OCDE, base de données sur l'imposition des salaires; OCDE, base de données sur les droits à prestation et les taux bruts de remplacement; calculs des services du FMI.

¹Heures travaillées/population.

²Allemagne, Autriche, Belgique, Danemark, Espagne, Finlande, France, Grèce, Irlande, Italie, Luxembourg, Pays-Bas, Portugal, Royaume-Uni et Suède.

³Taux brut moyen de remplacement du revenu en première année pour les trois types de famille et deux niveaux de revenu.

important d'accélérer l'application de la directive sur les services, d'intensifier la concurrence dans les industries de réseau et de renforcer l'intégration financière. Les engagements pris dans le cadre de la stratégie de Lisbonne offrent un cadre de référence utile pour intégrer les plans nationaux et appliquer une véritable pression de groupe dans l'ensemble de la région.

Si l'utilisation de la main-d'œuvre a été accrue en Europe, de nouvelles réformes restent nécessaires pour combler l'écart avec les États-Unis, s'attaquer aux problèmes sociaux liés à la persistance d'un chômage élevé et compenser les effets négatifs du vieillissement de la population sur la taille de la population active. Dans une certaine mesure, une utilisation plus faible de la main-d'œuvre s'explique peut-être par une plus grande préférence pour les loisirs, mais le niveau beaucoup plus élevé du chômage, des restrictions plus abondantes du temps de travail et l'imposition élevée des revenus du travail indiquent tous que le résultat ne tient qu'en partie à des choix volontaires. Selon une analyse internationale de l'OCDE, les principaux facteurs qui découragent l'utilisation de la main-d'œuvre en Europe occidentale sont le coin fiscal élevé entre le coût du travail et la rémunération nette, ainsi que les dispositifs généreux d'indemnisation du chômage (voir Bassanini and Duval (2006)).

Les pays d'Europe occidentale qui ont réussi leurs réformes ont adopté des stratégies diverses pour accroître l'utilisation de la main-d'œuvre (voir encadré 2.2). Dans le modèle anglo-saxon, le coin fiscal est peu élevé pour les revenus du travail, le taux de remplacement est relativement bas pour les chômeurs et la protection de l'emploi est faible pour encourager des marchés du travail efficaces. Les pays scandinaves ont aussi obtenu un bon taux de réussite avec une politique quelque peu différente. Au Danemark, le système de «flexicurité» combine un marché du travail souple — avec une faible protection de l'emploi — et une protection du revenu généreuse à court terme, mais aussi des critères stricts d'admissibilité aux allocations à plus long terme et des politiques actives très complètes pour faciliter la recherche d'un emploi, tandis que la

Encadré 2.2. Les enseignements à tirer des réformes réussies du marché du travail en Europe

À partir du début des années 80, le chômage a augmenté brutalement dans de nombreux pays européens. Dans certains, il reste élevé aujourd'hui. Dans d'autres, cependant, la tendance s'est inversée de manière remarquable, avec une baisse spectaculaire du taux de chômage et une augmentation proportionnelle du taux d'emploi. Annett (à paraître) examine l'expérience de quatre pays (Danemark, Irlande, Pays-Bas et Royaume-Uni) qui ont obtenu des résultats remarquables sur leur marché du travail au cours de cette période. Aujourd'hui, ces pays affichent quatre des cinq plus faibles taux de chômage en Europe et ils ont aussi opéré la plus forte réduction du chômage sur vingt ans. La progression de l'emploi y est tout aussi impressionnante.

Si les réformes ont différé d'un pays à l'autre, elles ont en commun d'avoir cherché à améliorer les résultats du marché du travail d'une manière cohérente sur le plan interne et dans le temps. Elles ont toutes conduit à une *modération des salaires*, dans le sens d'une augmentation de l'offre de main-d'œuvre disponible à un taux de rémunération donné. D'un point de vue plus technique, la modération des salaires correspond à un déplacement vers l'extérieur de la courbe d'offre de main-d'œuvre (ou des salaires) — une offre supérieure à un salaire donné, le salaire étant défini comme le taux réel de rémunération horaire corrigé de la productivité et des variations conjoncturelles. Beaucoup de facteurs peuvent entraîner un déplacement vers l'extérieur de la courbe des salaires : 1) des changements d'attitude de la part des syndicats et des travailleurs, qui mettent davantage l'accent sur l'emploi; 2) une diminution des impôts sur le travail, qui permet aux travailleurs d'accepter des salaires bruts plus bas pour le même salaire net; 3) une réforme des allocations de chômage qui réduit le salaire d'acceptation (c'est-à-dire le salaire minimum auquel une personne accepterait un nouvel emploi plutôt que de rester au chômage et à la recherche d'un emploi); et 4) une réduction de l'emploi ou des salaires

Note : Anthony Annett est l'auteur principal de cet encadré.

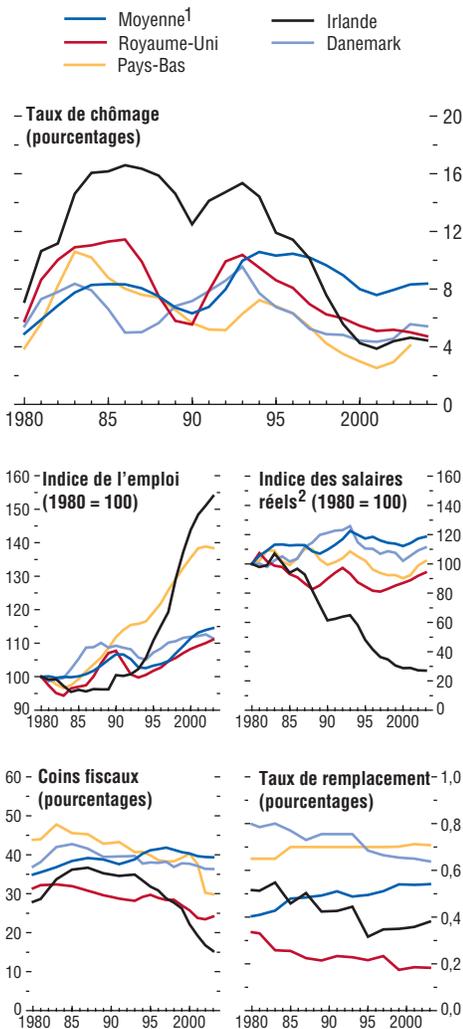
dans la fonction publique, qui réduirait aussi le salaire d'acceptation, étant donné que l'emploi dans le secteur public est un substitut de l'emploi dans le secteur privé. Sur vingt ans, l'Irlande, les Pays-Bas et le Royaume-Uni figurent parmi les pays de l'UE où la courbe d'offre de main-d'œuvre s'est le plus déplacée. Le Danemark a opéré ses réformes un peu plus tard, au milieu des années 90.

En Irlande et aux Pays-Bas, la modération des salaires a reposé sur des accords coordonnés entre les partenaires sociaux, au titre desquels les syndicats ont accepté de réduire leurs revendications salariales en échange d'un abaissement des impôts sur le travail. Il s'agissait d'un changement structurel majeur dans la stratégie des syndicats en matière de négociations salariales. Par contre, le Royaume-Uni a recouru dans un premier temps à une méthode moins consensuelle, mais une baisse des impôts sur le travail faisait aussi partie de la stratégie. Globalement, le coïncidence fiscale sur le travail a diminué considérablement dans ces pays sur vingt ans (voir graphique).

En outre, ces pays ont réformé leurs prestations, en réduisant le niveau des allocations de chômage, ou leur durée, ou en durcissant les critères d'admissibilité. Les prestations sont ainsi devenues moins généreuses au Royaume-Uni et aux Pays-Bas en particulier (ceux-ci ayant concentré leurs efforts sur la maladie et l'invalidité, ainsi que sur le chômage), tandis qu'en Irlande, elles n'ont pas progressé au même rythme que le revenu après impôts. Par ailleurs, le Danemark et les Pays-Bas ont réduit la durée maximale des allocations de chômage, alors que trois des quatre pays (l'exception étant l'Irlande) ont durci les critères d'admissibilité. Alors que l'Irlande et les Pays-Bas ont échangé la modération des salaires contre des baisses d'impôts, le Danemark a maintenu les prestations à un niveau élevé tout en en réduisant la durée et en durcissant les conditions d'admissibilité — les chômeurs sont tenus de participer à des programmes actifs du marché du travail et les exigences à cet égard ont été durcies progressivement. En accordant cette sorte d'«enjeu» aux travailleurs et aux autres parties intéressées, les

Encadré 2.3 (fin)

Indicateurs du marché du travail dans certains pays industrialisés



Source : estimations des services du FMI.
¹Moyenne non pondérée des dix autres pays de l'UE (hors Luxembourg).
²Salaires réels corrigés de la conjoncture et de la productivité. Moyenne non pondérée des dix autres pays de l'UE (hors Luxembourg et Autriche).

pouvoirs publics ont maintenu un large soutien au programme de réforme.

Un facteur commun des réformes réussies était la combinaison, en général, d'une compres-

sion des dépenses publiques et d'une baisse des impôts sur le travail. En fait, l'ajustement budgétaire et l'ajustement structurel se sont renforcés mutuellement, des périodes de rééquilibrage budgétaire de grande envergure coïncidant avec des déplacements de l'offre de main-d'œuvre. Les quatre pays ont opéré un ajustement substantiel pendant diverses périodes au cours des vingt dernières années, et trois d'entre eux (le Danemark étant l'exception) ont réduit la taille de l'État substantiellement. La réduction des salaires et des transferts publics, ainsi que l'abaissement des impôts sur le travail, ont encouragé les syndicats à accepter des salaires plus bas, avec pour conséquence une augmentation de la rentabilité, de l'emploi et de la croissance.

Un autre facteur commun était la grande importance accordée par ces pays à la souplesse des marchés du travail et de produits. Contrairement à bon nombre de leurs voisins européens, ces pays n'ont pas cherché à protéger les travailleurs par des lois rigoureuses de protection de l'emploi, et les marchés de produits ont été relativement déréglementés. Le modèle danois tant vanté de «flexicurité» assure les travailleurs contre une perte de revenu, mais pas contre une perte d'emploi.

Le document d'Annett (à paraître) étaye cette analyse par une étude économétrique. Deux équations simples sont calculées, la première mettant en rapport les salaires réels et les influences budgétaires, et la seconde l'emploi non public aux salaires et à la rigidité des marchés de produits et du travail. Un modèle de panel simple est calculé en différences premières pour 14 pays entre 1980 et 2003, avec des effets fixes par pays et des variables fictives annuelles. Il en ressort que l'ajustement budgétaire et les améliorations de l'offre de main-d'œuvre sont étroitement liés, et que l'évolution des salaires est sensible aux dépenses sociales, aux salaires publics et aux coïns fiscaux. Il est intéressant de noter que l'influence de la modération des salaires sur la croissance de l'emploi dépend du degré de réglementation des marchés de produits et du travail, la souplesse conduisant à une plus grande hausse de l'emploi.

Ces résultats sont conformes à ceux d'autres études récentes. Bien que les travaux empiriques sur les déterminants institutionnels de l'emploi et du chômage soient considérables, des travaux récents — résumés dans une étude de l'OCDE de Bassanini et Duval (2006) — indiquent que l'évolution du chômage structurel au cours des vingt dernières années peut s'expliquer dans une très large mesure par des facteurs tels que des allocations de chômage élevées et de longue durée, des coïns fiscaux élevés et une réglementation rigoureuse des marchés de produits. Par ailleurs, cette étude note aussi l'importance d'une série de réformes complémentaires, par opposition à des initiatives fragmentaires.

Globalement, ces résultats montrent qu'un mélange de réformes de l'offre de main-

d'œuvre, des marchés de produits et du budget qui se complètent et se renforcent, et qui sont cohérentes dans le temps, peut encourager une modération des salaires et accroître l'emploi. Il est possible de protéger les travailleurs de l'effet des réformes en abaissant les impôts sur le travail ou en offrant des allocations généreuses qui sont assorties de critères d'admissibilité stricts et de courte durée.

Les enseignements sont clairs pour les autres pays. Cependant, le cap des réformes dans chaque pays dépendra en fin de compte de ses propres institutions et circonstances. Zhou (2006), par exemple, montre comment le modèle danois est peut-être difficilement transférable dans d'autres pays, en partie à cause des dépenses budgétaires considérables qu'il implique.

Suède accorde plus d'importance à la modération salariale dans le cadre de négociations salariales centralisées et d'un large accord social. Des exemples récents ont souligné aussi l'importance des réformes complémentaires des marchés de produits (pour stimuler la création d'emplois) et d'un rééquilibrage budgétaire qui repose sur la maîtrise des dépenses (en partie pour dégager une marge de manœuvre permettant de réduire l'imposition du travail et d'accroître les dépenses consacrées aux politiques actives du marché du travail). Les pays où le chômage reste élevé peuvent tirer des enseignements de ces réussites pour établir des stratégies compatibles avec leur situation nationale, sociale et politique.

Pays industrialisés d'Asie : l'expansion japonaise reste en bonne voie

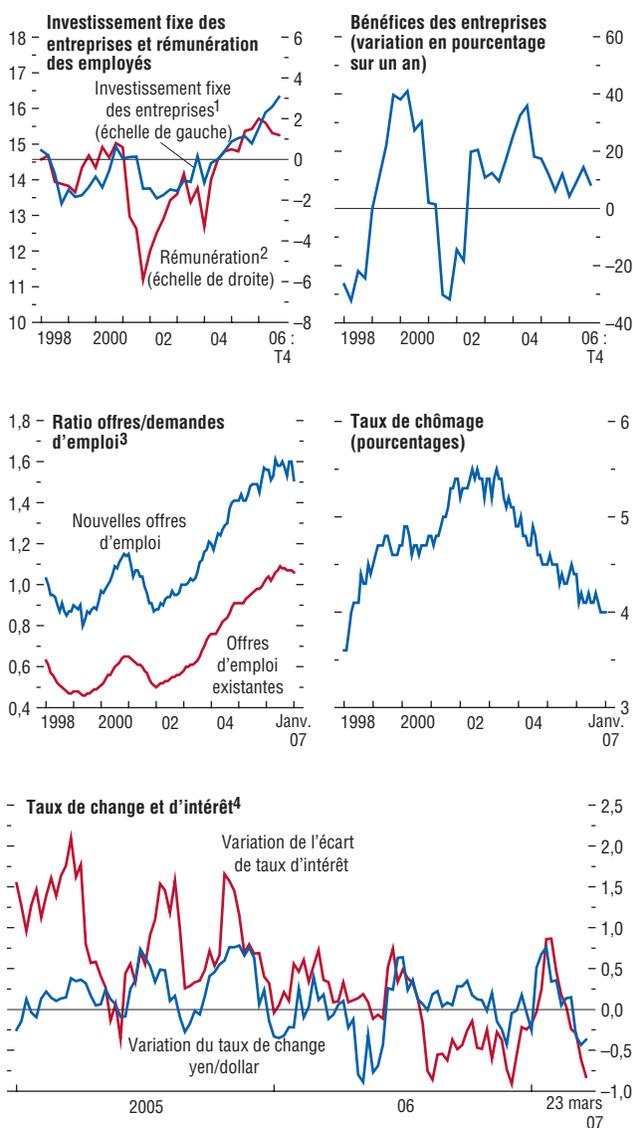
L'expansion japonaise a connu un passage à vide au milieu de 2006, principalement à cause d'une baisse inattendue de la consommation, mais la croissance a fortement rebondi au quatrième trimestre. La dynamique de l'économie reste robuste, avec une augmentation de l'invest-

tissement privé — soutenue par la vigueur des bénéfices, l'amélioration des bilans des entreprises et la reprise des prêts bancaires — et une accélération de la croissance des exportations. Pour 2006 dans son ensemble, le PIB réel a progressé de 2,2 %, soit un peu au-dessus de son potentiel.

Les perspectives à court terme dépendent dans une large mesure de la durabilité du rebond des dépenses de consommation au quatrième trimestre. Dans ce contexte, les paramètres fondamentaux semblent favorables (graphique 2.5). Si le taux de croissance des salaires mensuels réguliers a été faible au cours de l'année écoulée, l'augmentation de l'emploi — en particulier l'engagement de plus de travailleurs à temps plein — et des primes a contribué à une croissance soutenue de la rémunération globale des salariés qui ne s'est pas encore totalement reflétée dans la consommation globale. Comme les entreprises continuent de développer leurs capacités de production et d'engager des travailleurs, le chômage est tombé au plus bas depuis neuf ans et le ratio des offres d'emploi aux demandeurs d'emploi est passé à son niveau le plus élevé depuis 1992. Dans le contexte du redressement structurel du secteur

Graphique 2.5. Japon : comprendre l'évolution de la demande intérieure

La rémunération des salariés tend à augmenter lorsque l'investissement se redresse. La hausse des bénéfices des entreprises et les tensions sur le marché du travail indiquent que le ralentissement récent de la consommation est peut-être temporaire.



Sources : Bloomberg Financial Markets, LP; Haver Analytics; calculs des services du FMI.
¹En pourcentage du PIB.
²Variation en pourcentage sur un an.
³Ratio nouvelles offres d'emploi/nouvelles demandes d'emploi et ratio offres d'emploi existantes/demandes d'emploi existantes.
⁴Variation d'une moyenne mobile sur huit semaines du taux de change yen/dollar et variation de l'écart de taux d'intérêt entre les dépôts à un an en yen et en dollar.

des entreprises après des années de restructuration et de demande limitée de main-d'œuvre, ces tensions sur le marché du travail vont probablement se traduire de plus en plus par une hausse des salaires réels, qui viendra encore soutenir les dépenses des ménages.

En conséquence, la croissance du PIB réel japonais devrait se maintenir aux environs de 2¼ % en 2007. Un redressement de la consommation devrait compenser dans une large mesure le ralentissement des exportations qui résultera de l'affaiblissement attendu de la croissance mondiale. Les perspectives semblent avoir autant de chances d'être révisées à la hausse qu'à la baisse. Du côté positif, la vigueur des indicateurs dans le secteur des entreprises pourrait se traduire par un investissement et une embauche plus élevés que prévu, et une nouvelle baisse des cours du pétrole pourrait stimuler la consommation par son effet positif sur le revenu disponible. Du côté négatif, la vigueur à long terme des dépenses de consommation reste incertaine, tandis qu'un ralentissement plus brutal que prévu aux États-Unis pourrait peser sur les exportations nettes.

Alimenté par la forte croissance des exportations et le revenu des actifs étrangers, l'excédent des transactions courantes du Japon a augmenté pour atteindre près de 4 % du PIB en 2006, alors que le yen est tombé presque au plus bas depuis vingt ans en valeur effective réelle. Sur fond des changements structurels qui contribuent aux sorties de capitaux (y compris une diminution de la «préférence nationale» parmi les investisseurs nationaux), des facteurs importants de l'affaiblissement du yen au cours de l'année écoulée sont le creusement de l'écart de taux d'intérêt entre le yen et les autres monnaies principales, ainsi que la volatilité exceptionnellement faible sur les marchés des changes. La conjugaison de ces facteurs a encore accru l'attrait du yen comme monnaie de financement pour les investissements dans d'autres monnaies de marchés parvenus à maturité et parmi les pays émergents d'Asie. S'il est difficile de mesurer l'ampleur de ces sorties de capitaux, les données récentes semblent indiquer que le volume de ces opérations spéculatives sur écart de rendement a aug-

menté. En conséquence, les variations de l'écart entre les taux d'intérêt du yen et du dollar en particulier sont devenues un facteur de plus en plus important du taux de change yen-dollar. Les perspectives d'évolution des taux d'intérêt des principaux pays devraient donc continuer d'être un déterminant important des variations des taux de change.

La trajectoire probable des taux d'intérêt japonais est à son tour étroitement liée aux perspectives. L'inflation restant proche de zéro, la Banque du Japon a relevé prudemment, à juste titre, ses taux d'intérêt depuis qu'elle a abandonné sa politique de taux d'intérêt nul en juillet 2006, et son taux directeur est aujourd'hui voisin de ½ %. Si les taux d'intérêt finiront par devoir être portés à un niveau plus neutre, l'accompagnement monétaire ne devra être retiré que progressivement et sur la base de données confirmant la vigueur de l'expansion. L'adoption d'une politique monétaire plus neutre pourrait être soutenue par une plus grande transparence en ce qui concerne les objectifs d'inflation à moyen terme de la Banque du Japon, qui faciliterait un ajustement progressif des attentes du secteur privé en matière de taux d'intérêt. Cela permettrait aux investisseurs de dénouer leurs positions spéculatives sur écart de rendement sans provoquer de variations brutales des taux de change bilatéraux ou du volume des flux de capitaux vers les marchés des changes des pays émergents d'Asie.

Le redressement conjoncturel des recettes a conduit à une nouvelle baisse du déficit budgétaire (hors sécurité sociale) d'environ 0,8 point de PIB, à 4,3 % du PIB, en 2006. Le budget prévoit une réduction du solde primaire d'environ 1 point de PIB pour l'exercice 2007. Si le rééquilibrage semble être en avance sur le projet du gouvernement de dégager un excédent primaire pour l'administration centrale et les collectivités locales d'ici l'exercice 2011, les ratios brut et net d'endettement public, déjà élevés (respectivement 185 et 96 % du PIB), continuent d'augmenter. En conséquence, des efforts budgétaires autres que ceux déjà prévus dans le programme à moyen terme actuel seront

nécessaires pour orienter le ratio dette/PIB à la baisse. La marge de compression des dépenses étant limitée, les réformes budgétaires devront donc porter essentiellement sur les recettes. Il convient d'envisager de relever le taux de l'impôt sur la consommation et d'élargir l'assiette de l'impôt sur le revenu. En outre, le Japon fait face à d'énormes problèmes du fait du vieillissement rapide de sa population, et il est donc important d'opérer des réformes structurelles du côté de l'offre pour rehausser la croissance potentielle. Il est particulièrement important d'accroître la flexibilité et la productivité dans le secteur des biens non échangeables.

En Australie et en Nouvelle-Zélande, la croissance du PIB réel a ralenti légèrement en 2006 en raison de l'affaiblissement de la demande intérieure et d'une grave sécheresse en Australie. La croissance devrait se redresser en 2007-08. Si l'inflation ne fléchit pas comme prévu, les banques centrales devront peut-être encore durcir leur politique monétaire.

Pays émergents d'Asie : dans quelle mesure la région peut-elle tenir bon face à un ralentissement américain?

L'activité dans les pays émergents d'Asie continue d'augmenter rapidement, tirée par la très forte croissance en Chine et en Inde (tableau 2.3). En Chine, le PIB réel a progressé de 10,7 % en 2006 grâce à la vigueur de la croissance de l'investissement et des exportations, bien que le rythme de l'investissement en actifs fixes ait ralenti au second semestre de l'année sous l'effet du durcissement monétaire. L'encadré 2.3 examine la question de savoir si l'investissement très élevé en Chine est alloué de manière efficiente. En Inde, la croissance du PIB réel de 9,2 % a été portée par la vigueur de la consommation, de l'investissement et des exportations. Le ressort de la demande extérieure, en particulier dans le secteur électronique, a soutenu l'activité économique globale dans les nouvelles économies industrielles, y compris la Corée, où la croissance s'est accélérée. Les résultats des pays de l'ASEAN-4 ont varié. Le rythme de l'activité en Malaisie et en Thaïlande

Tableau 2.3. Pays d'Asie (échantillon) : PIB réel, prix à la consommation et solde des transactions courantes

(Variations annuelles en pourcentage, sauf indication contraire)

	PIB réel				Prix à la consommation ¹				Solde des transactions courantes ²			
	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008
Pays émergents d'Asie³	8,7	8,9	8,4	8,0	3,5	3,7	3,7	3,2	4,5	5,4	5,7	5,9
Chine	10,4	10,7	10,0	9,5	1,8	1,5	2,2	2,3	7,2	9,1	10,0	10,5
Asie du Sud⁴	8,7	8,7	8,1	7,5	5,0	6,4	6,4	4,6	-0,9	-2,2	-2,5	-2,4
Bangladesh	6,3	6,7	6,6	6,5	7,0	6,3	6,4	5,4	-0,3	0,9	0,7	—
Inde	9,2	9,2	8,4	7,8	4,2	6,1	6,2	4,3	-0,9	-2,2	-2,4	-2,3
Pakistan	8,0	6,2	6,5	6,5	9,3	7,9	6,5	6,0	-1,4	-3,9	-4,0	-3,6
ASEAN-4	5,2	5,4	5,5	5,8	7,3	8,2	4,3	4,0	2,1	4,8	4,2	3,5
Indonésie	5,7	5,5	6,0	6,3	10,5	13,1	6,3	5,3	0,1	2,7	1,8	1,3
Malaisie	5,2	5,9	5,5	5,8	3,0	3,6	2,6	2,5	15,2	15,8	15,3	14,3
Philippines	5,0	5,4	5,8	5,8	7,6	6,2	4,0	4,0	2,0	2,9	2,1	1,9
Thaïlande	4,5	5,0	4,5	4,8	4,5	4,6	2,5	2,5	-4,5	1,6	1,5	0,9
Nouvelles économies industrielles d'Asie	4,7	5,3	4,6	4,6	2,3	1,6	2,1	2,1	5,6	5,6	5,3	5,1
Corée	4,2	5,0	4,4	4,4	2,8	2,2	2,5	2,5	1,9	0,7	0,3	—
Hong Kong (RAS)	7,5	6,8	5,5	5,0	0,9	2,0	2,1	2,3	11,4	10,2	9,6	9,3
Singapour	6,6	7,9	5,5	5,7	0,5	1,0	1,5	1,5	24,5	27,5	27,1	26,6
Taiwan, province chinoise de	4,0	4,6	4,2	4,3	2,3	0,6	1,5	1,5	4,6	7,1	7,1	7,1

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

²En pourcentage du PIB.

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

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

s'est redressé. En Indonésie, la demande intérieure a commencé à se raffermir après les baisses des taux d'intérêt. Aux Philippines, les dégâts provoqués par un typhon dans l'agriculture ont conduit à un ralentissement temporaire de la croissance au quatrième trimestre de 2006, mais la dynamique de l'économie reste vigoureuse.

Quel serait l'effet d'un ralentissement plus brutal que prévu de l'économie américaine sur la région? Comme le souligne le chapitre 4, si la demande d'exportations asiatiques sera touchée, plusieurs facteurs semblent indiquer que l'effet global sera probablement relativement bien limité :

- Au stade actuel, l'économie américaine ralentit principalement à cause du secteur du logement, dont les effets sur la demande globale d'exportations asiatiques seront probablement modérés. Par contre, la demande mondiale de biens électroniques, qui est importante pour les exportations de la région, en particulier des nouvelles économies industrielles et des pays de l'ASEAN-4, est restée généralement soutenue en dépit d'une modération vers la fin de 2006.

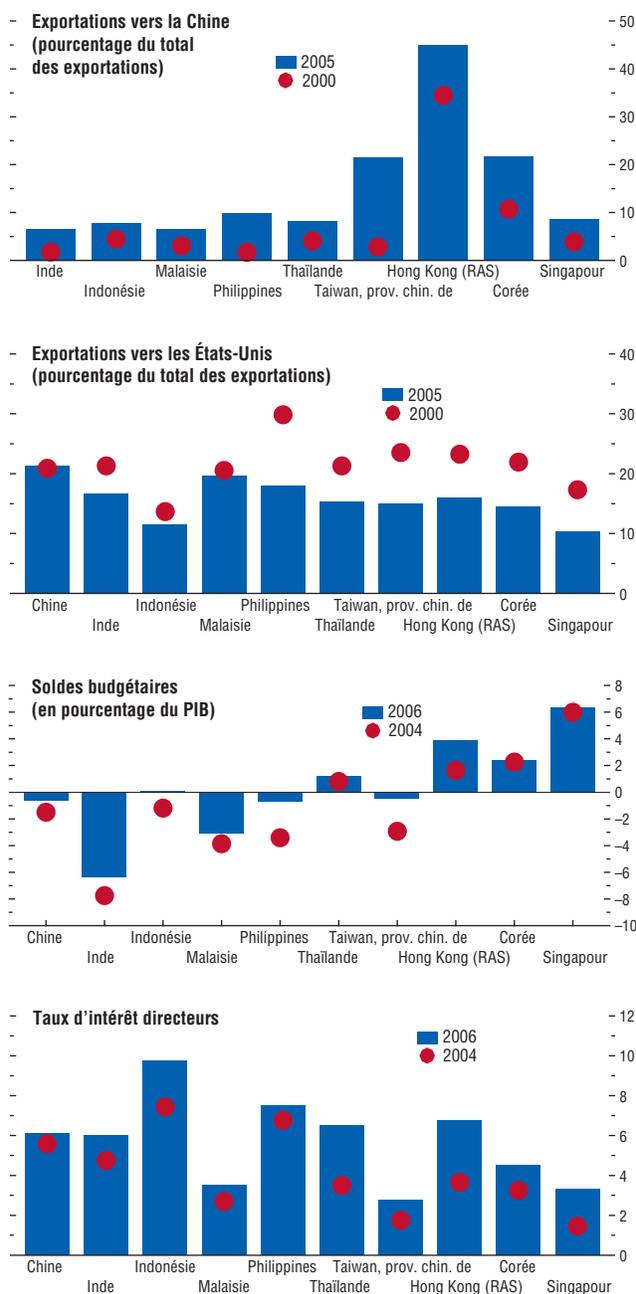
- L'importance des États-Unis en tant que destination des exportations est en baisse dans la plupart des pays, à l'exception importante de la Chine, et le rôle du commerce intrarégional est en hausse (graphique 2.6).
- Du fait de la baisse des tensions inflationnistes, il est possible de mener une politique monétaire anticyclique dans plusieurs pays. La politique budgétaire pourrait aussi contribuer à amortir un ralentissement de la demande extérieure dans quelques pays, bien que dans d'autres, comme en Inde, le rééquilibrage budgétaire demeure une priorité importante. Dans ces conditions, les perspectives de croissance à court terme dans la région restent très favorables. La croissance du PIB réel devrait s'affaiblir cette année et l'an prochain, mais demeurer élevée. Cela tient à un ralentissement en Chine et en Inde en réaction au durcissement de la politique économique, ainsi que dans les nouvelles économies industrielles du fait du fléchissement de la demande mondiale d'exportations. Cependant, un redressement de l'activité est attendu dans les pays de l'ASEAN-4 à mesure que

s'atténuent les effets du durcissement monétaire. Parmi les facteurs qui conduiraient à une révision à la hausse des prévisions figurent la possibilité que le ralentissement attendu en Chine ne se produise pas si l'effet du durcissement monétaire sur l'investissement s'avère temporaire, alors qu'en Inde, le secteur manufacturier et l'investissement pourraient s'emballer à court terme. Du côté négatif, un ralentissement plus brutal que prévu de la demande d'exportations asiatiques en général et des biens électroniques en particulier pourrait peser sur la croissance. Par ailleurs, les marchés financiers de la région, en particulier ceux qui semblent surévalués, restent vulnérables à une hausse imprévue de l'aversion au risque à l'échelle mondiale. Un risque connexe provient des entrées de capitaux dans de nombreux marchés régionaux au titre d'opérations spéculatives sur écart de rendement vis-à-vis du yen. Ces positions pourraient se dénouer rapidement si les investisseurs révisaient leurs anticipations des taux de change bilatéraux et des écarts de taux d'intérêt, surtout dans le contexte d'une hausse de la volatilité sur les marchés des changes. Il est encourageant de noter que l'augmentation récente de la volatilité du marché en Thaïlande après l'application d'un contrôle des entrées de capitaux ne s'est pas étendue ailleurs. En outre, la grippe aviaire continue de représenter un risque, bien que son effet soit plus difficile à quantifier.

Les tensions inflationnistes dans la région restent généralement bien contenues, le durcissement monétaire — et l'appréciation de la monnaie dans quelques pays — ayant limité les effets secondaires de la hausse des cours du pétrole l'an dernier, bien que la croissance rapide du crédit pose un problème dans plusieurs pays. La Banque populaire de Chine a réagi à la hausse de la liquidité intérieure et à la croissance rapide de l'investissement en relevant les taux créditeurs et débiteurs, en renforçant la gestion des liquidités et en relevant le coefficient des réserves obligatoires. Bien que l'investissement ait ralenti ces derniers mois, il reste élevé et un nouveau durcissement monétaire pourrait bien être nécessaire. En Inde, les tensions inflationnistes et la

Graphique 2.6. Pays émergents d'Asie : évaluer la résistance à un ralentissement mondial

Les économies de la région sont moins exposées directement aux États-Unis et plus à la Chine qu'au début de la décennie. La politique monétaire et, dans certains cas, la politique budgétaire sont en mesure, d'un point de vue conjoncturel, de faire face à un ralentissement de la demande des exportations.



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

Encadré 2.3. La Chine investit-elle trop?

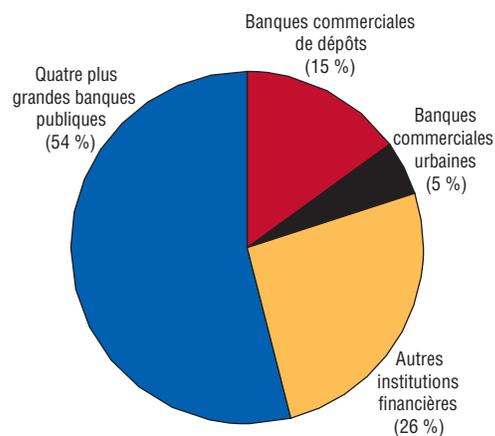
Le rythme fou de croissance de l'économie chinoise s'explique dans une large mesure par l'accumulation de capital (et les exportations). Le ratio investissement/PIB est élevé et en hausse ces dernières années, et il a dépassé 40 % en 2005. Toutefois, une partie de cet investissement, en particulier celui des entreprises publiques, n'est peut-être pas efficient. En d'autres termes, on pourrait obtenir la même production avec moins de capital, ce qui dégagerait des ressources pour d'autres usages. Une meilleure efficacité entraînerait une hausse de la rentabilité dans le secteur des entreprises et protégerait le bilan des banques qui financent les entreprises.

Il existe plusieurs raisons pour lesquelles les entreprises publiques sont peut-être moins efficaces que les entreprises privées. Elles sont sans doute confrontées à davantage d'ingérence administrative pour ce qui est des restrictions à l'embauche et au licenciement, et de l'adaptation de la ligne de produits à l'évolution du marché. Par ailleurs, il arrive souvent qu'elles ne disposent pas d'un régime de rémunération qui encourage leurs dirigeants à maximiser l'efficacité économique et décourage le surinvestissement et «l'agrandissement de l'empire», en dépit des progrès accomplis dans les réformes qui cherchent à lier la rémunération des cadres à leurs résultats. En outre, la médiocrité du gouvernement d'entreprise dans certaines entreprises publiques permet peut-être aux dirigeants de détourner des actifs pour leur propre bénéfice.

Le système financier chinois, qui est dominé par des banques contrôlées en majorité ou en totalité par l'État, favorise peut-être les entreprises publiques, même si les autorités s'efforcent d'accroître le caractère marchand de ces banques. Si la part des entreprises publiques dans la production est en baisse, environ un tiers en 2005, leurs emprunts auprès des banques intérieures représentent plus de la moitié du total des prêts accordés par ces banques (voir

Note : L'auteur principal de cet encadré est Shang-Jin Wei, qui s'inspire d'un document rédigé avec David Dollar.

Part dans les prêts nationaux, 2004



Sources : *Almanac of China's Finance and Banking* (2005); calculs des services du FMI.

premier graphique). Les entreprises où l'État est majoritaire se taillent aussi la part du lion dans les entreprises cotées sur les deux bourses chinoises. Le biais est peut-être lié en partie à la tendance des entreprises privées à être de plus petite taille et à prendre plus de risques, mais il est commun d'entendre des entreprises privées se plaindre des difficultés qu'elles rencontrent afin d'obtenir un financement pour un fonds de roulement à court terme et des investissements à long terme même si leur taille et leur profil de risque sont comparables à ceux de leurs homologues publics.

Aujourd'hui, environ la moitié de l'investissement en Chine est financée par les bénéfices non distribués des entreprises. Le recours des entreprises publiques aux prêts bancaires est proportionnellement plus faible que s'il en avait été autrement. Le niveau élevé des bénéfices non distribués dans les entreprises publiques s'explique peut-être par le fait que les dirigeants préfèrent agrandir leur entreprise plutôt que de donner le bénéfice supplémentaire à l'État sous la forme de dividendes.

Questions à étudier

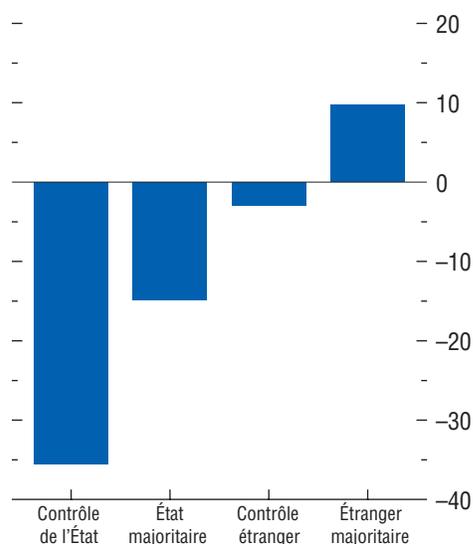
Dans ces conditions, plusieurs questions se posent. Existe-t-il un écart notable de rendement du capital entre entreprises selon leur actionnariat ou leur situation géographique? La Chine a-t-elle réussi à éliminer le biais qui existe en faveur des entreprises publiques dans son secteur financier après près de trente ans de réformes économiques? Quels gains pourraient résulter de l'élimination des inefficiences dans l'investissement?

Dans un nouveau document de travail, deux membres des services du FMI et de la Banque mondiale répondent à ces questions à l'aide de données tirées d'une enquête effectuée en 2005 auprès de 12.400 entreprises dans 120 villes situées dans toute la Chine (Wei and Dollar, 2007).

Pour chaque entreprise dans un secteur et un lieu donnés, les auteurs ont calculé le produit marginal du capital, c'est-à-dire la valeur ajoutée moins la rémunération du travail, divisée par le stock de capital. Le produit marginal du capital d'une entreprise est ensuite calculé à partir d'une série de variables représentant des paires secteur-temps et des lieux, ainsi qu'une série de variables représentant l'actionnariat. Les indicateurs secteur-année tiennent compte de la possibilité qu'en raison de chocs sur la demande ou l'offre dans un secteur/une année donnée le produit marginal du capital soit différent dans un secteur/une année particulière. Les indicateurs de l'actionnariat mesurent le produit marginal du capital de divers types d'actionnariat par rapport à celui d'entreprises privées. Ces types d'actionnariat sont mutuellement exclusifs : contrôle total de l'État, participation majoritaire de l'État, participation minoritaire de l'État, contrôle total de l'étranger, participation majoritaire de l'étranger (sans participation de l'État), participation minoritaire de l'étranger (sans participation de l'État) et contrôle collectif.

D'un point de vue théorique, les dirigeants assimilent le produit marginal du capital d'une entreprise à la somme du taux d'intérêt du marché, du taux d'amortissement et des distorsions du marché des capitaux auxquelles l'entreprise fait face. Si le capital est alloué

Produit marginal du capital selon l'actionnariat par rapport aux entreprises privées (Pourcentages)



Source : estimations des services du FMI.

de manière efficiente, le produit marginal du capital devrait être le même pour toutes les entreprises, quels que soient leur secteur, leur situation géographique et leur actionnariat. La différence entre le produit marginal du capital de deux entreprises du même secteur s'explique principalement par la différence de coût du capital. Par exemple, si les entreprises publiques reçoivent un traitement privilégié par rapport aux entreprises privées lorsqu'elles empruntent aux banques ou doivent obtenir l'approbation de l'État pour être cotées sur le marché boursier national, le produit marginal du capital des entreprises publiques sera plus faible que celui des entreprises privées en moyenne. Sur la base de ce cadre de référence, les auteurs évaluent trois types d'inefficience, ou biais, dans l'affectation du capital au niveau de l'actionnariat, de la situation géographique et du secteur, respectivement.

Encadré 2.3 (fin)

Il en ressort plusieurs observations intéressantes. Premièrement, et c'est le plus important, les entreprises contrôlées en totalité ou en majorité par l'État ont un rendement marginal du capital plus faible que les entreprises privées ou étrangères. La médiane pour les entreprises privées est de 63 %, contre 37 % et 52 % pour les entreprises contrôlées en totalité et en majorité par l'État, respectivement. Ces chiffres semblent tous élevés parce qu'ils sont calculés avant impôts et amortissement, et tiennent compte de toutes les autres distorsions du coût du capital. Le point essentiel est que le rendement du capital n'est pas le même quel que soit le type d'actionnariat, et que les entreprises publiques ont un rendement bien plus faible que les entreprises privées.

Les différences de rendement brut d'un type d'actionnariat à l'autre pourraient s'expliquer par le fait que les entreprises publiques sont surreprésentées dans des secteurs ou des endroits où le rendement est plus faible en raison de facteurs temporaires qui ne sont pas liés à l'actionnariat en tant que tel. Pour éviter que cette possibilité fausse l'interprétation des résultats, les auteurs utilisent un cadre statistique qui compare les entreprises ayant un actionnariat différent dans le même secteur et la même région. Avec ces corrections, les résultats font toujours état d'un rendement bien plus élevé — de 11 à 54 points, selon les spécifications — dans les entreprises privées par rapport à leurs homologues publics (voir deuxième graphique).

Deuxièmement, il existe un biais géographique significatif. Dans les provinces occidentales, en particulier la région du delta du Yangzi jiang (Shanghai, Jiangsu et Zhejiang) et du « cercle » de Bohai (qui englobe Beijing et Tianjin), le rendement du capital est plus élevé que dans le nord-ouest et le sud-ouest. Troisièmement, il existe aussi un biais sectoriel, bien

qu'il ne soit pas aussi significatif économiquement et statistiquement que les autres biais.

Implications pour l'action gouvernementale

Pour mesurer le coût global de l'allocation inefficace du capital, imaginons un transfert de X % du capital aujourd'hui employé par le secteur public aux entreprises privées, sans modifier l'allocation du travail (et d'autres moyens de production). Le montant du capital à transférer est choisi de manière à ce que le produit marginal du capital soit le même après le changement quel que soit le type d'actionnariat. Quel montant doit être transféré? Quel gain de valeur ajoutée globale pourrait apporter le changement? La réponse dépend de l'estimation de l'écart actuel entre les produits marginaux du capital, de la forme de la fonction de production et de quelques autres paramètres. Dans le cas de référence qui figure dans Wei and Dollar (2007), si l'allocation du capital est efficace, deux tiers du capital aujourd'hui employé par les entreprises publiques seraient transférés au secteur privé, ce qui rehausserait le PIB de 5 %. Avec une utilisation du capital plus efficace, le pays pourrait réduire substantiellement son taux d'investissement très élevé sans effet négatif sur son taux de croissance. Une telle amélioration de l'efficacité de l'investissement pourrait entraîner une augmentation plus rapide de la consommation des ménages et du niveau de vie.

Il existe plusieurs moyens de rendre plus efficace l'utilisation du capital. Outre réduire l'investissement dans les entreprises publiques moins efficaces, on pourrait continuer de réformer le système de motivation des dirigeants des entreprises publiques, notamment par la privatisation, de manière à ce que ceux-ci se comportent comme leurs homologues dans les entreprises privées qui maximisent leurs bénéfices. Par ailleurs, des réformes du secteur financier peuvent aussi favoriser une meilleure affectation du capital.

croissance rapide du crédit ont poussé la Banque de réserve de l'Inde à relever ses taux directeurs et le coefficient des réserves obligatoires pour

les banques. Les tensions inflationnistes restent fortes, un nouveau durcissement sera probablement nécessaire.

En dépit de la hausse des cours du pétrole, l'excédent des transactions courantes de la région a augmenté de près de 1 point (pour atteindre 5,4 % du PIB) en 2006, grâce à la forte croissance des exportations, notamment en Chine et dans les pays de l'ASEAN-4. Le déficit courant de l'Inde s'est creusé du fait de la montée des importations, due à la vigueur de la demande intérieure et au renchérissement du pétrole. L'excédent courant de la région devrait continuer à augmenter, mais plus lentement que ces dernières années, la Chine représentant une part substantielle de cette progression. Dans ce contexte, la flexibilité variable des taux de change dans la région suscite des préoccupations. Si plusieurs monnaies se sont appréciées (notamment le won coréen et le baht thaïlandais), d'autres n'ont guère varié ou même, comme le renminbi, se sont dépréciées légèrement en valeur effective réelle. Une appréciation plus prononcée du renminbi, en particulier, réduirait les craintes d'une perte de compétitivité suscitées par une appréciation de la monnaie dans d'autres pays, étant donné l'interdépendance croissante du commerce régional.

En 2006, les entrées massives de capitaux privés ont compliqué la gestion macroéconomique dans quelques pays de la région, alors que les entrées nettes restent proches de leurs niveaux du passé. En Corée, par exemple, les entrées de capitaux ont accru la liquidité et ont exercé une pression à la hausse sur le won. Les pays ont généralement réagi à ces entrées de capitaux en accumulant des réserves tout en permettant à leur monnaie de s'apprécier, et dans certains cas en libéralisant plus rapidement les sorties de capitaux. En Thaïlande, l'application généralisée d'un coefficient de réserves obligatoires non rémunérées aux entrées de capitaux en décembre 2006 a entraîné une baisse brutale de la confiance des investisseurs et ces mesures ont été annulées en partie par la suite. La libéralisation plus rapide des sorties de capitaux, y compris l'élimination des restrictions aux investissements étrangers par des institutions financières intérieures, et des baisses modestes des taux d'intérêt pourraient atténuer la pression exercée par les

entrées de capitaux tout en réduisant les distorsions dans l'affectation des ressources.

Les soldes budgétaires devraient continuer de se renforcer dans la plupart des pays de la région en 2007. Néanmoins, les priorités diffèrent d'un pays à l'autre. En Inde, au Pakistan et aux Philippines (en dépit des progrès substantiels dans la réduction de la dette ces dernières années dans les deux derniers pays cités), il reste essentiel de rendre la position budgétaire viable et de réduire les facteurs de vulnérabilité liés au niveau élevé de la dette publique et/ou du déficit budgétaire. En Inde, la hausse des recettes devrait entraîner une baisse du déficit de plus de 1 point de PIB (à 6,3 %) pour l'exercice 2007, mais, le ratio dette publique/PIB étant de 80 %, il reste prioritaire de poursuivre le rééquilibrage. De vastes réformes des dépenses et des recettes, notamment l'élimination des exonérations des impôts sur le bénéfice des sociétés et des impôts indirects, ainsi que des subventions qui ne sont pas essentielles, pourraient aider à atteindre les objectifs de rééquilibrage tout en créant une marge de manœuvre pour les dépenses prioritaires. Dans les autres pays, il existe plus de souplesse budgétaire pour réagir à l'évolution économique extérieure. En Chine, l'augmentation prévue des dépenses consacrées aux services sociaux, y compris les soins de santé, l'éducation et les retraites, contribuerait à réduire la demande de précaution d'épargne et à accroître le dynamisme de la consommation.

Amérique latine : accroître la productivité pour pérenniser la croissance

En Amérique latine, la croissance économique devrait ralentir à 4,9 % cette année, contre 5,5 % en 2006 (tableau 2.4). Ce ralentissement devrait être relativement généralisé — le Brésil et le Chili sont les exceptions — bien qu'une croissance de 7,5 % reste prévue en Argentine. La conjoncture extérieure devrait devenir un peu moins favorable : la croissance mondiale va ralentir et les cours du pétrole et des métaux baisser après les records observés en 2006. Les pays et les régions qui entre-

Tableau 2.4. Pays de l'Hémisphère occidental (échantillon) :
PIB réel, prix à la consommation et solde des transactions courantes
(Variations annuelles en pourcentage, sauf indication contraire)

	PIB réel				Prix à la consommation ¹				Solde des transactions courantes ²			
	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008
Hémisphère occidental	4,6	5,5	4,9	4,2	6,3	5,4	5,2	5,7	1,4	1,7	0,5	-0,2
Amérique du Sud et Mexique³	4,5	5,4	4,8	4,2	6,2	5,2	5,2	5,7	1,7	1,9	0,6	—
Argentine	9,2	8,5	7,5	5,5	9,6	10,9	10,3	12,7	1,9	2,4	1,2	0,4
Brésil	2,9	3,7	4,4	4,2	6,9	4,2	3,5	4,1	1,6	1,3	0,8	0,3
Chili	5,7	4,0	5,2	5,1	3,1	3,4	2,5	3,0	0,6	3,8	2,7	-0,2
Colombie	5,3	6,8	5,5	4,5	5,0	4,3	4,2	3,7	-1,6	-2,2	-2,3	-3,3
Équateur	4,7	4,2	2,7	2,9	2,1	3,3	2,8	3,0	1,7	4,5	0,4	0,7
Mexique	2,8	4,8	3,4	3,5	4,0	3,6	3,9	3,5	-0,6	-0,2	-1,0	-1,4
Pérou	6,4	8,0	6,0	5,5	1,6	2,0	1,0	2,0	1,3	2,6	0,7	0,4
Uruguay	6,6	7,0	5,0	3,5	4,7	6,4	6,0	5,0	—	-2,4	-3,3	-2,3
Venezuela	10,3	10,3	6,2	2,0	15,9	13,6	21,6	25,7	17,8	15,0	7,0	6,2
Amérique centrale⁴	4,3	5,7	5,0	4,6	8,4	7,0	5,8	5,3	-4,8	-4,8	-5,0	-5,2
Caraïbes⁴	6,5	8,3	5,4	4,2	6,7	8,0	5,7	5,4	—	2,1	1,7	-0,3

¹Comme c'est l'usage pour les *Perspectives de l'économie mondiale*, les variations des prix à la consommation sont données en moyennes annuelles, et non en glissement de décembre à décembre (comme dans certains pays). Les variations en glissement de décembre à décembre pour 2005, 2006, 2007 et 2008 sont, respectivement, pour le Brésil (5,7, 3,1, 3,9 et 4,3); pour le Mexique (3,3, 4,1, 3,7 et 3,3); pour le Pérou (1,5, 1,1, 2,0 et 2,0); et pour l'Uruguay (4,9, 6,4, 6,0 et 5,0).

²En pourcentage du PIB.

³Y compris la Bolivie et le Paraguay.

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

tiennent des liens commerciaux particulièrement étroits avec les États-Unis (Mexique, Amérique centrale et Caraïbes) et les gros exportateurs de pétrole et de métaux (Chili, Équateur, Pérou et Venezuela) seront les plus touchés. D'autre part, la baisse des cours du pétrole bénéficiera aux pays qui ne sont pas de gros exportateurs de produits de base (y compris de nombreux pays d'Amérique centrale et des Caraïbes). Par ailleurs, la vigueur des cours des céréales aidera les exportateurs de produits agricoles tels que l'Argentine et le Brésil.

Les politiques monétaires différentes qui sont menées dans les pays de la région constitueront aussi un déterminant important de la croissance. Au Chili, en Colombie et au Pérou, la banque centrale a relevé à juste titre les taux d'intérêt en 2006 pour limiter les tensions inflationnistes (bien que le taux directeur ait été abaissé de 25 points de base au Chili en janvier). Néanmoins, en dépit d'un ralentissement de la demande intérieure, il reste prévu que la croissance rebondira au Chili cette année, car les exportations se redresseront après une rupture d'approvisionnement dans le secteur minier. Ce-

pendant, au Brésil, la politique monétaire a été assouplie substantiellement au cours des dix-huit derniers mois et, l'inflation étant bien contenue, le cycle d'assouplissement devrait pouvoir être poursuivi. Conjugée aux initiatives annoncées récemment qui visent à accroître l'investissement, la baisse des taux d'intérêt devrait doper la demande intérieure et les données récentes semblent indiquer que l'activité se redresse déjà. En Argentine, il est prévu que la croissance demeurera vigoureuse. La stérilisation active par la banque centrale a permis de modérer la croissance de l'agrégat monétaire ciblé, bien que les taux d'intérêt réels à court terme restent négatifs et que la politique budgétaire accentue la pression de la demande.

Au stade actuel, les perspectives ont plus de chances d'être révisées à la baisse qu'à la hausse. Comme noté au chapitre 4, un ralentissement plus brutal que prévu aux États-Unis toucherait l'Amérique latine davantage que les autres régions. Une baisse plus prononcée des cours des produits de base ou un durcissement des conditions de financement sur les marchés internationaux pèserait aussi sur les perspectives de

croissance. Les dérapages de l'action gouvernementale qui sapent la confiance des investisseurs constituent une autre préoccupation, en particulier dans le contexte des pressions croissantes en faveur de mesures budgétaires populistes dans certains pays. En Équateur, les craintes concernant une éventuelle restructuration de la dette extérieure ont entraîné un creusement notable des marges sur la dette extérieure plus tôt dans l'année, mais celles-ci se sont rétrécies récemment.

Dans une perspective plus longue, la période 2004–06 a été la période de trois ans où la croissance a été la plus forte en Amérique latine depuis la fin des années 70, même si elle est restée à la traîne de celle des autres régions émergentes ou en développement. L'essentiel pour les pouvoirs publics est de tirer parti des réformes qui ont été opérées jusqu'à présent pour continuer d'accélérer la croissance, de bien ancrer la stabilité macroéconomique et de veiller à ce que les bénéfices de la croissance soient largement distribués. Les efforts déployés pour stimuler la croissance, promouvoir la stabilité et obtenir de meilleurs résultats sur le plan social se renforcent mutuellement. L'amélioration de la distribution du revenu est essentielle non seulement d'un point de vue social, mais aussi pour dégager un large appui aux réformes économiques et soutenir la dynamique de croissance⁶. Les réformes qui rehaussent le potentiel de croissance facilitent la réduction de la dette publique et le maintien d'une inflation faible, ce qui contribue à accroître la stabilité et à renforcer la confiance des investisseurs, et donc à accélérer la croissance.

De nombreux pays d'Amérique latine ont renforcé considérablement leur cadre de politique macroéconomique, réduisant ainsi les facteurs de vulnérabilité. Les dispositifs de ciblage de l'inflation mis en place dans plusieurs pays s'avèrent d'utiles points d'ancrage de la politique moné-

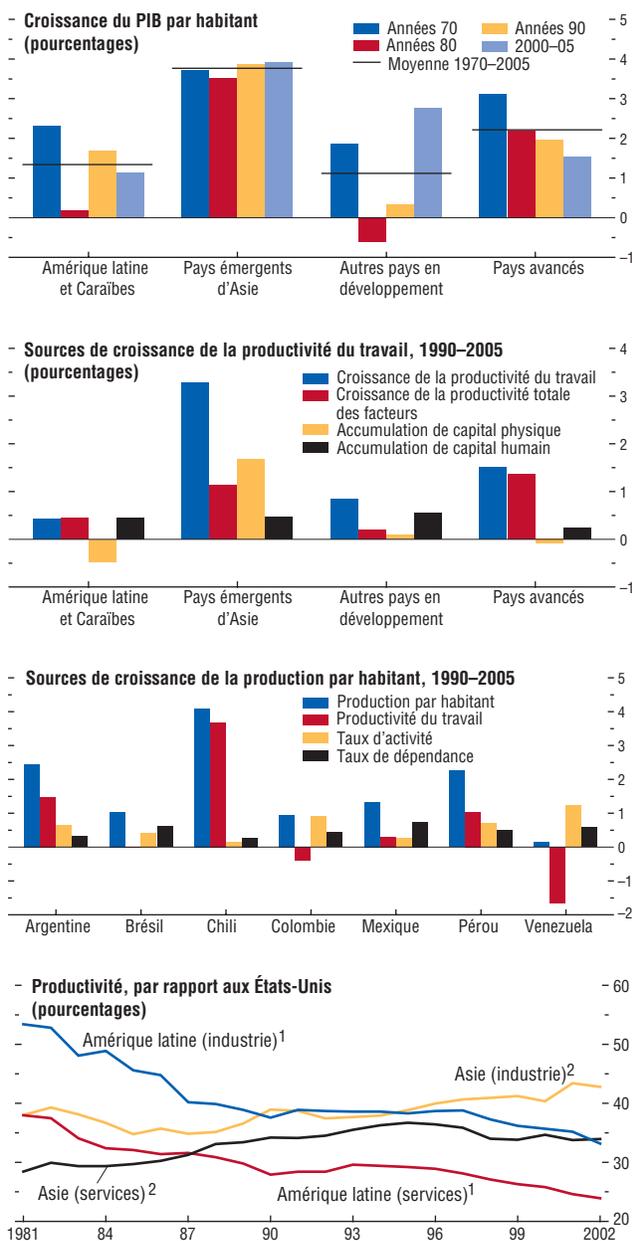
taire, et, en dehors du Venezuela, l'évolution de l'inflation est généralement favorable. En Argentine, l'inflation a reculé en 2006, mais les autorités continuent de recourir à des mesures administratives pour modérer les tensions sur les prix. Dans l'ensemble de la région, des progrès importants ont été accomplis dans le renforcement des positions budgétaires, la réduction de la dette publique et l'amélioration de la structure de celle-ci. Le compte des transactions courantes de la région est excédentaire depuis quatre ans et des volants de réserves considérables ont été accumulés. Ainsi, et avec des taux de change plus flexibles, la région devrait être mieux en mesure de résister à une évolution défavorable que dans le passé.

Cependant, la période à venir sera éprouvante et des décisions difficiles devront être prises. En particulier, la baisse des cours des produits de base pèsera sur les soldes des transactions courantes et des finances publiques et il sera plus malaisé de satisfaire les appels croissants à une augmentation des dépenses sociales dans les limites d'un budget global responsable. Dans ces conditions, une importance encore plus grande devra être accordée à la réforme budgétaire. En particulier, pour les pays où les recettes du secteur public en pourcentage du PIB sont faibles et/ou tributaires des exportations de produits de base (par exemple, le Mexique, le Pérou et le Venezuela), il faut chercher à élargir l'assiette de l'impôt, à réduire les exemptions fiscales qui bénéficient aux plus riches et à améliorer l'administration de l'impôt. Dans d'autres pays (y compris le Brésil et l'Équateur), il convient de s'attaquer aux rigidités du budget, telles que les recettes affectées et les dépenses obligatoires, qui empêchent de réaffecter les ressources vers les domaines prioritaires. Ces réformes budgétaires permettraient d'accroître les dépenses consacrées à des programmes sociaux bien ciblés, en s'inspirant du succès des programmes Oportunidades au Mexique, Bolsa Familia au Brésil et Chile Solidario au Chili. Ces programmes semblent très bénéfiques pour les pauvres, mais, à l'aune des dépenses publiques, leur taille est modeste par rapport aux autres

⁶Selon Berg, Ostry et Zettelmeyer (2006), une distribution plus équitable du revenu constitue un facteur important d'accroissement de la durée des périodes de croissance vigoureuse.

Graphique 2.7. Amérique latine : la productivité est à la traîne

En dépit du redressement récent, la croissance en Amérique latine reste à la traîne de celle des autres régions. Pour améliorer ses perspectives de croissance, la région doit accroître sa productivité, aujourd'hui décevante.



Source : calculs des services du FMI.

¹L'échantillon inclut le Brésil, le Chili, le Costa Rica, le El Salvador, le Honduras, la Jamaïque, le Panama, Trinité-et-Tobago et le Venezuela pour l'ensemble de la période. Pour 1991-2002, l'Argentine, l'Équateur, le Guatemala, le Mexique, le Nicaragua, le Pérou et la République Dominicaine sont inclus aussi.

²L'échantillon inclut la Chine, la Corée, l'Inde, le Japon, le Pakistan, les Philippines, Singapour et la Thaïlande.

programmes⁷. Au Venezuela, il faudra s'efforcer de freiner les dépenses publiques, qui ont augmenté exceptionnellement rapidement ces dernières années en réaction à la montée en flèche des recettes pétrolières.

Il sera essentiel d'accroître la très faible productivité pour accélérer durablement la croissance en Amérique latine (graphique 2.7; voir aussi l'édition d'avril 2007 des Perspectives économiques régionales de l'hémisphère occidental). La productivité du travail dans la région accuse un retard substantiel par rapport à celle des États-Unis et de l'Asie tant dans l'industrie que dans les services. Cette médiocrité relative est généralisée, le Chili étant la seule exception. Si les priorités varient d'un pays à l'autre, il sera important, pour accélérer la croissance de la productivité, d'opérer des réformes pour ouvrir davantage les économies, améliorer le climat des affaires, développer les circuits financiers afin de veiller à ce que des crédits soient disponibles pour financer des projets d'investissement à des taux d'intérêt compétitifs et limiter le rôle des entreprises publiques dans l'économie.

Pays émergents d'Europe : s'intégrer dans l'Union européenne

La croissance dans les pays émergents d'Europe s'est accélérée pour atteindre 6 % en 2006 (tableau 2.5). Les exportations sont restées vigoureuses, grâce à l'accélération de la croissance en Europe occidentale, en particulier en Allemagne, qui est le principal partenaire commercial, et à l'ouverture de nouvelles usines automobiles. Par ailleurs, la demande intérieure s'est accélérée : l'investissement a continué de bénéficier des entrées massives d'investissements directs étrangers, et la consommation a été dopée par la hausse de l'emploi et des salaires réels, ainsi que par les prêts liés à la persistance d'entrées massives de capitaux. Les déficits des transactions courantes

⁷Voir «Latin America: Between Populism and Modernity», allocution de Rodrigo de Rato, Directeur général du FMI, International Foundation for Liberty Conference, Cato Institute, Washington, 30 novembre 2006.

Tableau 2.5. Pays émergents d'Europe : PIB réel, prix à la consommation et solde des transactions courantes*(Variations annuelles en pourcentage, sauf indication contraire)*

	PIB réel				Prix à la consommation ¹				Solde des transactions courantes ²			
	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008
Pays émergents d'Europe	5,5	6,0	5,5	5,3	4,9	5,1	4,8	3,7	-5,3	-6,7	-6,6	-6,5
Turquie	7,4	5,5	5,0	6,0	8,2	9,6	8,0	4,3	-6,3	-8,0	-7,3	-6,8
Turquie non comprise	4,7	6,2	5,7	4,9	3,5	3,2	3,5	3,4	-4,9	-6,2	-6,3	-6,4
Pays baltes	9,0	9,7	8,7	7,0	4,2	4,8	4,9	4,8	-9,6	-15,3	-15,7	-14,9
Estonie	10,5	11,4	9,9	7,9	4,1	4,4	4,8	5,3	-10,5	-13,8	-12,9	-12,2
Lettonie	10,2	11,9	10,5	7,0	6,7	6,5	7,3	6,5	-12,7	-21,3	-23,0	-22,7
Lituanie	7,6	7,5	7,0	6,5	2,7	3,8	3,5	3,4	-7,1	-12,2	-12,3	-11,0
Europe centrale	4,4	5,7	5,2	4,7	2,4	2,1	3,1	3,0	-3,4	-3,9	-3,8	-4,0
Hongrie	4,2	3,9	2,8	3,0	3,6	3,9	6,4	3,8	-6,7	-6,9	-5,7	-4,8
Pologne	3,5	5,8	5,8	5,0	2,1	1,0	2,2	2,9	-1,7	-2,1	-2,7	-3,6
République slovaque	6,0	8,2	8,2	7,5	2,8	4,4	2,4	2,3	-8,6	-8,0	-5,7	-4,6
République tchèque	6,1	6,1	4,8	4,3	1,8	2,5	2,9	3,0	-2,6	-4,2	-4,1	-4,2
Europe du Sud et du Sud-Est	4,4	6,7	6,0	4,9	7,0	6,0	4,3	4,3	-8,7	-10,7	-10,8	-10,2
Bulgarie	5,5	6,2	6,0	6,0	5,0	7,3	5,3	3,6	-11,3	-15,9	-15,7	-14,7
Croatie	4,3	4,6	4,7	4,5	3,3	3,2	2,7	2,8	-6,4	-8,1	-8,3	-7,8
Malte	2,2	2,5	2,3	2,3	2,5	2,6	2,4	2,3	-10,5	-11,2	-11,5	-11,0
Roumanie	4,1	7,7	6,5	4,8	9,0	6,6	4,5	5,0	-8,7	-10,3	-10,3	-9,8
<i>Pour mémoire</i>												
Slovénie	4,0	5,2	4,5	4,0	2,5	2,7	2,7	2,4	-2,0	-2,3	-2,6	-2,5

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

²En pourcentage du PIB.

ont continué à se creuser, mais ont été amplement financés dans la plupart des pays, tandis que l'inflation mesurée par l'indice des prix à la consommation a été limitée dans l'ensemble à un niveau assez faible, la baisse des prix des carburants et l'appréciation de quelques monnaies ayant aidé à limiter la pression résultant de l'utilisation croissante des capacités et des tensions sur le marché du travail. Cependant, deux exceptions sont à noter dans ce tableau généralement positif. En Turquie, les craintes concernant le creusement du déficit des transactions courantes ont entraîné de fortes pressions à la baisse sur la lire pendant la correction des marchés émergents en mai-juin, qui a exigé un durcissement abrupt de la politique monétaire pour freiner l'inflation, et la croissance a ralenti par la suite. (Après la finalisation de la base de données des Perspectives de l'économie mondiale, les autorités turques ont publié des données selon lesquelles la croissance du PIB réel était de 6 % en 2006, au lieu de 5,5 % comme indiqué au tableau 2.5.) En Hongrie, le forint aussi a subi des pressions en mai-juin, car

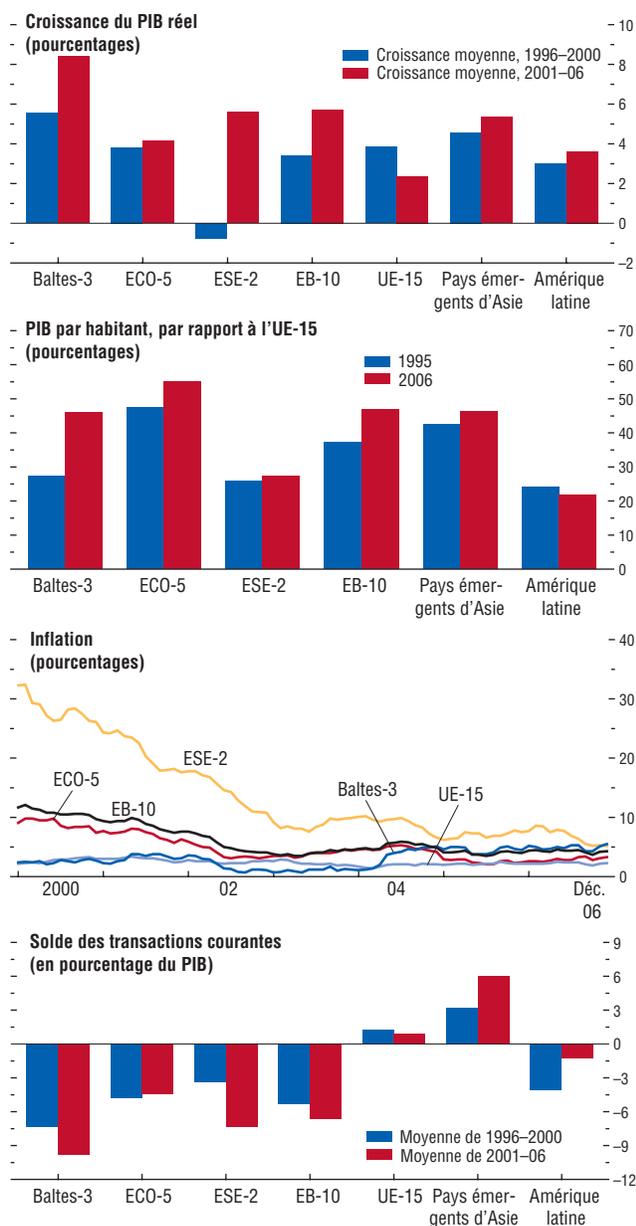
les marchés s'inquiétaient de la hausse brutale des déficits jumeaux (budgétaire et courant), si bien que le gouvernement a engagé un programme énergétique de rééquilibrage budgétaire sur plusieurs années.

La croissance dans les pays émergents d'Europe devrait ralentir modérément pour avoisiner 5,5 % en 2007, en grande partie à cause du ralentissement de l'expansion en Europe occidentale et du durcissement de la politique économique en Turquie et en Hongrie. De manière générale, l'inflation repartirait à la hausse (la Turquie étant la principale exception) du fait des tensions persistantes sur les ressources intérieures, alors que les déficits élevés des transactions courantes devraient continuer d'être financés par l'investissement direct étranger et d'autres entrées de capitaux privés. Les principaux risques de dégradation sont externes : les pays émergents d'Europe seront vulnérables à une décélération marquée en Europe occidentale — qui est la destination de deux tiers de leurs exportations — et à une détérioration

Graphique 2.8. Pays émergents d'Europe : convergence avec l'Union européenne¹

(Moyennes non pondérées)

La croissance rapide du PIB ces dix dernières années a permis de rapprocher les revenus par habitant de la moyenne de l'UE. L'inflation a convergé aussi. Le recours massif à l'épargne étrangère a soutenu la croissance, mais suscité des préoccupations si le processus de convergence ne se poursuit pas.



Source : calculs des services du FMI.

¹Baltes-3 : Estonie, Lettonie et Lituanie; Europe centrale et orientale (ECO-5) : Hongrie, Pologne, République slovaque, République tchèque et Slovaquie; Europe du Sud et de l'Est (ESE-2) : Bulgarie et Roumanie; Europe de l'Est et pays Baltes (EB-10) : Bulgarie, Estonie, Hongrie, Lettonie, Lituanie, Pologne, République slovaque, République tchèque, Roumanie et Slovaquie; UE-15 : Allemagne, Autriche, Belgique, Danemark, Espagne, Finlande, France, Grèce, Irlande, Italie, Luxembourg, Pays-Bas, Portugal, Royaume-Uni et Suède.

des conditions de financement sur les marchés internationaux, qui ferait en sorte que les investisseurs seraient moins disposés à continuer de financer leurs déficits courants élevés.

Le processus d'intégration dans l'Union européenne (UE) est un facteur essentiel des bons résultats persistants des pays émergents d'Europe ces dix dernières années. Avec l'adhésion de la Bulgarie et de la Roumanie en janvier 2007, dix pays de l'ancien bloc de l'Est sont devenus membres de l'UE depuis mai 2004, tandis que d'autres pays émergents d'Europe, parmi lesquels la Turquie, sont encore candidats. Ce processus d'élargissement a apporté des avantages économiques considérables aux nouveaux pays membres, en leur offrant de nouveaux débouchés en matière de commerce et d'investissement et en ancrant leurs réformes macroéconomiques et institutionnelles. Au cours des dix dernières années, la croissance du PIB dans ces pays a avoisiné en moyenne 5 %, grâce à des augmentations rapides de la productivité totale des facteurs, et le revenu par habitant s'est rapproché de la moyenne de l'UE (graphique 2.8; voir Schadler *et al.*, 2006).

La convergence a été particulièrement impressionnante dans les trois pays baltes, non seulement parce que leur situation de départ était moins favorable et que leurs partenaires commerciaux sont plus dynamiques, mais aussi parce qu'ils sont fermement résolus à rendre leur climat des affaires attrayant (la Lituanie et l'Estonie font partie des vingt pays qui obtiennent les meilleurs résultats dans la dernière enquête de la Banque mondiale sur la pratique des affaires, *Doing Business in 2006*) et à mener une politique macroéconomique de qualité (notamment un allègement de la pression fiscale et un engagement rapide à rattacher leur monnaie à l'euro). Les dix pays ont tous bénéficié d'un investissement direct étranger élevé (5 % du PIB en moyenne) — les entreprises ayant tiré parti d'une main-d'œuvre relativement bon marché mais très qualifiée dans un voisinage relativement sûr et familier — ainsi que de primes de risque relativement faibles. L'investissement direct étranger et les entrées massives de prêts bancaires et de

transferts de l'UE ont financé des déficits substantiels des transactions courantes, qui devraient être soutenables à condition que le processus de convergence se poursuive sans heurts, bien qu'ils demeurent une source de vulnérabilité considérable en cas de perturbations extérieures inattendues ou d'un affaiblissement du cadre de politique économique nationale.

Tous les nouveaux pays membres sont déterminés à faire partie de la zone euro, qui apporterait des avantages supplémentaires en termes d'intégration commerciale et de baisse des primes de risque. Cependant, en dépit de progrès dans la réduction de l'inflation, un seul pays (Slovénie) a satisfait jusqu'à présent au critère de Maastricht et a fait son entrée dans la zone euro (en janvier 2007). Quatre autres pays (les trois pays baltes et la République slovaque) participent au mécanisme de change européen II, une période transitoire de deux ans au moins pendant laquelle la monnaie nationale doit varier à l'intérieur de «marges de fluctuation normales» sans tensions graves. Ces pays sont bien placés pour respecter les critères budgétaires (maintenir un déficit budgétaire de moins de 3 % du PIB et une dette publique de moins de 60 % du PIB) et le critère des taux d'intérêt (un taux d'intérêt à long terme sur les obligations d'État dans une marge de 2 points de la moyenne des trois pays membres de l'UE ayant l'inflation la plus faible), mais il pourrait être plus difficile pour eux de satisfaire au critère d'inflation. Celui-ci exige que l'inflation annuelle ne dépasse pas de plus de 1½ point la moyenne des trois taux d'inflation les plus faibles au sein de l'UE — ce critère est particulièrement exigeant lorsque l'on sait que l'effet Balassa-Samuelson pourrait relever de 1½–2½ points l'inflation dans un pays qui vient d'accéder à l'UE alors que sa productivité rattrape celle de l'UE⁸. Parmi les autres facteurs qui compliquent cette tâche figurent les augmenta-

tions prévues des prix administrés, en particulier des produits énergétiques, et le poids élevé des produits alimentaires, dont les prix sont volatils, dans l'indice des prix à la consommation.

Dans les autres nouveaux pays membres, la date d'entrée dans la zone euro a été remise à plus tard. Ce retard s'explique en partie par les problèmes rencontrés pour satisfaire aux critères stricts de Maastricht, mais aussi par des doutes sur la question de savoir si des progrès suffisants sont accomplis pour garantir une souplesse suffisante pour vivre confortablement dans une union monétaire — des doutes nés en particulier dans les plus grands pays (République tchèque, Hongrie et Pologne). Si ces craintes sont compréhensibles — faute de flexibilité économique suffisante, le maintien de la compétitivité extérieure dans le cadre d'un régime de change fixe pourrait exiger des ajustements coûteux de la demande — il y aurait aussi des risques considérables si l'on se contentait de réformes et de mesures hésitantes vers l'union monétaire. Et surtout, l'entrée dans la zone euro offre le meilleur moyen de faire face aux déséquilibres entre les monnaies de libellé des actifs et des passifs qui ont résulté de l'augmentation rapide des prêts en monnaies étrangères ces dernières années, dans des pays comme la Hongrie et la Pologne.

Le ralentissement récent des réformes parmi les nouveaux pays membres depuis leur entrée dans l'UE suscite donc des préoccupations. Si leurs résultats des dix dernières années ont été impressionnants, leurs taux de croissance s'expliquent dans une large mesure par le rebond qui a suivi l'effondrement du COMECON, ainsi que par une conjoncture mondiale favorable qui a dynamisé la croissance dans les autres pays émergents aussi. Il sera essentiel à l'avenir de poursuivre les améliorations structurelles pour faciliter une convergence harmonieuse au sein de l'UE et garantir la compétitivité de ces pays à une échelle plus large. Il sera nécessaire en particulier d'assouplir les marchés du travail et de réduire les coins fiscaux considérables qui ont contribué à un chômage élevé — plus de 10 % encore en Pologne et dans la République slovaque. Il est prioritaire aussi de maîtriser

⁸L'effet Balassa-Samuelson implique une hausse du taux de change réel pour un pays où la croissance du secteur des biens échangeables est rapide par rapport à celle du secteur des biens non échangeables. Voir Buiter and Sibert (2006).

Tableau 2.6. Communauté des États indépendants : PIB réel, prix à la consommation et solde des transactions courantes*(Variations annuelles en pourcentage, sauf indication contraire)*

	PIB réel				Prix à la consommation ¹				Solde des transactions courantes ²			
	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008
Communauté des États indépendants	6,6	7,7	7,0	6,4	12,4	9,6	9,0	8,3	8,8	7,7	5,0	4,4
Bélarus	9,3	9,9	5,5	3,9	10,3	7,0	11,4	13,7	1,6	-4,1	-8,7	-6,4
Kazakhstan	9,7	10,6	9,0	8,1	7,6	8,6	8,8	6,8	-1,3	-1,4	-0,9	-0,4
Russie	6,4	6,7	6,4	5,9	12,7	9,7	8,1	7,5	10,9	9,8	6,2	5,0
Turkménistan	9,0	9,0	10,0	10,0	10,7	8,2	6,5	9,0	5,1	15,3	11,7	11,7
Ukraine	2,7	7,1	5,0	4,6	13,5	9,0	11,3	10,0	2,9	-1,7	-4,1	-5,5
CEI-7	12,1	14,6	14,8	12,8	12,2	11,8	12,7	11,9	2,7	7,4	11,6	17,0
Arménie	14,0	13,4	9,0	6,0	0,6	2,9	4,0	4,5	-3,9	-5,0	-5,5	-5,3
Azerbaïdjan	24,3	31,0	29,2	23,1	9,7	8,4	21,1	17,0	1,3	15,7	27,4	36,2
Géorgie	9,6	9,0	7,5	6,5	8,3	9,2	6,3	5,5	-5,4	-9,5	-15,2	-12,7
Moldova	7,5	4,0	4,5	5,0	11,9	12,7	11,4	8,9	-8,1	-8,3	-6,2	-5,7
Ouzbékistan	7,0	7,2	7,7	7,5	21,0	19,5	10,4	12,2	14,3	19,4	19,7	18,6
République kirghize	-0,2	2,7	6,5	6,6	4,3	5,6	5,0	4,0	-2,3	-16,8	-12,6	-10,8
Tadjikistan	6,7	7,0	7,5	8,0	7,3	10,1	11,4	9,2	-2,5	-2,5	-15,2	-15,3
<i>Pour mémoire</i>												
Exportateurs nets d'énergie ³	7,1	7,7	7,4	6,8	12,5	9,8	8,6	7,9	9,9	9,3	6,5	5,8
Importateurs nets d'énergie ⁴	4,5	7,7	5,4	4,7	12,0	8,5	10,8	10,1	1,6	-3,2	-6,0	-6,3

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

²En pourcentage du PIB.

³Azerbaïdjan, Kazakhstan, Ouzbékistan, Russie et Turkménistan.

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

les dépenses publiques, notamment en ciblant mieux les transferts sociaux, et de faire face à la pression exercée par le vieillissement rapide des populations sur le coût des retraites et des soins de santé.

Communauté des États indépendants : croissance vigoureuse mais diversification nécessaire

La croissance dans la Communauté des États indépendants (CEI) reste vigoureuse, grâce aux bons résultats des pays exportateurs d'énergie et à un redressement de l'activité dans les pays importateurs d'énergie, dont bon nombre ont bénéficié de la hausse des cours des produits de base hors carburants et de l'affermissement de la demande intérieure (tableau 2.6). S'il est prévu que la croissance du PIB réel ralentira, son rythme ne sera dépassé que par celui des pays émergents d'Asie parmi les régions principales. En Russie, la croissance devrait rester vigoureuse, bien que la production semble se situer à un

niveau voisin du potentiel disponible face à la robustesse de la demande intérieure. Cependant, la croissance de la production pétrolière a ralenti, du fait des investissements limités qui ont été engagés dans le passé. En Ukraine, la hausse des cours mondiaux de l'acier et la vigueur de la demande intérieure soutiennent le rebond de la croissance, mais le rythme de l'activité devrait ralentir sous l'effet des fortes augmentations du prix du gaz naturel importé et de la détérioration générale des termes de l'échange qui y est liée. Un rebond éventuel des cours du pétrole et une demande plus forte que prévu des principales exportations de produits de base hors pétrole pourraient entraîner une révision à la hausse des perspectives de l'ensemble de la région. Par contre, un ralentissement brutal de l'activité mondiale pourrait peser sur les exportations, même si la demande intérieure devrait tenir bon dans la plupart des pays.

Les soldes des transactions courantes se sont améliorés dans les pays exportateurs d'énergie tels que le Turkménistan et l'Azerbaïdjan. Dans

les autres pays, les soldes courants se sont détériorés en raison d'une hausse considérable du volume des importations, ainsi que de l'augmentation du coût des importations d'énergie (Ukraine et Géorgie) et de l'affaiblissement de la demande d'exportations spécifiques (Arménie). Le solde des transactions courantes de la région devrait rester solide, car la demande des principales exportations de la région devrait rester vigoureuse.

Du fait de la vigueur de la demande intérieure et de l'abondance des entrées de capitaux, l'inflation dans les pays de la CEI reste l'une des plus élevées du monde, en dépit d'une baisse dans plusieurs pays. En Russie, l'inflation mesurée par l'indice général des prix à la consommation a baissé de 2 points en 2006, en raison d'une augmentation moindre des prix administrés et d'une appréciation nominale du rouble, mais, à 9 %, elle est restée supérieure à l'objectif officiel de 8½ % à la fin de 2006. Pour ramener l'inflation à l'objectif de 8 % fixé pour 2007, il faudra laisser le rouble s'apprécier davantage en valeur nominale et durcir la politique budgétaire. En Ukraine, l'inflation s'est accélérée récemment pour dépasser 10 % après la répercussion de la hausse des prix des importations d'énergie. La politique monétaire doit jouer un rôle plus actif pour veiller à ce que la montée récente de l'inflation n'alimente pas une hausse des anticipations inflationnistes. Les mesures préliminaires prises par les autorités en vue d'adopter un régime de ciblage de l'inflation sont opportunes, mais il sera nécessaire d'assouplir progressivement le régime de change pour soutenir ce dispositif.

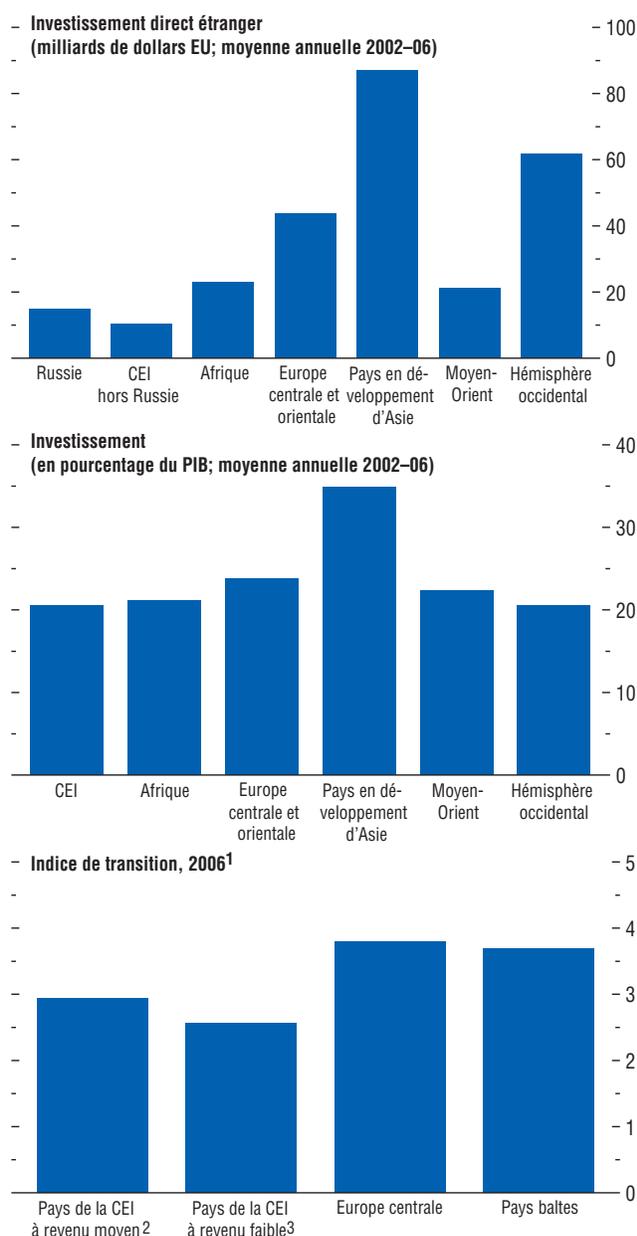
Les soldes budgétaires se sont détériorés dans plusieurs pays où les fortes augmentations des dépenses ont dépassé la hausse des recettes résultant de l'augmentation des recettes d'exportation et de l'accélération de l'activité intérieure. Dans quelques autres pays, la position budgétaire s'est améliorée. En Russie, bien que les dépenses se soient accélérées, le solde budgétaire primaire s'est amélioré, car une part élevée des recettes pétrolières supplémentaires a été placée dans le fonds de stabilisation. En Ukraine, les dépenses ont été maintenues en deçà des niveaux inscrits

au budget, alors que la croissance des recettes a été vigoureuse. De manière plus générale, alors que la demande intérieure est déjà vigoureuse, les pouvoirs publics devront veiller à éviter des augmentations excessives des dépenses publiques, surtout dans des domaines qui dopent la consommation — tels que les retraites et les salaires — et poussent l'inflation à la hausse. Dans les pays où il est possible d'accroître les dépenses publiques à moyen terme, les pouvoirs publics doivent veiller à ce que les dépenses servent à réaliser une croissance de qualité qui n'est pas liée au cycle des cours des produits de base et à ce qu'elles soient affectées de manière efficiente dans le contexte de capacités institutionnelles souvent faibles.

De manière plus générale, pour maintenir la croissance vigoureuse observée récemment, il conviendra de diversifier les sources de croissance en dehors des exportations des produits de base. La vigueur de la demande intérieure ces dernières années s'explique dans une large mesure par la consommation (alimentée par les entrées de capitaux), la croissance rapide du crédit et, dans quelques pays, la hausse des dépenses publiques au titre des retraites et des salaires. En dépit d'un investissement public considérable dans certains pays, principalement dans les industries extractives et les infrastructures de transport connexes, le ratio global de l'investissement au PIB dans les pays de la CEI reste relativement faible (graphique 2.9). Il est donc nécessaire d'attirer davantage d'investissements privés dans les secteurs autres que les produits de base. En particulier, l'investissement direct étranger est faible dans ces secteurs. Dans bien des pays de la région, le programme des réformes structurelles est loin d'avoir été mené à bien — par exemple, les réformes y sont bien plus lentes que dans les pays d'Europe centrale et les pays baltes — et le climat d'investissement doit encore être amélioré. Les grandes priorités sont de développer les circuits financiers et de diversifier les services financiers, de réformer la fonction publique et le secteur de l'énergie, de rendre les systèmes fiscaux plus favorables à la croissance et à l'investissement, de renforcer la protection des droits de

Graphique 2.9. Communauté des États indépendants (CEI) : de nouvelles réformes pour accroître l'investissement

La CEI attire relativement peu d'investissement direct étranger, alors que l'investissement global reste dominé par le secteur des ressources naturelles et les infrastructures de transport connexes. De nouvelles réformes sont nécessaires pour améliorer le climat d'investissement.



Sources : BERD, *Transition Report*; calculs des services du FMI.

¹L'indice de transition est la moyenne non pondérée de l'indice de privatisation à grande échelle, de l'indice de privatisation à petite échelle, de l'indice de restructuration des entreprises, de l'indice de libéralisation des prix, de l'indice des régimes de commerce et de change, de l'indice de concurrence, de l'indice de réforme bancaire et de libéralisation des taux d'intérêt, de l'indice des marchés de valeurs mobilières et des institutions financières non bancaires, et de l'indice global de réforme des infrastructures.

²Bélarus, Kazakhstan, Russie, Turkménistan et Ukraine.

³Arménie, Azerbaïdjan, Géorgie, Moldova, Ouzbékistan, République kirghize et Tadjikistan.

propriété, de réduire la corruption et l'intervention de l'État, ainsi que de renforcer les systèmes juridiques et réglementaires.

Afrique : maintenir la poussée récente de la croissance

Les perspectives économiques à court terme de l'Afrique restent très favorables, grâce à une croissance mondiale vigoureuse, aux progrès permanents dans la stabilisation macroéconomique, à l'effet bénéfique de l'allègement de la dette, à l'augmentation des entrées de capitaux, à la hausse de la production pétrolière dans plusieurs pays et à la vigueur de la demande de produits de base hors carburants. La croissance du PIB réel devrait s'accroître pour atteindre 6,2 % cette année, contre 5,5 % en 2006, avant de ralentir à 5,8 % en 2008 (tableau 2.7). L'inflation (en dehors du Zimbabwe) est en baisse, alors que les soldes des finances publiques et des transactions courantes sont excédentaires au niveau régional (bien que cela s'explique par les excédents élevés des pays exportateurs de pétrole).

En Afrique subsaharienne, l'accélération attendue de la croissance en 2007 est tirée par les pays exportateurs de pétrole (voir aussi l'édition d'avril 2007 des *Perspectives économiques régionales : Afrique subsaharienne*). Deux nouvelles usines de production seront mises en exploitation en Angola et en Guinée équatoriale, tandis que la production pétrolière du Nigéria, qui a été perturbée par des violences dans le delta du Niger, devrait s'être totalement redressée d'ici le milieu de l'année. La bonne tenue des recettes pétrolières stimule aussi la demande intérieure et la croissance dans le secteur non pétrolier. Au Nigéria, par exemple, le PIB hors pétrole a progressé de 8 % en moyenne ces trois dernières années. Après une forte expansion en 2006, la croissance dans les pays importateurs de pétrole devrait ralentir cette année, en raison principalement de l'évolution en Afrique du Sud, où le durcissement monétaire devrait freiner la demande intérieure. La baisse des cours du pétrole conduira à une amélioration des termes de l'échange dans quelques pays, alors que pour d'autres, le bénéfice

Tableau 2.7. Pays d'Afrique (échantillon) : PIB réel, prix à la consommation et solde des transactions courantes*(Variations annuelles en pourcentage, sauf indication contraire)*

	PIB réel				Prix à la consommation ¹				Solde des transactions courantes ²			
	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008
Afrique	5,6	5,5	6,2	5,8	8,4	9,5	10,7	10,4	1,8	2,2	0,1	—
Maghreb	4,0	4,5	4,4	5,0	1,5	3,1	4,0	4,1	11,9	14,4	8,6	8,1
Algérie	5,3	2,7	4,5	4,1	1,6	2,5	5,5	5,7	20,7	24,4	15,3	15,2
Maroc	1,7	7,3	3,5	5,8	1,0	3,3	2,0	2,0	1,7	3,9	2,1	0,5
Tunisie	4,0	5,3	6,0	6,0	2,0	4,5	3,0	2,9	-1,0	-2,8	-2,2	-2,1
Afrique subsaharienne	6,0	5,7	6,8	6,1	10,5	11,5	12,7	12,2	-1,1	-1,3	-2,2	-2,1
Corne de l'Afrique³	9,3	11,5	9,1	8,7	7,7	9,3	12,4	8,8	-9,7	-13,6	-11,2	-7,0
Éthiopie	10,3	10,6	6,5	6,6	6,8	12,3	17,0	12,9	-8,6	-11,6	-10,0	-6,6
Soudan	8,6	12,2	11,1	10,2	8,5	7,2	9,2	6,0	-10,5	-14,5	-11,5	-7,0
Région des grands lacs³	6,2	5,5	6,4	6,5	11,5	9,7	8,2	5,4	-4,5	-5,8	-7,0	-7,2
Congo, Rép. dém. du	6,5	5,1	6,5	6,9	21,4	13,2	17,4	8,9	-10,0	-7,5	-10,3	-9,3
Kenya	5,8	6,0	6,2	5,8	10,3	14,1	4,1	3,5	-3,0	-3,3	-4,1	-3,9
Ouganda	6,7	5,4	6,2	6,5	8,0	6,6	5,8	4,2	-2,1	-4,1	-4,4	-7,9
Tanzanie	6,8	5,9	7,3	7,6	4,4	5,8	5,5	5,0	-5,2	-9,3	-11,0	-11,2
Afrique du Sud³	7,0	6,6	12,6	7,6	31,1	47,7	55,5	60,2	3,4	5,0	2,0	0,9
Angola	20,6	15,3	35,3	16,0	23,0	13,3	10,2	5,9	13,5	10,5	4,0	2,8
Zimbabwe	-5,3	-4,8	-5,7	-3,6	237,8	1.016,7	2.879,5	6.470,8	-11,2	-3,9	-0,8	0,2
Afrique de l'Ouest et Afrique centrale³	5,6	4,4	5,8	6,0	11,5	7,4	6,8	6,7	2,5	5,1	3,5	2,4
Ghana	5,9	6,2	6,3	6,9	15,1	10,9	9,4	8,8	-7,0	-8,2	-8,4	-7,9
Nigéria	7,2	5,3	8,2	6,7	17,8	8,3	7,9	9,1	9,2	12,2	9,7	7,6
Zone franc CFA³	4,5	3,0	4,2	5,3	4,4	3,5	2,8	2,7	-1,9	-0,4	-1,4	-1,9
Cameroun	2,0	3,5	4,0	4,1	2,0	5,3	1,5	1,9	-3,4	-0,5	-2,1	-3,0
Côte d'Ivoire	1,5	1,4	1,7	3,3	3,9	1,6	2,0	3,0	-0,1	1,2	1,1	0,7
Afrique du Sud	5,1	5,0	4,7	4,5	3,4	4,7	5,5	4,9	-3,8	-6,4	-6,4	-6,0
<i>Pour mémoire</i>												
Pays importateurs de pétrole	4,8	5,3	4,8	5,2	8,2	11,1	12,3	12,1	-3,4	-4,2	-4,4	-4,2
Pays exportateurs de pétrole ⁴	7,6	5,9	9,5	7,3	8,9	5,9	7,1	6,5	11,1	12,6	7,6	6,8

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

²En pourcentage du PIB.

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

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

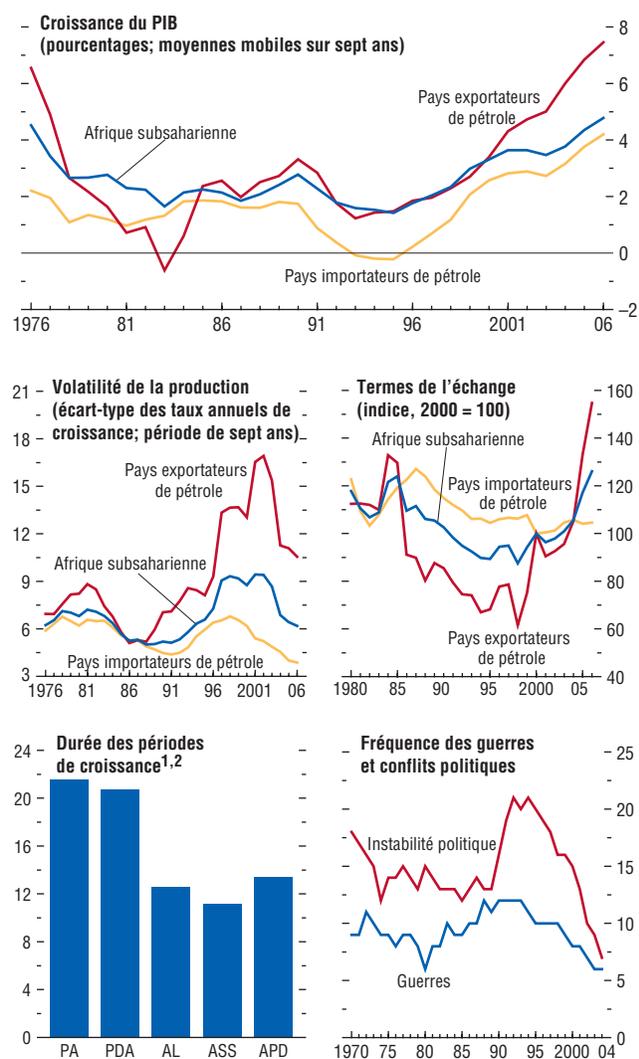
sera compensé par la baisse des cours des métaux. Dans les pays du Maghreb, la croissance devrait ralentir au Maroc (après une récolte record en 2006), mais en Algérie l'activité devrait rebondir sous l'effet du redressement de la production d'hydrocarbures après des travaux d'entretien en 2006 et de l'augmentation de l'investissement du secteur public.

Cependant, ces perspectives favorables ont un peu plus de chances d'être révisées à la baisse qu'à la hausse. Si la rotation actuelle de la croissance des États-Unis vers la zone euro n'aura probablement pas un effet significatif sur l'Afrique subsaharienne (les États-Unis et la zone euro représentant chacun environ 25 % des

exportations), un ralentissement plus brutal que prévu de la croissance mondiale mettrait à mal la région, en particulier par son effet sur les cours des produits de base. Les exportations des pays de la zone franc seraient touchées aussi par une nouvelle appréciation de l'euro. Il existe aussi des risques spécifiques à certains pays. Au Nigéria, la violence dans la région du delta du Niger pourrait empêcher la production pétrolière de se redresser comme prévu dans le scénario de référence. En Afrique du Sud, la forte croissance de la demande intérieure a poussé le déficit des transactions courantes à 6½ % du PIB et l'inflation s'est rapprochée de la limite supérieure de la fourchette cible de 3-6 %. La banque centrale

Graphique 2.10. Afrique subsaharienne : la croissance peut-elle être pérennisée?

L'Afrique subsaharienne enregistre aujourd'hui une croissance vigoureuse. Si cela s'explique en partie par une évolution favorable des termes de l'échange, la croissance est rapide aussi dans les pays importateurs de pétrole. Il s'agit maintenant de pérenniser cette dynamique, ce que la région n'a pas été en mesure de faire dans le passé. Un climat politique plus stable devrait aider à maintenir une croissance élevée.



Sources : Berg, Ostry, and Zettelmeyer (2006); calculs des services du FMI.

¹PA : pays avancés; PDA : pays en développement d'Asie; AL : Amérique latine; ASS : Afrique subsaharienne; APD : autres pays en développement.

²Voir Berg, Ostry, and Zettelmeyer (2006). Une période de croissance est définie comme une accélération statistiquement significative de la croissance suivie par une période pendant laquelle la croissance par habitant atteint en moyenne 2 % au moins.

a durci à juste titre sa politique monétaire, mais de nouveaux relèvements des taux d'intérêt pourraient encore être nécessaires pour neutraliser les tensions inflationnistes, ce qui pourrait entraîner un ralentissement plus brutal de la croissance.

Étant donné l'importance de l'Afrique du Sud, en particulier pour le reste de l'Afrique australe, les autres pays pourraient en souffrir⁹.

Depuis le début de la décennie, la croissance du PIB réel en Afrique subsaharienne a atteint en moyenne un peu plus de 4½ % par an : il s'agit de la période de sept ans où la croissance a été la plus vigoureuse depuis le début des années 70, alors que la variabilité de la production a diminué (graphique 2.10). Cela entretient l'espoir que l'Afrique est entrée dans une période de croissance vigoureuse et soutenue qui commencera à faire reculer davantage la pauvreté, qui reste extrêmement élevée sur le continent¹⁰. Cependant, la forte croissance du début des années 70 a été suivie de vingt années de stagnation pendant lesquelles la région a eu du mal à faire face à une détérioration des termes de l'échange, à une inflation élevée et à des périodes de conflits et d'instabilité politique. En fait, l'Afrique regorge d'exemples de pays où la croissance s'est accélérée pendant de courtes périodes. Selon des données empiriques, les périodes de croissance en Afrique subsaharienne commencent à une fréquence plus ou moins la même que dans les autres régions, mais leur durée est considérablement plus courte, et elles se terminent généralement par de terribles effondrements de la production (Berg, Ostry, and Zettelmeyer, 2006)¹¹.

⁹Selon Arora et Vamvakidis (2005), un ralentissement de 1 point de la croissance sud-africaine va de pair avec un ralentissement de ½ à ¾ de point dans le reste de l'Afrique subsaharienne.

¹⁰Sur la base de la tendance actuelle, et en dépit de l'accélération de la croissance, seul un petit nombre de pays africains atteindront l'objectif du Millénaire pour le développement (OMD) de réduction de moitié de la pauvreté extrême d'ici 2015 (voir *Rapport sur le suivi mondial, 2006*).

¹¹Selon Becker et Mauro (2006), les fortes baisses de la production dans les pays en développement sont provoquées le plus souvent par une détérioration sensible des termes de l'échange.

Dans ces conditions, la question est de savoir comment maintenir et en fait accélérer la croissance actuelle en Afrique subsaharienne. Si les conflits armés et l'instabilité politique continuent de menacer les perspectives dans plusieurs pays, leur fréquence dans l'ensemble de la région a diminué au cours des dix dernières années. En conséquence, ce sont les politiques économiques et non l'évolution sociopolitique qui devraient être le principal déterminant du maintien d'une croissance vigoureuse. À cet effet, il sera essentiel de pérenniser l'amélioration récente de la stabilité macroéconomique, mais ce sera une tâche difficile, en particulier dans les pays exportateurs de pétrole où la hausse des recettes pétrolières a créé de fortes pressions en faveur d'une augmentation des dépenses publiques¹². Il faudra aussi mettre de plus en plus l'accent sur l'exécution de réformes structurelles qui aideront à mettre en place des économies de marché dynamiques.

La poursuite de la libéralisation du commerce est essentielle à cette fin, tant à cause de son effet direct sur la concurrence dans l'économie nationale que par l'amélioration de la qualité des institutions qui en résulte (voir l'édition de septembre 2005 des *Perspectives*). Les réformes du régime de commerce ont accru l'ouverture des économies d'Afrique subsaharienne sur l'extérieur depuis le milieu des années 90, mais les régimes de commerce de la région restent en général plus restrictifs que ceux des économies dynamiques d'Asie¹³. Il faudra aussi que la communauté internationale améliore l'accès des exportations de l'Afrique subsaharienne à ses marchés. Le décaissement de l'aide promise par les pays avancés aidera aussi à pérenniser la croissance et à atteindre les OMD.

¹²Voir le chapitre 3 de l'édition d'avril 2007 des *Perspectives économiques régionales : Afrique subsaharienne* pour un examen des problèmes macroéconomiques rencontrés par les pays africains exportateurs de pétrole.

¹³Par exemple, selon Johnson, Ostry et Subramanian (2007), le coût bureaucratique en termes de nombre de documents et de jours qu'il faut pour entreprendre des activités d'importation et d'exportation est particulièrement élevé en Afrique subsaharienne.

Le renforcement des institutions et l'amélioration du climat des affaires stimuleront l'activité du secteur privé et réduiront la dépendance de ces économies à l'égard des produits de base (voir aussi encadré 2.5 de l'édition d'avril 2007 des *Perspectives économiques régionales : Afrique subsaharienne*). À l'heure actuelle, les pays d'Afrique subsaharienne figurent généralement en queue de classement dans les enquêtes de la Banque mondiale sur la pratique des affaires, bien que des réformes soient en cours dans quelques pays¹⁴. Le développement des secteurs producteurs de produits autres que les produits de base non seulement créerait des emplois bien nécessaires, mais réduirait aussi la vulnérabilité de la région aux variations des termes de l'échange. Il est nécessaire aussi d'accroître les dépenses pour faire face aux goulets d'étranglement dans les infrastructures, ainsi que d'améliorer l'éducation et les soins de santé, ce qui devrait être possible grâce à l'augmentation de la richesse pétrolière et au récent allègement de la dette. Néanmoins, les dépenses doivent cadrer avec la capacité d'absorption et les objectifs macroéconomiques, et s'accompagner d'une amélioration de la gestion financière afin d'éviter des gaspillages.

Moyen-Orient : tirer plus grand parti de l'envolée des cours du pétrole

Les pays exportateurs de pétrole du Moyen-Orient ont enregistré une nouvelle année de croissance vigoureuse en 2006, avec des soldes courants et budgétaires élevés (tableau 2.8). Les recettes pétrolières ont continué d'augmenter rapidement, bien que le rythme ait été modéré par la baisse des cours du pétrole depuis août et des réductions de la production en fin d'année dernière parmi les pays membres de l'Organisation des pays exportateurs de pétrole (OPEP). La forte expansion globale du secteur hors

¹⁴Dans l'enquête de 2007, le Ghana et la Tanzanie figuraient parmi les dix meilleurs réformateurs du monde, alors que onze autres pays ont aussi commencé à simplifier leur réglementation des affaires, ce qui devrait apparaître dans les indicateurs de l'an prochain.

Tableau 2.8. Pays du Moyen-Orient (échantillon) : PIB réel, prix à la consommation et solde des transactions courantes*(Variations annuelles en pourcentage, sauf indication contraire)*

	PIB réel				Prix à la consommation ¹				Solde des transactions courantes ²			
	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008
Moyen-Orient	5,4	5,7	5,5	5,5	7,1	7,9	10,6	8,7	18,8	18,1	12,1	10,7
Pays exportateurs³	5,7	5,5	5,3	5,2	6,8	8,9	10,4	8,5	21,7	20,9	14,4	12,9
Arabie Saoudite	6,6	4,6	4,8	4,0	0,7	2,3	2,8	2,0	29,3	27,4	19,7	17,1
Iran, Rép, islamique d'	4,4	5,3	5,0	5,0	12,1	14,6	17,8	15,8	7,4	6,7	6,0	4,7
Koweït	10,0	5,0	3,5	4,8	4,1	3,0	2,8	2,6	40,5	43,1	34,4	32,3
Levant	4,2	5,9	5,9	6,1	7,8	5,3	10,7	9,0	-1,1	-1,9	-2,5	-3,8
Égypte	4,5	6,8	6,7	6,6	8,8	4,2	12,3	10,7	3,2	0,8	0,7	-1,5
Jordanie	7,2	6,0	6,0	6,0	3,5	6,3	5,7	3,5	-17,8	-16,0	-14,6	-15,0
Liban	1,0	—	1,0	3,5	-0,7	5,6	3,5	2,5	-11,7	-6,8	-11,0	-10,0
République arabe syrienne	2,9	3,0	3,3	4,7	7,2	10,0	8,0	5,0	0,8	-1,2	-3,4	-3,0
<i>Pour mémoire</i>												
Israël	5,2	5,1	4,8	4,2	1,3	2,1	-0,1	2,0	2,9	5,2	3,6	4,3

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

²En pourcentage du PIB.

³Arabie Saoudite, Bahreïn, Émirats arabes unis, République islamique d'Iran, Koweït, Libye, Oman, Qatar, République arabe syrienne et République du Yémen.

pétrolier a été maintenue, la nette correction des marchés d'actions de la région au début de 2006 n'ayant guère eu d'effet notable. Dans les pays exportateurs de pétrole, les tensions inflationnistes restent généralement bien contenues, bien qu'une politique budgétaire expansionniste ait contribué à une nouvelle poussée de l'inflation dans la République islamique d'Iran.

Dans les pays non exportateurs de pétrole de la région du Levant, la croissance s'est accélérée en 2006 grâce à une reprise de l'investissement direct étranger et à une conjoncture extérieure généralement favorable. En Égypte, la croissance et les exportations dans le secteur non pétrolier se sont redressées vivement, bien que la pression de la demande ait contribué à une montée de l'inflation au cours de l'année. Au Liban, le conflit du milieu de 2006 et le blocus d'un mois ont entraîné un ralentissement économique, qui s'est accompagné d'une nouvelle détérioration du déficit budgétaire, ainsi que d'une hausse de la dette publique et de l'inflation.

Les perspectives de la région dans son ensemble restent favorables, avec une modération de la croissance dans les pays exportateurs de pétrole. L'excédent régional des transactions courantes devrait tomber de 18 % du PIB ré-

gional en 2006 à environ 10% % dans les deux années à venir en raison de la baisse des cours du pétrole et d'une accélération de la croissance des importations. Au stade actuel, les prévisions ont autant de chances d'être révisées à la hausse qu'à la baisse. Du côté positif, les cours du pétrole pourraient rebondir après leur recul récent. Au-delà des incertitudes géopolitiques, les risques de dégradation tiennent à une nouvelle baisse des cours du pétrole, bien que la gestion prudente des recettes pétrolières pendant l'expansion actuelle place les pays exportateurs de pétrole de la région dans une bien meilleure position que lors des cycles précédents pour lisser les dépenses publiques, étant donné la réduction notable des facteurs de vulnérabilité sur le plan de la dette extérieure et publique.

Après que Oman a annoncé sa décision de ne pas adhérer à l'union monétaire du Conseil de coopération des États arabes du Golfe (CCG) à la date prévue de 2010, les six autorités monétaires du CCG semblent envisager d'autres solutions, notamment une coordination plus étroite des politiques monétaires, pendant la transition vers une union monétaire totale. Si un renforcement de la coordination serait bénéfique pour les pays du CCG, des conditions préalables importantes

doivent encore être satisfaites, notamment la nécessité de mieux définir les objectifs de politique monétaire, l'utilisation d'instruments monétaires plus uniformes, la mise en place du cadre institutionnel nécessaire pour améliorer la coordination des politiques monétaires et la formation de l'union douanière prévue.

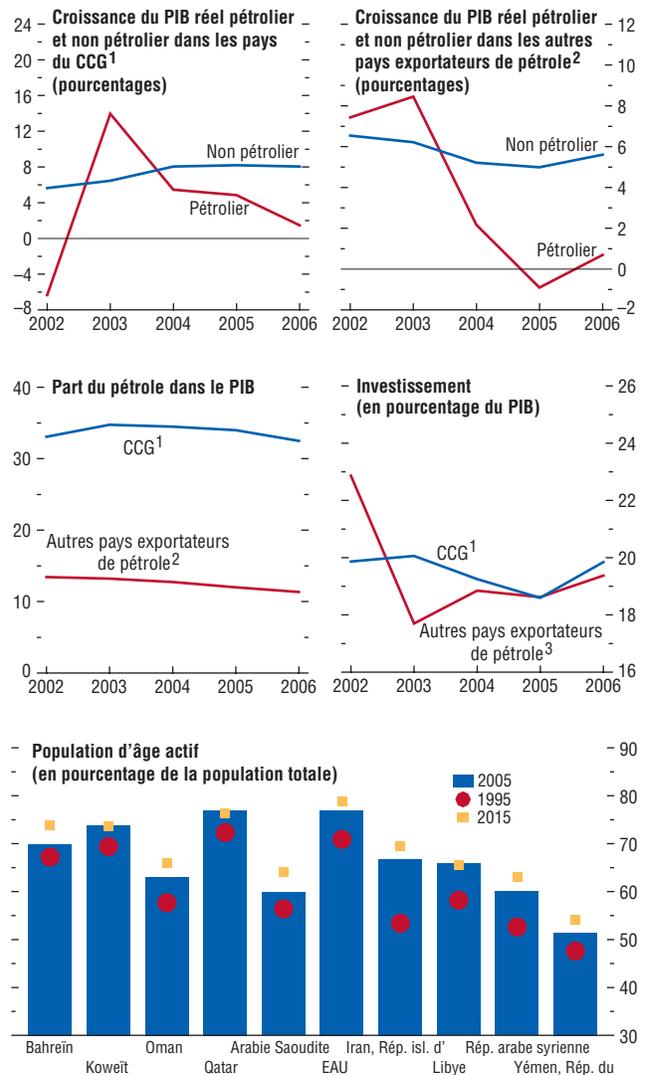
En dépit de la croissance élevée observée récemment et de l'augmentation des revenus réels par habitant dans la région, les pays exportateurs de pétrole du Moyen-Orient restent fort tributaires du secteur des hydrocarbures. Par ailleurs, la croissance rapide de la population a pour conséquence un des taux de chômage les plus élevés du monde et des ratios emploi/population relativement faibles (graphique 2.11)¹⁵. Si la hausse de l'emploi dans le secteur public a atténué les effets d'une augmentation de l'offre de main-d'œuvre dans plusieurs pays du CCG dans le passé, la demande d'emploi dépasse de plus en plus largement l'offre de l'ensemble de l'économie. La conjoncture aujourd'hui favorable offre aux pays exportateurs de pétrole de la région une occasion unique de diversifier leur économie tributaire du pétrole et d'offrir des emplois à une population active en croissance rapide. Dans ces conditions, les plans d'investissements ambitieux des pays membres du CCG (pour un total de plus de 700 milliards de dollars sur la période 2006–10) devraient apporter une contribution majeure.

Pour les pays exportateurs de pétrole de la région de manière plus générale, il sera essentiel de faire jouer à l'investissement privé un plus grand rôle dans le secteur non pétrolier afin d'équilibrer la croissance et d'offrir davantage d'emplois. Si la stabilité macroéconomique demeure une condition préalable importante, plusieurs autres réformes pourraient largement contribuer à accroître l'investissement privé dans la région. Les grandes priorités sont les suivantes : améliorer le

¹⁵Bien que les données sur le chômage soient mises à jour rarement dans la plupart des pays de la région, des estimations tendanciennes sont examinées dans Organisation internationale du travail (2007) et de Boer and Turner (2007).

Graphique 2.11. Moyen-Orient : investir dans les secteurs non pétroliers pour accroître l'emploi

Comme la population d'âge actif augmente rapidement, il faudra accroître l'investissement dans le secteur non pétrolier pour créer suffisamment d'emplois.



Sources : base de données du Service des statistiques des Nations Unies; calculs des services du FMI.

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

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

³Exclut la République islamique d'Iran.

climat des affaires (notamment en simplifiant les réglementations complexes et en réduisant les obstacles à l'entrée et à la sortie des marchés), améliorer l'accès des petites et moyennes entreprises au crédit, faciliter les échanges (notamment en accroissant l'efficacité aux douanes et dans les ports, ainsi que dans le traitement des documents) pour compléter les mesures de libéralisation déjà prises, et améliorer les structures administratives en général. En outre, une amélioration de la qualité de l'éducation dans les écoles et les programmes de formation professionnelle pourrait contribuer à aligner les qualifications de la population active sur les besoins du secteur privé.

Bibliographie

- Annett, Anthony, à paraître, "Lessons from Successful Labor Market Reformers in Europe," Policy Discussion Paper (Washington: International Monetary Fund).
- Arora, Vivek, and Athanasios Vamvakidis, 2005, "The Implications of South African Economic Growth for the Rest of Africa," IMF Working Paper 05/58 (Washington: International Monetary Fund).
- Banque mondiale, 2006, *Doing Business in 2006: Creating Jobs* (Washington: World Bank).
- , et Fonds monétaire international, 2006, *Global Monitoring Report 2006: Strengthening Mutual Accountability—Aid, Trade, and Governance* (Washington: World Bank and International Monetary Fund).
- Bassanini, Andrea, and Romain Duval, 2006, "Employment Patterns in OECD Countries: Reassessing the Role of Policies and Institutions," OECD Economics Department Working Paper No. 486 (Paris: Organization for Economic Cooperation and Development).
- Becker, Töbjeörn, and Paolo Mauro, 2006, "Output Drops and the Shocks That Matter," IMF Working Paper 06/172 (Washington: International Monetary Fund).
- Berg, Andrew, Jonathan D. Ostry, and Jeromin Zetelmeyer, 2006, "What Makes Growth Sustained?" paper presented at the International Monetary Fund Western Hemisphere Department Workshop, "Economic Growth and Latin America: What Have We Learned?" Washington, November 17.
- Buiter, Willem H., and Anne C. Sibert, 2006, "Eurozone Entry of New EU Member States from Central Europe: Should They? Could They?" (unpublished; London: London School of Economics).
- de Boer, Kito, and John M. Turner, 2007, "Beyond Oil: Reappraising the Gulf States," *McKinsey Quarterly* (January), p. 7–17.
- Estevão, Marcello M., 2004, "Why Is Productivity Growth in the Euro Area So Sluggish?" IMF Working Paper 04/200 (Washington: International Monetary Fund).
- Fonds monétaire international, 2007a, *Perspectives économiques régionales : Afrique subsaharienne*, avril (Washington).
- , 2007b, *Regional Economic Outlook: Western Hemisphere*, April (Washington).
- Gomez-Salvador, Ramon, Alberto Musso, Marc Stocker, and Jarkko Turunen, 2006, "Labour Productivity Developments in the Euro Area," ECB Occasional Paper No. 53 (Frankfurt: European Central Bank).
- Johnson, Simon, Jonathan Ostry, and Arvind Subramanian, 2007, "The Prospects for Sustained Growth in Africa: Benchmarking the Constraints," IMF Working Paper 07/52 (Washington: International Monetary Fund).
- Organisation internationale du travail, 2007, «Tendances mondiales de l'emploi, *Résumé*» (Genève, janvier). Disponible sur Internet : <http://www.ilo.org/public/english/employment/strat/global.htm>.
- Schadler, Susan, Ashoka Mody, Abdul Abiad, and Daniel Leigh, 2006, *Growth in Central and Eastern European Countries of the European Union*, IMF Occasional Paper No. 252 (Washington: International Monetary Fund).
- Wei, Shang-Jin, and David Dollar, 2007, "Das (Wasted) Kapital: Firm Ownership and Investment Efficiency in China," IMF Working Paper No. 07/9 (Washington: International Monetary Fund).
- Wright, Jonathan, 2006, "The Yield Curve and Predicting Recessions," Federal Reserve Board Finance and Economics Discussion Paper No. 2006-7 (Washington: Board of Governors of the Federal Reserve System).
- Zhou, Jianping, 2006, "Danish for All? Balancing Flexibility with Security: The Flexicurity Model," in *Denmark: Selected Issues*, IMF Country Report No. 06/342 (Washington: International Monetary Fund).

Depuis quelques années, rares sont les sujets qui captent autant l'attention des chercheurs, des financiers et des responsables publics que les causes de l'important déficit du compte courant des États-Unis (qui absorbe actuellement environ trois quarts des excédents disponibles dans le monde) et ses conséquences pour l'économie mondiale. Pourtant, les avis divergent encore largement en ce qui concerne la viabilité des déséquilibres actuels ou les voies par lesquelles l'ajustement pourrait s'opérer, et en particulier le rôle des taux de change dans la résorption de ces déséquilibres.

Selon certains observateurs, les déséquilibres actuels des comptes courants sont supportables pendant une période relativement longue, car ils résultent des changements séculaires subis par l'économie mondiale, à savoir l'intégration aux marchés mondiaux de pays où la main-d'œuvre est abondante et sous-utilisée, tels que la Chine et l'Inde, l'avantage comparatif détenu par les États-Unis pour émettre des titres négociables au moment où s'accroît l'intégration financière des pays, et l'évolution démographique relativement favorable des États-Unis par rapport à de nombreux pays excédentaires¹. Cette analyse des déséquilibres mondiaux s'appuie souvent implicitement sur la conviction que ceux-ci finiront par se résorber moyennant un rééquilibrage des taux d'épargne et d'investissement entre les États-Unis et les pays excédentaires, le réaligement des taux de change ne jouant qu'un rôle secondaire.

Note : Les principaux auteurs de ce chapitre sont Roberto Cardarelli et Alessandro Rebucci, assistés d'Angela Espiritu et d'Olga Akcadag. Caroline Freund, Jaime Marquez, Jean Imbs et George Kapetanios leur ont apporté leur concours en qualité de consultants.

¹Voir Dooley, Folkerts-Landau, and Garber (2005), Greenspan (2004) et Cooper (2006).

D'autres observateurs soulignent qu'il ne faut pas s'attendre à ce que la réduction des déséquilibres extérieurs s'opère exclusivement par un rééquilibrage de la demande entre les États-Unis et les pays excédentaires. Étant donné que l'intégration mondiale des marchés de biens et de services est imparfaite et que certaines rigidités entravent la redistribution des ressources vers les secteurs des biens échangeables, la réallocation des dépenses mondiales va probablement nécessiter des mouvements considérables des taux de change réels pour éviter une récession prolongée aux États-Unis. L'expérience de la fin des années 80, période au cours de laquelle le déficit extérieur des États-Unis a diminué d'environ 3½ points de PIB en trois ans, donne une idée de l'ampleur que ces changements pourraient prendre. Le dollar avait alors perdu environ 40 % de sa valeur effective réelle, malgré la forte réduction de l'écart de croissance du PIB entre les États-Unis et leurs partenaires commerciaux. Plusieurs études récentes arrivent aussi à la conclusion que le déficit courant des États-Unis ne pourra pas être réduit sans une baisse majeure du taux de change réel du dollar².

Des éditions antérieures des *Perspectives de l'économie mondiale* ont examiné le comportement des taux d'épargne et d'investissement qui sous-tendent les déséquilibres internationaux et ont présenté divers scénarios de résorption de ces déséquilibres, en se fondant sur le modèle GEM du FMI³. Le présent chapitre complète cette analyse en examinant plus directement le rôle des taux

²Il ressort généralement des estimations économétriques qu'une amélioration de 1 point du ratio solde courant/PIB aux États-Unis nécessite une dépréciation réelle du dollar comprise entre 10 % et 20 % (voir Krugman, 2006, et Mussa, 2004). Voir Edwards (2005) pour un tour d'horizon des principales études consacrées à l'ajustement du compte courant des États-Unis.

³Voir les éditions d'avril 2005, de septembre 2005 et de septembre 2006 des *Perspectives de l'économie mondiale*.

de change réels dans le processus d'ajustement des déséquilibres extérieurs afin de répondre aux questions suivantes :

- En observant l'expérience d'un large éventail de pays sur ces quarante dernières années, combien peut-on recenser d'épisodes pendant lesquels les pays considérés ont connu un déséquilibre extérieur élevé? Quelle a été la durée de ces épisodes et, lorsque l'ajustement a eu lieu, dans quelle mesure l'évolution des écarts de croissance et l'évolution des taux de change réels y ont-elles respectivement contribué?
- Est-il légitime de penser que le volume des échanges commerciaux des États-Unis évolue davantage qu'on ne le suppose généralement en fonction des prix relatifs internationaux, de sorte que le solde commercial du pays pourrait être corrigé par des mouvements moindres du taux de change réel du dollar qu'on ne le juge parfois nécessaire?

Nos conclusions sont de deux ordres. Premièrement, il ressort clairement de l'observation de l'expérience des différents pays considérés que les mouvements des taux de change réels peuvent jouer un rôle important en facilitant la résorption sans heurts des déséquilibres extérieurs. Une dépréciation réelle de la monnaie aide à contenir les coûts en termes de ralentissement de la croissance du PIB dont s'accompagne une correction prononcée des déficits courants. Le rééquilibrage des finances publiques et une augmentation sensible de l'épargne nationale sont aussi des traits marquants des épisodes durant lesquels l'ajustement s'est opéré sans conséquences graves pour la croissance. Plus le déficit extérieur est élevé, plus les chances que l'ajustement ait lieu dans des conditions aussi favorables s'amenuisent et elles augmentent avec le degré d'ouverture commerciale du pays. Pour ce qui est des pays excédentaires, les périodes au cours desquelles les excédents courants ont diminué ont souvent été marquées par une appréciation réelle de la monnaie, même si, dans ce cas, la hausse de la demande intérieure a aussi joué en général un rôle déterminant.

Deuxièmement, nous arrivons à la conclusion que l'ajustement extérieur des États-Unis pourrait nécessiter une dépréciation réelle du dollar

plus faible qu'on l'entend parfois affirmer par les responsables politiques et dans les débats académiques. Tout d'abord, il se peut que les modèles empiriques classiques du commerce international, s'ils ne tiennent pas compte de la grande diversité des réactions d'un secteur à l'autre (biais d'agrégation) et de la part relative des intrants intermédiaires d'origine locale dans les importations (biais d'intégration verticale), sous-estiment la mesure dans laquelle le volume des échanges commerciaux des États-Unis fluctue en fonction des prix relatifs. Si l'on élimine ces biais, on constate que l'effet estimé d'une dépréciation réelle du dollar sur le solde commercial est beaucoup plus prononcé. En outre, il semblerait que, depuis une vingtaine d'années, le volume des échanges commerciaux soit devenu beaucoup plus sensible à l'évolution des prix internationaux, sous l'effet du renforcement de la concurrence entre entreprises dans une économie en voie de mondialisation; il semble en effet être plus sensible aux fluctuations prononcées des prix internationaux.

Nous montrons aussi dans le présent chapitre que plus l'économie est souple, c'est-à-dire moins il y a d'obstacles à la réallocation des ressources entre secteurs, plus les échanges commerciaux sont sensibles à l'évolution des taux de change réels. Un important corollaire à cela est que, pour un niveau donné d'ajustement extérieur, les changements de taux de change réels seront plus marqués dans les économies où les entreprises, que ce soit à cause des rigidités des marchés de produits et du travail ou du protectionnisme, ont plus de mal à participer au commerce extérieur et à s'en retirer.

Que signifient ces résultats pour la configuration actuelle des déséquilibres mondiaux? Comme on le verra tout au long du présent chapitre, une dépréciation réelle du dollar induite par le marché et une appréciation réelle des monnaies des pays excédentaires pourraient être utiles pour réduire les déséquilibres internationaux. En même temps, cet ajustement comportera un rééquilibrage de la demande intérieure au profit des pays excédentaires, notamment par une hausse du taux d'épargne privée et la poursuite de l'assainissement des finances

publiques aux États-Unis. Des politiques de nature à faire disparaître les obstacles qui entravent la réallocation des ressources et le commerce international permettraient d'atténuer les perturbations de l'activité économique dont risque de s'accompagner le processus d'ajustement.

Regard sur les déséquilibres extérieurs élevés du passé : analyse événementielle

Le déficit extérieur considérable des États-Unis a été expliqué de diverses manières par ceux qui y voient la conséquence des caractéristiques propres à l'économie du pays dans le contexte de la mondialisation et d'une plus grande mobilité des capitaux internationaux (Greenspan, 2004). Ces facteurs pourraient certes permettre à la configuration actuelle des déséquilibres de rester supportable pendant longtemps, mais l'analyse de viabilité standard, qui examine les conséquences de la persistance de déficits courants élevés pour le ratio avoirs extérieurs nets/PIB, mène à penser que cette situation n'est pas soutenable indéfiniment sans correction de la balance commerciale (encadré 3.1).

Cela étant, il n'est pas inutile de revenir sur les périodes qui, dans le passé, ont été marquées par des déficits extérieurs élevés. Plusieurs études ont analysé les épisodes d'ajustement extérieur dans des pays avancés et des pays émergents, mais elles concernaient uniquement la correction du déficit courant⁴. La principale originalité du présent chapitre est qu'il considère une plus large gamme de corrections en s'intéressant aussi à celles qui sont particulièrement pertinentes dans la conjoncture actuelle, à savoir les déficits de pays avancés et les excédents de pays avancés, émergents et exportateurs de pétrole, et

qu'il analyse des épisodes de déséquilibres élevés qui ont persisté pendant une longue période.

Par corrections sensibles et soutenues, nous entendons des hausses ou des baisses du solde du compte courant d'au moins 2,5 % du PIB et d'au moins 50 % du déséquilibre courant initial, qui s'étendent sur au moins cinq ans⁵. Par épisode de déséquilibre élevé et persistant, nous entendons une situation dans laquelle le solde du compte courant est resté supérieur à 2 % du PIB (en valeur absolue) pendant au moins cinq ans⁶.

Correction des déficits dans les pays avancés : quelle importance attacher aux taux de change réels?

En nous fondant sur ces critères, nous identifions 42 épisodes de corrections sensibles et soutenues de déficits extérieurs sur ces quarante dernières années dans des pays avancés (graphique 3.1). L'ampleur de la correction varie de 2,7 % du PIB en Italie à partir de 1981 à 18 % du PIB au Portugal à partir de la même année. En outre, nous avons recensé treize cas de déficits élevés et persistants, dont l'épisode le plus récent aux États-Unis et les deux décennies de déficits courants que l'Australie a connues à partir des années 80, qui sont décrits en détail à l'encadré 3.2. Le reste de cette section est consacré aux épisodes de correction.

L'observation des épisodes de correction du déficit fait apparaître les caractéristiques communes suivantes :

- Le déficit courant était en moyenne de 4 % du PIB au début de la période d'ajustement, et la correction a été en moyenne de 6 % du PIB environ sur une période de quatre à cinq ans (tableau 3.1).

⁵L'ampleur de l'ajustement est mesurée par l'écart entre la valeur du solde courant à son point le plus bas et la valeur de ce solde à la fin de la correction. Contrairement aux études antérieures, le présent chapitre considère aussi les corrections à partir de niveaux bas (moins de 2 % du PIB) et estime de façon explicite la durée des ajustements au lieu de les considérer sur une période fixe (deux ans, par exemple).

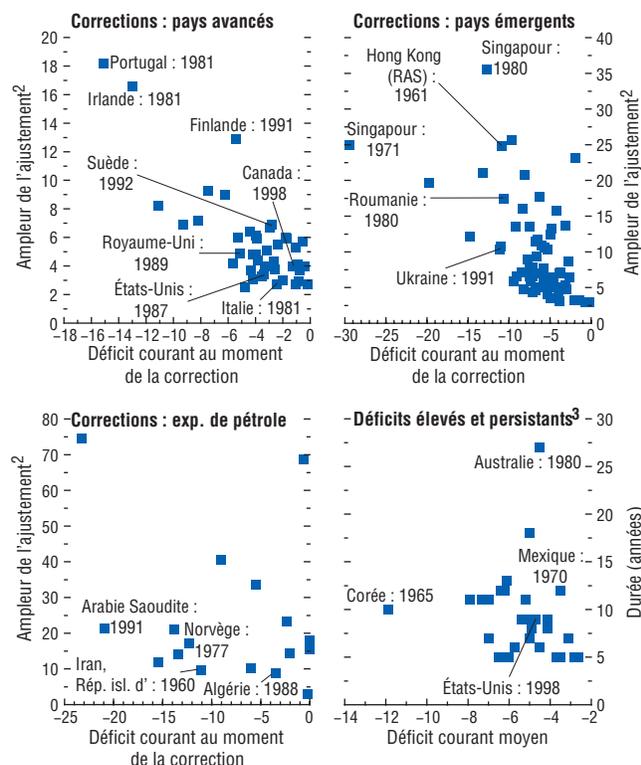
⁶On trouvera à l'appendice 3.1 une description détaillée des données et de la méthodologie utilisées dans cette section.

⁴Les études consacrées aux pays avancés sont celles de Freund (2000); Freund and Warnock (2005); Croke, Kamin, and Leduc (2005); Goldman Sachs (2005); Debelle and Galati (2005); et de Haan, Schokker, and Tcherneva (2006). Les travaux sur les pays émergents sont ceux de Milesi-Ferretti et Razin (1998) et Edwards (2005) ainsi que l'édition de septembre 2002 des *Perspectives de l'économie mondiale*.

Graphique 3.1. Épisodes de correction de déficits et déficits élevés et persistants¹

(1960–2006; déficit des paiements courants en pourcentage du PIB)

On a recensé 42 épisodes de corrections sensibles et soutenues de déficits dans des pays avancés, 60 épisodes dans des pays émergents et 17 épisodes dans des pays exportateurs de pétrole. En outre, on a identifié 29 cas de déficits élevés et persistants sur l'ensemble de l'échantillon.



Sources : FMI, *International Financial Statistics*; OCDE, *Perspectives économiques* (2006); Banque mondiale, *Indicateurs du développement dans le monde* (2006); calculs des services du FMI.

¹L'appendice 3.1 explique ce qu'il faut entendre par correction du déficit et par déficit élevé et persistant, et fournit des informations sur la composition des groupes de pays.

²Variation du déficit courant, en pourcentage du PIB, entre la date de son niveau maximal et la fin de l'épisode de correction.

³En abscisse, déficit courant moyen, en pourcentage du PIB, pendant l'épisode. En ordonnée, nombre d'années pendant lesquelles le déficit s'est maintenu à un niveau élevé.

- Comme le constataient les études antérieures sur la correction des déficits courants, le processus d'ajustement des paiements courants s'est en général accompagné à la fois d'une dépréciation réelle de la monnaie nationale (de 12 % en moyenne au total)⁷ et d'un ralentissement de la croissance (un recul moyen de 1½ point de la croissance annuelle moyenne du PIB après la correction par rapport à la période précédant l'ajustement). Le graphique 3.2 montre que la dépréciation réelle de la monnaie a en général commencé avant l'ajustement extérieur.
 - En règle générale, la correction des déficits a été précédée d'un écart de production positif, la différence entre production effective et production potentielle atteignant son maximum un an avant le début de l'ajustement et diminuant considérablement par la suite. Cette observation est conforme à l'idée que le ralentissement de l'activité économique dont s'accompagne la correction du déficit courant est d'origine conjoncturelle (Goldman Sachs, 2005). Cependant, l'ampleur et la persistance de la variation moyenne de l'écart de production pendant l'épisode de correction portent à penser que, si la conjoncture a sans doute bien joué un rôle au cours de ces épisodes, elle n'explique pas entièrement les coûts de la correction en termes de production (Edwards, 2005; et Freund and Warnock, 2005).
- L'ampleur de l'ajustement du taux de change et le rythme auquel la croissance du PIB ralentit varient considérablement d'un épisode à l'autre. Pour mieux cerner ce phénomène, nous avons classé les épisodes de correction en fonction du changement moyen de la croissance du PIB après la correction. Comme dans l'étude de Croke, Kamin et Leduc (2005), nous avons identifié deux groupes d'épisodes (graphique 3.3) :
- Un groupe pour lequel la correction du déficit a eu un effet «de contraction», caractérisé par une détérioration sensible de la croissance (un recul médian de 3½ points). Ces épisodes se

⁷Définie comme la variation maximale (entre le pic et le creux) du taux de change effectif réel pendant la période entourant la correction.

Tableau 3.1. Résumés statistiques des épisodes de correction du déséquilibre¹

	Nombre	Solde courant l'année de la correction (% du PIB)	Ampleur de l'ajustement (% du PIB)	Croissance du PIB		
				Durée de la correction (années) ²	Variation moyenne (%) ³	TCER : Variation totale (%) ⁴
<i>Correction des déficits</i>						
Pays avancés	42	-4,1 (-3,5)	5,7 (4,9)	4,6 (4,0)	-1,4 (-1,0)	-12,2 (-12,5)
Précédée par un déficit élevé et persistant	7	-6,9 (-6,2)	7,4 (6,9)	5,0 (4,0)	-0,2 (-0,9)	-10,2 (-6,2)
<i>Correction des excédents</i>						
Pays avancés	36	2,4 (1,9)	5,0 (4,6)	4,7 (4,0)	0,6 (0,3)	15,6 (12,1)
Pays émergents	49	4,7 (3,2)	10,1 (9,1)	4,0 (4,0)	1,4 (1,2)	23,1 (16,6)
Pays exportateurs de pétrole	15	18,9 (12,3)	20,7 (11,7)	4,4 (4,0)	-2,4 (-1,6)	71,6 (36,0)

Sources : FMI, *International Financial Statistics*; OCDE, *Perspectives économiques* (2006); Banque mondiale, *Indicateurs du développement dans le monde* (2006); calculs des services du FMI.

¹Valeurs moyennes. Les valeurs médianes sont indiquées entre parenthèses.

²Nombre d'années entre l'année 0, qui est celle où le déficit (l'excédent) a atteint son maximum, et l'année *T*, qui est celle de la fin de l'épisode. On trouvera davantage de détails à l'appendice 3.1.

³Moyenne après la correction (entre l'année 1 et l'année *T*, 1 étant l'année marquant le début de la correction et *T*, l'année de la fin de l'épisode) moins la moyenne avant la correction (entre $-T$ et -1).

⁴Variation maximale du taux de change effectif réel (TCER) au cours de la période entourant la correction ($-T...T$). Une augmentation représente une appréciation réelle de la monnaie d'un pays par rapport à ses partenaires commerciaux.

sont aussi accompagnés d'une forte baisse de la croissance du PIB par rapport aux partenaires commerciaux et par un creusement de l'écart de production, consécutif à une diminution prononcée des taux d'investissement⁸. On observe aussi que les déficits extérieurs initiaux étaient relativement élevés et que l'ouverture commerciale était faible. Dans tous les cas, l'ampleur de la dépréciation effective réelle de la monnaie a été modeste (taux médian d'environ 8 %), ce qui traduisait souvent la flexibilité limitée du régime de change⁹.

- Un groupe pour lequel la correction du déficit a eu un effet «expansionniste» : la croissance

n'y a pas ralenti et on y a même observé en général une légère reprise de l'activité (une augmentation médiane d'environ ¼ de point de la croissance du PIB). Ces épisodes ont été accompagnés à la fois par une dépréciation réelle de la monnaie supérieure à la moyenne (taux médian d'environ 18 %), qui a corrigé une surévaluation un peu plus prononcée de la monnaie et stimulé la croissance des exportations, et par une forte hausse des taux d'épargne, associé à un rééquilibrage substantiel des finances publiques, ce qui a permis aux taux d'investissement de se maintenir à des niveaux beaucoup plus proches des valeurs d'avant la correction¹⁰.

⁸Cas typique de ce groupe, l'Espagne a vu son déficit extérieur atteindre 3,5 % du PIB en 1991 sous l'effet d'un boom économique consécutif à son entrée dans l'UE en 1986, puis redescendre à zéro lorsque l'économie espagnole entra en récession en même temps que les autres États membres de l'UE au début des années 90.

⁹Ainsi, dans neuf des onze épisodes de ce groupe, le taux de change ne pouvait fluctuer qu'à l'intérieur d'une marge étroite au moment de la correction, selon la classification des régimes de change de Reinhart and Rogoff (2004).

¹⁰Parmi les épisodes de ce groupe figurent ceux de la Finlande en 1991, de la Suède en 1992 et du Canada en 1998. Dans les deux premiers cas, la dépréciation a permis d'atténuer les effets de chocs extérieurs défavorables (la baisse des cours de produits de base essentiels tels que la pâte à papier et le papier, la disparition de la Russie en tant que grand marché d'exportation, et la récession mondiale) et de la crise du système bancaire (Dornbusch, 1996). Au Canada, la correction comme la dépréciation réelle de la monnaie ont eu lieu dans le contexte d'un vigoureux processus d'assainissement des finances publiques.

Encadré 3.1. Viabilité extérieure et intégration financière

Bien que les États-Unis empruntent massivement à l'étranger, leurs avoirs extérieurs nets sont restés à peu près stables ces cinq dernières années en proportion du PIB. Cette situation, conjuguée à la facilité avec laquelle les États-Unis ont financé les déficits considérables de leur balance commerciale et de leur compte courant, a amené des observateurs à estimer que, les marchés financiers étant de plus en plus intégrés à l'échelle mondiale, ces déficits sont supportables sans qu'il soit besoin d'ajuster les taux de change. En particulier, certains invoquent le rôle du dollar en tant que monnaie de réserve ainsi que la profondeur et la liquidité des marchés financiers américains pour expliquer la vigueur de la demande d'actifs américains; d'autres font valoir que, si l'on tient compte des exportations et des actifs immatériels, la position extérieure des États-Unis est beaucoup plus solide que ne le font apparaître les mesures actuelles¹.

Pour être viable à moyen terme, la position extérieure nette d'un pays doit rester à la mesure de la taille de son économie. Afin de mettre en évidence l'influence de l'intégration financière sur cette condition absolue, nous étudions ici le cas de trois pays qui ont connu des déficits courants élevés et persistants ces dernières années (l'Australie, l'Espagne et les États-Unis) et nous examinons les implications de ces déficits pour leur position extérieure nette. Comme le montre le graphique ci-contre, les déficits ont eu des conséquences très différentes pour l'évolution des avoirs extérieurs nets des trois pays : en Espagne, les engagements extérieurs nets ont augmenté considérablement en proportion du PIB; aux États-Unis, ils sont restés à peu près stables malgré l'ampleur du déficit courant; et l'Australie s'est située à mi-chemin entre les deux. Comment expliquer ces différences?

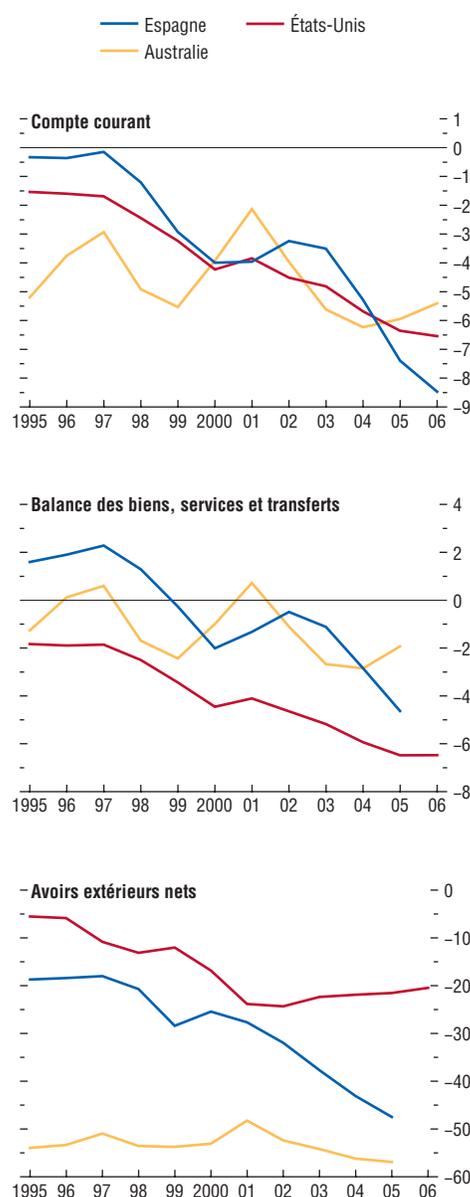
En vertu de l'identité de la balance des paiements, la variation des avoirs extérieurs nets (*NEA*) trouve son origine dans les prêts ou les emprunts

Note : Les auteurs de cet encadré sont Jaewoo Lee et Gian Maria Milesi-Ferretti.

¹Sur le premier point, voir Caballero, Farhi, and Gourinchas (2006); sur le second point, voir Hausmann and Sturzenegger (2006).

Déséquilibres extérieurs : Australie, Espagne et États-Unis

(En pourcentage du PIB)



Sources : FMI, *Balance of Payments Statistics Yearbook*; calculs des services du FMI.

extérieurs nets (FL) — lesquels, abstraction faite des écarts statistiques et autres facteurs tels que la reclassification des avoirs ou des engagements, sont à peu près égaux au solde de la balance courante (CA) — et dans les changements de valeur des avoirs et engagements extérieurs dus aux fluctuations des taux de change ou des prix des actifs (KG).² Le solde courant, à son tour, est égal au solde de la balance des biens, services non facteurs et transferts ($BGST$), augmenté du revenu tiré des investissements réalisés ($i_t^A A_{t-1}$) et diminué du revenu versé au titre des engagements ($i_t^L L_{t-1}$) :

$$NFA_t - NFA_{t-1} = FL_t + KG_t \quad (1)$$

$$FL_t \equiv CA_t = BGST_t + i_t^A A_{t-1} - i_t^L L_{t-1}.$$

Si l'on divise les deux côtés de l'équation par le PIB et qu'on en réorganise les termes, la variation de la position extérieure nette d'un pays peut être décrite par l'équation suivante :

$$nfa_t - nfa_{t-1} = bgst_t + \frac{r_t^L - g_t}{1 + g_t} nfa_{t-1} + \frac{r_t^A - r_t^L}{1 + g_t} a_{t-1}, \quad (2)$$

dans laquelle les lettres minuscules indiquent des ratios par rapport au PIB; r_t^A et r_t^L indiquent respectivement le taux de rendement nominal des avoirs extérieurs et des engagements extérieurs — y compris les rendements i_t^A et i_t^L et les plus-values; et g_t indique le taux de croissance du PIB nominal. Lorsque les rendements des avoirs et engagements extérieurs sont les mêmes, l'équation (2) se réduit à l'équation classique de l'accumulation de la dette. Si tel est le cas, et si le taux de rendement est plus élevé que le taux de croissance du PIB, un pays débiteur devra dégager un excédent pour éviter que sa position extérieure nette ne se détériore. L'équation montre aussi que, dans un monde où les stocks d'avoirs et d'engagements extérieurs sont beaucoup plus élevés qu'il y a une dizaine d'années, les écarts

²La mesure des avoirs extérieurs nets (NFA) varie d'un pays à l'autre. En particulier, la plupart des pays (dont l'Espagne) estiment l'investissement direct étranger (IDE) à la valeur comptable, alors que d'autres (dont les États-Unis et l'Australie) l'estiment à la valeur du marché. Ces différences influent sur le calcul des plus-values et, partant, des taux de rendement.

Évolution de la position extérieure nette

(En pourcentage du PIB, sauf indication contraire)

	États-Unis (2001–06)	Australie (2001–05)	Espagne (2001–05)
Variation des avoirs extérieurs nets	3,4	-8,7	-19,8
Effets cumulés de :			
Déficit commercial	-28,2	-8,5	-8,7
Écart entre taux de croissance et taux de rendement	1,5	1,0	3,1
Écart de rendement entre avoirs et engagements	30,0	-1,4	-14,2
Écart de rendement de la moyenne des avoirs et engagements (en %)	8,0	-0,5	-3,5
Corrélation avec l'évolution du taux de change effectif réel (1995–2005)	-0,74	-0,54	-0,34

Source : estimations des services du FMI.

de rendement expliquent peut-être davantage aujourd'hui l'évolution des avoirs extérieurs nets.

L'équation (2) aide à comprendre pourquoi l'Australie, l'Espagne et les États-Unis ont connu des expériences différentes. Le tableau ci-dessus illustre le rôle joué par les trois facteurs qui ont déterminé l'évolution des avoirs extérieurs nets dans l'équation (2) entre fin 2001 et fin 2005 (2006 dans le cas des États-Unis)³.

- Au cours de cette période, l'Australie a affiché un déficit commercial de 2 % du PIB en moyenne. Le taux de rendement de ses engagements et le taux de croissance du PIB ont été similaires sur toute la période, de même que les rendements des avoirs et des engagements. Par conséquent, la position extérieure du pays s'est dégradée proportionnellement à la taille du déficit commercial.

³Les données relatives aux avoirs extérieurs nets (NFA) des États-Unis pour 2006 sont fondées sur des estimations des services du FMI. Si les avoirs extérieurs nets étaient rapportés aux exportations de biens et de services, de manière à refléter les différents degrés d'ouverture commerciale des trois pays, les tendances observées dans chaque pays seraient similaires, mais les engagements extérieurs nets seraient moins élevés en Espagne qu'aux États-Unis et en Australie.

Encadré 3.1 (fin)

- L'Espagne a elle aussi enregistré un déficit commercial d'un peu plus de 2 % du PIB sur la période, mais le rendement de ses engagements extérieurs a été beaucoup plus élevé que le rendement de ses avoirs. Par conséquent, et malgré son taux de croissance élevé, elle a vu sa position extérieure nette se dégrader beaucoup plus que celle de l'Australie.
- Le déficit commercial des États-Unis a été supérieur à 5 % du PIB en moyenne, c'est-à-dire plus de deux fois plus élevé que ceux de l'Australie et de l'Espagne. Pourtant, grâce à l'écart positif très prononcé entre le rendement des avoirs extérieurs et celui des engagements extérieurs, la position extérieure du pays ne s'est pas dégradée du tout.

Comment s'explique l'écart entre les taux de rendement des avoirs et des engagements extérieurs?

- Les *mouvements des taux de change et des prix relatifs des actions* jouent un rôle important. Par exemple, dans un pays dont les engagements sont libellés en monnaie nationale et les avoirs en monnaies étrangères, une dépréciation inattendue de la monnaie nationale aura pour effet d'accroître le rendement des avoirs exprimé en monnaie nationale. En revanche, si le pays est caractérisé par un niveau élevé d'engagements nets libellés en monnaies étrangères, une dépréciation inattendue de sa monnaie aura des effets défavorables sur les bilans en faisant monter le rendement des engagements exprimé en monnaie nationale. Il va de soi qu'une augmentation plus rapide des prix des actions sur les marchés étrangers que sur le marché national produirait un écart de rendement favorable.
- La *composition du portefeuille extérieur* a aussi son importance. Par exemple, étant donné que le rendement des instruments participatifs a été en moyenne plus élevé que celui des titres de créance, les pays dont le portefeuille comprend une plus grande proportion d'avoirs assimilables à des actions (investissements directs étrangers — IDE — et investissements de portefeuille sous forme de prises de participation) par rapport au total des avoirs que d'engagements de la même catégorie par rapport

au total des engagements pourrait bénéficier d'un écart de rendement favorable.

Ces facteurs ont eu une influence déterminante dans les trois pays considérés⁴ :

- *Mouvements de taux de change*. Les engagements extérieurs nets de l'Australie, de l'Espagne et des États-Unis libellés en monnaie nationale sont substantiels mais leur position nette en devises est positive. De ce fait, une dépréciation de leur monnaie, toutes choses étant égales par ailleurs, aura pour effet d'accroître davantage le rendement en monnaie nationale de leurs avoirs extérieurs que le rendement de leurs engagements. Au cours de la période considérée, le dollar des États-Unis s'est déprécié en termes réels tandis que l'euro s'est apprécié, d'où les écarts de rendement observés⁵. Le dollar australien s'est aussi apprécié, mais les effets défavorables de cette appréciation sur la valeur en monnaie nationale des avoirs extérieurs ont été atténués par le recours généralisé aux opérations de couverture du risque de change.
- *Mouvements des prix relatifs des actions*. En Espagne, les prix des actions ont augmenté plus vite que chez les partenaires financiers du pays, ce qui a accru le rendement de ses engagements extérieurs, à l'inverse de ce qui s'est produit aux États-Unis. Les prix des actions australiennes ont aussi progressé plus rapidement que ceux des actions des autres pays, ce qui a fait monter le rendement des engagements de l'Australie en instruments participatifs, mais l'effet de la hausse des actions sur l'écart de

⁴Les écarts de rendement mesurés peuvent aussi être influencés par d'autres facteurs, tels que la méthode d'estimation des IDE (voir la note 2 de cet encadré), le degré de risque associé aux avoirs, et les incitations à déterminer les prix de transfert en fonction des différences entre pays en ce qui concerne l'impôt sur les sociétés. L'encadré 1.2 de l'édition de septembre 2005 des *Perspectives* examine dans quelle mesure ces facteurs influent sur les écarts de rendement entre les avoirs et engagements des États-Unis dans la catégorie des IDE.

⁵La dépréciation effective réelle du dollar des États-Unis depuis le début de 2002 a été beaucoup plus prononcée vis-à-vis des monnaies des partenaires «financiers» des États-Unis que de celles de leurs partenaires «commerciaux», ce qui a amplifié son effet sur les écarts de rendement.

rendement global a été atténué par la prépondérance des actions à l'actif des bilans.

- *Composition des portefeuilles.* Au cours de la période considérée, les portefeuilles d'avoirs des États-Unis et de l'Australie comportaient une plus grande proportion d'instruments participatifs (IDE et investissements de portefeuille sous forme de prises de participation), à savoir environ 60 %, que leurs portefeuilles d'engagements (environ 40 %). Quant à l'Espagne, elle affichait aussi un léger écart au profit de son portefeuille d'avoirs. Sachant que les instruments participatifs ont été plus rentables que les titres de créance pendant la période en question, cette composition des portefeuilles explique en partie l'évolution des écarts de rendement en Australie et, surtout, aux États-Unis.

Naturellement, le niveau global de la position extérieure nette a aussi son importance : si les rendements augmentent globalement, les engagements extérieurs nets s'accroîtront plus vite dans les pays où les déséquilibres sont plus prononcés au départ.

Peut-on extrapoler ces tendances pour l'avenir? L'ampleur des écarts de rendement favorables rend-elle inutile l'ajustement de la balance commerciale et du taux de change aux États-Unis? Il serait imprudent d'extrapoler ces tendances, car, comme le stipulent les prospectus de placement, «les rendements passés ne sont pas une garantie des rendements futurs». De plus, les écarts de rendement ne rendraient pas inutile indéfiniment l'ajustement de la balance commerciale et du taux de change. Plus précisément :

- Les écarts de rendement induits par les mouvements de taux de change supposent une dépréciation *inattendue* du taux de change d'une période sur l'autre, ce qui exclut toute stabilité des taux de change. Dans les pays débiteurs caractérisés par un niveau élevé d'engagements en monnaie nationale, l'effet de la dépréciation du taux de change sur les écarts de rendements peut faciliter le processus d'ajustement, mais cet effet disparaîtra une fois que le taux de change sera stabilisé ou lorsque les investisseurs exigeront des rendements plus élevés pour compenser le risque de change.

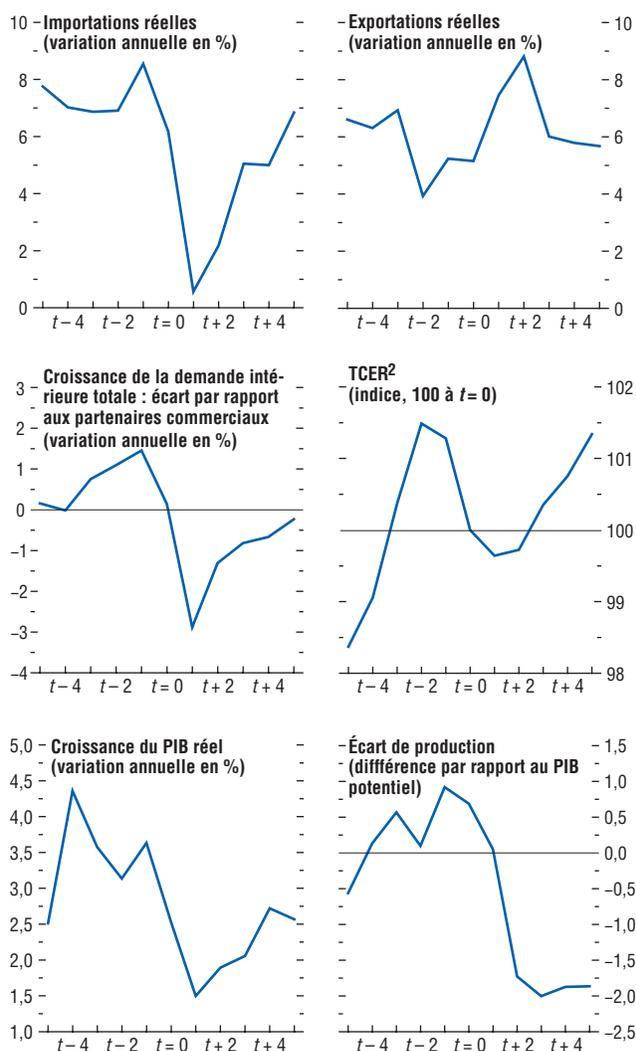
- De même, il n'est pas réaliste de prévoir que les écarts de rendement des actions vont perdurer (de fait, rien ne permet d'affirmer que les performances du marché des actions américain ont été nettement inférieures à celles des marchés mondiaux ces trente dernières années).
- Les écarts de rendement attribuables à des différences concernant la composition des portefeuilles, les risques, la liquidité et d'autres facteurs, pourraient fort bien perdurer, mais ils resteront vraisemblablement très inférieurs à ceux qu'ont connus récemment les États-Unis. Ainsi, compte tenu de la composition différente des portefeuilles des États-Unis et de l'Australie, un rendement supplémentaire appréciable de 5 % des instruments participatifs par rapport aux titres de créance supposerait un écart de rendement positif d'environ 1 % entre les avoirs et les engagements extérieurs. En outre, un écart de rendement de 2 % entre les avoirs et les engagements des États-Unis dans la catégorie des IDE creuserait l'écart de rendement global d'environ ½ %. Selon ce scénario, l'ajustement nécessaire du solde commercial des États-Unis serait réduit d'environ 1½ % du PIB, ce qui est bien inférieur à l'ajustement de 6 % qui serait nécessaire pour stabiliser la position extérieure.

En résumé, si l'intégration financière internationale permet de diversifier les risques, les effets de bilan atténuant ceux de l'ajustement extérieur, elle ne garantit pas un flux ininterrompu de capitaux sans le moindre coût. L'évolution des rendements et des prix des actifs peut engendrer des effets de valorisation prononcés d'une année sur l'autre, mais ce facteur perd probablement de son importance avec le temps. Il apparaît donc que, dans un pays débiteur qui accuse un déficit commercial élevé, une correction du solde commercial est inévitable à terme pour garantir la viabilité de la position extérieure. Il va de soi que le moment auquel cette correction se produira, ainsi que son ampleur et les voies par lesquelles elle s'opérera, dépendront de la situation particulière du pays considéré ainsi que, plus généralement, des conditions macroéconomiques mondiales et des marchés financiers internationaux.

Graphique 3.2. Pays avancés : principaux indicateurs pendant la correction du déficit¹

(Valeurs médianes pour tous les épisodes; t = 0 est l'année de la valeur maximale du ratio déficit courant/PIB; en abscisse, nombre d'années précédant et suivant t = 0)

Le taux de change effectif réel (TCER) commence à se déprécier à peu près deux ans avant que le déficit n'atteigne son maximum. La croissance de la demande intérieure totale est supérieure à celle des partenaires commerciaux avant la correction, mais elle tombe en dessous après la correction. L'écart de production est positif avant que le déficit n'atteigne son maximum, mais il chute et reste faible par la suite.



Sources : FMI, *International Financial Statistics*; OCDE, *Perspectives économiques* (2006); Banque mondiale, *Indicateurs du développement dans le monde* (2006); calculs des services du FMI.

¹L'appendice 3.1 explique ce qu'il faut entendre par correction du déficit et fournit des informations sur la composition des groupes de pays.

²Une hausse de l'indice indique une appréciation réelle et une baisse de l'indice, une dépréciation réelle de la monnaie d'un pays par rapport à ses partenaires commerciaux.

Si les épisodes de contraction correspondent bien à un ajustement opéré essentiellement par un rééquilibrage de la demande avec les partenaires commerciaux dans le contexte d'une flexibilité limitée des taux de change, les épisodes d'expansion correspondent à une situation où l'ajustement des prix relatifs a joué un plus grand rôle. Dans ce cas, la dépréciation réelle a eu une influence décisive soit en neutralisant les effets d'un choc dû à la réduction des dépenses (par exemple, rééquilibrage budgétaire), soit en corrigeant un problème de compétitivité.

Les principales conclusions que l'on puisse tirer de cette analyse de la correction des déficits dans des pays avancés sont que l'évolution des écarts de croissance joue manifestement un rôle dans l'ajustement, mais que la dépréciation réelle de la monnaie peut aider à atténuer les effets d'une diminution de la demande intérieure. Ainsi, en observant les épisodes de correction de déficits dans les pays avancés ces quarante dernières années, on constate nettement qu'il y a eu un arbitrage entre ralentissement de la croissance après la correction et dépréciation totale du taux de change réel (graphique 3.4). Il ressort d'une simple analyse par régression qu'une dépréciation totale de 10 % du taux de change effectif réel abaisse de ½ point le rythme de diminution moyenne de la croissance du PIB après la correction.

Correction des excédents : quel rôle joue l'appréciation du taux de change réel?

Nous recensons ici 36 épisodes de correction sensible et soutenue de l'excédent courant dans des pays avancés, 49 dans des pays émergents et 15 dans des pays exportateurs de pétrole (graphique 3.5). En outre, nous avons identifié 20 cas d'excédents élevés et persistants parmi tous les pays, notamment celui de la Suisse, qui a connu un excédent courant pendant deux décennies (encadré 3.2, page 106).

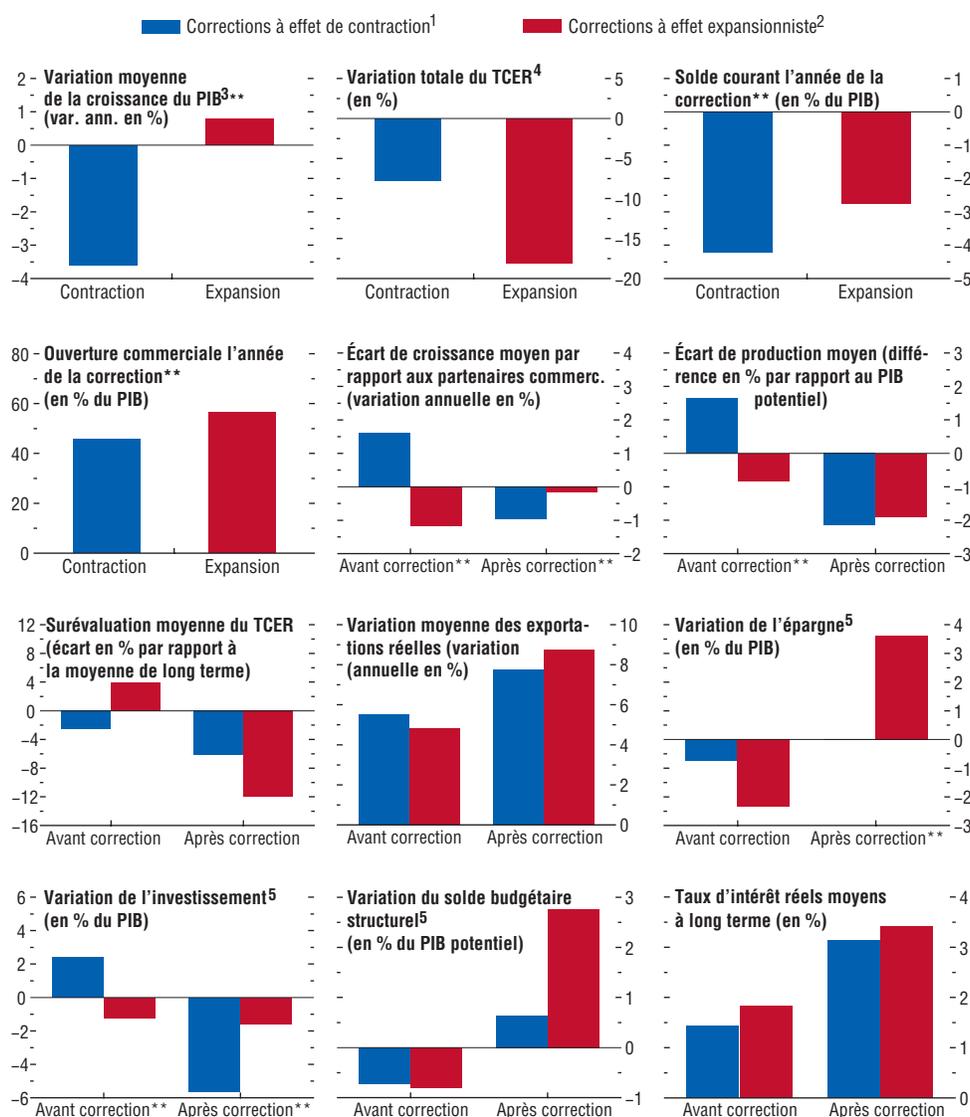
Ces épisodes de correction de l'excédent courant présentent les caractéristiques communes suivantes :

- Au début de la correction, l'excédent des paiements courants était en moyenne de 2½ % du PIB dans les pays avancés et plus élevé

Graphique 3.3. Correction des déficits dans des pays avancés : caractéristiques des épisodes selon la variation moyenne de la croissance du PIB

(Valeurs médianes pour les deux groupes d'épisodes; les astérisques indiquent que la différence entre les valeurs médianes pour les corrections à effet de contraction et les corrections à effet expansionniste est statistiquement significative à un intervalle de confiance de 10 %)

La dépréciation totale du taux de change effectif réel (TCER) est beaucoup plus prononcée lors des corrections à effet expansionniste. Ces épisodes sont aussi caractérisés par une plus grande ouverture commerciale et des déficits moins élevés.



Sources : FMI, *International Financial Statistics*; OCDE, *Perspectives économiques* (2006); Banque mondiale, *Indicateurs du développement dans le monde* (2006); calculs des services du FMI.

¹Les corrections à effet de contraction sont les 11 corrections qui ont donné lieu à la plus forte baisse moyenne de la croissance du PIB (quartile inférieur de l'échantillon de pays classés selon l'ampleur de la variation de croissance du PIB).

²Les corrections à effet expansionniste sont les 10 corrections qui ont donné lieu à la plus faible baisse moyenne de la croissance du PIB (quartile supérieur de l'échantillon de pays classés selon l'ampleur de la variation de croissance du PIB).

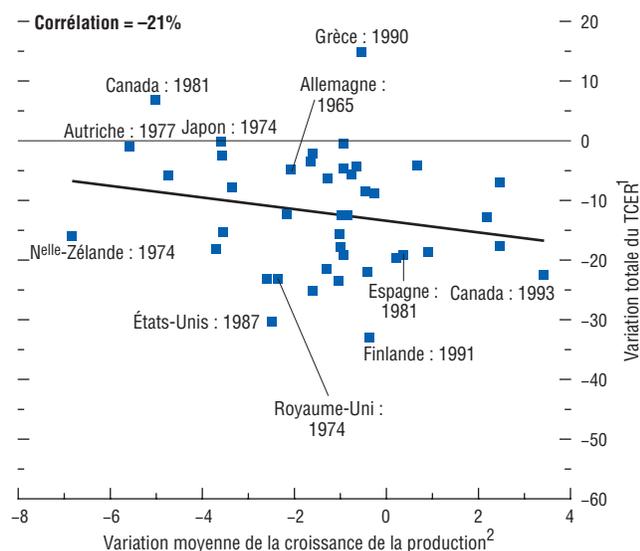
³Taux de croissance annuels moyens du PIB pendant la période suivant la correction (1...T) moins taux de croissance annuels moyens pendant la période précédant la correction (-T...-1).

⁴Variation maximale du taux de change effectif réel (TCER) au cours de la période entourant la correction (-T...T). Une diminution représente une dépréciation réelle de la monnaie d'un pays par rapport à ses partenaires commerciaux.

⁵«Avant correction» : changement de la variable entre -T et 0. «Après correction» : changement de la variable entre 0 et T.

Graphique 3.4. Pays avancés : variation totale du taux de change effectif réel et variation moyenne de la croissance du PIB pendant la correction des déficits

La dépréciation du taux de change effectif réel (TCER) a aidé à réduire les coûts en termes de production de la correction du déficit (plus la monnaie s'est dépréciée, moins la correction a eu d'effets négatifs sur la production).



Sources : FMI, *International Financial Statistics*; OCDE, *Perspectives économiques* (2006); Banque mondiale, *Indicateurs du développement dans le monde* (2006); calculs des services du FMI.

¹Variation maximale du taux de change effectif réel au cours de la période entourant la correction (-T...T). Une diminution représente une dépréciation réelle de la monnaie d'un pays par rapport à ses partenaires commerciaux.

²Croissance moyenne du PIB réel après la correction (1...T) moins croissance moyenne du PIB réel après la correction (-T...-1).

dans les pays émergents et les pays exportateurs de pétrole (environ 5 % et 20 % du PIB, respectivement). En moyenne, l'ajustement a aussi été de plus grande ampleur dans les pays émergents et exportateurs de pétrole que dans les pays avancés, bien que la correction ait eu lieu sur une période comparable — quatre à cinq ans (voir tableau 3.1).

- Dans les pays avancés et les pays émergents, la correction des excédents s'est accompagnée à la fois d'une accélération de la croissance du PIB et d'une appréciation réelle de la monnaie (voir tableau 3.1). En particulier, tant dans les pays avancés que dans les pays émergents, les taux de change effectifs réels se sont fortement appréciés et la croissance du PIB réel s'est en général accélérée lorsque la correction a eu lieu (graphique 3.6).
- Ces résultats indiquent qu'il existe une symétrie entre correction des excédents et correction des déficits, mais les pays avancés sont les seuls pour lesquels nous ayons été en mesure de trouver des signes tenus d'un arbitrage entre accélération de la croissance du PIB après la correction et appréciation du taux de change réel. Dans le cas des pays émergents, une appréciation réelle plus prononcée de la monnaie n'a pas ralenti le renforcement de la croissance associé à la correction.

Pour mieux comprendre le rôle relatif de la croissance du PIB et de l'appréciation réelle de la monnaie dans les pays émergents pendant les épisodes de correction de l'excédent, nous avons distingué les épisodes d'expansion (pendant lesquels la baisse de l'excédent s'est accompagnée d'une forte accélération de la croissance du PIB) des épisodes de correction à effet «de contraction» (pendant lesquels la baisse de l'excédent s'est accompagnée d'un fort ralentissement de la croissance du PIB) (graphique 3.7) :

- Dans le cas des épisodes d'expansion, la correction des excédents a été caractérisée par une forte accélération de la croissance du PIB par rapport aux partenaires commerciaux du pays considéré et par une réduction de l'écart de production. Le retournement du cycle d'investissement et la hausse prononcée des volumes

d'importations ont entraîné une baisse rapide de l'excédent¹¹.

- Dans le cas des épisodes de contraction, l'accumulation des excédents avait été associée à une période de croissance plus rapide par rapport aux partenaires commerciaux et à une sous-évaluation relative de la monnaie. La correction de ces excédents a ensuite été marquée par une appréciation plus sensible de la monnaie et, surtout, une forte augmentation de la demande intérieure (en particulier, de la consommation), avec des politiques monétaire et budgétaire plus expansionnistes. Pourtant, la croissance du PIB a légèrement ralenti pendant l'épisode de correction, car la hausse de la demande intérieure n'a pas compensé la contribution moindre des exportations nettes à la croissance¹².

Globalement, il appert qu'une hausse de la demande intérieure joue un rôle déterminant dans les deux types de correction du déficit, soit par l'augmentation de l'investissement qui alimente l'accélération de la croissance pendant les épisodes d'expansion, soit par le surcroît de consommation qui marque le passage à une situation où la croissance est tirée essentiellement non plus par les exportations nettes mais par la demande intérieure lors des épisodes à effet de contraction. L'appréciation réelle de la monnaie semble alors avoir eu une

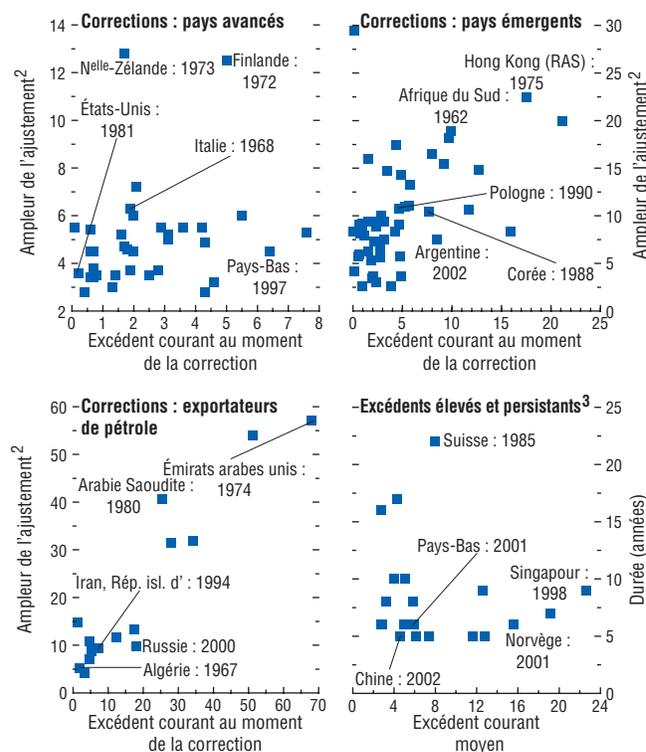
¹¹Le fait que l'appréciation réelle moyenne de la monnaie a été modeste pendant ces épisodes masque une large dispersion des changements de taux de change au sein de ce groupe, où l'on observe aussi bien des cas de forte appréciation (Argentine en 1978) et des cas de forte dépréciation (Chine en 1982). Cette hétérogénéité explique sans doute pourquoi il est difficile de mettre en évidence la relation inverse entre le rôle de la croissance du PIB et celui de l'appréciation réelle de la monnaie dans le processus d'ajustement des pays émergents.

¹²Malgré la croissance plus faible de la production, il est évident que la hausse de la consommation pourrait avoir des effets positifs sur le bien-être. En outre, dans la majorité des épisodes de ce groupe, le ralentissement de la croissance de la production associé à la baisse de l'excédent n'est qu'un phénomène temporaire, car à moyen terme la croissance du PIB tend à retrouver sa moyenne d'avant la correction. On peut citer comme exemples à cet égard la Corée en 1977 et la Pologne en 1990 : la croissance du PIB a retrouvé son rythme d'avant la correction au bout de quatre ans dans le premier cas et de six ans dans le second.

Graphique 3.5. Épisodes de correction d'excédents et excédents élevés et persistants¹

(1960–2006; excédents courants en pourcentage du PIB)

On a recensé 36 épisodes de corrections sensibles et soutenues d'excédents dans des pays avancés, 49 épisodes dans des pays émergents et 15 épisodes dans des pays exportateurs de pétrole. En outre, on a identifié 20 cas d'excédents élevés et persistants sur l'ensemble de l'échantillon.



Sources : FMI, *International Financial Statistics*; OCDE, *Perspectives économiques* (2006); Banque mondiale, *Indicateurs du développement dans le monde* (2006); calculs des services du FMI.

¹L'appendice 3.1 explique ce qu'il faut entendre par correction de l'excédent et par excédent élevé et persistant, et fournit des informations sur la composition des groupes de pays.

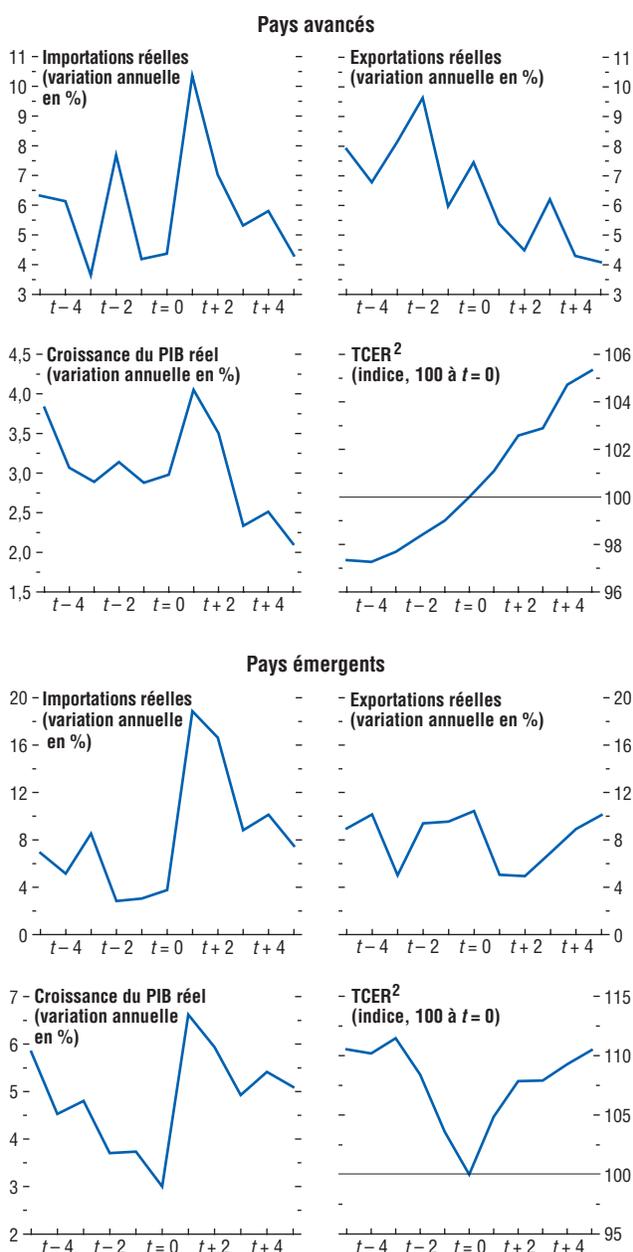
²Variation de l'excédent courant, en pourcentage du PIB, entre la date de son niveau maximal et la fin de l'épisode de correction.

³En abscisse, excédent courant moyen, en pourcentage du PIB, pendant l'épisode. En ordonnée, nombre d'années pendant lesquelles l'excédent s'est maintenu à un niveau élevé.

Graphique 3.6. Principaux indicateurs pendant la correction de l'excédent¹

(valeurs médianes pour tous les épisodes; $t = 0$ est l'année de la valeur maximale du ratio excédent courant/PIB; en abscisse, nombre d'années précédant et suivant $t = 0$)

Tant dans les pays avancés que dans les pays émergents, le taux de change effectif réel (TCER) s'apprécie et la croissance du PIB s'accélère après l'année où l'excédent atteint son maximum.



Sources : FMI, *International Financial Statistics*; OCDE, *Perspectives économiques* (2006); Banque mondiale, *Indicateurs du développement dans le monde* (2006); calculs des services du FMI.

¹L'appendice 3.1 explique ce qu'il faut entendre par correction de l'excédent et fournit des informations sur la composition des groupes de pays.

²Une hausse de l'indice indique une appréciation réelle et une baisse de l'indice, une dépréciation réelle de la monnaie d'un pays par rapport à ses partenaires commerciaux.

influence plus sensible, notamment en corrigeant la sous-évaluation initiale du taux de change réel.

La correction des excédents dans les pays exportateurs de pétrole ne cadre pas avec les schémas décrits ci-dessus, dans la mesure où la détérioration de la position extérieure s'est accompagnée à la fois d'un net ralentissement de la croissance du PIB et d'une forte appréciation réelle totale de la monnaie. Pour ces pays, l'accumulation initiale d'excédents extérieurs doit beaucoup aux effets positifs de l'envolée des cours des produits de base sur les termes de l'échange (graphique 3.8). Cela conduit ensuite à une hausse de la demande intérieure et de l'inflation, ce qui fait monter la valeur réelle de la monnaie. La forte baisse de l'excédent extérieur est liée à la détérioration des termes de l'échange (d'où une diminution sensible des recettes d'exportations), mais la monnaie continue de s'apprécier en termes réels, la croissance de la demande intérieure et l'inflation se maintenant à un niveau soutenu même après la détérioration des termes de l'échange.

En résumé, il ressort de l'analyse des épisodes de correction des excédents que, dans les pays exportateurs de pétrole, cette correction a suivi une diminution des cours des produits de base, alors que, dans les pays avancés et dans les pays émergents, elle a été accompagnée d'une certaine appréciation réelle des monnaies nationales et, fait encore plus important, d'un accroissement de la demande intérieure.

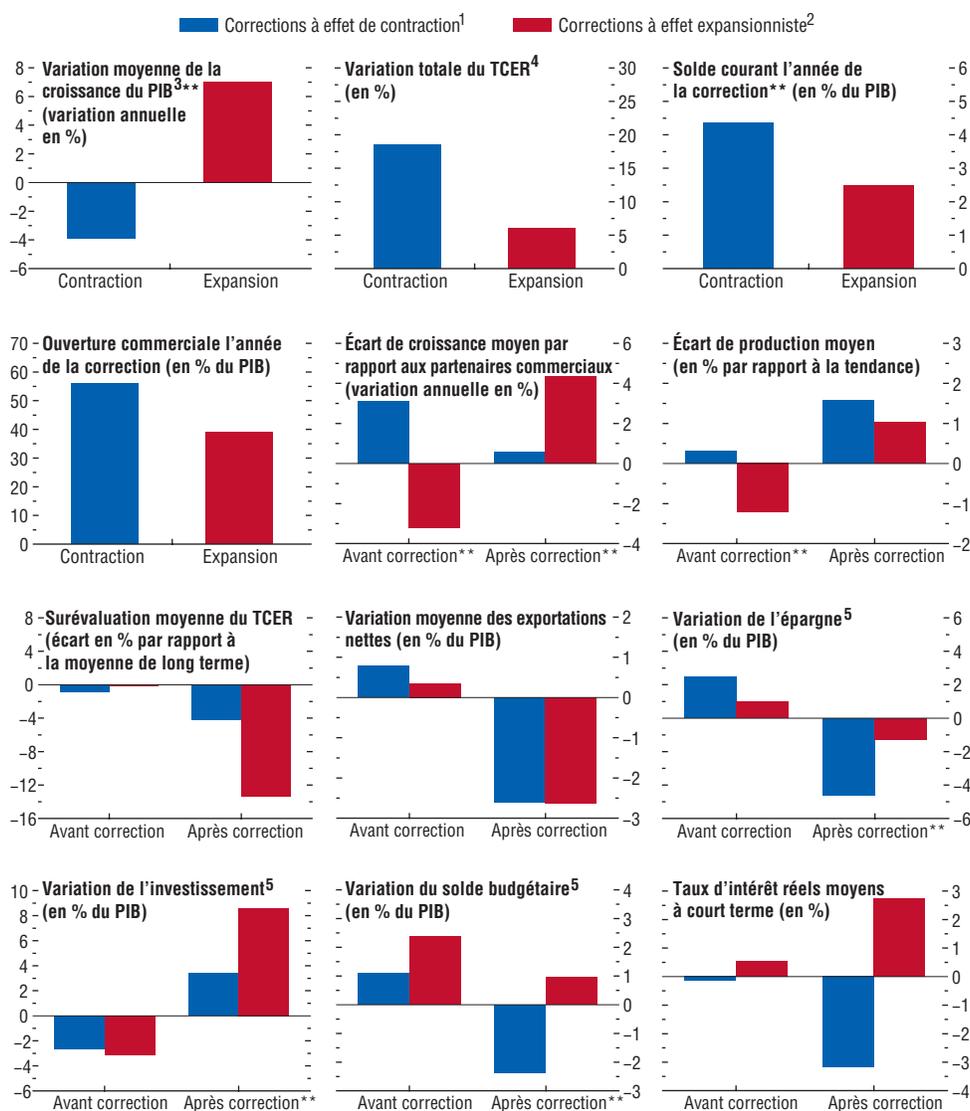
Le volume des échanges commerciaux des États-Unis est-il sensible aux mouvements des taux de change?

L'analyse des épisodes historiques tend à indiquer que l'évolution des taux de change réels joue un rôle important dans la correction des déséquilibres extérieurs; il est clair en particulier qu'elle a facilité la poursuite de la croissance pendant la période de correction des déficits. Cela dit, dans le cas des États-Unis, il est généralement admis

Graphique 3.7. Correction des excédents dans des pays émergents : caractéristiques des épisodes selon la variation moyenne de la croissance du PIB

(Valeurs médianes pour les deux groupes d'épisodes; les astérisques indiquent que la différence entre les valeurs médianes pour les corrections à effet de contraction et les corrections à effet expansionniste est statistiquement significative à un intervalle de confiance de 10 %)

La correction des excédents courants est caractérisée par une hausse de l'investissement dans le cas des corrections à effet expansionniste et par une augmentation de la consommation dans le cas des corrections à effet de contraction.



Sources : FMI, *International Financial Statistics*; OCDE, *Perspectives économiques* (2006); Banque mondiale, *Indicateurs du développement dans le monde* (2006); calculs des services du FMI.

¹Les corrections à effet de contraction sont les 13 corrections qui ont donné lieu à la plus forte baisse moyenne de la croissance du PIB (quartile inférieur de l'échantillon de pays classés selon l'ampleur de la variation de croissance du PIB).

²Les corrections à effet expansionniste sont les 12 corrections qui ont donné lieu à la plus faible baisse moyenne de la croissance du PIB (quartile supérieur de l'échantillon de pays classés selon l'ampleur de la variation de croissance du PIB).

³Taux de croissance annuels moyens du PIB pendant la période suivant la correction (1...T) moins taux de croissance annuels moyens pendant la période précédant la correction (-T...-1).

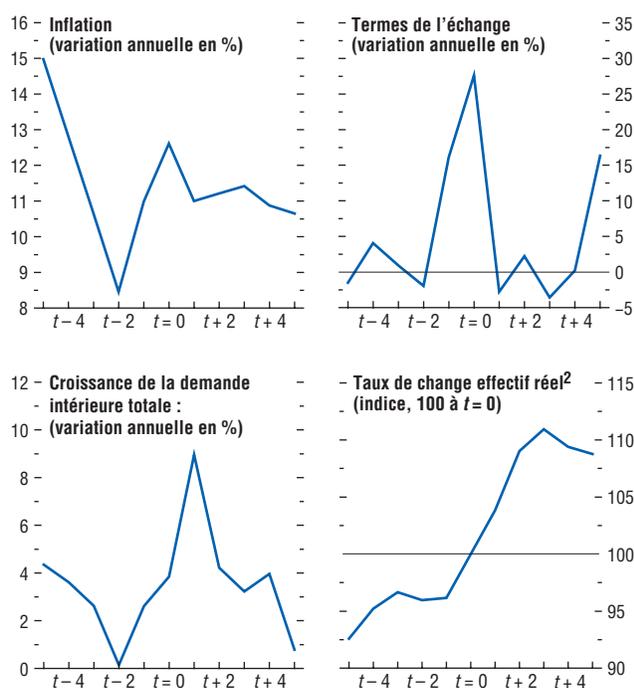
⁴Variation maximale du taux de change effectif réel (TCER) au cours de la période entourant la correction (-T...T). Une augmentation représente une appréciation réelle de la monnaie d'un pays par rapport à ses partenaires commerciaux.

⁵«Avant correction» : changement de la variable entre -T et 0. «Après correction» : changement de la variable entre 0 et T.

Graphique 3.8. Pays exportateurs de pétrole : correction de l'excédent¹

(Valeurs médianes pour tous les épisodes; t = 0 est l'année de la valeur maximale du ratio excédent courant/PIB; en abscisse, nombre d'années précédant et suivant t = 0)

Dans le cas des pays exportateurs de pétrole, l'excédent courant reflète essentiellement une modification prononcée des termes de l'échange.



Sources : FMI, *International Financial Statistics*; OCDE, *Perspectives économiques* (2006); Banque mondiale, *Indicateurs du développement dans le monde* (2006); calculs des services du FMI.

¹L'appendice 3.1 explique ce qu'il faut entendre par correction de l'excédent et fournit des informations sur la composition des groupes de pays.

²Une hausse de l'indice indique une appréciation réelle et une baisse de l'indice, une dépréciation réelle de la monnaie d'un pays par rapport à ses partenaires commerciaux.

que la variation des taux de change doit être prononcée, du fait que l'élasticité-prix du volume des échanges est faible et que les prix des biens échangés ne réagissent que de façon limitée à l'évolution des taux de change nominaux.

Ce pessimisme quant à l'élasticité-prix du volume des échanges est étayé par l'observation du modèle empirique classique du commerce international, qui met en rapport le volume des exportations et des importations, d'une part, et les revenus intérieurs et extérieurs nets ainsi que les prix relatifs des exportations et des importations, d'autre part. Il existe d'abondantes études empiriques appliquant ce modèle aux États-Unis et à d'autres pays; les estimations de l'élasticité qu'elles produisent varient grandement en fonction de la méthodologie utilisée, de la période considérée et des variables retenues¹³. Il ressort en général de ces études que l'élasticité-prix est très faible, surtout à court terme, et parfois trop faible pour satisfaire à la condition de Marshall Lerner¹⁴. Ainsi, une dépréciation du taux de change affaiblirait la balance commerciale, car son effet négatif sur les termes de l'échange l'emporterait sur l'effet positif qu'elle exerce sur le volume des échanges.

Le présent chapitre revient sur le modèle empirique classique du commerce international pour corriger les biais qui risquent d'aboutir à la sous-estimation de l'élasticité-prix des échanges. À titre de référence pour cet exercice, nous avons réestimé le modèle classique pour les États-Unis sur la période écoulée depuis l'abandon du système de Bretton Woods (1973–2006)¹⁵.

¹³Voir Goldstein and Khan (1985); Hooper, Johnson, and Marquez (2000); et FMI (2006).

¹⁴La condition de Marshall Lerner est la suivante : lorsque les modifications de taux de change se répercutent intégralement sur les prix des importations dans le pays et à l'étranger, la somme de l'élasticité-prix des importations et de celle des exportations (en valeur absolue) doit être supérieure à l'unité pour qu'une dépréciation améliore le solde commercial.

¹⁵On trouvera à l'appendice 3.2 des détails sur la méthodologie économétrique suivie et un jeu complet de tableaux présentant les résultats mentionnés dans cette section.

Tableau 3.2. Modèle classique du commerce international : estimations de l'élasticité des exportations et des importations américaines

	Estimée sur 1973–2006			Estimée sur 1986–2006		
	Sans correction des biais		Après correction du biais d'agrégation	Après correction du biais d'intégration verticale ³	Sans correction des biais	
	PR ¹	TCER ²	PR ¹	PR ¹	PR ¹	TCER ²
Importations						
Élasticité–prix	-0,69	0,37	-1,45	-1,48	-0,82	0,48
Élasticité–revenu	2,03	2,46	1,68	0,64	1,86	2,46
Exportations						
Élasticité–prix	0,02	-0,49	-0,26	...	-1,06	-0,60
Élasticité–revenu	1,85	1,82	1,60	...	0,76	1,97

Source : calculs des services du FMI fondés sur les estimations de l'appendice 3.2.

¹Élasticité–prix par rapport aux prix relatifs (PR).

²Élasticité–prix par rapport au taux de change effectif réel (TCER). Une augmentation du TCER indique une appréciation réelle de la monnaie.

³La correction du biais d'intégration verticale est fondée sur des estimations pour l'échantillon de 1979–2006.

Les résultats de l'estimation confirment le bien-fondé du pessimisme quant à l'élasticité–prix des biens échangés. En particulier, sur longue période, l'élasticité des importations et des exportations des États-Unis est très basse; elle est même trop basse pour satisfaire à la condition Marshall Lerner traditionnelle (tableau 3.2). En outre, l'élasticité–revenu des importations américaines est supérieure d'environ 0,5 point à l'élasticité–revenu de la demande d'exportations américaines émanant des partenaires commerciaux (comme dans Houthakker and Magee, 1969). Il s'ensuit que la croissance du PIB devrait être deux fois plus élevée chez les partenaires commerciaux qu'aux États-Unis pour que le déficit commercial des États-Unis commence à diminuer par rapport à son niveau de 2005, condition qui semble assez peu réaliste vu que, historiquement, les États-Unis se sont toujours développés à peu près au même rythme que le reste du monde¹⁶.

¹⁶L'estimation aboutissant à une élasticité–revenu plus élevée pour les importations que pour les exportations a une implication surprenante, à savoir que, à prix relatifs inchangés, si les États-Unis connaissent une croissance égale ou supérieure à celle de leurs partenaires commerciaux, leur déficit commercial continuera de creuser. Cependant, contrairement à cette prédiction, on constate que dans les pays à forte croissance l'élasticité–revenu des exportations est supérieure à celle des importations, ce qui explique pourquoi on n'y observe

Avant d'examiner les deux sources possibles d'erreur de spécification du modèle empirique classique, il convient de formuler deux réserves au sujet de ces résultats. Tout d'abord, la condition de Marshall Lerner traditionnelle repose sur l'hypothèse d'une répercussion intégrale des mouvements de taux de change sur les prix des importations. Or, dans le contexte d'une répercussion limitée, une dépréciation du dollar pourrait améliorer la balance commerciale nominale, même si l'élasticité–prix des biens échangés est aussi faible que l'indique l'estimation du modèle empirique classique. La raison en est que, en cas de répercussion partielle, une dépréciation du dollar réduit les termes de l'échange dans une proportion moindre que lorsque les mouvements de taux de change se répercutent entièrement sur les prix des biens échangés; une amélioration des exportations nettes en valeur réelle a ainsi plus de chances d'induire un ajustement du solde commercial nominal (encadré 3.3, page 109).

Ensuite, en limitant l'échantillon à ces vingt dernières années, on obtient des estimations plus élevées de l'élasticité–prix des importations et exportations américaines. Cette constatation est conforme à l'idée selon laquelle la mondialisation a probablement rendu le volume des échanges plus sensible à l'évolution des taux de

pas de dépréciation tendancielle ou d'explosion du déficit commercial (Krugman, 1989).

Encadré 3.2. Déséquilibres élevés et persistants du compte courant

L'ampleur et la persistance du déficit courant des États-Unis font parfois craindre un ajustement brutal et désordonné¹. Cependant, comme le font valoir certains observateurs, la persistance de ce déséquilibre tient peut être à la décision des investisseurs d'affecter leur épargne aux emplois les plus rentables². Même si un ajustement est inévitable à terme, rien ne permet d'affirmer que des déficits élevés et persistants se soldent forcément par un ajustement plus sévère que des déséquilibres de moindre durée.

Nous examinons ici l'expérience de pays qui ont connu des déséquilibres élevés et persistants de leurs paiements courants, en nous intéressant en particulier aux déficits de pays avancés et aux excédents de pays avancés, émergents et exportateurs de pétrole. Nous étudions d'abord treize épisodes de déficits élevés et persistants dans des pays avancés, en observant surtout la manière dont ces déficits ont été corrigés. Nous examinons ensuite vingt épisodes d'excédents élevés et persistants pour tous les pays de l'échantillon, en cherchant d'éventuels points communs entre tous ces épisodes³.

Déficits courants élevés et persistants dans des pays avancés

Si les critères retenus pour identifier les *déficits courants élevés et persistants* — un déficit supérieur à 2 % du PIB pendant plus de cinq ans — peuvent sembler peu contraignants, dans les treize épisodes recensés pour les pays avancés, le déficit effectif s'est situé en moyenne autour de 5 % du PIB pendant environ 11 ans. Sept de ces épisodes se sont conclus par une correction du déficit et les six autres ne sont pas encore

terminés (Australie, Espagne, États-Unis, Grèce, Nouvelle-Zélande et Portugal)⁴.

En moyenne, au cours des treize épisodes de *déficits courants élevés et persistants*, la croissance du PIB a été en général plus lente et celle de la consommation plus rapide qu'en dehors de ces périodes (pour ces deux variables, la différence entre les médianes internationales est statistiquement significative, à 10 % ou plus; voir le premier graphique). En outre, ces épisodes ont été caractérisés par une croissance plus rapide du crédit au secteur privé et un regain de dynamisme des marchés boursiers. Globalement, ces constatations semblent cadrer avec l'idée d'un lissage intertemporel des déséquilibres courants, autrement dit l'idée que les déficits extérieurs persistants sont une réponse optimale à une augmentation permanente de la productivité⁵.

Si ces déficits traduisent des décisions judicieuses en matière d'épargne et d'investissement, on pourrait s'attendre à ce qu'ils se résorbent sans à-coups et sans provoquer un grave ralentissement de la croissance (les taux d'épargne et d'investissement s'établissant à de nouveaux niveaux d'équilibre à long terme). De fait, on observe que la correction des *déficits courants élevés et persistants dans les pays avancés* n'a pas été caractérisée par un ralentissement plus prononcé de la croissance du PIB ou par une plus forte dépréciation du taux de change effectif réel que lors des autres épisodes de correction recensés et décrits dans le corps du texte (tableau 3.1)⁶. De plus, en moyenne, la correction des déficits élevés et persistants a demandé à peu près autant de temps que dans les autres épisodes (entre quatre

⁴On trouvera à l'appendice 3.1. la liste complète des épisodes.

⁵Après une augmentation de la productivité, le revenu futur anticipé s'accroît davantage que le revenu courant, car le stock de capital met du temps à s'ajuster. En même temps, les ratios de consommation augmentent en prévision de la hausse future du revenu. La baisse des taux d'épargne et la hausse des taux d'investissement entraînent un déficit du compte courant (Ghosh and Ostry, 1995).

⁶Voir aussi Freund and Warnock (2005), qui font état de résultats similaires.

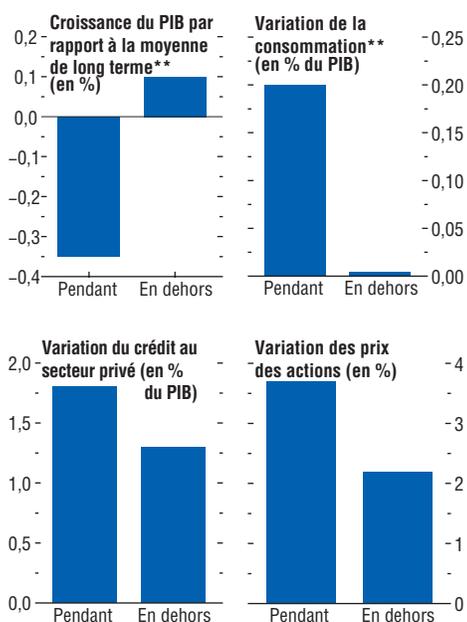
Note : Le principal auteur de cet encadré est Roberto Cardarelli.

¹Voir, entre autres, Roubini and Setser (2004).

²Voir, entre autres, Backus and Lambert (2005).

³Il va de soi que, compte tenu du nombre relativement faible d'épisodes de déséquilibres extérieurs élevés et persistants, la prudence s'impose avant de tirer des conclusions générales des points communs observés.

Pays avancés : principaux indicateurs des déficits élevés et persistants¹



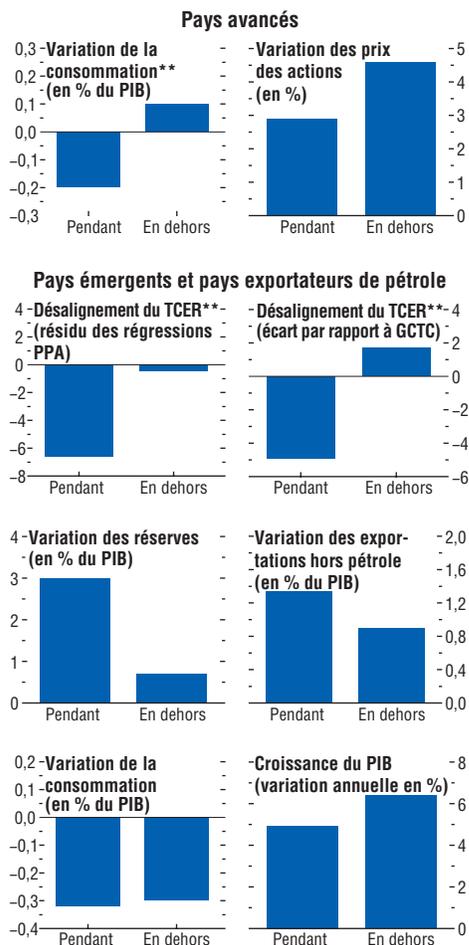
Sources : FMI, *International Financial Statistics*; OCDE, *Perspectives économiques* (2006); Banque mondiale, *Indicateurs du développement dans le monde* (2006); calculs des services du FMI.

¹«Pendant» indique qu'il s'agit de la valeur médiane pour tous les pays de la moyenne de la variable considérée pendant les épisodes de déséquilibre élevé et persistant. «En dehors» indique qu'il s'agit de la valeur médiane de la moyenne de la variable considérée pour ces mêmes pays, mais pendant d'autres périodes. Les astérisques indiquent que la différence entre les deux médianes est statistiquement significative à un intervalle de confiance de 10 %.

et cinq ans). Ces résultats portent à penser que l'ajustement des *déficits élevés et persistants dans les pays avancés* a en général reflété l'évolution macroéconomique de l'économie et n'a pas été dicté par des événements externes lors desquels l'ampleur et la persistance du déficit lui-même auraient précipité l'ajustement (voir aussi Debelle and Galati, 2005)⁷.

⁷Cette interprétation est compatible avec les observations selon lesquelles la nature des flux de capitaux ne semble pas varier avant un ajustement du solde courant dans les pays avancés (Debelle and Galati, 2005) et l'ampleur de l'ajustement dans ces pays (la variation

Principaux indicateurs des excédents élevés et persistants¹



Sources : FMI, *International Financial Statistics*; OCDE, *Perspectives économiques* (2006); Banque mondiale, *Indicateurs du développement dans le monde* (2006); calculs des services du FMI.

¹«Pendant» indique qu'il s'agit de la valeur médiane pour tous les pays de la moyenne de la variable considérée pendant les épisodes de déséquilibre élevé et persistant. «En dehors» indique qu'il s'agit de la valeur médiane de la moyenne de la variable considérée pour ces mêmes pays, mais pendant d'autres périodes. Les astérisques indiquent que la différence entre les deux médianes est statistiquement significative à un intervalle de confiance de 10 %. TCER = taux de change effectif réel; PPA = parité de pouvoir d'achat; GCTC = Groupe consultatif sur les taux de change. Voir les détails à la note 8 de l'encadré 3.2.

du PIB et de la valeur de la monnaie) ne semble pas être liée au niveau de la dette extérieure (Freund and Warnock, 2005).

Encadré 3.2 (fin)***Excédents courants élevés et persistants dans des pays avancés et des pays émergents***

Comme dans le cas des épisodes de déficit, la taille et la durée moyenne des *excédents courants élevés et persistants* considérés ici étaient bien supérieures aux valeurs minimales retenues comme critères, à savoir un excédent d'au moins 2 % du PIB pendant cinq ans au moins. Plus précisément, dans les huit épisodes d'excédents courants élevés et persistants recensés parmi les pays avancés, l'excédent s'est situé en moyenne autour de 6 % du PIB pendant une période moyenne d'environ douze ans. Pour les douze épisodes d'excédents étudiés dans des pays émergents et exportateurs de pétrole, ces chiffres sont respectivement d'environ 9 % du PIB et de six ans en moyenne.

Les huit épisodes d'*excédents courants élevés et persistants dans des pays avancés* qui sont recensés dans le corps du texte semblent eux aussi cadrer avec l'idée d'un lissage intertemporel des déséquilibres courants. En particulier, ces épisodes sont associés à un ralentissement de la croissance de la consommation et à un dynamisme moindre des marchés boursiers (second graphique).

Les douze épisodes d'*excédents courants élevés et persistants dans des pays émergents et exportateurs de pétrole* se distinguent par une caractéristique essentielle, à savoir un taux de change effectif réel

relativement sous-évalué (second graphique)⁸. De plus, ces épisodes sont aussi marqués par une accumulation plus rapide de réserves de change, une accélération de la croissance des exportations et un ralentissement de la croissance de la consommation. Cependant, pour ces variables, la différence par rapport aux moyennes enregistrées en dehors de ces périodes n'est pas statistiquement significative. Il est intéressant de relever que, en moyenne, la croissance du PIB n'a pas été plus rapide pendant que ces pays connaissaient des excédents élevés et persistants, ce qui indiquerait que la sous-évaluation de la monnaie n'engendrera probablement pas une accélération permanente de la croissance⁹.

⁸La différence entre les médianes est significative à un intervalle de confiance de 10 % ou plus pour les deux mesures du désalignement monétaire indiquées sur le graphique, à savoir les résidus de régressions des taux de change réels sur les revenus relatifs par habitant corrigés par la PPA (Johnson, Ostry, and Subramanian, 2007) et l'écart des taux de change réels par rapport aux valeurs d'équilibre à moyen terme estimées par le Groupe consultatif sur les taux de change.

⁹Johnson, Ostry et Subramanian (2007) ont étudié le rôle de la sous-évaluation de la monnaie lors des épisodes de croissance observés par le passé dans les pays en développement.

change réels (Obstfeld, 2002). En particulier, l'importance croissante de la sous-traitance et du commerce de produits intermédiaires devrait inciter les entreprises à réagir davantage à l'évolution des prix relatifs en remplaçant les intrants locaux par des intrants importés ou en délocalisant certaines activités à l'étranger.

Le modèle empirique classique du commerce international sous-estime-t-il la sensibilité du volume des échanges à l'évolution des prix relatifs?

Les équations du commerce des États-Unis estimées ci-dessus représentent une version de

base simplifiée du modèle empirique classique du commerce international. Au fil des ans, ce modèle a fait l'objet de plusieurs tentatives d'amélioration visant à trouver des valeurs plus plausibles de l'élasticité à long terme des biens échangés. Dans cette sous-section, nous examinons deux variantes particulières du modèle empirique classique, qui produisent toutes les deux des estimations plus élevées de l'élasticité-prix à long terme des biens échangés et plus faibles (et moins divergentes) des élasticités-revenu respectives des importations et des exportations, ce qui peut inciter à un plus grand optimisme quant au degré d'élasticité.

Encadré 3.3. Répercussion des mouvements de taux de change sur les prix des exportations et des importations et sur l'ajustement extérieur

La mesure dans laquelle les variations de taux de change nominaux se répercutent sur les prix des exportations et des importations influe par deux canaux sur le rôle du taux de change dans l'ajustement extérieur¹. Premièrement, une répercussion limitée dans le pays considéré et à l'étranger peut neutraliser l'effet que les variations de taux de change exercent sur le volume des échanges en induisant un redéploiement des dépenses, car elle contrecarre tout mouvement des prix commerciaux relatifs. Deuxièmement, le degré de répercussion dans le pays considéré et à l'étranger influence l'effet des mouvements de taux de change sur les termes de l'échange internes (c'est-à-dire le ratio entre les prix des exportations et des importations libellés en monnaie nationale), une répercussion prononcée dans le pays et à l'étranger s'accompagnant d'une détérioration des termes de l'échange du pays. C'est la combinaison de ces deux effets, autrement dit la réaction des soldes nominaux de la balance commerciale, qui détermine en définitive l'ajustement extérieur.

Nous examinons ici d'abord la répercussion des variations de taux de change, en nous fondant sur des données empiriques. Nous considérons ensuite les implications de cette analyse pour l'ajustement extérieur. Enfin, nous en tirons quelques conclusions quant à la dépréciation du dollar qui serait susceptible de stimuler le redressement de la balance commerciale des États-Unis.

Observation de la répercussion des variations de taux de change

Il ressort de nombreuses études que les mouvements de taux de change ne se répercutent qu'en partie sur les prix des importations : entre 1975 et 2003, la variation des taux de change dans les pays de l'OCDE ne s'est transmise qu'à

raison de 64 % en moyenne aux prix des importations au bout d'un an (tableau). En outre, cette transmission sur les prix à la frontière varie considérablement d'un secteur à l'autre — elle est faible pour les produits manufacturés très différenciés — et d'un pays à l'autre, ce qui tient vraisemblablement à la composition sectorielle des importations ainsi qu'à la taille du marché. En particulier, la répercussion sur les prix des importations semble être beaucoup plus faible aux États-Unis, (où elle est d'environ 0,5) que dans les autres pays avancés, et dans les pays plus petits et plus ouverts, le taux est plus proche de l'unité². Cette différence est peut-être liée au fait que les biens importés font l'objet d'une concurrence plus intense aux États-Unis; elle tient peut-être aussi à l'utilisation internationale du dollar comme monnaie de facturation des exportations et des importations (Goldberg and Tille, 2005).

S'il est généralement admis que la répercussion sur les prix d'importation est plus faible aux États-Unis que dans la plupart des autres pays, il est en revanche difficile de déterminer si elle a diminué ces dernières années dans les pays avancés, les études sur ce sujet arrivant à des conclusions différentes suivant la méthodologie et les données utilisées³. Dans le cas des pays émergents, les coefficients de répercussion ont considérablement diminué ces dernières années,

²Il se peut toutefois que ces chiffres sous-estiment le degré de répercussion, car ils ne tiennent pas compte de l'effet de composition associé à l'entrée et à la sortie des entreprises à la suite des mouvements de taux de change (Rodríguez-López, 2006).

³Campa et Goldberg (2005) constatent que la répercussion a légèrement diminué entre 1975 et 2003, sous l'effet surtout du changement de composition des importations au profit de biens pour lesquels la répercussion est minimale. Selon Marazzi and others (2005), la répercussion sur les prix des importations aux États-Unis a continué de baisser ces dernières années. D'après Hellerstein, Daly et Marsh (2006), rien ne permet de conclure que la répercussion est en diminution, mais Thomas et Marquez (2006) font valoir que la manière dont les prix étrangers sont mesurés influe de façon déterminante sur les résultats et que la répercussion sur les prix d'importation est restée à peu près constante, autour de 0,5, pour les États-Unis.

Note : L'auteur de cet encadré est Cédric Tille.

¹Le présent encadré considère la répercussion des variations du taux de change sur les prix à la frontière des biens échangés. La répercussion sur les prix de détail est encore réduite par les coûts de distribution (Campa and Goldberg, 2005).

Encadré 3.3 (fin)
Répercussion des mouvements de taux de change sur les prix à l'importation au bout d'un an

Pays	
États-Unis ¹	0,42
Zone euro ²	0,81
Japon ³	0,53–1,00
Pays avancés ouverts ⁴	0,60
Pays en développement et pays émergents ⁵	0,66
Moyenne, hors États-Unis ⁶	0,66–0,77
Moyenne, États-Unis compris ⁶	0,61–0,70
Moyenne pour les pays de l'OCDE ¹	0,64

Source : Campa and Goldberg (2005) sauf indication contraire.

¹Campa and Goldberg (2005).

²Faruqee (2006).

³Faruqee (2006); Campa and Goldberg (2005); Otani, Shiratsuka, and Shirota (2006).

⁴Campa and Goldberg (2005). Moyenne pour l'Australie, le Canada, le Danemark, la Norvège, la Nouvelle-Zélande, le Royaume-Uni, la Suède et la Suisse.

⁵Frankel, Parsley, and Wei (2005).

⁶Moyenne des estimations précédentes avec estimations minimales et maximales pour le Japon.

à la suite de la baisse des taux d'inflation, et sont aujourd'hui comparables à ceux des pays avancés (Frankel, Parsley, and Wei, 2005; et FMI, 2006).

Les études consacrées à la répercussion des mouvements de taux de change sur les prix des exportations en monnaie nationale sont considérablement moins nombreuses. La plupart déduisent le coefficient de répercussion pour les exportations de la moyenne des coefficients de répercussion sur les prix des importations des partenaires commerciaux. Dans le cas des États-Unis, cela donne un coefficient de 0,8 pour les prix des exportations.

Répercussion des mouvements de taux de change et ajustement du solde nominal de la balance commerciale

La répercussion incomplète des mouvements de taux de change sur les prix des importations a une implication importante, à savoir que la condition traditionnelle, dite de Marshall Lerner — selon laquelle, pour qu'une dépréciation du taux de change fasse augmenter le solde nominal de la balance commerciale, la somme des élasticités-prix des exportations et des importations doit

être supérieure à l'unité ($\eta_x + \eta_m > 1$) — n'est plus valable⁴.

De fait, la condition de Marshall Lerner est fondée sur l'hypothèse d'une répercussion intégrale sur les prix d'importation dans le pays et à l'étranger⁵. Dans ce cas, une dépréciation du taux de change se répercute entièrement sur les termes de l'échange du pays, puisque, exprimés en monnaie nationale, les prix des importations augmentent d'autant que la dépréciation alors que les prix des exportations restent constants (même s'ils diminuent en monnaie étrangère)⁶. Le solde de la balance des paiements ne se redresse alors que si l'effet du redéploiement des dépenses induit par la variation des prix relatifs est assez prononcé, autrement dit, si la somme des élasticités-prix des importations et des exportations est supérieure à l'unité. En outre, si le volume des échanges réagit moins vite que les prix, l'amélioration sera décalée, de sorte que, dans un premier temps, le solde de la balance commerciale se dégradera (courbe en J).

Cependant, en cas de répercussion nulle dans le pays comme à l'étranger, une dépréciation du taux de change améliore quand même le solde de la balance commerciale si les élasticités-prix des exportations et des importations sont faibles — et la condition de Marshall Lerner traditionnelle n'est pas satisfaite. Dans ce cas, exprimés en monnaie nationale, les prix des

⁴Les deux élasticités s'entendent par rapport aux prix relatifs et sont considérées en valeur absolue.

⁵Si l'on définit le coefficient de répercussion sur les prix d'importation dans le pays comme β_m et le coefficient de répercussion sur les prix d'exportation comme $1 - \beta_x$, la condition de Marshall Lerner, après ajustement, peut être exprimée de la façon suivante : $\eta_m \beta_m + \eta_x \beta_x > \beta_m + \beta_x - 1$, le terme de gauche étant l'effet d'une dépréciation de 1 % sur les exportations nettes réelles et le terme de droite, l'effet d'une dépréciation de 1 % sur les termes de l'échange. La condition de Marshall Lerner traditionnelle repose sur l'hypothèse d'une répercussion intégrale sur les prix des importations dans le pays ($\beta_m = 1$) et sur les prix des importations à l'étranger ($\beta_x = 1$) (Gust and Sheets, 2006).

⁶C'est le cas classique de la détermination des prix dans la monnaie du producteur (voir par exemple Obstfeld and Rogoff, 1996 et 2000).

importations ne changent pas après la dépréciation du taux de change, contrairement aux prix des exportations, lesquels augmentent, car ils restent constants dans la monnaie du pays de destination⁷. Dans ce type d'environnement, la dépréciation du taux de change améliore le solde nominal de la balance commerciale car les termes de l'échange deviennent plus favorables, bien que l'effet du redéploiement des dépenses sur le volume des échanges soit neutralisé du fait que les prix relatifs ne varient pas avec le taux de change.

D'après les données empiriques, la répercussion des mouvements de taux de change aux États-Unis se produit dans un environnement qui combine les deux cas décrits ci-dessus : faible répercussion des mouvements de taux de change sur les prix des importations et répercussion plus sensible sur les prix des exportations américaines à l'étranger. Par conséquent, les prix des exportations et des importations libellés en dollars sont en général relativement peu sensibles aux fluctuations du dollar (Goldberg and Tille, 2005).

Dans ce contexte, une dépréciation du taux de change améliorera vraisemblablement le solde de la balance commerciale même si les élasticités-prix des exportations et des importations sont faibles, la répercussion limitée sur les termes de l'échange réduisant la mesure dans laquelle le volume des échanges contribue à l'ajustement. Plus précisément, avec une répercussion de 0,5 sur les prix des importations américaines et de 0,8⁸ sur les prix des exporta-

⁷C'est le cas de la détermination des prix en monnaie nationale (voir, par exemple, Devereux and Engel, 2002).

⁸Cependant, comme le soulignent Dillon et Goldberg (2006), l'utilisation de ce coefficient pour mesurer le degré de répercussion sur les prix des exportations ne vaut que comme première approxi-

tion américaine à l'étranger, une dépréciation de 10 % du dollar supposerait une détérioration de 0,3 % des termes de l'échange des États-Unis. Même avec les faibles élasticités-prix des importations et des exportations américaines estimées dans le modèle empirique classique du commerce international (tableau 3.2), une dépréciation du dollar réduirait le déficit commercial. Cette réduction serait liée essentiellement à une forte hausse du volume des exportations à la suite de la baisse des prix en monnaies étrangères des biens exportés par les États-Unis. Cependant, dans la mesure où les importations américaines sont supérieures d'environ 50 % aux exportations, ce scénario n'entraînera qu'une diminution partielle du déficit commercial en l'absence d'autres changements, tels qu'une baisse de la demande intérieure d'importations ou une augmentation de la demande étrangère de produits américains.

Globalement, il ressort de l'analyse qui précède que, étant donné l'environnement dans lequel s'opère la répercussion des mouvements de taux de change aux États-Unis, une dépréciation du dollar pourrait contribuer à réduire quelque peu le déficit commercial de ce pays même si les élasticités-prix des exportations et des importations sont relativement faibles. Cette contribution prendrait la forme d'une amélioration du solde réel de la balance commerciale, les termes de l'échange se détériorant moins que dans le cas d'une répercussion intégrale des mouvements de taux de change.

mation, car cette estimation s'applique à toutes les importations des pays partenaires et pas seulement à celles qui proviennent des États-Unis. Selon Faruqee (2006), l'estimation directe de la répercussion sur les prix en dollars des exportations est compatible avec une répercussion d'environ 0,85 sur les prix en monnaies étrangères des exportations américaines au bout de dix-huit mois.

Premièrement, la faiblesse de l'élasticité-prix à long terme du volume des échanges des États-Unis tient peut-être à un biais d'agrégation. Il est bien connu que les estimations de l'élasticité-prix

des échanges effectuées à partir de données microéconomiques (c'est-à-dire au niveau de biens ou de secteurs considérés individuellement) produisent des valeurs qui varient amplement d'un

secteur et d'un bien à l'autre et dont la plupart dépassent très largement l'éventail de valeurs que l'on trouve généralement dans les études macroéconomiques¹⁷. La grande hétérogénéité de ces estimations laisse entrevoir la possibilité que les élasticités estimées sur la base de données agrégées soient différentes de la moyenne des estimations par secteur ou par bien. Par exemple, les biens dont l'élasticité-prix est relativement faible pourraient subir de plus grandes variations de prix et exercer ainsi une influence dominante sur les élasticités-prix globales estimées, ce qui entraînerait une sous-estimation de la sensibilité moyenne du volume des échanges à l'évolution des prix relatifs (Goldstein and Khan, 1985; et Orcutt, 1950).

Deuxièmement, il se peut que la mesure des élasticités-prix à long terme des importations soit faussée par un biais d'intégration verticale. Les estimations empiriques conventionnelles de l'élasticité-prix des importations américaines ne tiennent pas compte du fait que les biens importés aux États-Unis sont souvent produits au moyen de biens intermédiaires exportés par les États-Unis (on estime que les biens intermédiaires fabriqués aux États-Unis constituent environ 30 % des importations américaines)¹⁸. Ainsi, on peut considérer que les données sur les importations américaines utilisées dans les estimations économétriques sont la somme de deux composantes : la valeur ajoutée étrangère importée et les exportations américaines de biens intermédiaires. De ce fait, la mesure de l'élasticité-prix des importations américaines consistera à faire aussi la somme de deux composantes : l'élasticité-prix «véritable» des importations et l'effet des taux de change sur les exportations américaines de biens intermédiaires. Étant donné qu'une dépréciation du taux de change

réel fera baisser la demande d'importations mais augmenter la demande d'exportations américaines de biens intermédiaires, si l'on ne tient pas compte de l'intégration verticale, on sous-estimera l'élasticité-prix des importations¹⁹.

Dans ces conditions, nous avons ré-estimé le modèle empirique classique en neutralisant l'hétérogénéité des élasticités-prix entre secteurs, d'une part, et l'intégration verticale, d'autre part :

- Pour neutraliser l'hétérogénéité des élasticités d'un secteur à l'autre, nous avons estimé le modèle classique pour 17 catégories d'importations et 16 catégories d'exportations américaines, et des élasticités-prix globales des biens échangés ont été calculées comme moyennes simples des élasticités individuelles²⁰. En procédant de cette manière, on obtient des estimations beaucoup plus élevées des élasticités-prix des biens échangés pour les États-Unis — les élasticités-prix des importations sont multipliées par plus de deux et les élasticités-prix des exportations passent de zéro à environ 0,3 (en valeur absolue) — et l'asymétrie des élasticités-revenu de Houthaker-Magee disparaît (voir tableau 3.2).
- Pour corriger l'effet de l'intégration verticale, nous avons ré-estimé le modèle de base pour les importations américaines en ajoutant les exportations américaines des principaux biens intermédiaires à titre de variable explicative additionnelle. Cette spécification produit des estimations des élasticités-prix des importations américaines qui sont environ deux fois plus élevées que dans le modèle empirique classique, l'élasticité-revenu étant beaucoup plus faible (voir tableau 3.2).

¹⁷Voir, entre autres, Broda and Weinstein (2006) et Broda, Limão, and Weinstein (2006) pour l'élasticité estimative de produits de substitution des importations et exportations américaines à divers niveaux d'agrégation.

¹⁸Voir l'appendice 3.2. Il n'existe aucune estimation fiable de la part des importations américaines dans les exportations des États-Unis (voir National Research Council, 2006).

¹⁹Voir Chinn (2005) et Khatri and Oguro (2007), autres études estimant l'effet de l'intégration verticale sur l'élasticité des biens échangés.

²⁰Ces moyennes sont des estimations qui cadrent avec la relation globale en présence d'hétérogénéité dans les paramètres (Pesaran and Smith, 1995). Cependant, ces estimations ne tiennent pas compte de la possibilité que les élasticités individuelles soient influencées par les prix commerciaux relatifs d'autres secteurs.

Enfin, nous avons adapté le modèle classique de manière à ce que la sensibilité du volume des échanges aux variations des prix relatifs puisse dépendre de l'ampleur de ces variations — en raison de l'existence de coûts fixes induits par la participation au commerce international, comme le souligne la «nouvelle théorie du commerce international». En particulier, nous avons ré-estimé le modèle empirique classique pour les États-Unis en introduisant une correction d'erreur non linéaire qui permet au volume des échanges de retrouver son niveau de longue durée à un rythme plus rapide lorsque la variation des prix commerciaux relatifs dépasse un certain seuil²¹. Les résultats font nettement apparaître un ajustement dynamique non linéaire pour les volumes d'importations. Plus précisément, ils indiquent que, lorsque les prix relatifs à l'importation varient de plus de 2 % par trimestre (en valeur absolue), le volume d'importations retrouve son niveau de longue durée plus rapidement, c'est-à-dire au bout de 5 trimestres, contre 11 trimestres lorsque les variations sont inférieures au seuil²².

L'application de la même méthodologie à d'autres pays de l'OCDE confirme en général que les volumes d'importations et d'exportations ont tendance à être plus sensibles aux variations des prix relatifs une fois franchi un certain seuil. Toutefois, ce seuil varie considérablement d'un pays à l'autre, ce qui amène à se demander si les différences structurelles entre ces pays influent sur l'efficacité des variations de taux de change réels.

Efficacité du taux de change et flexibilité des marchés

Les variations des taux de change réels sont-elles d'autant plus efficaces que les marchés du

travail et de produits sont flexibles? Selon les modèles du commerce international conformes à l'approche traditionnelle de la macroéconomie, les pays accroissent leurs exportations en exportant davantage de biens «existants», alors que la «nouvelle théorie du commerce international» insiste depuis longtemps sur l'importance des nouvelles variétés de produits et des nouveaux marchés (Krugman, 1989). Un nombre croissant d'études empiriques accréditent l'idée que les pays dynamiques tendent à accroître leur part de marché essentiellement en diversifiant la gamme de produits qu'ils exportent²³.

Cette constatation a d'importantes implications pour l'influence des mouvements de taux de change réels sur l'ajustement extérieur. Étant donné que l'entrée sur les marchés d'exportation, de même que la sortie de ces marchés, imposent aux entreprises des coûts fixes, on peut penser que seules des variations prononcées et persistantes des prix relatifs les incitent à accepter ces coûts — ce qui serait conforme à la non-linéarité de l'ajustement évoquée plus haut. En outre, des structures de production plus souples (c'est-à-dire, impliquant des coûts d'entrée et de sortie moins élevés) pourraient aider les entreprises à exploiter les nouvelles possibilités qui se présentent lorsque les prix relatifs changent de façon permanente, et accroître ainsi la sensibilité globale des échanges commerciaux d'un pays aux mouvements de taux de change.

Deux éléments indiquent qu'il existe une corrélation entre l'efficacité des taux de change réels et la flexibilité d'une économie. Premièrement, il existe une corrélation négative entre les seuils de variation des prix relatifs constatés dans le modèle non linéaire des volumes d'échanges décrit plus haut, d'une part, et un indice de flexibilité des marchés du travail et de produits,

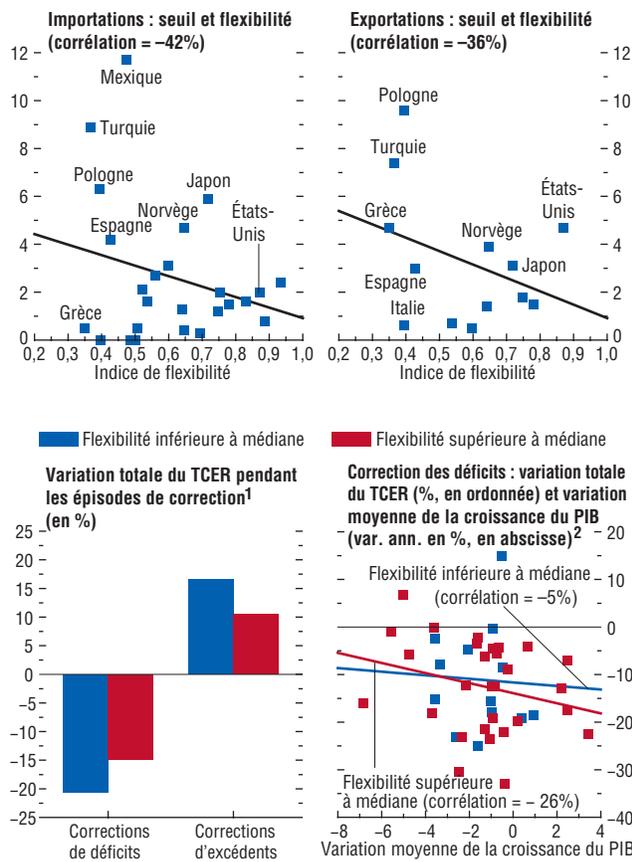
²¹Clarida, Gorette et Taylor (2007) constatent que, pour les pays du G-7, l'ajustement des paiements courants se fait en fonction de seuils; autrement dit, la dynamique de l'ajustement est liée au fait que le solde courant franchit ou non certains seuils estimatifs propres à chaque pays.

²²Sur la période considérée (1973–2006), les prix relatifs des importations américaines n'ont franchi le seuil que 25 % du temps.

²³Plusieurs études montrent que l'élasticité-revenu mesurée des importations américaines diminue — et, du coup, le résultat surprenant de Houthakker-Magee disparaît — lorsque le modèle classique habituel du commerce international incorpore un élément «variétés» dans la demande d'importations. Voir, entre autres, Marquez (2003); Gagnon (2002); Mann and Plück (2007); et Justiniano and Krajnyák (2005).

Graphique 3.9. Seuils pour les prix relatifs des biens échangés, taux de change effectif réel et flexibilité des marchés

Plus l'indice de flexibilité est élevé, plus le seuil de croissance des prix relatifs des importations et des exportations est bas. Dans les économies flexibles, les mouvements du taux de change effectif réel (TCER) ont été moins prononcés pendant la correction du déséquilibre. Ces économies sont les seules où l'on observe un arbitrage entre dépréciation du TCER et croissance du PIB pendant la correction des déficits.



Sources : FMI, *International Financial Statistics*; OCDE, *Perspectives économiques* (2006); Banque mondiale, *Indicateurs du développement dans le monde* (2006); calculs des services du FMI.

¹Variation maximale du TCER pendant la période entourant la correction (-T...T), médiane pour tous les épisodes. Une augmentation indique une appréciation réelle et une diminution, une dépréciation réelle de la monnaie d'un pays par rapport à ses partenaires commerciaux.

²Pays avancés uniquement. En abscisse, croissance moyenne du PIB réel après la correction (1...T) moins croissance moyenne du PIB réel avant la correction (-1...-T). En ordonnée, variation maximale du TCER pendant la période entourant la correction (-T...T), médiane pour tous les épisodes.

d'autre part (graphique 3.9)²⁴. Il semblerait ainsi que, dans les pays où les marchés du travail et de produits sont moins rigides, les prix relatifs n'aient pas besoin de varier autant pour accélérer l'ajustement du volume des échanges. Deuxièmement, si l'on établit une distinction entre les épisodes de correction analysés plus haut en fonction du degré de flexibilité de l'économie où ils se sont produits, on constate que les variations des taux de change effectifs réels au cours de l'ajustement ont été moins prononcées dans les économies relativement plus flexibles. De plus, on constate que l'arbitrage entre dépréciation totale du taux de change réel et variation moyenne du PIB après la correction n'est négatif que dans le cas des économies les plus flexibles, ce qui indiquerait que ces économies sont les seules pour lesquelles les mouvements des taux de change aient atténué efficacement les coûts en termes de production liés à l'ajustement (voir graphique 3.9).

Il ressort de ces résultats que, pour un ajustement extérieur donné, les variations de taux de change réels devront vraisemblablement être plus prononcées dans les économies où, en raison des rigidités des marchés du travail et de produits, les entreprises ont plus de mal à participer au commerce international ou à s'en retirer²⁵. En outre, pour un ajustement donné des prix relatifs, le protectionnisme, en réduisant la flexibilité effective des économies, tend à rendre la

²⁴Cet indice est construit à l'aide des indicateurs du coût de création et de fermeture d'une entreprise, et du coût d'embauche et de licenciement de la main-d'œuvre, tirés de la base de données *Cost of Doing Business* (Banque mondiale). Pour chaque indicateur, les valeurs afférentes à chaque pays ont été redimensionnées entre 0 et 1 (1 étant le degré de flexibilité le plus élevé) et l'indice de flexibilité globale est la moyenne simple de ces valeurs.

²⁵Ces constatations confirment celles de Burgess et Knetter (1998), qui examinent l'interaction entre les variations des taux de change réels et les marchés du travail dans les pays du G-7 (l'économie des États-Unis, plus flexible, étant plus sensible que celles de l'Allemagne et du Japon) et de Gourinchas (1998), qui montre que les secteurs de l'économie américaine qui font concurrence aux importations semblent plus sensibles aux mouvements des taux de change que d'autres secteurs moins flexibles, dont les secteurs des biens non échangeables.

correction des déficits courants plus coûteuse en termes de croissance.

Implications pour les déséquilibres mondiaux

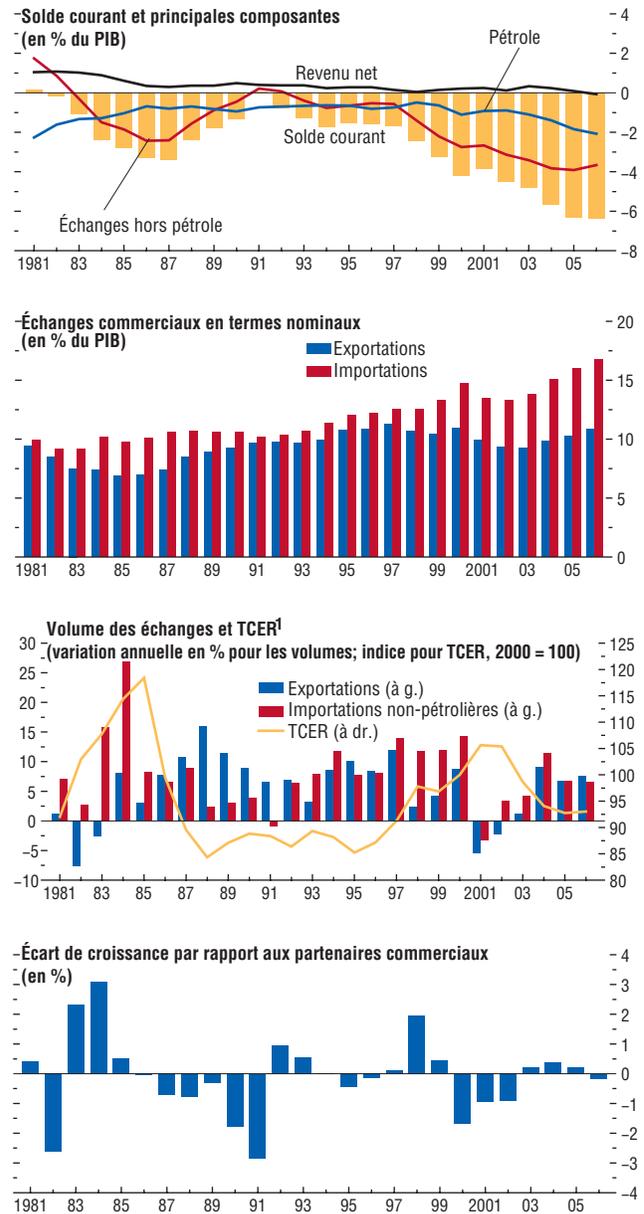
Les constatations exposées dans les sections précédentes corroborent l'idée selon laquelle une modification des taux de change réels contribuera vraisemblablement à rendre la réduction des déséquilibres extérieurs moins coûteuse en termes de production. Quelles conséquences en tirer pour la conjoncture actuelle?

Assurément, l'ampleur sans précédent du déficit des États-Unis devrait inciter à la prudence au moment de tirer des conclusions fermes de l'expérience passée de différents pays. Cela dit, la correction du déficit des États-Unis en 1987 a été conforme à ce que l'on a observé généralement dans plusieurs pays, à savoir qu'un réalignement des taux de change réels influe sur l'ajustement extérieur (Krugman, 1991). L'ajustement de la fin des années 80 était dû en partie à un fléchissement conjoncturel de la demande intérieure, en particulier de l'investissement. Le renversement des écarts de croissance par rapport aux partenaires commerciaux est à attribuer essentiellement au renforcement de la croissance à l'étranger plutôt qu'à un ralentissement aux États-Unis, mais la forte dépréciation du taux de change réel n'en a pas moins contribué à la montée en flèche de la croissance réelle des exportations et aidé à stabiliser l'activité économique (voir Kamin, Reeve, and Sheets, 2006).

La dépréciation de 15 % du taux de change effectif réel du dollar depuis le milieu de 2002 (17 % en termes nominaux) commence à faire sentir ses effets sur le déficit commercial hors pétrole exprimé en pourcentage du PIB, même si ses effets sur le solde courant ont été masqués par la hausse des cours du pétrole et la dégradation de la position de revenu nette (graphique 3.10). Confirmant que les mouvements de taux de change se répercutent faiblement sur les prix des importations américaines et sensiblement sur les prix des importations des pays étrangers (voir encadré 3.3), l'effet de la dépré-

Graphique 3.10. États-Unis : flux d'échanges commerciaux, taux de change effectif réel (TCER) et écart de croissance par rapport aux partenaires commerciaux

La dépréciation du TCER du dollar depuis 2002 a eu un effet positif sur le volume des exportations. Cependant, le volume des importations a continué de croître à un rythme soutenu, en partie sous l'effet de l'écart de croissance par rapport aux partenaires commerciaux qui est resté positif jusqu'en 2005.



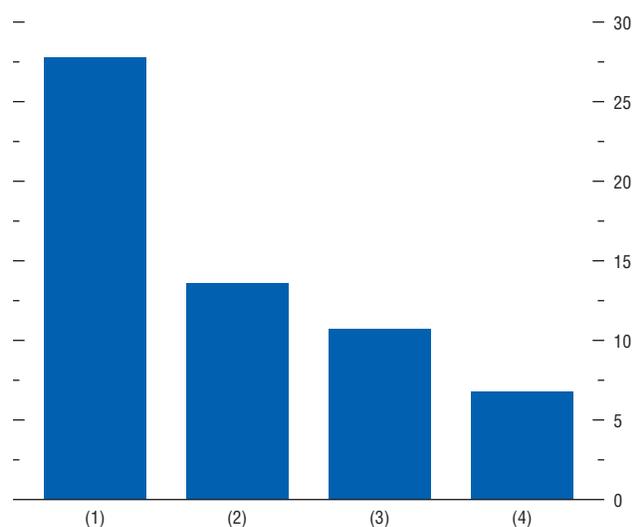
Sources : FMI, *International Financial Statistics*; OCDE, *Perspectives économiques* (2006); Banque mondiale, *Indicateurs du développement dans le monde* (2006); calculs des services du FMI.

¹Une hausse de l'indice du TCER représente une appréciation réelle et une baisse, une dépréciation réelle du dollar par rapport aux monnaies des partenaires commerciaux des États-Unis.

Graphique 3.11. Variation du taux de change nécessaire pour réduire de 1 point le ratio déficit commercial/PIB des États-Unis¹
(Pourcentages)

Si l'on tient compte des biais d'agrégation et d'intégration verticale, la dépréciation du taux de change effectif réel (TCER) a un effet plus prononcé sur la balance commerciale des États-Unis.

- 1) Selon le modèle empirique classique du commerce international décrit dans le corps du texte (1986–2006)
- 2) Selon le modèle (1), corrigé du biais d'intégration verticale
- 3) Selon le modèle (1), corrigé du biais d'agrégation
- 4) Selon le modèle (1), corrigé du biais d'intégration verticale et du biais d'agrégation



Source : calculs des services du FMI.

¹Tous les scénarios sont fondés sur des élasticité-prix par rapport au TCER, un ratio importations/exportations de 1,56 et l'absence d'écart de croissance par rapport aux partenaires commerciaux. Les calculs sont expliqués en détail à l'appendice 3.2.

ciation du dollar a pris principalement la forme d'une forte augmentation des volumes exportés. Concomitamment, le volume des importations a continué à s'accroître, ce qui s'explique non seulement par la hausse modeste des prix des importations américaines, mais aussi, jusqu'à une date très récente, par la croissance plus rapide de l'économie américaine par rapport à ses partenaires commerciaux²⁶.

Dans quelle proportion le dollar devrait-il baisser à long terme pour que le déficit courant diminue? En général, selon les estimations des modèles économétriques classiques de l'économie des États-Unis, une réduction de 1 point du ratio déficit courant/PIB nécessiterait une dépréciation réelle du dollar comprise entre 10 % et 20 %. Les données présentées dans ce chapitre concernant l'élasticité des importations et des exportations donnent des résultats situés en bas de cette fourchette. Si l'on incorpore des estimations prenant en compte le biais d'agrégation ou le biais d'intégration verticale dans une analyse d'équilibre partiel de l'ajustement du solde commercial, on constate qu'une réduction du déficit commercial de 1 % du PIB nécessiterait une dépréciation réelle du dollar comprise entre 10 % et 15 %. Si l'on utilise des élasticités qui corrigent les deux biais, la dépréciation réelle nécessaire est ramenée en dessous de 10 % (graphique 3.11)²⁷.

Ces estimations s'appuient sur une analyse d'équilibre partiel de l'ajustement de la balance commerciale; par conséquent, elles ne tiennent pas compte des autres changements pouvant intervenir dans l'économie américaine, en particulier les changements de politique et la modification du comportement des consommateurs et des investisseurs. L'expérience passée nous apprend que les ajustements extérieurs qui ont été opérés sans à-coups ont été caractérisés, mis à

²⁶Les termes de l'échange des États-Unis se sont détériorés ces quatre dernières années (d'environ 8 % cumulativement), même si la détérioration a été inférieure à 1 pour 1 par rapport au dollar, ce qui s'explique par l'environnement particulier décrit à l'encadré 3.3 dans lequel s'opère la répercussion des mouvements de change aux États-Unis.

²⁷ Les calculs sont expliqués en détail à l'appendice 3.2.

part les mouvements des taux de change, par de fortes augmentations des taux d'épargne et un assainissement vigoureux des finances publiques dans les pays déficitaires. En outre, on l'a vu, la réduction des excédents semble être associée à un accroissement de la demande intérieure dans les pays excédentaires. Comme cela est expliqué dans d'autres analyses récentes (voir l'édition de septembre 2006 des *Perspectives de l'économie mondiale*), la résorption des déséquilibres mondiaux passera à la fois par des mouvements de taux de change et un rééquilibrage de la demande intérieure, avec une augmentation des taux d'absorption dans les pays excédentaires et un ralentissement de la croissance de la demande aux États-Unis. Ce rééquilibrage de la demande s'opérera en partie par un retour du taux d'épargne des ménages américains à un niveau plus proche des moyennes historiques, après l'effondrement observé depuis la fin des années 90, époque à laquelle l'envolée des prix des actifs a permis la réalisation de plus-values considérables. Il serait aussi très utile que les États-Unis procèdent à l'assainissement de leurs finances publiques de manière que l'économie américaine soit en mesure de faire face dans de bonnes conditions aux conséquences budgétaires du vieillissement de la population.

Conclusions

Depuis quelques années, les causes et les conséquences des déséquilibres mondiaux suscitent de plus en plus de controverses. Les avis divergent quant à la viabilité de ces déséquilibres sur longue période, aux conditions dans lesquelles ils pourraient être réduits et au rôle des mouvements de taux de change dans l'ajustement.

L'analyse des épisodes passés de déséquilibres élevés et persistants et de la manière dont ceux-ci ont été corrigés indique clairement qu'un réalignement des taux de change réels induit par le marché peut jouer un rôle important en complétant le rééquilibrage de la demande entre pays et faciliter ainsi une résorption sans heurts des déséquilibres extérieurs. Dans les pays avancés déficitaires, la correction du déficit a générale-

ment eu moins d'effet sur la croissance lorsque les mouvements des taux de change réels ont contribué à l'ajustement. Dans les pays avancés et les pays émergents excédentaires, la correction du déséquilibre extérieur s'est accompagnée en général d'une appréciation réelle de la monnaie.

Les épisodes passés portent à croire aussi que, si les mouvements de taux de change peuvent rendre la correction des déficits moins coûteuse en termes de croissance, les autres politiques macroéconomiques et structurelles jouent aussi un rôle très important. Lorsque la correction des déficits s'est faite sans nuire gravement à la croissance, il y a généralement eu un rééquilibrage des finances publiques et une hausse sensible des taux d'épargne, ce qui a permis aux taux d'investissement de se maintenir à peu près aux niveaux antérieurs à l'ajustement. En ce qui concerne les pays excédentaires, la hausse de la demande intérieure — associée à des politiques monétaire et budgétaire plus expansionnistes — a joué un rôle déterminant dans la réduction des déséquilibres. La flexibilité des économies a aussi eu une influence en permettant aux producteurs de réagir plus facilement aux variations des prix relatifs induites par les mouvements de taux de change. Les données indiquent aussi que plus les déséquilibres initiaux sont prononcés, moindres sont les chances de les voir se résorber sans douleurs.

D'après notre analyse, la balance commerciale des États-Unis pourrait être plus sensible aux variations de la valeur réelle du dollar qu'on ne le croit souvent. Tout d'abord, jusqu'à présent, les estimations globales ont en général sous-estimé la sensibilité des échanges américains à ces variations, car elles ne tenaient pas compte des biais d'agrégation et d'intégration verticale, c'est-à-dire des différences de sensibilité entre produits et de la part des biens exportés dans les importations. Ensuite, sur longue durée, l'élasticité-prix des exportations et des importations américaines tend à s'accroître, en raison du durcissement de la concurrence entre entreprises dans une économie qui se mondialise. La prise en compte de ces éléments amplifie considérablement l'impact estimé de la dépréciation réelle du taux de change sur le déficit extérieur des États-Unis.

Compte tenu de la configuration actuelle des déséquilibres mondiaux, on peut conclure de l'analyse présentée dans ce chapitre que des mouvements des taux de change réels induits par le marché — dont résulteraient une dépréciation réelle du dollar et une appréciation réelle des monnaies des pays affichant des excédents persistants — contribueraient à un rééquilibrage plus large de la demande intérieure entre les principales régions, ce qui faciliterait la résorption des déséquilibres internationaux. Le rééquilibrage de la demande comportera vraisemblablement le retour du taux d'épargne des États-Unis à un niveau plus proche de la normale, la poursuite de l'assainissement budgétaire aux États-Unis et une hausse de l'absorption dans les pays exportateurs de pétrole et dans les principaux pays émergents. À cet égard, il importera que les autorités veillent à ce que les facteurs structurels ne fassent pas obstacle à la redistribution concomitante des ressources productives entre secteurs et au réalignement des taux de change réels.

Appendice 3.1. Méthodologie et données de l'analyse d'événements

Le principal auteur de cet appendice est Roberto Cardarelli.

L'analyse d'événement couvre, sur la période 1960–2006, un échantillon de 47 pays retenus parce qu'ils affichaient le PIB par habitant le plus élevé (en taux de change en PPA vis-à-vis du dollar) en 2004. Ces pays sont divisés en trois groupes :

- 20 économies avancées : Allemagne, Australie, Autriche, Belgique, Canada, Danemark, Espagne, États-Unis, Finlande, France, Grèce, Irlande, Italie, Japon, Nouvelle-Zélande, Pays-Bas, Portugal, Royaume-Uni, Suède et Suisse.
 - 21 marchés émergents : Afrique du Sud, Argentine, Brésil, Chili, Chine, Colombie, Corée, RAS de Hong Kong, Hongrie, Israël, Malaisie, Mexique, Pologne, Roumanie, Singapour, République slovaque, République tchèque, Province chinoise de Taiwan, Thaïlande, Turquie et Ukraine.
 - 6 exportateurs de pétrole : Algérie, Arabie Saoudite, Émirats arabes unis, République islamique d'Iran, Norvège et Russie.
- Quatre critères ont été adoptés pour recenser les corrections sensibles et soutenues des ratios solde extérieur courant/PIB (notés ca) : les deux premiers identifient respectivement l'année durant laquelle le phénomène s'est déclenché et celle durant laquelle il a pris fin, les deux derniers vérifient respectivement que la correction a été suffisamment forte et qu'elle a été relativement persistante.
- Début du processus de correction (année 0) : une correction non négligeable doit s'amorcer durant l'année 0, sous forme d'une réduction moyenne du déséquilibre sur les trois années suivantes d'au moins $\frac{1}{2}$ point de pourcentage du PIB. Cela permet d'exclure les épisodes qui commencent très lentement.
 - Fin du processus de correction (année T) : l'épisode s'achève lorsqu'un maximum (pour les corrections de déficit) ou un minimum (pour les corrections d'excédent) local est atteint, ce qui se produit lorsque :
 - $|ca_t|$ reste inférieur à $|ca_T|$ pendant trois années consécutives;
 - Au moins $\frac{1}{2}$ % de la correction est annulée, c'est-à-dire

$$\frac{|ca_T - ca_{T-1}|}{|ca_0 - ca_{T-1}|} \geq 0,5.$$
 - Critère de taille : comparé à l'année initiale, le ratio de solde extérieur courant pour l'année T doit enregistrer une variation égale à au moins $|2,5|$ points de pourcentage du PIB et à la moitié au moins de son niveau initial, ca_0 .
 - Critères de persistance : pour chacune des cinq années suivant le début de l'épisode, le ratio de solde extérieur courant doit être supérieur (en valeur absolue) à ca_0 .
Sont qualifiés de déséquilibres prononcés et persistants les épisodes durant lesquels le ratio de solde extérieur courant est supérieur à $|2|$ points de pourcentage du PIB pendant une période d'au moins cinq ans durant laquelle il n'y a pas de correction du ratio.

Les tableaux 3.3 à 3.6 présentent les épisodes de déséquilibres extérieurs recensés dans ce chapitre. Le tableau 3.7 décrit les variables examinées dans cette analyse et les estimations économétriques annuelles présentées à l'appendice 3.2.

Appendice 3.2. Estimations économétriques des modèles du commerce international

Le principal auteur de cet appendice est Alessandro Rebucci.

Le présent appendice apporte des précisions sur la méthodologie et les résultats mentionnés dans le corps du texte et sur les résultats du graphique 3.11.

Le modèle empirique classique du commerce international

Le modèle empirique classique du commerce international établit une relation entre le volume des importations, d'une part, et les prix relatifs des importations et le revenu intérieur, d'autre part, ainsi qu'entre le volume des exportations, d'une part, et les prix relatifs des exportations et le revenu des partenaires commerciaux, d'autre part²⁸. La formulation log-linéaire du modèle est donc la suivante :

$$\begin{aligned} \mu(L)\ln M_t &= \alpha + \eta(L)\cdot\ln Y_t \\ &+ \varepsilon_t(L)\cdot\ln\left(\frac{Pm_t}{Py_t}\right) + u_{Mt} \\ \mu(L)\ln X_t &= \delta + \varphi(L)\cdot\ln Y_t^* \\ &+ \xi_t(L)\cdot\ln\left(\frac{Px_t}{Py_t^*}\right) + u_{Xt}, \end{aligned} \quad (1)$$

dans laquelle M et X sont respectivement les importations et les exportations réelles, Y et Y^* , le PIB réel national et le PIB réel des partenaires commerciaux, Pm et Px , les déflateurs des importations et des exportations globales (en monnaie locale), Py et Py^* les déflateurs du PIB national et

²⁸C'est la contrepartie empirique du modèle classique de substitution imparfaite, avec élasticité constante et offre parfaitement élastique de biens produits dans le pays considéré et à l'étranger (par exemple, Armington, 1969).

du PIB des partenaires commerciaux (en monnaie locale), et u_{Mt} et u_{Xt} les résidus.²⁹

Une variante utilise le taux de change effectif réel à la place des prix relatifs des importations et des exportations comme variable de prix du modèle. Les élasticités par rapport au taux de change réel tiennent compte du fait que la répercussion des variations de taux de change sur les prix relatifs n'est pas intégrale.

L'analyse est centrée sur les élasticités à long terme : $\eta = \eta(L)/\mu(L)$, $\varepsilon = \varepsilon(L)/\mu(L)$ et $\varphi = \varphi(L)/\mu(L)$, $\xi = \xi(L)/\mu(L)$. Ces élasticités sont obtenues en estimant, par la méthode des moindres carrés ordinaires (MCO), la version statique des équations indiquées ci-dessus, ce qui peut être interprété comme la première étape de la méthode de co-intégration en deux étapes de Engle et Granger (1987).

Ce modèle a d'abord été estimé pour les importations et les exportations américaines de biens et de services pour la période 1973–2006 à l'aide des données annuelles décrites au tableau 3.7 (tirées des *Perspectives de l'économie mondiale* et des *Indicateurs du développement dans le monde*). Les principaux résultats (présentés dans le corps du texte) étaient les suivants : une plus grande élasticité–revenu des importations que des exportations, et des élasticités–prix relativement faibles à la fois par rapport aux prix relatifs des exportations et des importations et par rapport aux taux de change réels (voir tableau 3.8). En limitant la période considérée à 1986–2006, on obtenait des estimations plus élevées des élasticités–prix des exportations et des importations, même si la différence n'était statistiquement significative que pour les exportations américaines. La répercussion implicite sur les prix des importations américaines — obtenue par comparaison des élasticités–prix par rapport aux prix relatifs et par rapport au taux de change réel — était d'environ 0,5, c'est-à-dire semblable aux résultats directs des études mentionnées dans l'encadré 3.3. De plus, elle restait stable dans le temps.

²⁹ Y^* et P_y^* sont respectivement des moyennes pondérées des PIB des partenaires commerciaux et des déflateurs des PIB, et sont exprimées en monnaie locale. Les pondérations utilisées sont décrites au tableau 3.7.

Tableau 3.3. Liste des épisodes de correction des déséquilibres
 (En pourcentage du PIB)

Pays	Déficits			Pays	Excédents		
	Année	Déficit à $t=0$	Ampleur de l'ajustement ¹		Année	Excédents à $t=0$	Ampleur de l'ajustement ¹
<i>Pays avancés</i>							
Allemagne	1965	-0,83	2,9	Allemagne	1978	1,3	3,0
Allemagne	1980	-1,69	5,9	Allemagne	1989	4,2	5,5
Allemagne	2000	-1,78	6,0	Australie	1972	0,7	3,8
Australie	1968	-3,30	4,0	Autriche	1990	0,7	3,8
Autriche	1977	-4,22	3,1	Belgique	1972	1,7	4,7
Autriche	1980	-2,02	3,0	Belgique	2002	4,6	3,2
Autriche	1999	-3,16	5,1	Canada	1970	0,6	5,4
Belgique	1980	-2,98	6,7	Canada	1982	0,6	4,5
Canada	1975	-4,79	2,5	Danemark	1993	2,8	3,7
Canada	1981	-4,16	4,8	Espagne	1971	0,7	4,5
Canada	1993	-3,86	4,4	Espagne	1978	0,8	3,5
Canada	1998	-1,25	4,0	Espagne	1986	1,6	5,2
Danemark	1970	-4,34	3,7	États-Unis	1981	0,2	3,6
Danemark	1986	-6,20	9,0	Finlande	1972	5,0	12,5
Danemark	1998	-0,89	4,1	Finlande	1978	1,8	4,6
Espagne	1965	-5,26	6,0	Finlande	1984	0,1	5,5
Espagne	1976	-3,98	4,8	Finlande	2002	7,6	5,3
Espagne	1981	-2,67	4,3	France	1978	1,4	3,5
Espagne	1991	-3,56	3,3	France	1999	2,9	5,5
États-Unis	1987	-3,39	3,4	Irlande	1993	3,6	5,5
Finlande	1975	-7,46	9,3	Italie	1968	1,9	6,3
Finlande	1991	-5,44	12,9	Italie	1978	2,0	4,5
France	1990	-0,79	3,7	Italie	1986	0,4	2,8
Grèce	1985	-9,30	6,9	Italie	1996	3,1	5,2
Grèce	1990	-5,61	4,2	Japon	1971	2,5	3,5
Irlande	1981	-13,02	16,6	Japon	1986	4,3	2,8
Italie	1974	-4,38	6,4	Nouvelle-Zélande	1973	1,7	12,8
Italie	1981	-2,47	2,7	Pays-Bas	1973	4,3	4,9
Italie	1992	-2,39	5,5	Pays-Bas	1997	6,4	4,5
Japon	1967	-0,15	2,7	Portugal	1986	3,1	5,0
Japon	1974	-1,04	2,7	Royaume-Uni	1971	2,0	6,0
Japon	1980	-1,03	5,3	Royaume-Uni	1981	2,1	6,0
Nouvelle-Zélande	1974	-11,13	8,2	Suède	1973	1,9	3,7
Nouvelle-Zélande	1984	-8,22	7,2	Suède	1978	0,7	3,4
Pays-Bas	1980	-0,41	4,0	Suède	1986	0,6	3,4
Portugal	1981	-15,13	18,2	Suisse	1976	5,5	6,0
Royaume-Uni	1967	-3,92	5,9				
Royaume-Uni	1974	-3,99	6,1				
Royaume-Uni	1989	-5,12	4,9				
Suède	1982	-2,58	3,8				
Suède	1992	-2,83	6,9				
Suisse	1980	-0,53	5,7				
<i>Pays émergents</i>							
Afrique du Sud	1965	-9,02	6,6	Afrique du Sud	1962	9,9	18,9
Afrique du Sud	1971	-7,53	6,6	Afrique du Sud	1979	5,3	11,0
Afrique du Sud	1975	-6,49	11,8	Afrique du Sud	1987	4,9	3,7
Afrique du Sud	1981	-5,73	10,6	Afrique du Sud	1993	2,1	3,7
Argentine	1980	-6,20	5,1	Afrique du Sud	2002	0,6	6,0
Argentine	1987	-3,81	7,0	Argentine	1967	2,3	3,0
Argentine	1998	-4,84	13,3	Argentine	1978	3,2	9,4
Brésil	1974	-7,16	4,3	Argentine	1990	3,2	7,5
Brésil	1982	-5,79	5,8	Argentine	2002	8,5	7,5
Brésil	1986	-1,98	3,3	Brésil	1992	1,6	6,3
Brésil	2001	-4,57	6,5	Chili	1969	2,6	9,4
Chili	1984	-10,98	10,7	Chili	1976	1,5	16,0
Chili	1998	-4,94	5,0	Chine	1982	2,8	6,5
Chine	1979	-0,18	3,0	Chine	1997	3,9	2,6
Chine	1985	-3,74	7,2	Colombie	1979	1,6	9,4
Chine	1993	-2,64	6,5	Colombie	1991	5,7	11,1
Colombie	1971	-5,80	7,7	Colombie	2000	0,9	2,6
Colombie	1983	-7,75	8,9	Corée	1977	0,0	8,3
Colombie	1997	-5,39	6,3	Corée	1988	7,7	10,4

APPENDICE 3.2. ESTIMATIONS ÉCONOMÉTRIQUES DES MODÈLES DU COMMERCE INTERNATIONAL

Pays	Déficits			Pays	Excédents		
	Année	Déficit à $t = 0$	Ampleur de l'ajustement ¹		Année	Excédents à $t = 0$	Ampleur de l'ajustement
<i>Pays émergents (fin)</i>							
Corée	1974	-19,74	19,7	Corée	1998	11,7	10,7
Corée	1980	-8,32	16,0	Hong Kong (RAS)	1975	17,5	22,5
Corée	1996	-4,15	15,8	Hong Kong (RAS)	1989	8,2	15,5
Hong Kong (RAS)	1961	-10,93	24,8	Hongrie	1973	0,7	8,2
Hong Kong (RAS)	1980	-4,97	12,4	Hongrie	1984	0,1	4,2
Hong Kong (RAS)	1995	-6,28	17,7	Hongrie	1991	0,9	9,2
Hongrie	1978	-7,47	7,6	Israël	1986	4,3	8,3
Hongrie	1986	-4,11	5,0	Israël	1989	0,5	5,8
Hongrie	1994	-8,26	4,8	Malaisie	1969	4,7	9,1
Israël	1975	-14,77	12,2	Malaisie	1979	4,4	17,5
Israël	1982	-9,19	13,5	Malaisie	1987	8,0	16,5
Israël	1987	-3,97	4,5	Malaisie	1999	15,9	8,4
Israël	1996	-5,30	4,1	Mexique	1983	4,8	5,8
Israël	2001	-1,45	3,3	Mexique	1987	2,9	10,0
Malaisie	1974	-5,33	10,3	Pologne	1990	4,7	10,8
Malaisie	1982	-13,14	21,1	Pologne	1994	0,9	8,3
Malaisie	1995	-9,73	25,6	République slovaque	1994	4,9	14,3
Mexique	1981	-6,09	10,9	République tchèque	1993	1,2	7,9
Mexique	1994	-7,06	6,6	Roumanie	1988	9,7	18,2
Mexique	1998	-3,81	3,1	Singapour	1966	0,1	29,5
Pologne	1981	-6,75	11,5	Taiwan, prov. chinoise de	1964	2,8	5,6
Pologne	1993	-6,15	7,0	Taiwan, prov. chinoise de	1972	5,8	13,3
Pologne	1999	-7,43	5,9	Taiwan, prov. chinoise de	1986	21,2	20,0
République slovaque	1975	-3,11	5,3	Thaïlande	1986	0,6	9,1
République slovaque	1996	-9,41	5,9	Thaïlande	1998	12,7	14,8
République tchèque	1996	-6,71	4,6	Turquie	1973	2,2	7,3
Roumanie	1980	-10,66	17,5	Turquie	1988	1,8	5,3
Roumanie	1990	-8,50	7,1	Turquie	1994	2,0	3,4
Singapour	1971	-29,45	24,9	Turquie	2001	2,3	8,9
Singapour	1980	-13,34	35,6	Ukraine	1984	3,5	14,7
Taiwan, prov. chinoise de	1960	-6,61	9,4				
Taiwan, prov. chinoise de	1968	-2,76	8,6				
Taiwan, prov. chinoise de	1974	-7,50	13,6				
Taiwan, prov. chinoise de	1980	-1,93	23,1				
Thaïlande	1983	-7,18	7,8				
Thaïlande	1996	-8,09	20,8				
Turquie	1980	-4,96	3,5				
Turquie	1983	-2,94	4,7				
Ukraine	1975	-0,64	2,9				
Ukraine	1991	-11,18	10,4				
Ukraine	1998	-3,09	13,7				
<i>Pays exportateurs de pétrole</i>							
Algérie	1978	-13,43	14,0	Algérie	1967	2,0	5,3
Algérie	1988	-3,45	8,7	Algérie	1974	1,4	14,8
Algérie	1998	-2,35	23,4	Algérie	1991	5,2	8,8
Arabie Saoudite	1968	-23,29	74,5	Arabie Saoudite	1974	51,2	54,0
Arabie Saoudite	1973	-0,60	68,7	Arabie Saoudite	1980	25,3	40,7
Arabie Saoudite	1984	-15,42	11,8	Émirats arabes unis	1974	68,1	57,1
Arabie Saoudite	1991	-20,95	21,3	Émirats arabes unis	1974	68,1	57,1
Émirats arabes unis	1973	-0,60	68,7	Émirats arabes unis	2000	17,4	13,3
Iran, Rép. islamique d'	1960	-11,04	9,8	Iran, Rép. islamique d'	1974	28,0	31,4
Iran, Rép. islamique d'	1969	-5,46	33,5	Iran, Rép. islamique d'	1982	4,6	7,0
Iran, Rép. islamique d'	1991	-13,78	21,1	Iran, Rép. islamique d'	1994	7,3	9,4
Iran, Rép. islamique d'	1998	-2,09	14,4	Iran, Rép. islamique d'	2000	12,3	11,7
Norvège	1977	-12,32	17,1	Norvège	1985	4,8	10,8
Norvège	1986	-5,96	10,2	Russie	1984	3,2	4,1
Norvège	1998	0,01	15,4	Russie	2000	18,0	9,8
Russie	1992	-0,26	3,1				
Russie	1997	-0,02	18,0				

Source : calculs des services du FMI.

¹Variation du solde courant entre $t = 0$ et la fin de l'épisode de correction du déséquilibre.

Tableau 3.4. Liste des épisodes de déséquilibre élevé et persistant

Pays	Déficits			Pays	Excédents		
	Année	Durée (années)	Déficit courant moyen (% du PIB)		Année	Durée (années)	Excédent courant moyen (% du PIB)
<i>Pays avancés</i>							
Australie	1964	5	-2,8	Belgique	1986	17	4,3
Australie	1980	27	-4,5	Danemark	2001	6	2,8
Canada	1989	5	-3,7	Japon	1991	16	2,8
Danemark	1964	7	-3,1	Pays-Bas	1988	10	4,0
Danemark	1979	8	-4,1	Pays-Bas	2001	6	5,9
Espagne	1999	8	-4,9	Suède	1997	10	5,1
États-Unis	1998	9	-4,7	Suisse	1985	22	8,0
Grèce	1975	11	-5,2				
Grèce	1995	12	-6,4				
Irlande	1969	13	-6,1				
Nouvelle-Zélande	1978	7	-5,0				
Nouvelle-Zélande	1989	18	-5,0				
Portugal	1996	11	-7,3				
<i>Pays émergents</i>							
Afrique du Sud	1967	5	-6,0	Chine	2002	5	4,6
Argentine	1994	5	-3,5	Hong Kong (RAS)	1967	9	12,6
Brésil	1970	5	-3,6	Hong Kong (RAS)	1985	5	7,4
Brésil	1977	6	-4,5	Malaisie	2002	5	12,8
Corée	1965	10	-11,9	Roumanie	1984	5	6,1
Hongrie	1996	11	-7,0	Singapour	1998	9	22,6
Israël	1965	11	-7,9	Taiwan, prov. chinoise de	1999	8	5,8
Israël	1977	6	-5,7	Ukraine	1979	6	2,9
Malaisie	1991	5	-6,5				
Mexique	1970	12	-3,5				
Pologne	1973	9	-5,0				
République tchèque	1998	9	-4,1				
Roumanie	1995	12	-6,2				
Thaïlande	1975	9	-5,4				
Thaïlande	1990	7	-7,0				
Ukraine	1994	5	-2,6				
<i>Pays exportateurs de pétrole</i>							
				Algérie	2000	7	19,2
				Émirats arabes unis	1994	6	5,0
				Émirats arabes unis	2002	5	11,6
				Norvège	2001	6	15,6
				Russie	1977	8	3,2

Source : calculs des services du FMI.

Biais d'agrégation

Pour examiner la possibilité de biais d'agrégation, le modèle empirique classique du commerce international a été estimé pour 17 catégories d'importations de biens et de services et 16 catégories d'exportations de biens et de services, avec des données trimestrielles émanant du Bureau of Economic Analysis (BEA), du premier trimestre de 1973 au troisième trimestre de 2006. Le graphique 3.12 illustre les élasticités-prix pour chaque groupe.

Étant donné que les élasticités-prix diffèrent considérablement d'un groupe à l'autre,

une estimation MCO du modèle global de référence peut donner des résultats qui ne cadrent pas avec les «véritables» relations globales tant à court terme qu'à long terme, le signe et l'ampleur du biais étant fonction des caractéristiques propres des données (Pesaran and Smith, 1995). Comme Pesaran et Smith (1995)³⁰, on a donc calculé des moyennes individuelles simples, car elles fournissent en gé-

³⁰En particulier, l'incohérence tient au fait que la différence entre les relations globales et les relations individuelles se retrouve dans les résidus de la régression.

Tableau 3.5. Pays avancés : corrections de déficits à effet de contraction et à effet expansionniste

Pays	Correction à effet de contraction ¹		Correction à effet expansionniste ²		
	Année	Variation moyenne de la croissance du PIB ³	Pays	Variation moyenne de la croissance du PIB	
Espagne	1965	-3,35	Japon	1967	0,66
Italie	1974	-2,59	Suisse	1980	2,19
Japon	1974	-3,60	Espagne	1981	0,37
N ^{elle} -Zélande	1974	-6,84	Suède	1982	2,46
Finlande	1975	-4,74	Grèce	1985	0,92
Autriche	1977	-5,58	Finlande	1991	-0,37
Canada	1981	-5,02	Suède	1992	0,21
Italie	1981	-3,56	Canada	1993	3,42
Portugal	1981	-3,70	Canada	1998	2,46
États-Unis	1987	-2,48	Autriche	1999	-0,26
Espagne	1991	-3,55			

Source : calculs des services du FMI.

¹Les corrections à effet de contraction sont les 11 corrections qui ont donné lieu à la plus forte baisse moyenne de la croissance du PIB (quartile inférieur de l'échantillon de pays classés selon l'ampleur de la variation de croissance du PIB).

²Les corrections à effet expansionniste sont les 10 corrections qui ont donné lieu à la plus faible baisse moyenne de la croissance du PIB (quartile supérieur de l'échantillon de pays classés selon l'ampleur de la variation de croissance du PIB).

³Taux de croissance annuels moyens du PIB pendant la période suivant la correction (1...7) moins taux de croissance annuels moyens pendant la période précédant la correction (-7...-1).

néral des estimations conformes aux véritables relations globales³¹. Les résultats, qui figurent au tableau 3.9, montrent que la moyenne des élasticités-prix des exportations et des importations est beaucoup plus élevée que l'estimation globale obtenue à l'aide du modèle empirique classique du commerce international (sur la même période et en utilisant les mêmes données), et que non seulement l'écart entre l'élasticité-revenu des importations et celle des exportations disparaît, mais aussi que la valeur de ces élasticités est beaucoup plus faible. Cela est d'autant plus remarquable que le niveau relativement faible de désagrégation utilisé dans ce chapitre n'est sans doute pas suffisant pour mettre au jour la totalité du biais d'agrégation.

³¹Voir Imbs *et al.* (2005) pour l'application de cette analyse à la dynamique des taux de change.

Tableau 3.6. Pays émergents : corrections d'excédents à effet de contraction et à effet expansionniste

Pays	Correction à effet de contraction ¹		Correction à effet expansionniste ²		
	Année	Variation moyenne de la croissance du PIB ³	Pays	Variation moyenne de la croissance du PIB ³	
Chili	1969	-5,15	Singapour	1966	7,27
Taiwan, prov. chinoise de	1972	-5,08	Chili	1976	8,67
Hongrie	1973	-5,18	Argentine	1978	4,73
Corée	1977	-3,04	Chine	1982	6,33
Colombie	1979	-3,37	Thaïlande	1986	6,21
Malaisie	1979	-1,88	Malaisie	1987	5,88
Mexique	1983	-4,60	Argentine	1990	8,91
Ukraine	1984	-3,93	Rép. tchèque	1993	8,69
Roumanie	1988	-7,30	Afrique du Sud	1993	4,75
Hong Kong (RAS)	1989	-3,09	Pologne	1994	6,78
Pologne	1990	-3,39	Rép. slovaque	1994	11,21
Chine	1997	-3,97	Argentine	2002	9,94
Thaïlande	1998	-1,90			

Source : calculs des services du FMI.

¹Les corrections d'excédents à effet de contraction sont les 13 corrections qui ont donné lieu à la plus forte baisse moyenne de la croissance du PIB (quartile inférieur de l'échantillon de pays classés selon l'ampleur de la variation de croissance du PIB).

²Les corrections d'excédents à effet expansionniste sont les 12 corrections qui ont donné lieu à la plus faible baisse moyenne de la croissance du PIB (quartile supérieur de l'échantillon de pays classés selon l'ampleur de la variation de croissance du PIB).

³Taux de croissance annuels moyens du PIB pendant la période suivant la correction (1...7) moins taux de croissance annuels moyens pendant la période précédant la correction (-7...-1).

Outre la moyenne simple des élasticités-prix individuelles, on a aussi calculé des moyennes pondérées en fonction des parts relatives dans les échanges commerciaux à la fin de 2005. Par rapport aux moyennes simples, les moyennes pondérées donnent une estimation similaire de l'élasticité-prix des exportations, mais une estimation plus faible de l'élasticité-prix des importations (respectivement -0,25 et -0,63), même si cette dernière reste supérieure à l'élasticité estimée à l'aide du modèle empirique classique. Cela dit, en ce qui concerne les importations, le résultat est déterminé par deux catégories (automobile et produits pétroliers) pour lesquelles l'estimation de l'élasticité-prix est relativement imprécise. En effet, si l'on utilise un estimateur des moindres carrés généralisé (ce qui revient à pondérer les estimations individuelles selon l'in-

Tableau 3.7. Définitions des variables

Variable	Sources	Notes
Solde des paiements courants	1) OCDE, <i>Perspectives économiques</i> (OCDEPE) 2) <i>Indicateurs du développement dans le monde</i> (IDM) 3) <i>Perspectives de l'économie mondiale</i> (PEM), 4) <i>International Financial Statistics</i> (SFI)	Pourcentage du PIB
Avoirs extérieurs nets	1) Lane and Milesi-Ferretti (2006)	Pourcentage du PIB
Crédit au secteur privé	1) Lane and Milesi-Ferretti (2006)	Pourcentage du PIB
Prix des actions	1) PEM (2006)	Variation annuelle en pourcentage
Réserves	1) Lane and Milesi-Ferretti (2006)	Pourcentage du PIB
Valeur nominale et réelle des exportations et des importations	1) IDM et 2) PEM	
Solde budgétaire	1) IDM et 2) PEM	Pourcentage du PIB
Solde budgétaire structurel	1) OCDEPE et 2) PEM	Pourcentage du PIB
Consommation	1) OCDEPE, 2) IDM et 3) PEM	Consommation totale, en % du PIB
Investissement	1) PEM (2006), 2) IDM et 3) PEM	Investissement brut total, en % du PIB
Valeur nominale et réelle des exportations et des importations	1) OCDEPE, 2) IDM et 3) PEM	D'après les données de la balance des paiements
PIB nominal et réel	1) OCDEPE, 2) IDM et 3) PEM	
Écart de production	1) OCDEPE, 2) PEM et 3) calculs	Pourcentage; données OCDEPE raccordées aux données PEM et écart d'après les séries établies avec le filtre de Hodrick-Prescott (HP)
Épargne	1) PEM (2006), 2) IDM et 3) PEM	Épargne nationale
Termes de l'échange	1) PEM	Ratio entre déflateurs des prix des exportations et des importations
Demande intérieure totale réelle	1) PEM	
Solde de la balance commerciale	Voir exportations et importations	Exportations – importations en % du PIB
Inflation	1) PEM, 2) OCDEPE et 3) IDM	Variations annuelles de l'IPC
Ouverture commerciale	Voir exportations et importations nominales	(exportations + importations)/PIB
Surévaluation (par rapport au taux GCTC)	Calculs	$100 * (TCER - GCTC) / GCTC$
Surévaluation (par rapport à la moyenne de long terme)	Calculs	$100 * (TCER - \text{moyenne du TCER pour tout l'échantillon}) / \text{moyenne du TCER pour tout l'échantillon}$
Surévaluation (par rapport à la tendance)	Calculs	$100 * (TCER - TCER \text{ avec filtre HP}) / TCER \text{ avec filtre HP}$
Surévaluation, résidu des régressions PPA	Johnson, Ostry, and Subramanian (2007)	Résidu des régressions transversales du taux de change réel (niveau de prix du PIB par rapport aux États-Unis d'après les Penn World Tables) sur le log revenu PPA par habitant (d'après les Penn World Tables)
Taux de change effectif réel (TCER)	1) OCDEPE et 2) calculs des services du FMI	Sur la base de l'IPC (augmentation = appréciation)
Taux d'intérêt réels à long terme	1) SFI et 2) calculs des services du FMI	Taux nominaux ajustés en fonction des variations de l'IPC pendant la même année
Taux d'intérêt réels à court terme	1) PEM (2006) 2) SFI et 3) calculs des services du FMI	Taux nominaux ajustés en fonction des variations de l'IPC pendant la même année
Écart par rapport aux partenaires commerciaux	Calculs	Estimé comme étant la différence entre la variable (PIB) pour un pays et la moyenne pondérée de cette même variable pour ses partenaires commerciaux. Les pondérations utilisées sont les mêmes que pour les indices du taux de change effectif réel du FMI et varient dans le temps (trois jeux de pondérations sont utilisés sur l'ensemble de la période considérée, de 1960 à 2006).

Note : Les chiffres indiqués dans la colonne «Sources» indiquent la priorité accordée aux différents jeux de données : les sources marquées 1) ont été utilisées lorsque les données étaient disponibles ; quand ces données n'étaient pas disponibles ou étaient incomplètes, on a utilisé des données de sources 2) ou la série a été étendue par raccordement avec des données de sources 2). PPA = parité de pouvoir d'achat. GCTC = Groupe consultatif sur les taux de change.

Tableau 3.8. Modèle empirique classique du commerce international : élasticité à long terme des exportations et importations des États-Unis

	Estimations pour 1973–2006		Estimations pour 1986–2006	
	PR ¹	TCER ²	PR ¹	TCER ²
<i>Importations</i>				
Prix	-0,69 (0,12)	0,37 (0,08)	-0,82 (0,19)	0,48 (0,09)
Revenu	2,03 (0,07)	2,46 (0,03)	1,86 (0,08)	2,46 (0,04)
<i>Exportations</i>				
Prix	0,02 (0,10)	-0,49 (0,12)	-1,06 (0,31)	-0,60 (0,24)
Revenu	1,85 (0,18)	1,82 (0,04)	0,76 (0,32)	1,97 (0,10)

Source : calculs des services du FMI.
 Note : Exportations et importations de biens (hors pétrole) et de services. Variables en logarithmes. Erreurs types entre parenthèses.
¹Élasticité-prix par rapport aux prix relatifs (PR).
²Élasticité-prix par rapport au taux de change effectif réel (TCER).
 Une augmentation du TCER indique une appréciation réelle de la monnaie.

verse des erreurs types), on obtient une valeur plus élevée de l'élasticité-prix des importations (d'environ -1,13).

Intégration verticale et importations américaines

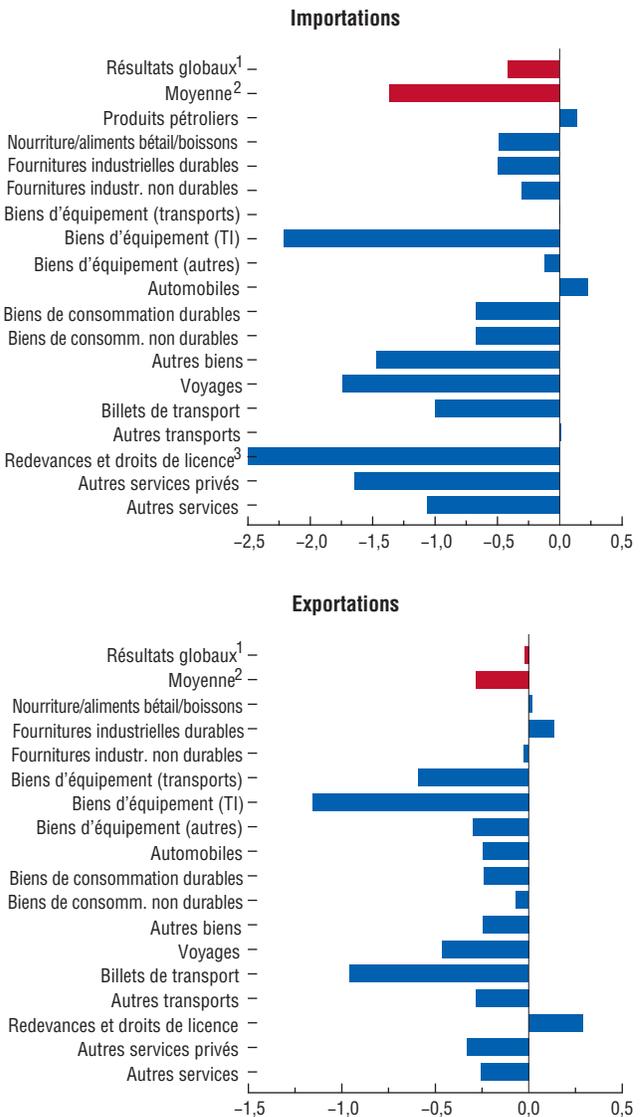
Les données relatives aux importations brutes des États-Unis (*M*) peuvent être exprimées comme la somme de deux composantes, qui sont toutes deux fonction du taux de change réel (*R*) : la valeur ajoutée étrangère *m*(*R*) et les exportations américaines de biens intermédiaires *X^e*(*R*) :

$$M = m(R) + \alpha \cdot X^e(R),$$

où α est la fraction des exportations américaines de biens intermédiaires utilisés dans la fabrication de produits qui est réexpédiée aux États-Unis (c'est ce qu'on appelle le phénomène de l'aller-retour). En supposant que *m*(*R*) et *X^e*(*R*) dépendent de façon linéaire de *R*, ϵ et ξ dénotant respectivement l'élasticité-prix à long terme de la valeur ajoutée importée et des exportations intermédiaires, l'élasticité estimée totale des importations brutes par rapport au taux

Graphique 3.12. Élasticité-prix des biens échangés, par secteur (Coefficients)

L'estimation par secteur du modèle empirique classique donne des résultats très différents en ce qui concerne les élasticités-prix des importations et des exportations. Les moyennes de ces élasticités sont plus élevées que dans le cas d'une estimation globale du modèle empirique classique.



Sources : U.S. Bureau of Economic Analysis, *Survey of Current Business* (2006); calculs des services du FMI.
¹Estimations du modèle empirique classique sur la période 1973–2000.
²Moyennes simples des élasticités-prix par secteur.
³Hors échelle.

Tableau 3.9. Élasticité à long terme des exportations et importations des États-Unis et biais d'agrégation

	Estimations globales ¹		Estimations moyennes ²	
	Impor-tations	Expor-tations	Impor-tations	Expor-tations
Prix relatifs	-0,49 (0,05)	-0,06 (0,04)	-1,25 (0,63)	-0,34 (0,10)
Revenu	1,93 (0,03)	1,77 (0,03)	1,68 (0,35)	1,60 (0,16)

Source : estimations des services du FMI.

Note: Exportations et importations de biens et de services. Variables en logarithmes. Erreurs types entre parenthèses.

¹Estimation selon la méthode des moindres carrés ordinaires du modèle classique du commerce international sur la période du 1^{er} trimestre 1973 au 3^e trimestre 2006.

²Moyennes simples des estimations des élasticités-prix et revenu des importations et exportations des différents secteurs (estimation du modèle empirique classique sur la période du 1^{er} trimestre 1973 au 3^e trimestre 2006).

de change réel serait $(-\varepsilon + \alpha \cdot \xi)$, qui est inférieur à ε (en valeur absolue).

L'un des moyens de neutraliser ce biais consiste à ajouter les exportations américaines de produits intermédiaires en tant que variable explicative du volume des importations dans le modèle empirique classique du commerce :

$$\ln M_t = \alpha + \eta \cdot \ln Y_t + \varepsilon \cdot \ln \left(\frac{Pm_t}{Py_t} \right) + \alpha_j \cdot \ln X_{jt}^e, \quad (2)$$

où X_{jt}^e représente la j^e catégorie d'exportations américaines de produits intermédiaires. On a retenu en particulier cinq catégories d'exportations, à savoir celles qui ont le plus de chances de faire l'objet d'allers et retours : pièces détachées (moteurs, pièces de moteur, et autres pièces détachées) pour les automobiles, pièces détachées (moteurs, pièces de moteur, et autres pièces détachées) pour les avions, produits chimiques (hors médicaments), semiconducteurs, et produits métalliques. La spécification initiale comprenait cinq retards et a été estimée sur la base de données trimestrielles du BEA relatives aux importations américaines de marchandises (hors pétrole) entre le premier trimestre de 1978 et le troisième trimestre de 2006 (la première date correspond à la première observation des exportations désagrégées) et entre le premier trimestre de 1986 et le troisième trimestre de 2006 (l'année 1986 a

Tableau 3.10. Élasticité à long terme des importations des États-Unis et intégration verticale

	Sans neutralisation de l'intégration verticale ¹		Après neutralisation de l'intégration verticale ²	
	(1979–2006)	(1986–2006)	(1979–2006)	(1986–2006)
Prix relatifs	-0,82 (0,16)	-1,16 (0,32)	-1,61 (0,16)	-1,52 (0,09)
Revenu	1,98 (0,13)	1,70 (0,29)	0,64 (0,02)	0,64 (0,02)

Source : estimations des services du FMI.

Note : Importations de biens (hors pétrole). Variables en logarithmes. Erreurs types entre parenthèses.

¹Résultats de l'application du modèle classique du commerce international aux importations non pétrolières des États-Unis.

²Résultats de l'équation (2) de l'appendice 3.2.

été choisie en raison des effets anticipatoires de l'adoption en 1987 de l'accord de libre-échange entre les États-Unis et le Canada). La somme des α_j pour les cinq catégories d'importations — élasticité «d'aller-retour» — est de 0,3 et stable sur les deux périodes. Cette estimation indiquerait que près de 1/3 des exportations américaines de produits intermédiaires reviennent sous forme d'importations. Les élasticités estimées, qui figurent au tableau 3.10, montrent que, pour les deux périodes considérées, l'élasticité-prix estimée des importations est sensiblement plus forte par rapport aux résultats du modèle empirique classique (estimé sur les mêmes périodes et à l'aide des mêmes données). En outre, l'élasticité-revenu des importations est beaucoup plus faible qu'avec le modèle classique.

Dynamique non linéaire

La présence d'une dynamique non linéaire a été testée pour tous les pays de l'OCDE pour lesquels on disposait de données trimestrielles pour l'ensemble de la période considérée (1973–2006). On s'est servi à cette fin des tests d'expansion de Taylor d'ordre élevé, utilisés dans Teräsvirta, Lin, et Granger (1993) et dans Blake et Kapetanios (2003).

La dynamique non linéaire considérée dans le chapitre prenait la forme d'un effet de seuil dans une représentation autocorrectrice du modèle

Tableau 3.11. Tests de non-linéarité (valeur p) et seuils de variation des prix relatifs des importations

Pays	Test de non-linéarité ¹		Seuil d'augmentation des prix relatifs des importations ² (en pourcentage)	
	Importations	Exportations	Importations	Exportations
Allemagne	0,62	0,89	1,2	1,3
Australie	0,11	0,86	0,8	0,2
Autriche	0,00	0,00	1,6	0,7
Belgique	0,01	0,24	2,0	2,9
Canada	0,00	0,15	2,4	0,6
Corée	0,00	0,95	2,7	0,7
Danemark	0,09	0,00	1,2	1,8
Espagne	0,00	0,09	4,2	3,0
États-Unis	0,01	0,91	2,0	4,7
France	0,32	0,48	1,6	3,4
Grèce	0,00	0,09	0,5	4,7
Hongrie	0,00	0,20	0,5	0,9
Irlande	0,00	0,15	0,3	1,8
Italie	0,89	0,00	1,3	0,6
Japon	0,00	0,09	5,9	3,1
Mexique	0,00	0,25	11,7	2,7
Norvège	0,02	0,04	4,7	3,9
N ^{elle} -Zélande	0,01	0,26	1,6	5,1
Pays-Bas	0,00	0,05	1,3	1,4
Pologne	0,01	0,00	6,3	9,6
Portugal	0,00	0,21	2,1	2,5
Royaume-Uni	0,00	0,07	1,5	1,5
Suède	0,00	0,06	3,1	0,5
Suisse	0,07	0,63	0,4	2,9
Turquie	0,00	0,03	8,9	7,4

Source : calculs des services du FMI.

¹Valeurs de probabilité du test de non-linéarité de Teräsvirta, Lin et Granger (1993) (les valeurs inférieures à 0,05 dénotent la non-linéarité à un niveau de confiance de 5 %).

²Le seuil est un taux d'augmentation des prix relatifs des importations (les volumes d'importations réagissent de façon plus sensible lorsque le taux d'augmentation dépasse ce seuil).

empirique classique du commerce international (avec un seul retard). En particulier, l'existence d'effets de seuil a été estimée dans le modèle suivant :

$$T_t = I(I(Q(t)|\leq\theta) Z_t + I(I(Q(t)|>\theta) Z_t + e_t, \quad (3)$$

où T_t est le taux de croissance des volumes d'importations (exportations); Z_t comprend toutes les variables de la spécification autocorrectrice, c'est-à-dire la constante, le terme autocorrecteur ainsi que le premier retard pour la croissance des importations (exportations), la croissance du PIB national (des partenaires commerciaux) et la croissance des prix relatifs à

Tableau 3.12. Modèle autocorrecteur pour les importations des États-Unis (1^{er} trimestre 1973–3^e trimestre 2006)

	Modèle non linéaire		
	Modèle linéaire	Régime bas	Régime haut
Constante	-0,002 (0,00)	0,008 (0,00)	-0,011 (0,01)
Terme autocorrecteur	-0,139 (-0,13)	-0,121 (0,05)	-0,252 (0,09)
(Croissance des importations en volume) ₋₁	0,229 (0,24)	0,256 (0,10)	0,212 (0,18)
(Croissance du PIB) ₋₁	1,254 (1,34)	1,048 (0,31)	2,448 (0,77)
(Variation des prix relatifs à l'importation) ₋₁	-0,085 (-0,14)	-0,192 (0,21)	-0,141 (0,12)
<i>Coefficients du terme autocorrecteur</i>			
Constante	42,2		
Prix relatifs	0,7		
PIB	-1,9		

Source : calculs des services du FMI.

Note : Importations de biens (hors pétrole). Erreurs types entre parenthèses.

l'importation (exportation); $Q(t)$ est la variable de déclenchement, le taux de croissance des prix relatifs à l'importation (exportation); et I est une fonction indicatrice, avec une valeur de 1 si, en valeur absolue, le taux de croissance des prix relatifs à l'importation (exportation) est supérieur au seuil de θ , et une valeur de 0 dans les autres cas.

Les résultats des tests de non-linéarité appliqués aux volumes d'importations et d'exportations sont indiqués au tableau 3.11, ainsi que les seuils des taux de croissance des prix relatifs à l'importation et à l'exportation. Ce tableau fait clairement ressortir la non-linéarité pour la vaste majorité des pays de l'OCDE et une large dispersion des valeurs de seuil. Les résultats du modèle de seuil pour les importations américaines sont indiqués au tableau 3.12, ainsi que les résultats du modèle autocorrecteur (non linéaire). On constate une nette accélération de l'ajustement des volumes d'importations lorsque la variation des prix relatifs à l'importation est supérieure au seuil (régime haut) par rapport à la situation où elle y est inférieure (régime bas).

La balance commerciale des États-Unis et le taux de change effectif réel

Pour quantifier la mesure dans laquelle les différentes estimations de l'élasticité des exportations et des importations influent sur l'ajustement de la balance commerciale, on a modifié la condition standard d'équilibre partiel de la balance commerciale (voir, par exemple, Krugman, 1989) de manière à tenir compte du déséquilibre initial de la balance commerciale et de la présence d'intégration verticale du côté des importations.

En particulier, le ratio solde commercial/PIB est défini comme suit :

$$nx = \frac{X(R, Y^*)}{Y} - R \frac{M(R, Y, X)}{Y},$$

où R est le taux de change réel (défini de manière à ce qu'une augmentation corresponde à une dépréciation). La différentielle totale de cette équation donne

$$\hat{nx} = \left[\frac{X}{X - RM} \cdot (\epsilon_x \cdot \hat{R} + \eta_x \cdot \hat{Y}^*) - \frac{R \cdot M}{X - RM} \cdot (-\epsilon_m \cdot \hat{R} + \eta_m \cdot \hat{Y} + \alpha \cdot (\epsilon_x \cdot \hat{R} + \eta_x \cdot \hat{Y}^*)) - \frac{R \cdot M}{X - RM} \cdot \hat{R} \right] - \hat{Y},$$

où \hat{Z} est le taux de croissance de la variable Z ; les élasticités-prix des exportations et des importations sont

$$\epsilon_x = \frac{R}{X} \cdot \frac{\partial X}{\partial R} \text{ et } \epsilon_m = -\frac{R}{M} \cdot \frac{\partial M}{\partial R},$$

respectivement; les élasticités-revenu des exportations et des importations sont

$$\eta_x = \frac{Y^*}{X} \cdot \frac{\partial X}{\partial Y^*} \text{ et } \eta_m = \frac{Y}{M} \cdot \frac{\partial M}{\partial Y},$$

respectivement; l'élasticité «d'intégration verticale» est

$$\alpha = \frac{X}{M} \cdot \frac{\partial M}{\partial X};$$

et \hat{Y} , \hat{Y}^* sont les taux de croissance du PIB national et du PIB des partenaires commerciaux, respectivement.

Si $X - RM \neq 0$, l'équation ci-dessus implique ceci :

$$\hat{R} = \frac{\hat{nx} + \left[\left(\frac{\gamma}{1-\gamma} \right) \cdot \eta_m + 1 \right] \hat{Y} - \left[\left(\frac{1}{1-\gamma} \right) - \left(\frac{\gamma}{1-\gamma} \right) \cdot \alpha \right] \cdot (\eta_x \cdot \hat{Y}^*)}{\left[\left(\frac{1}{1-\gamma} - \frac{\gamma}{1-\gamma} \alpha \right) \cdot \epsilon_x + \left(\frac{\gamma}{1-\gamma} \right) \cdot \epsilon_m - \left(\frac{\gamma}{1-\gamma} \right) \right]}, \quad (4)$$

où γ est le ratio importations réelles/exportations réelles $\left(\gamma = \frac{R \cdot M}{X} \right)$.

Cette expression donne le changement cumulé du taux de change réel qui est compatible avec une variation en pourcentage du ratio solde commercial/PIB (\hat{nx}), pour un ensemble donné d'élasticités ($\epsilon_x, \epsilon_m, \eta_x, \eta_m$), un déséquilibre initial de la balance commerciale (γ), un degré d'intégration verticale (α), et un écart de croissance cumulé pendant la période d'ajustement, ($\hat{Y} - \hat{Y}^*$).

Le graphique 3.11 du corps du texte représente différentes valeurs de \hat{R} associées à une baisse d'un point de PIB du déficit commercial des États-Unis par rapport à son niveau de fin 2005. Ce calcul s'appuie sur les paramètres et les hypothèses suivants :

- *Élasticités-prix des exportations et des importations* (ϵ_x, ϵ_m). Les résultats représentés par la première colonne du graphique 3.11 sont fondés sur des élasticités par rapport aux taux de change réels selon le modèle empirique classique (équation 1), estimé sur la période 1986–2006 (voir tableau 3.8). Les résultats indiqués par les autres colonnes du graphique 3.11 sont fondés sur ces élasticités après correction des biais d'agrégation et d'intégration verticale. Par exemple, on a estimé l'ampleur du biais d'agrégation pour l'élasticité-prix des importations américaines comme étant la différence entre la troisième et la première colonnes du tableau 3.9. Cette différence a été multipliée par le ratio entre les élasticités estimées par rapport au taux de change réel, d'une part, et par rapport aux prix relatifs des biens échangés selon le modèle empirique classique du commerce international, d'autre part (ratio entre la quatrième et la troisième colonnes du tableau 3.8), puis ajoutée aux élasticités par rapport aux taux de change réels selon le modèle empirique classique.
- *Élasticités-revenu des exportations et des importations* (η_x, η_m). Les résultats représentés par la première colonne du graphique 3.11 sont fondés sur les élasticités-revenu selon le modèle empirique classique estimé sur la période 1986–2006 (voir tableau 3.8). De la même manière, les résultats indiqués par les autres colonnes du

graphique 3.11 sont fondés sur ces élasticités après correction des biais d'agrégation et d'intégration verticale.

- *Ratio initial entre volumes d'importations et d'exportations* (γ). Ce ratio a été fixé à 1,56, qui est le ratio entre les volumes d'importations et d'exportations des États-Unis à la fin de 2005.
- *Degré d'intégration verticale* (α). Compte tenu des résultats de l'estimation de l'équation (2), il a été fixé à 30 %.
- *Écart de croissance cumulé* ($\hat{Y} - \hat{Y}^*$). Pour une période de cinq ans, le taux de croissance du PIB a été fixé à 3 % par an à la fois pour les États-Unis et pour leurs partenaires commerciaux, de sorte que l'écart de croissance cumulé était égal à zéro.
- *Répercussion des mouvements de taux de change*. Dans l'équation (4), il est tenu compte de la répercussion incomplète des mouvements de taux de change sur les prix relatifs des exportations et des importations par la prise en compte des élasticités-prix des biens échangés par rapport aux taux de change réels. En outre, le dernier terme du dénominateur de l'équation (4) (changement des termes de l'échange après une dépréciation de 1 % du taux de change, corrigé du déséquilibre initial de la balance commerciale) a été multiplié par 0,5 de manière à tenir compte de la réaction partielle des termes de l'échange en cas de répercussion incomplète des mouvements de taux de change (voir aussi encadré 3.3).

Dans l'équation (4), seuls les volumes d'importations ont été ajustés pour tenir compte du biais d'intégration verticale. Étant donné que, en principe, l'intégration verticale pourrait influencer sur les élasticités-prix des exportations de la même manière, l'impact de l'intégration verticale sur le déficit commercial des États-Unis a aussi été estimé en partant de l'hypothèse que, en ce qui concerne les élasticités-prix des exportations, le biais par défaut est le même que pour les prix des importations, et que la proportion d'intrants étrangers dans les exportations américaines est aussi de 30 %. Si l'on modifie l'équation (4) en conséquence, on obtient des estimations très similaires du taux de dépréciation nécessaire.

Bibliographie

- Armington, Paul, 1969, "A Theory of Demand for Products Distinguished by Place of Production," *IMF Staff Papers*, International Monetary Fund, Vol. 16, p. 159–78.
- Backus, David, and Frederic Lambert, 2005, "Current Account Fact and Fiction" (unpublished; New York: New York University). Disponible sur Internet : <http://pages.stern.nyu.edu/~dbackus/CA/BHLT%20latest.pdf>
- Banque mondiale, 2006, *Indicateurs du développement dans le monde* (Washington).
- Blake, Andrew, and George Kapetanios, 2003, "Testing for ARCH in the Presence of Nonlinearity of Unknown Form in the Conditional Mean," Department of Economics Working Paper No. 496 (London: Queen Mary College, University of London).
- Broda, Christian, Nuno Limão, and David Weinstein, 2006, "Optimal Tariffs: The Evidence," NBER Working Paper No. 12033 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Broda, Christian, and David Weinstein, 2006, "Globalization and the Gains from Variety," *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 121 (May), p. 541–85.
- Bureau of Economic Analysis, 2006, *Survey of Current Business*, U.S. Department of Commerce, Vol. 86 (October).
- Burgess, Simon, and Michael Knetter, 1998, "An International Comparison of Employment Adjustment to Exchange Rate Fluctuations," *Review of International Economics*, Vol. 6 (February), p. 151–63.
- Caballero, Ricardo, Emmanuel Farhi, and Pierre-Olivier Gourinchas, 2006, "An Equilibrium Model of 'Global Imbalances' and Low Interest Rates," NBER Working Paper No. 11996 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Campa, José Manuel, and Linda Goldberg, 2005, "Exchange Rate Pass-Through into Import Prices," *Review of Economics and Statistics*, Vol. 87, p. 679–90.
- Chinn, Menzie, 2005, "Supply Capacity, Vertical Specialization and Tariff Rates: The Implications for Aggregate U.S. Trade Flow Equations," NBER Working Paper No. 11719 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Clarida, Richard, Manuela Goretti, and Mark Taylor, 2007, "Are There Thresholds of Current Account Adjustment in the G7?" in *G7 Current Account Imbalances: Sustainability and Adjustment*, ed. by Richard Clarida (Chicago: University of Chicago Press).

- Cooper, Richard, 2006, "Understanding Global Imbalances," paper presented at the Boston Federal Reserve Economic Conference, "Global Imbalances—As Giants Evolve," Chatham, Massachusetts, June 14–16.
- Croke, Hilary, Steven Kamin, and Sylvain Leduc, 2005, "Financial Market Developments and Economic Activity During Current Account Adjustments in Industrial Economies," International Finance Discussion Paper No. 827 (Washington: Board of Governors of the Federal Reserve System).
- Debelle, Guy, and Gabriele Galati, 2005, "Current Account Adjustment and Capital Flows," BIS Working Paper No. 169 (Basel: Bank for International Settlements).
- de Haan, Leo, Hubert Schokker, and Anastassia Tcherneva, 2006, "What Do Current Account Reversals in OECD Countries Tell Us About the US Case?" DNB Working Paper No. 111 (Amsterdam: De Nederlandsche Bank).
- Devereux, Michael, and Charles Engel, 2002, "Exchange Rate Pass-Through, Exchange Rate Volatility, and Exchange Rate Disconnect," DNB Staff Reports 77 (Amsterdam: De Nederlandsche Bank).
- Dillon, Eleanor Wiske, and Linda Goldberg, 2006, "How Effective Is Dollar Depreciation at Reducing U.S. Trade Deficits?" (unpublished; New York: Federal Reserve Bank of New York).
- Dooley, Michael, David Folkerts-Landau, and Peter Garber, 2005, *International Financial Stability: Asia, Interest Rates, and the Dollar* (New York: Deutsche Bank Securities, Inc.).
- Dornbusch, Rudi, 1996, "The Effectiveness of Exchange-Rate Changes," *Oxford Review of Economic Policy*, Vol. 12, No. 3, p. 26–38.
- Edwards, Sebastian, 2005, "Is the Current Account Deficit Sustainable? And If Not, How Costly Is Adjustment Likely to Be?" NBER Working Paper No. 11541 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Engle, Robert, and Clive Granger, 1987, "Co-Integration and Error Correction: Representation, Estimation, and Testing," *Econometrica*, Vol. 55 (March), p. 251–76.
- Faruqee, Hamid, 2006, "Exchange Rate Pass-Through in the Euro Area," *IMF Staff Papers*, Vol. 53 (April), p. 63–88.
- Fonds monétaire international, *Balance of Payments Statistics Yearbook* (Washington, divers numéros).
- , *International Financial Statistics* (Washington, divers numéros).
- Fonds monétaire international, 2006, "Exchange Rates and Trade Balance Adjustment in Emerging Market Economies" (Washington).
- Frankel, Jeffrey, David Parsley, and Shang-jin Wei, 2005, "Slow Passthrough Around the World: A New Import for Developing Countries?" NBER Working Paper No. 11199 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Freund, Caroline, 2000, "Current Account Adjustment in Industrialized Countries," International Finance Discussion Paper No. 692 (Washington: Board of Governors of the Federal Reserve System).
- , and Frank Warnock, 2005, "Current Account Deficits in Industrial Countries: The Bigger They Are, The Harder They Fall?" NBER Working Paper No. 11823 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Gagnon, Joseph, 2003, "Productive Capacity, Product Varieties, and the Elasticities Approach to the Trade Balance," International Finance Discussion Paper No. 781 (Washington: Board of Governors of the Federal Reserve System).
- Ghosh, Atish, and Jonathan Ostry, 1995, "The Current Account in Developing Countries: A Perspective from the Consumption-Smoothing Approach," *World Bank Economic Review*, Vol. 9 (May), p. 305–33.
- Goldberg, Linda, and Cedric Tille, 2005, "Vehicle Currency Use in International Trade," NBER Working Paper No. 11127 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Goldman Sachs, 2005, "Do Current Account Adjustments Have to Be Painful?" *Global Economic Weekly*, Issue No. 05/04.
- Goldstein, Morris, and Mohsin Khan, 1985, "Income and Price Effects in Foreign Trade," in *Handbook of International Economics*, Vol. II, ed. by Ronald W. Jones and Peter B. Kenen (Amsterdam: North-Holland), p. 1041–105.
- Gourinchas, Pierre-Olivier, 1998, "Exchange Rates and Jobs: What Do We Learn from Job Flows?" NBER Working Paper No. 6864 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Greenspan, Alan, 2004, "The Evolving U.S. Payments Imbalance and Its Impact on Europe and the Rest of the World," *Cato Journal*, Vol. 24 (Spring/Summer).
- Gust, Christopher, and Nathan Sheets, 2006, "The Adjustment of Global External Balances: Does Partial Exchange Rate Pass-Through to Trade Prices Matter?" International Finance Discussion Paper No. 850 (Washington: Board of Governors of the Federal Reserve System).

- Hausmann, Ricardo, and Federico Sturzenegger, 2006, "Global Imbalances or Bad Accounting? The Missing Dark Matter in the Wealth of Nations," CID Working Paper No. 124 (Cambridge, Massachusetts: Center for International Development, Harvard University, January).
- Hellerstein, Rebecca, Deirdre Daly, and Christina Marsh, 2006, "Have U.S. Import Prices Become Less Responsive to Changes in the Dollar?" *Current Issues in Economics and Finance*, Federal Reserve Bank of New York, Vol. 12 (September).
- Hooper, Peter, Karen Johnson, and Jaime Marquez, 2000, "Trade Elasticities for the G-7 Countries," Princeton Studies in International Economics, Vol. 87 (Princeton, New Jersey: Princeton University, August).
- Houthakker, Hendrik S., and Stephen P. Magee, 1969, "Income and Price Elasticities in World Trade," *Review of Economics and Statistics*, Vol. 51 (May), p. 111–25.
- Imbs, Jean, Haroon Mumtaz, Morten Ravn, and H el ene Rey, 2005, "PPP Strikes Back: Aggregation and the Real Exchange Rate," *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 120 (February), p. 1–43.
- Johnson, Simon, Jonathan Ostry, and Arvind Subramanian, 2007, "The Prospect for a Sustained Growth in Africa: Benchmarking the Constraints," IMF Working Paper 07/52 (Washington: International Monetary Fund).
- Justiniano, Alejandro, and Korn elia Krajny ak, 2005, "Why Has the U.S. Trade Balance Widened So Fast?" in *United States: Selected Issues*, IMF Country Report No. 05/258 (Washington: International Monetary Fund), p. 30–45.
- Kamin, Steven, Trevor Reeve, and Nathan Sheets, 2006, "U.S. External Adjustment: Considering the Historical Experience" (unpublished).
- Khatri, Yougesh, and Yoko Oguro, 2007, "Trade Sensitivity to Exchange Rates in the Context of Intra-Industry Trade" (unpublished).
- Krugman, Paul, 1989, "Differences in Income Elasticities and Trends in Real Exchange Rates," *European Economic Review*, Vol. 33 (May), p. 1031–46.
- , 1991, *Has the Adjustment Process Worked?* (Washington: Institute for International Economics).
- , 2006, "Will There Be a Dollar Crisis?" (unpublished). Disponible sur Internet : http://www.econ.princeton.edu/seminars/WEEKLY%20SEMINAR%20SCHEDULE/SPRING_05-06/April_24/Krugman.pdf.
- Lane, Philip, and Gian Maria Milesi-Ferretti, 2006, "The External Wealth of Nations Mark II: Revised and Extended Estimates of Foreign Assets and Liabilities, 1970–2004," IMF Working Paper 06/69 (Washington: International Monetary Fund).
- Mann, Catherine, and Katharina Pl uck, 2007, "Understanding the U.S. Trade Deficit: A Disaggregated Perspective," in *G7 Current Account Imbalances: Sustainability and Adjustment*, ed. by Richard Clarida (Chicago: University of Chicago Press).
- Marazzi, Mario, and others, 2005, "Exchange Rate Pass-Through to U.S. Import Prices: Some New Evidence," International Finance Discussion Paper No. 833 (Washington: Board of Governors of the Federal Reserve System).
- Marquez, Jaime, 2002, *Estimating Trade Elasticities* (Boston: Kluwer Academic Publishers).
- Milesi-Ferretti, Gian Maria, and Assaf Razin, 1998, "Current Account Reversals and Currency Crises: Empirical Regularities," IMF Working Paper 98/89 (Washington: International Monetary Fund).
- Mussa, Michael, 2004, "Exchange Rate Adjustments Needed to Reduce Global Payments Imbalances," in *Dollar Adjustment: How Far? Against What?* ed. by C. Fred Bergsten and John Williamson (Washington: Institute for International Economics).
- National Research Council, 2006, *Analyzing the U.S. Content of Imports and the Foreign Content of Exports* (Washington: National Research Council of the National Academies).
- Obstfeld, Maurice, 2002, "Exchange Rates and Adjustment: Perspectives from the New Open-Economy Macroeconomics," *Monetary and Economic Studies*, Vol. 20, No. S-1 (December), p. 23–46.
- , and Kenneth Rogoff, 1996, *Foundations of International Macroeconomics* (Cambridge, Massachusetts: MIT Press).
- , 2000, "New Directions for Stochastic Open Economy Models," *Journal of International Economics*, Vol. 50 (February), p. 117–53.
- Orcutt, Guy, 1950, "Measurement of Price Elasticities in International Trade," *Review of Economics and Statistics*, Vol. 32 (May), p. 117–32.
- Organisation de coop eration et de d veloppement  conomiques (OCDE), 2006, *Perspectives  conomiques de l'OCDE* (Paris).
- Otani, Akira, Shigenori Shiratsuka, and Toyochiro Shirota, 2006, "Revisiting the Decline in the Exchange Rate Pass-Through: Further Evidence from Japan's Import Prices," *Monetary and Economic Studies*, Vol. 24, No. 1 (March), p. 61–75.
- Pesaran, M. Hashem, and Ronald Smith, 1995, "Estimating Long-Run Relationships from Dynamic He-

- terogeneous Panels,” *Journal of Econometrics*, Vol. 68 (July), p. 79–113.
- Reinhart, Carmen, and Kenneth Rogoff, 2004, “The Modern History of Exchange Rate Arrangements: A Reinterpretation,” *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 119 (February), p. 1–48.
- Rodríguez-López, José Antonio, 2006, “Trade, Prices, and the Exchange Rate with Heterogeneous Producers and Endogenous Markups” (unpublished; Berkeley, California: University of California, Berkeley). Disponible sur Internet : http://socrates.berkeley.edu/~jarodrig/antonio/JMP_Rodriguez_Lopez.pdf.
- Roubini, Nouriel, and Brad Setser, 2004, “The U.S. as a Net Debtor: The Sustainability of the U.S. External Imbalances” (unpublished; New York: Stern School of Business, New York University). Disponible sur Internet : <http://pages.stern.nyu.edu/~nroubini/papers/Roubini-Setser-US-External-Imbalances.pdf>.
- Teräsvirta, Timo, Chien-Fu Lin, and Clive W. J. Granger, 1993, “The Power of the Neural Network Linearity Test,” *Journal of Time Series Analysis*, Vol. 14, p. 209–20.
- Thomas, Charles, and Jaime Marquez, 2006, “Measurement Matters for Modeling U.S. Import Prices,” International Finance Discussion Paper No. 883 (Washington: Board of Governors of the Federal Reserve System).

POSSIBILITÉS DE DÉCOUPLAGE? EFFETS DE CONTAGION ET CYCLES ÉCONOMIQUES MONDIAUX

L'impact que le ralentissement de l'économie des États-Unis peut avoir dans le reste du monde est un sujet dont on discute beaucoup depuis un an. Pour comprendre les préoccupations des investisseurs et des autorités, il faut se souvenir que les récessions qu'a connues ce pays ont en général coïncidé avec un fort repli de la croissance mondiale (graphique 4.1). Cette constatation est souvent résumée par le dicton «Lorsque les États-Unis éternuent, le reste du monde s'enrhume».

Jusqu'à présent toutefois, le recul de l'activité aux États-Unis n'a guère eu d'effet perceptible sur la croissance de la plupart des autres pays pour, semble-t-il, plusieurs raisons. Premièrement, ce recul est lié à des facteurs sectoriels propres aux États-Unis (les corrections observées dans le secteur manufacturier et celui du logement) et non à des facteurs communs plus vastes comme les variations des cours du pétrole ou des actions qui, fréquemment, ont été à l'origine de récessions. Deuxièmement, les conséquences de ce recul pour la demande mondiale sont peut-être moins sensibles à cause de la réduction progressive des liens commerciaux entre les États-Unis et de nombreux pays. Troisièmement, certains commentateurs ont laissé entendre que, grâce à l'essor de la demande intérieure dans les autres économies avancées et les pays émergents, la croissance mondiale devrait mieux s'adapter que par le passé à l'actuel ralentissement de l'activité aux États-Unis.

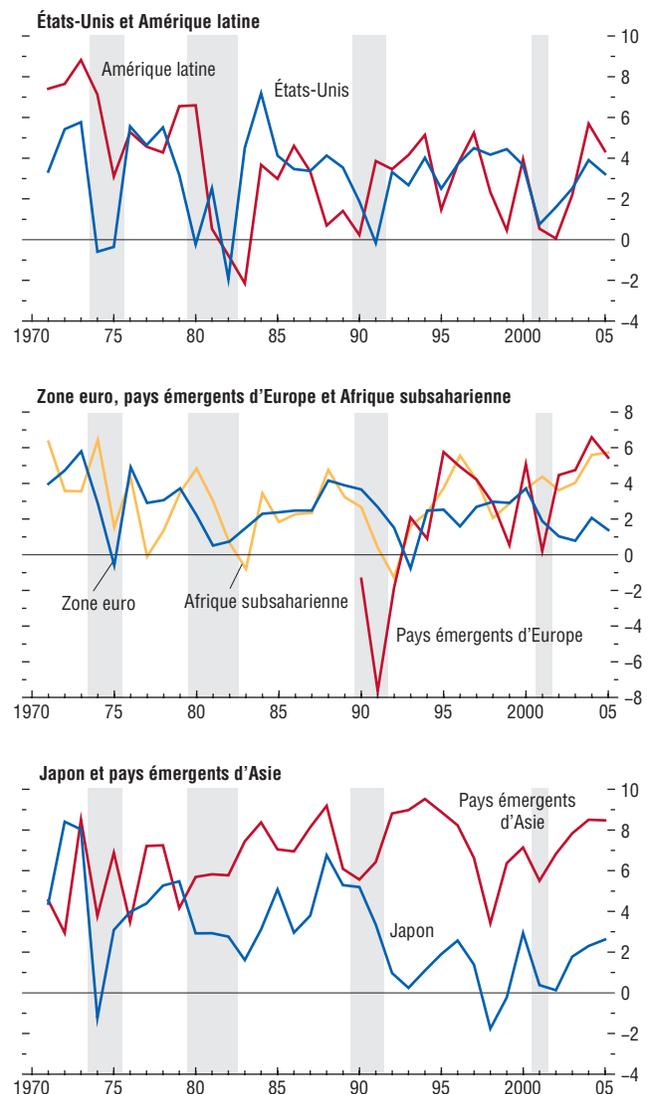
Cependant, un certain nombre de raisons laissent craindre une aggravation des répercussions. En premier lieu, un repli de la croissance annonce souvent un retournement de l'activité. Les retournements cycliques sont, on le sait, difficiles

Note : Thomas Helbling, Peter Berezin, Ayhan Kose, Michael Kumhof, Doug Laxton et Nicola Spatafora sont les principaux auteurs de ce chapitre, qu'ils ont rédigé avec le concours de Ben Sutton et de Patrick Hettinger, ainsi que de Christopher Otrok (à titre de consultant).

Graphique 4.1. Récessions aux États-Unis et croissance du PIB réel par région¹

(Récessions en grisé; variation annuelle en pourcentage)

Les récessions aux États-Unis ont en général coïncidé avec une forte réduction de la croissance dans d'autres régions.



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

¹Au sens que donne à ce terme le National Bureau of Economic Research.

Tableau 4.1. Part des grandes économies dans l'économie mondiale

(Dix premières économies, en pourcentage du total mondial; moyennes de la période)

	PIB						Commerce de marchandises		
	Aux taux de change donnant PPA			Aux taux de change du marché			Exportations		
	1971-75	1986-90	2001-05	1971-75	1986-90	2001-05	1971-75	1986-90	2001-05
États-Unis	22,5	21,5	20,5	27,9	27,0	30,1	15,7	13,2	11,6
Zone euro ¹	21,3	18,4	15,7	20,2	22,0	21,9	21,2	20,1	18,5
Japon	8,0	8,4	6,7	7,5	14,0	11,6	8,5	10,9	7,4
Royaume-Uni	4,3	3,5	3,1	3,7	4,1	4,9	6,9	6,2	4,7
Chine ²	3,0	5,8	14,0	2,6	1,9	4,6	1,2	2,0	7,2
Canada	2,1	2,0	1,9	2,7	2,5	2,4	5,7	4,7	4,4
Mexique	1,7	1,9	1,8	1,3	1,0	1,8	0,5	0,9	2,7
Corée	0,6	1,1	1,6	0,3	1,0	1,7	0,7	2,3	3,1
Inde	3,5	4,0	5,7	1,7	1,5	1,6	0,7	0,6	1,0
Brésil	2,7	3,2	2,7	1,2	1,9	1,5	1,3	1,3	1,2

 Sources : FMI, *Direction of Trade Statistics*; base de données des *Perspectives de l'économie mondiale*.

¹Non compris le commerce intrazone.

²Les données de la colonne 1971-75 sont celles de 1976-80.

à prévoir et le risque demeure qu'aux États-Unis, la correction du marché de l'immobilier soit plus importante que prévu, que l'actuel tassement s'aggrave et que ses répercussions dans le reste du monde soient éventuellement plus fortes¹. Deuxièmement, si on observe une réduction relative des liens commerciaux avec les États-Unis, les relations financières internationales se renforcent rapidement et ce pays est toujours au cœur du système financier international. Troisièmement, les États-Unis restent la première puissance économique mondiale et, bien que la croissance se soit accélérée dans les autres économies avancées, en Europe notamment, le dynamisme fondamental de ces pays continue d'être incertain. Enfin, si les cinq premiers pays émergents représentent maintenant un quart du PIB mondial sur la base de la parité des pouvoirs d'achat, ils ne comptent que pour un septième environ du commerce international, aussi est-il difficile de soutenir qu'ils pourraient remplacer intégralement les États-Unis comme moteur de la croissance mondiale.

La principale question que nous nous posons alors dans le présent chapitre est la suivante : dans quelle mesure les autres économies peuvent-elles «se découpler» des États-Unis et maintenir une croissance forte en cas de ralentissement de l'activité dans ce pays. Nos principaux objectifs sont :

¹Voir, entre autres, Artis (1996) and Timmermann (2006) sur la prévision des retournements.

1) d'identifier les facteurs susceptibles d'influer sur l'ampleur des répercussions du ralentissement actuellement observé aux États-Unis sur la production des autres pays et 2) de comprendre les risques qui se posent dans la conjoncture présente, mais aussi pour les cycles à venir, et les enjeux à résoudre par les autorités.

Ce chapitre comporte deux grandes parties. Dans la première, nous analysons les récentes informations dont nous disposons sur la façon dont l'économie des États-Unis influe sur les variations des cycles économiques internationaux ou en subit l'impact : plus précisément, nous nous demandons :

- Quelles ont été par le passé les répercussions mondiales des récessions et contractions de l'activité aux États-Unis et comment ont-elles évolué?
- Quel est l'impact des perturbations aux États-Unis sur la situation macroéconomique dans le reste du monde et comment se compare-t-il à celui des perturbations constatées dans les autres grandes zones monétaires? Le développement rapide du commerce international et l'accélération de l'intégration financière ont-ils resserré les liens entre les cycles économiques?
- Dans quelle mesure la synchronisation des cycles des grandes économies s'explique-t-elle par des facteurs communs?

Dans la seconde partie, nous utilisons une simulation fondée sur un modèle pour analyser comment les répercussions mondiales

Commerce de marchandises			Capitalisation boursière		
Importations					
1971-75	1986-90	2001-05	1971-75	1986-90	2001-05
15,6	18,6	19,7	...	32,8	44,4
21,2	19,0	16,9	...	11,3	15,3
7,9	7,4	5,8	...	34,4	9,4
7,9	7,3	5,6	...	7,9	7,5
1,3	2,1	6,2	...	...	1,9
5,5	4,7	4,0	...	2,6	2,8
0,8	0,9	2,9	...	0,2	0,5
0,9	2,1	2,7	...	0,8	1,1
0,8	0,8	1,2	...	0,3	0,8
1,9	0,8	0,9	...	0,3	0,8

d'un ralentissement de l'activité aux États-Unis dépendent de perturbations fondamentales spécifiques. En outre, nous examinons comment les politiques monétaires et de change peuvent atténuer ces répercussions.

Nous soutenons dans ce chapitre que les conséquences mondiales limitées de l'actuel ralentissement aux États-Unis résultent principalement des corrections spécifiques observées dans le secteur manufacturier et celui du logement, et non de facteurs mondiaux plus amples étroitement corrélés entre les grands pays industrialisés. En outre, l'impact global de ces corrections sectorielles a été contenu, même aux États-Unis. Cela dit, il y a toujours le risque, à ce stade, que le retournement du marché de l'immobilier se propage à d'autres secteurs et se répercute sur la consommation privée, avec une aggravation des retombées dans le reste du monde. De façon plus générale, nous constatons que la dimension potentielle des répercussions imputables aux États-Unis a augmenté sous l'effet du développement du commerce et d'une intégration financière plus poussée, encore qu'il convienne de ne pas surestimer l'importance de ces liens. Les répercussions sont plus fortes dans les pays entretenant des relations commerciales et financières étroites avec les États-Unis (ceux d'Amérique latine et certains pays industrialisés en particulier) et tendent à être plus sensibles pendant les récessions, lorsque la croissance des importations devient très négative, que lors des

ralentissements en milieu de cycle. Fondamentalement toutefois, nous constatons que les précédents reculs très synchronisés de la croissance dans le monde n'étaient pas dus pour l'essentiel à des facteurs propres aux États-Unis, mais plutôt à des facteurs qui ont touché de nombreux pays en même temps. Citons, à titre d'exemple, le premier choc pétrolier de 1974-75 et l'éclatement de la bulle informatique en 2000. Étant donné que de nombreux pays appliquent une politique macroéconomique de plus en plus souple, une politique monétaire fondée sur des anticipations rationnelles devrait permettre d'atténuer les répercussions d'un recul de la croissance des États-Unis ou d'autres grandes économies.

L'économie des États-Unis et les fluctuations cycliques internationales

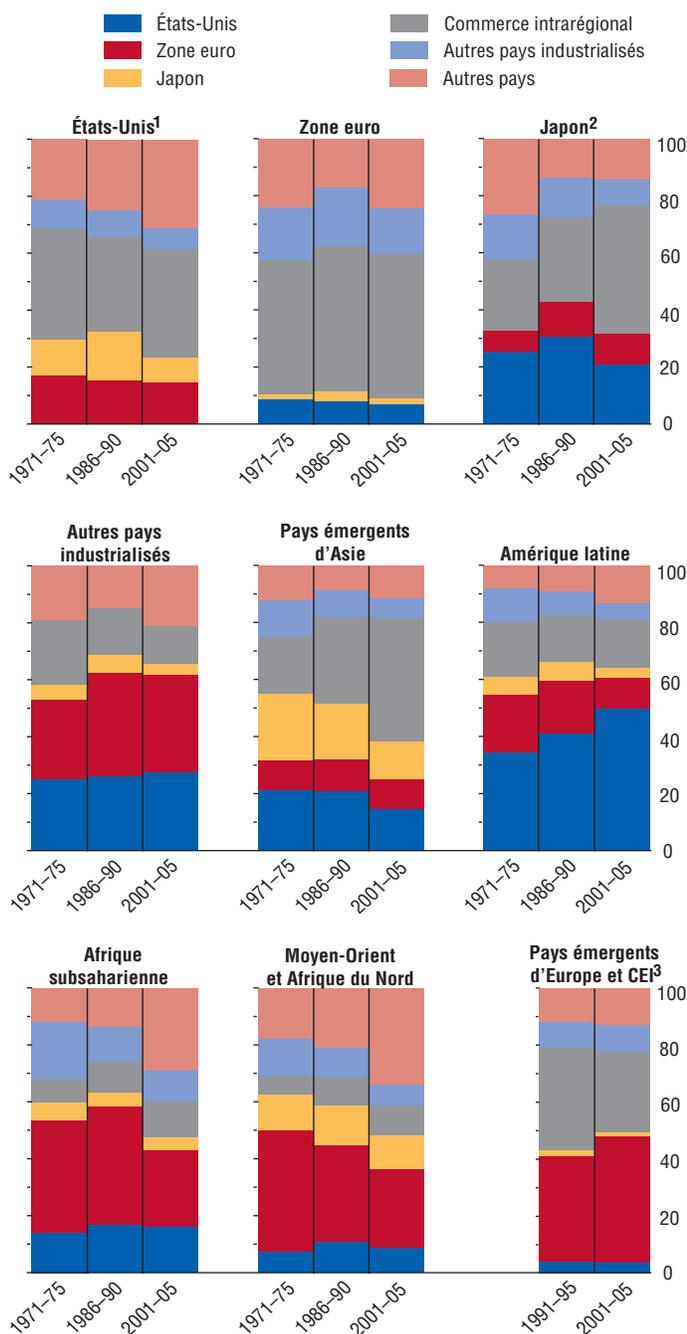
Il est utile de rappeler dans un premier temps certains faits essentiels sur la dimension relative de l'économie des États-Unis et sur ses liens avec celle des autres régions.

- L'économie des États-Unis reste de loin la première du monde (tableau 4.1). Elle représente un cinquième environ du PIB mondial lorsqu'elle est mesurée aux taux de change de parité de pouvoir d'achat et un peu moins d'un tiers du PIB mondial aux taux de change du marché. Ces ratios n'ont guère varié depuis trois décennies.
- Les États-Unis sont le premier pays importateur du monde (depuis 1970, leurs importations représentent en moyenne un cinquième environ de toutes les marchandises faisant l'objet d'échanges internationaux) et le deuxième exportateur mondial après la zone euro.
- Parallèlement à la croissance en général rapide du commerce intrarégional², la part du commerce avec les États-Unis a considérablement

²Cela s'explique dans une large mesure par des facteurs comme la proximité géographique, des similitudes dans la structure économique et des liens historiques et culturels (variables communes aux modèles gravitaires types du commerce). L'intégration régionale des politiques (par exemple dans le cadre d'accords commerciaux ou sous d'autres formes de coopération) a également joué un rôle.

Graphique 4.2. Répartition des échanges
(Échanges avec la zone indiquée; en pourcentage du commerce total)

Du fait du développement rapide du commerce intrarégional, l'importance des échanges avec les États-Unis a en général diminué, encore que la part des échanges de l'Amérique latine avec ce pays ait augmenté.



Sources : FMI, *Direction of Trade Statistics* (2006); calculs des services du FMI.
¹ Le commerce intrarégional couvre les échanges avec les pays de l'Hémisphère occidental.
² Le commerce intrarégional couvre les échanges avec les pays émergents d'Asie.
³ Communauté des États indépendants.

augmenté dans la région Hémisphère occidental, notamment dans les pays voisins (Canada et Mexique) et dans certains autres pays d'Amérique centrale et du Sud (graphique 4.2). La part du commerce des États-Unis avec les pays émergents et les autres pays en développement a dans l'ensemble plus augmenté que celle de la zone euro et du Japon.

- Même dans les pays où le ratio exportations aux États-Unis/total des exportations a diminué, la part de ces exportations en pourcentage de leur PIB a en général continué d'augmenter, à mesure que tous les pays s'ouvraient davantage au commerce international (tableau 4.2). La part des exportations vers les États-Unis a aussi tendance à être plus importante que celle des exportations vers la zone euro et le Japon (abstraction faite des régions voisines).
- Dans l'ensemble, les marchés financiers des États-Unis demeurent de loin les premiers du monde, ce qui reflète non seulement la dimension de l'économie de ce pays, mais aussi le niveau de diversification de leurs activités. Les variations des cours des actifs américains ont tendance à donner des signaux importants à l'échelle mondiale et les effets externes des marchés financiers des États-Unis, surtout en cas de tension sur ces marchés, sont considérables. En particulier, la corrélation entre les bourses nationales est la plus forte lorsque celle des États-Unis accuse un repli (encadré 4.1).
- Du fait de la dimension et du niveau de diversification des activités de leurs marchés financiers et de l'augmentation de leurs engagements extérieurs nets, les créances sur les États-Unis représentent en général la fraction la plus importante des avoirs de portefeuille extrarégionaux du reste du monde (tableau 4.3). En même temps, la part des engagements de portefeuille extérieurs détenus par des investisseurs américains dépasse le plus souvent les avoirs des investisseurs dans le reste du monde, exception faite de la zone euro, où les avoirs détenus au niveau intrarégional sont plus importants. Cela montre combien les liens financiers internationaux avec les marchés des États-Unis sont étroits.

Tableau 4.2. Répartition régionale des exportations*(Exportations de marchandises vers les destinations indiquées, en pourcentage du PIB)*

Origine des exportations	Destination							
	États-Unis		Zone euro		Japon		Intrarégionale	
	1981-85 ¹	2001-05 ¹	1981-85^{1}	2001-05^{1}	1981-85^{1}	2001-05^{1}	1981-85^{1}	2001-05^{1}
Pays industrialisés								
États-Unis	...	...	1,0	1,1	0,6	0,5	...	...
Zone euro	1,5	2,4	...	...	0,2	0,4	8,3	15,5
Japon	4,0	2,9	1,1	1,3	...	...	...	...
Autres	6,0	7,9	6,0	7,6	1,0	0,9	3,6	3,3
Pays émergents et en développement								
Pays émergents d'Asie	4,8	7,1	1,7	4,5	3,5	3,9	5,2	16,2
Chine	0,8	5,9	0,8	3,8	2,1	3,6	3,5	9,1
NEI et ASEAN-4 ²	10,5	10,3	3,2	6,1	6,6	5,6	9,7	29,0
Amérique latine	4,5	11,8	2,4	2,0	0,7	0,4	2,4	3,6
Argentine	1,1	2,1	2,1	3,0	0,3	0,2	1,7	7,7
Brésil	2,4	3,1	2,2	2,6	0,6	0,4	1,3	3,2
Mexique	6,7	23,0	1,8	0,8	0,8	0,2	0,9	1,0
Afrique subsaharienne	3,0	5,9	5,9	6,2	0,3	1,1	0,9	3,1
Nigéria	8,6	18,7	17,0	8,8	0,1	1,2	1,1	3,6
Afrique du Sud	...	2,1	...	4,9	...	1,8	...	3,0
Pays émergents d'Europe et CEI ³	0,6	1,3	6,0	14,5	0,3	0,3	6,1	8,8
Hongrie ³	1,0	1,8	15,5	34,9	0,3	0,3	5,8	9,0
Pologne ³	0,5	0,6	9,4	14,4	0,1	0,1	2,9	5,5
Russie ³	0,7	1,4	3,8	10,1	0,5	0,6	5,4	9,6

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

¹Moyenne de la période.

²Les nouvelles économies industrialisées (NEI) sont : la Corée, la RAS de Hong Kong, Singapour et la province chinoise de Taiwan. Les pays de l'ASEAN-4 sont : l'Indonésie, la Malaisie, les Philippines et la Thaïlande.

³Les valeurs indiquées aux colonnes 1981-85 sont les moyennes de la période 1991-95. CEI = Communauté des États indépendants.

Retombées des récessions et contractions passées aux États-Unis : analyse événementielle

Depuis 1970, les États-Unis ont connu cinq récessions et deux ralentissements en milieu de cycle³. L'une des raisons importantes qui incitent à en étudier les répercussions mondiales est que les liens entre les cycles internationaux tendent à être particulièrement visibles pendant ces périodes (voir, par exemple, Zarnowitz, 1992). En termes généraux, les récessions des États-Unis se sont accompagnées d'un recul du taux de croissance du PIB dans la plupart des autres pays (ta-

bleau 4.4). Dans les pays industrialisés, le taux de croissance a, en moyenne, baissé de deux points de pourcentage, soit approximativement la moitié de la diminution moyenne observée aux États-Unis, dans les pays émergents, le plus fort recul a en général été accusé par ceux d'Amérique latine dont le taux de croissance médian a baissé de 1,7 % et, si la croissance a aussi eu tendance à fléchir dans les pays d'Asie, l'impact de ces récessions sur la croissance en Afrique et au Moyen-Orient a toutefois été assez faible.

Pendant, la croissance a considérablement varié d'une récession à l'autre et d'une région à l'autre, de même qu'au sein des régions. Lors de la récession de 2001, par exemple, la croissance a reculé dans la plupart des pays industrialisés, ainsi que dans tous les grands pays d'Amérique latine, la quasi-totalité des pays asiatiques et la majorité des pays émergents d'Europe. Pendant la récession de 1991 en revanche, elle n'a que légèrement diminué dans les autres pays industrialisés et a en

³Selon la chronologie trimestrielle retenue pour les cycles par le National Bureau of Economic Research (NBER), les cinq récessions couvertes dans l'étude sont celles de 1974-75, 1980, 1981-82, 1991 et 2001. On entend par ralentissement en milieu de cycle une période pendant laquelle la production aux États-Unis a été inférieure à son potentiel (établi à l'aide d'un filtre de Hodrick-Prescott) et que le NBER n'a pas considérée comme une récession. Plus précisément, les périodes visées sont 1986 et 1995.

Tableau 4.3. Avoirs et engagements extérieurs de portefeuille par région
 (En pourcentage du PIB)

	Destination (avoirs) et origine (engagements)							
	États-Unis		Zone euro		Japon		Intrarégionale	
	1997	2004	1997	2004	1997	2004	1997	2004
<i>Avoirs</i>								
Pays industrialisés								
États-Unis	...	...	5,9	8,1	2,0	3,2	...	...
Zone euro	3,1	14,1	...	...	0,7	2,5	7,7	57,8
Japan	7,8	15,0	5,2	12,9	...	...	...	...
Autres	11,9	21,7	13,2	31,0	3,8	4,1	5,4	10,1
Pays émergents et en développement								
Pays émergents	0,2	2,3	0,1	1,8	0,0	0,4	0,5	2,4
Chine	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	...	...
NEI et ASEAN-4	0,4	5,7	0,1	4,5	0,1	1,0	0,9	4,1
Amérique latine	0,4	1,8	0,0	0,9	0,0	0,0	0,0	0,3
Afrique subsaharienne	0,0	1,4	0,0	1,3	0,0	0,2	0,0	0,3
Pays émergents d'Europe	0,0	0,4	0,0	2,0	0,0	0,0	0,0	0,6
<i>Engagements</i>								
Pays industrialisés								
États-Unis	...	...	2,5	11,5	4,1	5,9	...	...
Zone euro	7,4	9,9	...	...	3,4	6,2	7,7	57,8
Japan	3,8	8,0	1,1	5,2	...	...	...	...
Autres	19,4	28,8	6,2	26,9	5,7	5,1	5,4	10,1
Pays émergents et en développement								
Pays émergents	3,3	5,1	0,5	2,6	1,0	0,6	0,5	2,4
Chine	0,6	0,7	0,1	0,5	0,5	0,2	...	...
NEI et ASEAN-4	5,5	10,8	0,9	5,4	1,5	1,3	0,9	4,1
Amérique latine	9,4	9,5	1,8	4,3	0,5	0,4	0,0	0,6
Afrique subsaharienne	4,3	4,9	0,6	2,9	0,3	0,3	0,0	0,3
Pays émergents d'Europe	3,5	2,3	0,9	10,5	1,6	0,4	0,0	0,6

Sources : Enquête coordonnée sur les investissements de portefeuille; FMI, *Perspectives de l'économie mondiale*; Banque mondiale, *Indicateurs du développement dans le monde*; calculs des services du FMI.

Note : Les nouvelles économies industrialisées (NEI) sont : la Corée, la RAS de Hong Kong, la province chinoise de Taiwan et Singapour. Les pays de l'ASEAN-4 sont : l'Indonésie, la Malaisie, les Philippines et la Thaïlande.

fait augmenté dans la plupart des pays émergents. Ces résultats divergents s'expliquent en fait par la nature différente des deux récessions. Celle de 1991 a été en partie imputable à une perturbation propre aux États-Unis (les conséquences de la crise des caisses d'épargne et la pénurie de crédit qui en est résultée), dont les effets expansionnistes de la réunification allemande ont aidé à compenser l'impact dans de nombreux autres pays. Il se peut que celle de 2001 ait été surtout limitée dans un premier temps aux États-Unis, mais elle est devenue à l'évidence mondiale après l'éclatement de la bulle informatique, avec notamment la forte baisse des indices sur la plupart des grands marchés boursiers et la chute de l'investissement des entreprises dans le monde.

Des différences analogues ont pu être constatées entre les récessions du début des années 70

et des années 80. La récession de 1974–75 s'est accompagnée d'une forte baisse de la croissance presque partout dans le monde à la suite du premier choc pétrolier, perturbation qui a été qualifiée de « commune » puisqu'elle a touché tous les pays en même temps⁴. Celle de 1982 a été unique en ce sens que le taux de croissance a diminué plus fortement dans les pays d'Asie et d'Amérique latine que dans les autres pays industrialisés. En Amérique latine, le recul de la croissance a été particulièrement important, à cause en partie de l'impact négatif que la hausse des taux d'intérêt dans les grands pays industrialisés

⁴Le premier choc pétrolier a touché tous les pays en même temps, mais pas nécessairement de la même façon, car son impact a été fonction de facteurs comme la quantité d'énergie utilisée dans la production et la répercussion des cours mondiaux sur le prix payé par l'utilisateur final.

Tableau 4.4. Phases descendantes du cycle aux États-Unis et croissance mondiale

	Récessions ¹					Ralentissements ²		Ensemble des récessions	Ensemble des ralentissements
	1974-75	1980	1982	1991	2001	1986	1995		
<i>Variation de la croissance du PIB (médiane pour la région)</i>									
États-Unis	-6,1	-3,4	-4,5	-2,1	-2,9	-0,7	-1,5	-3,8	-1,1
Autres pays industrialisés	-5,4	-1,5	0,4	-1,3	-2,0	-0,1	-0,3	-2,0	-0,1
Amérique latine	-3,2	-0,8	-3,9	1,1	-1,8	1,9	—	-1,7	0,9
Moyen-Orient et Afrique du Nord	1,2	-1,0	-3,3	0,8	-0,7	-0,2	0,7	-0,6	0,3
Pays émergents d'Asie	-3,5	-0,3	-1,5	-0,1	-1,1	0,9	0,3	-1,3	0,6
Afrique subsaharienne	-0,5	—	1,0	—	0,6	-0,6	1,9	0,2	0,7
Pays émergents d'Europe et CEI	...	...	...	-6,9	-0,3	...	3,8	-3,6	3,8
<i>Ratio variations médianes de la croissance/variations de la croissance aux États-Unis (en pourcentage)</i>									
Autres pays industrialisés	90	44	-10	61	69	-17	20	51	1
Amérique latine	52	22	87	-53	61	-279	-1	34	-140
Moyen-Orient et Afrique du Nord	-20	30	74	-38	24	28	-47	14	-9
Pays émergents d'Asie	57	10	33	4	37	-131	-16	28	-74
Afrique subsaharienne	9	-1	-23	0	-19	83	-123	-7	-20
Pays émergents d'Europe et CEI	...	...	...	335	11	...	-250	173	-250
<i>Pourcentage des pays accusant un recul de la croissance</i>									
Autres pays industrialisés	91	64	45	73	91	45	55	73	50
Amérique latine	77	62	90	37	83	33	47	70	40
Moyen-Orient et Afrique du Nord	40	57	60	40	53	53	47	50	50
Pays émergents d'Asie	72	56	78	53	84	47	42	68	45
Afrique subsaharienne	53	50	46	50	35	58	25	47	41
Pays émergents d'Europe et CEI	...	...	...	93	60	...	17	76	17

Source : calculs des services du FMI.

Note : CEI = Communauté des États indépendants.

¹Année pendant laquelle l'essentiel de l'impact sur la croissance des États-Unis a été enregistré. Les données effectives du NBER sur les récessions peuvent être légèrement différentes.

²On entend par ralentissement en milieu de cycle une période pendant laquelle la production aux États-Unis a été inférieure à son potentiel (établi à l'aide d'un filtre de Hodrick-Prescott) et que le NBER n'a pas considérée comme une récession. Plus précisément, les périodes visées sont 1986 et 1995.

a eu sur la viabilité de la dette dans la région, ce qui a en fin de compte abouti aux crises de la dette des années 80.

Les deux phases de ralentissement de la croissance en milieu de cycle (en 1986 et en 1995) sont allées de pair avec un fléchissement négligeable de l'activité dans le reste du monde. Le taux de croissance médian a baissé de 0,1 % dans les pays industrialisés, mais a légèrement augmenté dans les économies émergentes. L'actuel ralentissement aux États-Unis semble suivre une évolution analogue et n'a jusqu'à présent provoqué aucun recul significatif de la croissance dans le reste du monde.

Dans l'ensemble, les divergences considérables observées dans le temps et entre les pays semblent indiquer qu'il n'est possible de connaître l'impact sur les autres économies des

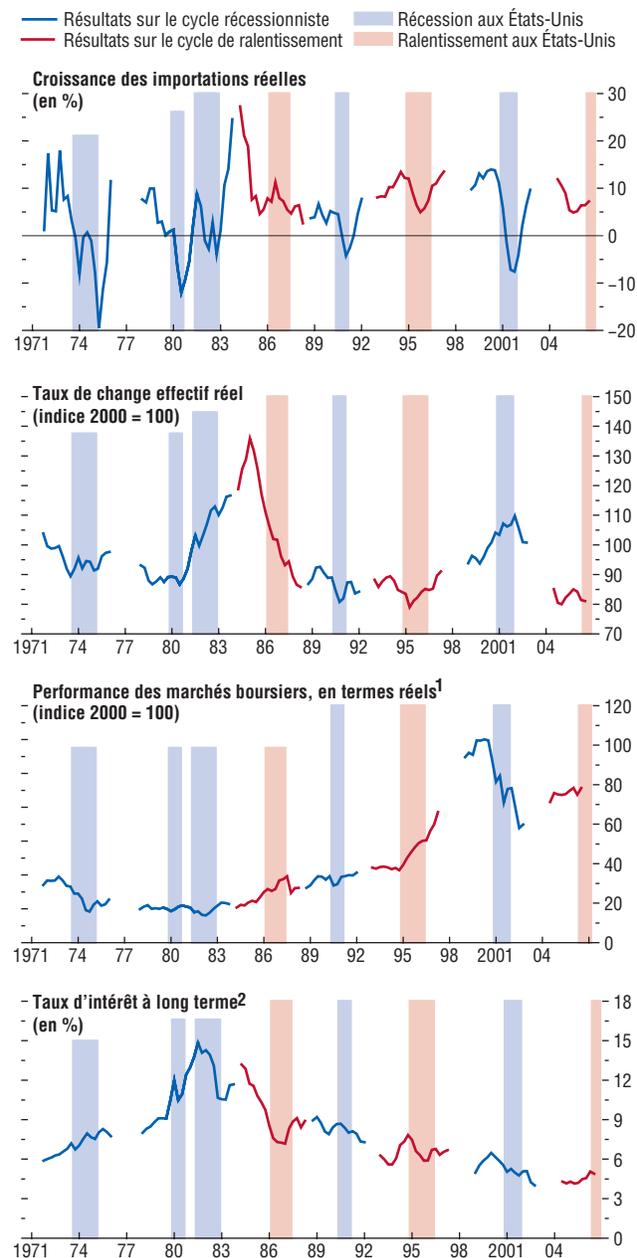
récessions et ralentissements de l'activité aux États-Unis qu'après en avoir déterminé les causes fondamentales et pris en compte la situation initiale, les facteurs de vulnérabilité économiques et les actions engagées en conséquence dans les autres régions. À cet effet, nous allons procéder maintenant à une analyse événementielle plus détaillée à partir de données trimestrielles⁵.

Par le passé, les récessions et ralentissements aux États-Unis se sont répercutés sur les autres économies en empruntant essentiellement deux

⁵Bien qu'elles réduisent l'échantillon aux seuls pays pour lesquels elles sont disponibles, ces données présentent l'avantage de pouvoir aligner le comportement de la production dans le reste du monde sur la norme chronologique retenue pour les cycles par le NBER (qui précise le début et la fin des récessions au niveau des mois et des trimestres et non uniquement des années).

Graphique 4.3. États-Unis : importations réelles, taux de change effectif réel, rendements boursiers réels et taux d'intérêt pendant les récessions ou ralentissements

Aux États-Unis, les importations ont fortement diminué lors de chaque récession, alors que les cours des actions ont en général baissé, du fait de la majoration des primes de risque et du recul de la rentabilité des entreprises. Par contre, la croissance des importations a été modérée pendant les phases de ralentissement, qui n'ont guère eu d'impact sur les cours des actions.



Sources : U.S. Bureau of Economic Analysis; Conseil des gouverneurs de la Réserve fédérale; *Wall Street Journal*; calculs des services du FMI.

¹Indice 500 de Standard and Poor, corrigé en fonction de l'indice des prix à la consommation.

²Rendement des bons du Trésor à 10 ans à échéance constante.

circuits : 1) les liens commerciaux et 2) les liens entre les marchés financiers de ce pays et ceux du reste du monde. En ce qui concerne les liens commerciaux, l'une des caractéristiques importantes de chaque récession est que la croissance des importations est devenue fortement négative (graphique 4.3). En fait, les importations des États-Unis sont très procycliques, leur sensibilité dépassant même celle de l'investissement fixe privé. Cela traduit la part relativement importante des importations dans les composantes cycliquement sensibles de la demande intérieure finale (biens de consommation durables et biens d'équipement, par exemple)⁶. Il n'est donc pas surprenant que les écarts de production se soient le plus contractés dans les pays où le ratio exportations aux États-Unis/PIB était le plus élevé (graphique 4.4).

S'agissant des répercussions transmises par les circuits commerciaux, le comportement du dollar pendant les récessions a également joué un rôle important. Par exemple, le ralentissement de la croissance des importations des États-Unis pendant la récession de 1982 a été analogue à celui observé pendant les récessions de 1990-91 et de 2001, même si la récession de 1982 a été nettement plus profonde. Cela tient en partie à l'appréciation sensible du dollar en 1982, époque où la politique monétaire avait été fortement durcie afin de freiner l'inflation. En conséquence, la compétitivité des partenaires commerciaux des États-Unis s'était améliorée, leur permettant d'amortir le choc de cette récession et les effets négatifs de la hausse des taux d'intérêt réels mondiaux.

Pendant les récessions aux États-Unis, le ralentissement de la croissance a en général été faible dans les pays industrialisés dont le taux de change s'est déprécié, contrairement à ce qui s'est passé dans les pays émergents. Ce contraste tient en partie aux crises monétaires qui sont résultées dans certains pays émergents des problèmes de viabilité

⁶En 2005, la part des importations de biens de consommation durables et de biens d'équipement dans les importations des États-Unis a été de 48,9 %, alors que celle de ces biens dans la demande intérieure finale s'est chiffrée à 7,9 %. En outre, ces importations étaient composées à hauteur de 31,3 % de matières premières industrielles dont la demande est elle aussi cycliquement sensible.

de la dette extérieure causés par des pertes de termes de l'échange (voir infra), mais aussi parfois de la hausse des taux d'intérêt aux États-Unis et d'une inversion parallèle des apports de capitaux dans les pays émergents (encadré 4.2). Dans le même ordre d'idée, la dette extérieure de la plupart des pays émergents est libellée en devises, le plus souvent en dollars, de sorte qu'elle risque de s'alourdir en cas de dévaluation ou de dépréciation de leur monnaie. Ces effets de « bilan » expliquent aussi pourquoi l'écart de production s'est davantage contracté dans les pays émergents enregistrant un ratio dette/PIB élevé (qui tend à être fortement corrélé avec la dette). Ces observations font ressortir le rôle important des facteurs de vulnérabilité économiques dans l'impact des récessions aux États-Unis sur les autres pays.

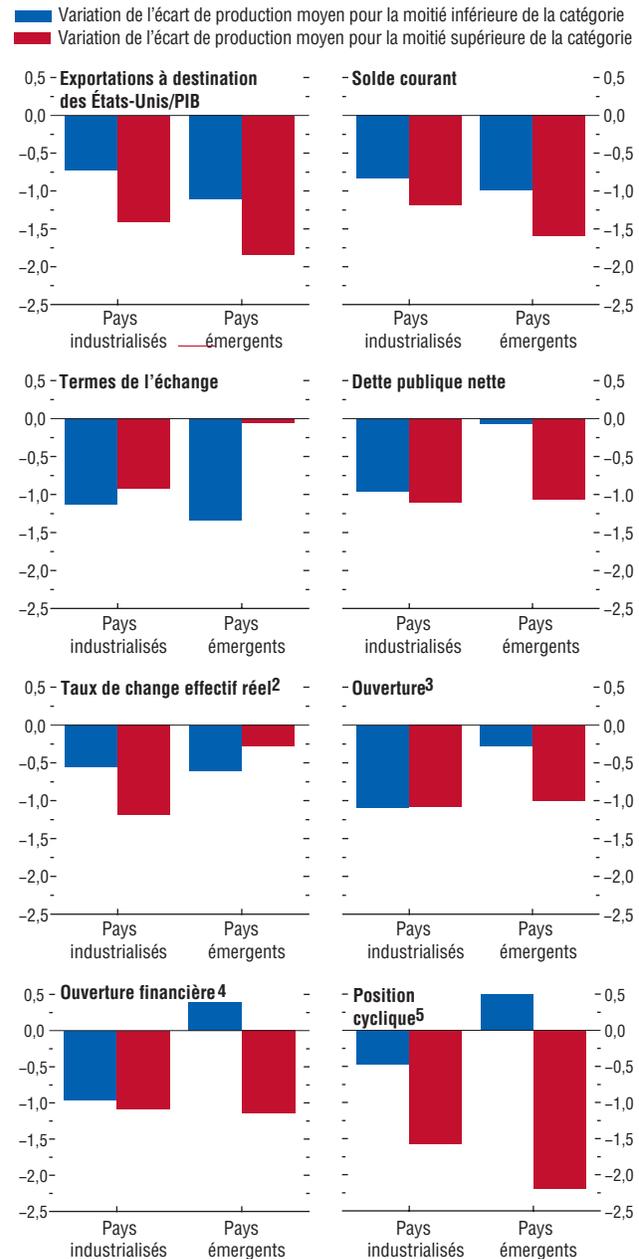
En outre, l'analyse événementielle semble indiquer que la flexibilité du taux de change a aidé à atténuer les répercussions extérieures des récessions aux États-Unis, car la croissance a, en général, moins diminué dans les pays ayant adopté un tel régime que dans ceux qui appliquaient un taux de change fixe (exception faite des pays qui ont connu une crise monétaire)⁷.

Si le ratio exportations vers les États-Unis/PIB paraît contribuer de façon déterminante à la réaction aux récessions dans ce pays, « l'ouverture » semble en général jouer un rôle plus important dans le cas des pays émergents. Pendant les récessions aux États-Unis, l'écart de production s'est invariablement contracté davantage dans les pays émergents commercialement et financièrement plus ouverts (au sens de l'appendice 4.1). Il n'est pas surprenant non plus de constater que la production a le plus réagi dans les pays dont les termes de l'échange ont baissé, à cause en partie des répercussions sur les prix des produits de base du ralentissement de la croissance mondiale pendant les récessions aux États-Unis.

Il semble ressortir de l'analyse événementielle que les pays qui accusaient déjà un écart de

Graphique 4.4. Écarts de production et caractéristiques structurelles pendant les récessions aux États-Unis¹
(Variation des écarts de production moyens; en % du PIB tendanciel)

La production a réagi différemment aux récessions américaines selon les caractéristiques des pays (par exemple, la part de leurs exportations aux États-Unis).



Sources : Lane and Milesi-Ferretti (2006); calculs des services du FMI.

¹L'écart de production représente la différence entre le PIB réel et le PIB tendanciel (estimé au moyen d'un filtre de Hodrick-Prescott).

²Le taux de change réel s'est apprécié ou moins déprécié dans les pays appartenant à la moitié supérieure de la catégorie.

³Part en pourcentage des exportations dans le PIB lorsque les États-Unis entrent en récession.

⁴Somme des avoirs et des engagements extérieurs bruts, en pourcentage du PIB.

⁵Part en pourcentage des exportations dans le PIB lorsque les États-Unis entrent en récession.

⁷La classification de Reinhart-Rogoff (2004) a été utilisée pour répartir les régimes de change des pays en deux catégories (régime fixe et régime flottant). On trouvera des précisions à ce sujet à l'appendice 4.1.

Encadré 4.1. Relations financières et effets de contagion

Il existe une forte corrélation entre les prix des actifs d'un pays à l'autre, ce qui donne à penser que les relations financières constituent une source importante de contagion à l'échelle mondiale. De plus, depuis les années 70, les relations financières transfrontières se sont sensiblement renforcées, les actifs extérieurs bruts des pays industrialisés passant de 28 % du PIB en 1970 à 155 % en 2004. Au cours de la même période, les actifs extérieurs bruts des pays émergents sont passés de 16 % à 57 % du PIB des pays émergents et des pays en développement. Les risques de contagion ont augmenté avec le temps parallèlement au renforcement des relations financières. Dans le présent encadré, nous examinons les données récentes ayant trait à l'incidence des relations financières sur la transmission des perturbations financières d'un pays à l'autre.

Il est largement reconnu que l'impact d'une perturbation survenant dans un marché financier sur d'autres marchés à l'étranger dépend de la nature des relations financières qu'entretiennent les pays et des répercussions de cette perturbation sur les principales économies avancées (Kaminsky and Reinhart, 2003). Par exemple, la dévaluation brutale du baht thaïlandais en 1997 ainsi que la contraction de la production et les difficultés des entreprises qui l'ont accompagnée ont conduit à une multiplication des prêts improductifs des banques japonaises — dont la situation était déjà précaire —, ce qui a poussé les créanciers de la région entière à se montrer encore plus prudents. Par ailleurs, l'intégration financière peut elle aussi accroître le degré de covariation des primes de risque entre les marchés, notamment du fait qu'un investisseur dans un marché donné risque vraisemblablement d'être aussi exposé dans d'autres marchés. Ainsi, par exemple, le défaut de paiement de la Russie, en 1998, a accru l'instabilité des marchés, entraînant un élargissement des marges du risque de crédit et une fuite généralisée vers la qualité, c'est-à-dire en faveur de titres très liquides à faible risque comme les bons du Trésor des États-Unis.

Note : L'auteur principal de cet encadré est Peter Berezin.

Les répercussions des perturbations financières dépendent de divers facteurs, mais il existe néanmoins deux grands canaux de transmission particulièrement importants.

- La corrélation entre les prix d'actifs similaires dans divers pays devient plus étroite à mesure que se renforcent les relations financières entre ces pays. En particulier, pour les pays industrialisés, les corrélations entre les indices boursiers et le rendement des obligations se sont renforcées¹. Quant aux pays émergents, les corrélations des prix des actifs avec ceux des États-Unis et de la plupart des autres pays industrialisés — à l'exception du Japon — se sont renforcées au cours des quinze dernières années. Les corrélations observées entre les pays émergents sont également devenues plus étroites comparativement à celles mesurées au début des années 90.
- Jusqu'à maintenant, les chercheurs se sont surtout intéressés aux corrélations observées d'un pays à l'autre entre les variations des prix des actifs, mais il importe également de souligner qu'on observe une corrélation étroite de la volatilité des cours entre les pays (Engle and Susmel, 1993). Les raisons de cette situation ont fait l'objet d'un large débat, mais il semble que les informations incomplètes et asymétriques jouent pour beaucoup (Goodhart, 1999). Par exemple, l'incertitude qui entoure la conduite de la politique monétaire américaine risque d'engendrer une volatilité plus grande sur tous les marchés. Par ailleurs, le comportement moutonnier des investisseurs risque de s'aggraver lorsque les prix des actifs varient sensiblement dans un sens ou dans l'autre, ce qui pourrait amplifier les chocs sur les prix.

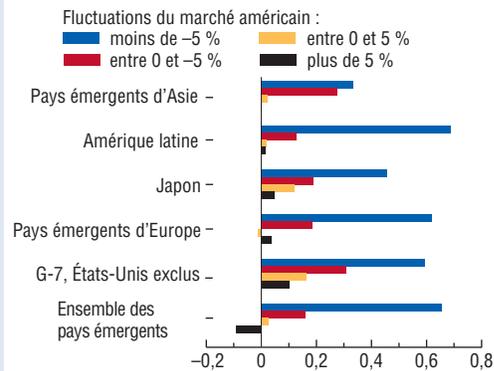
¹Par exemple, dans le cas des économies du G-7, le coefficient de corrélation médian du marché boursier (corrélations entre 21 paires de pays) est passé de 0,55 à 0,69 entre les périodes 1995–99 et 2000–06. Le coefficient de corrélation médian du rendement des obligations à long terme est passé de 0,54 à 0,8 pendant la même période. Les coefficients de corrélation du marché boursier ont augmenté dans tous les pays du G-7, et les corrélations du marché des obligations ont fait de même dans tous les pays sauf le Japon.

Il existe une nette asymétrie entre les corrélations des prix des actifs d'un pays à l'autre : elles augmentent nettement en cas de marché baissier ou de récession. Cela peut aider à expliquer pourquoi les récessions mondiales ont tendance à être plus fortement synchronisées entre les pays que les expansions. Selon certaines recherches récentes, les États-Unis jouent un rôle clé dans la propagation des chocs financiers (Fung, Leung, and Xu, 2001), ce qui n'est pas surprenant compte tenu du fait que ce pays représente plus de 40 % de la capitalisation boursière mondiale et près de la moitié de l'encours des dettes privées. L'importance des États-Unis semble augmenter sensiblement pendant les périodes de tensions sur les marchés. Par exemple, il existe une corrélation plus forte entre les bourses nationales lorsque celle des États-Unis accuse un repli, ce qui explique l'existence d'un lien presque universel entre les mois au cours desquels la bourse des États-Unis accuse un repli et les périodes de déclin observées sur les autres marchés boursiers (panneau supérieur du graphique). Ainsi, il semble que du point de vue des investisseurs américains, les avantages de la diversification mondiale aient tendance à diminuer au moment précis où on en a le plus besoin.

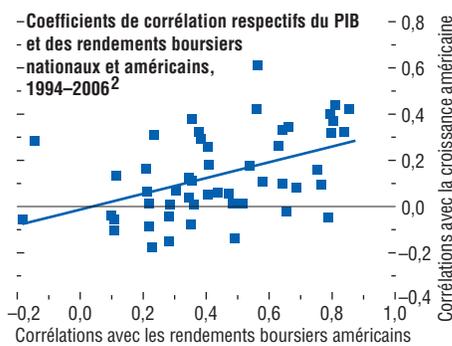
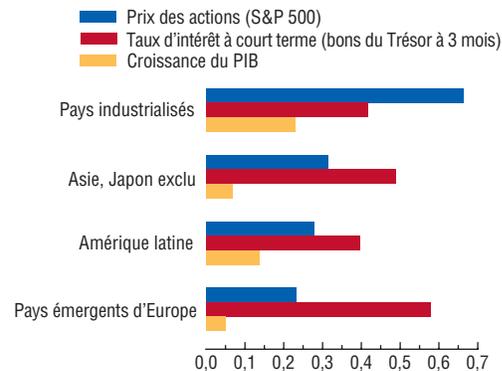
Il peut être difficile, en pratique, d'établir une distinction entre les répercussions d'un choc dans un pays donné et celles d'un choc frappant simultanément plusieurs pays puisque contrairement aux retombées de la croissance, celles découlant d'une variation des prix des actifs surviennent d'ordinaire en succession rapide, sinon simultanément. Par exemple, l'évolution parallèle des marchés boursiers des États-Unis et d'Europe signifie-t-elle surtout que les deux marchés subissent des chocs de même nature, ou que l'effet d'un choc idiosyncratique sur un marché donné se répercute instantanément sur l'autre? Un des moyens possibles de répondre à cette question consiste à isoler l'effet secondaire en procédant à des analyses de régression qui prennent en compte les chocs propres à un pays particulier et les chocs communs à l'ensemble des pays en utilisant des variables explicatives appropriées. À l'aide de cette méthode, Ehrmann,

Corrélations avec les variables des États-Unis

Corrélation entre les rendements boursiers nationaux et américains, 1991-2006¹



Corrélation moyenne avec les États-Unis, par variable, 1994-2006¹



Sources : Datastream; Haver Analytics; calculs des services du FMI.

¹Indices MSCI des marchés boursiers en dollars EU; rendements mensuels.

²Indices MSCI des marchés boursiers en monnaies locales, déflatés par l'indice des prix à la consommation; rendements trimestriels.

Encadré 4.1 (fin)

Fratzscher et Rigobon (2005) ont établi que 26 % environ de la variation des prix des actifs financiers européens était attribuable à l'évolution de la situation sur le marché américain, tandis que 8 % environ des variations des prix sur les marchés financiers américains étaient dues à l'évolution du marché européen. Les retombées des fluctuations boursières des États-Unis sur l'Europe sont particulièrement frappantes dans le cas des marchés des actions : un choc sur les cours des actions américaines est répercuté dans une proportion de 50 % sur le marché européen, après correction pour tenir compte des chocs de même nature affectant les deux régions.

Il est aussi possible d'examiner les mouvements des prix dans les marchés ouverts pendant des périodes différentes de la journée (Karolyi and Stulz, 1996). Cette méthode est utile pour l'analyse d'événements particuliers comme les krachs boursiers. Par exemple, les mouvements journaliers des prix observés dans les jours qui ont précédé et suivi le krach boursier de 1987 montrent clairement comment le marché boursier américain a influé sur les bourses asiatiques, et vice versa : le repli aux États-Unis s'est traduit par une baisse de la valeur des cours à l'ouverture des marchés asiatiques, et les mouvements intrajournaliers

observés sur ces derniers ont fortement influé sur les cours à l'ouverture de la bourse de New York, le lendemain.

Une comparaison des liens entre les marchés financiers et des liens entre les cycles économiques a permis de constater que les corrélations entre les prix des actions et les taux d'intérêt sont devenues plus étroites d'un pays à l'autre que les taux de croissance du PIB (voir graphique). On observe également un rapport positif entre le degré de synchronisation du marché boursier d'un pays donné et celui des États-Unis et le degré de synchronisation des cycles économiques de ce pays et des États-Unis. Par ailleurs, les pays affichant une plus grande ouverture financière ont aussi tendance à posséder des marchés boursiers en synchronisation plus étroite avec celui des États-Unis. Les relations financières exercent donc bel et bien un rôle important dans la transmission des chocs qui influent sur les variables réelles, et le maintien des efforts d'intégration financière risque avec le temps d'amplifier les répercussions financières d'un pays sur l'autre. C'est ce qui risque d'arriver, en particulier, aux pays émergents alors que leur secteur financier continue de se développer et de s'intégrer au système financier mondial (Cuadro Sáez, Fratzscher, and Thimann, 2007).

production négatif élevé au début d'une récession aux États-Unis ont obtenu en général de meilleurs résultats que ceux qui étaient proches de leur pic cyclique. Cette conclusion contredit l'idée que les pays dont la production est déjà en deçà du potentiel au début d'une telle récession seraient plus vulnérables aux chocs extérieurs, car ceux-ci risquent d'amplifier l'impact négatif sur la confiance, ainsi que les risques de déflation de la dette, ce qui porte à croire que, lorsque la croissance est inférieure à la tendance, des forces autocorrectrices la ramènent en général vers la tendance et il semble que cet effet soit dominant⁸.

Par le passé, un recul des marchés boursiers a en général précédé et, parfois, accompagné les récessions aux États-Unis. Étant donné les liens étroits qui existent entre les cours des actions, surtout pendant les périodes de tension sur les marchés, les cours boursiers ont également eu tendance à baisser dans les autres pays durant ces périodes. Aux États-Unis en revanche, les indices boursiers n'ont pas diminué sur une base trimestrielle au cours des phases de ralentissement de l'activité en milieu de cycle, y compris celle qui se déroule actuellement. Parallèlement, la faiblesse des cours des actions dans ce pays

⁸Ces forces sont, par exemple, un ralentissement de la hausse des prix et des salaires à la suite d'une augmenta-

tion du chômage et d'une chute des capacités d'utilisation, ce qui tend à stimuler la demande.

Encadré 4.2. Situation macroéconomique des pays industrialisés et flux financiers vers les pays émergents

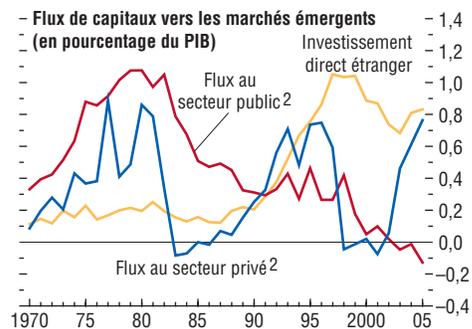
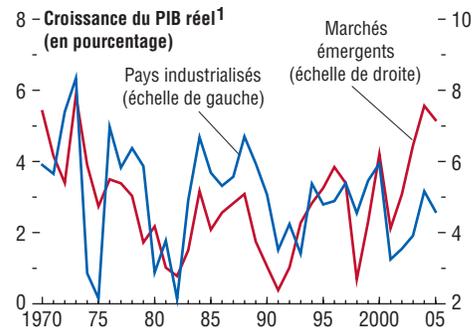
Au cours des trente dernières années, les cycles économiques des pays industrialisés et des pays émergents n'ont été que partiellement synchronisés (graphique ci-contre). Ils partagent certaines caractéristiques (par exemple le ralentissement de la croissance observé au début des années 80 et au cours des années 90), mais certaines évolutions comme la récession de la fin des années 90, la croissance limitée de la fin des années 80 — alors que les pays industrialisés connaissaient une croissance accélérée — et la croissance économique remarquable des récentes années restent propres aux pays émergents.

Un examen même superficiel donne à penser que ces différences pourraient être liées au moins en partie aux flux de capitaux. Depuis le milieu des années 70, les pays émergents ont connu deux cycles de croissance rapide des entrées de capitaux suivis d'une interruption aussi soudaine que douloureuse des flux (Calvo, 1998). Le premier cycle a débuté au milieu des années 70 pour se terminer avec la crise de la dette en Amérique latine, en 1981–83. Le second a débuté au début des années 90 pour se terminer avec les crises asiatique et russe de 1997–99. Dans les deux cas, les flux financiers vers le secteur privé — c'est-à-dire les prêts bancaires et les flux d'investissement de portefeuille — se sont interrompus brutalement (graphique ci-contre). Il est donc essentiel, pour bien comprendre les cycles économiques des pays émergents et l'incidence, sur ces cycles, de l'évolution des pays avancés, de connaître les forces qui créent ces flux.

Une hypothèse populaire établit un lien entre les flux vers les pays émergents et les conditions de liquidité à l'échelle mondiale. Selon ce raisonnement, une liquidité abondante engendrée dans les pays industrialisés par l'application de politiques monétaires laxistes exerce une pression à la hausse sur les prix des actifs des pays industrialisés et réduit les rendements. Une partie de la liquidité est donc consacrée à l'achat d'actifs sur les pays émergents plus risqués dans le cadre d'un effort de «recherche du rendement».

Note : L'auteur principal de cet encadré est Johannes Wiegand.

Évolution des cycles économiques et des flux de capitaux dans les marchés émergents



Sources : Banque mondiale, *Global Development Finance*; calculs des services du FMI.

¹Le coefficient de corrélation entre la croissance des pays industrialisés et celle des marchés émergents est de 0,40.

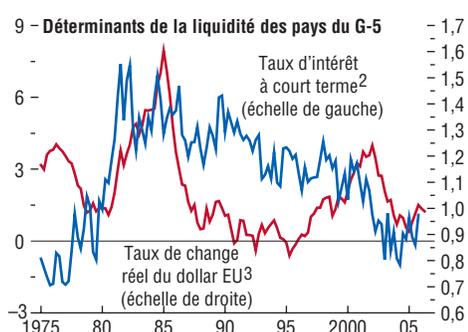
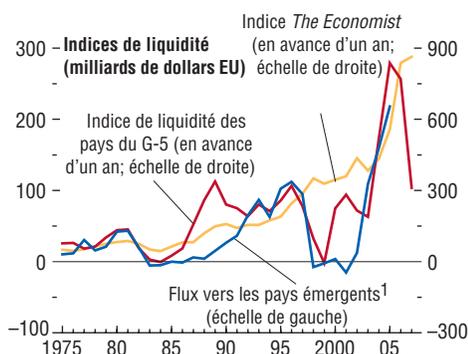
²Excluant l'investissement direct étranger.

L'absence d'une méthode reconnue de mesure de la «liquidité mondiale» est un des problèmes qui compliquent l'évaluation des mérites de cette hypothèse¹. La revue *The Economist* suit l'évolution d'un indice correspondant à la somme des réserves mondiales de change et des réserves de monnaie centrale des États-Unis,

¹Matsumoto et Schindler (à paraître) traitent de divers concepts relatifs à la liquidité. Pour en savoir plus sur les répercussions des flux de liquidité entre les pays industrialisés, voir Ruffer and Stracca (2006); Sousa and Zaghini (2004); Baks and Kramer (1999).

Encadré 4.2 (fin)

Liquidité mondiale et flux financiers vers les pays émergents



Sources : The Economist; FMI, International Financial Statistics; Banque mondiale, Global Development Finance; calculs des services du FMI.

¹ Flux financiers vers le secteur privé, excluant l'investissement direct étranger.

² Moyenne des taux d'intérêt réels à court terme des pays du G-5.

³ Taux de change réel du dollar EU par rapport aux monnaies des autres pays du G-5.

assimilant l'évolution de cet agrégat à la réserve mondiale de dollars EU. Cet indice présente toutefois une capacité limitée de prédiction des flux vers les pays émergents (voir graphique ci-dessus) à cause, en partie, de la prise en compte de la variation des réserves, qui tend à suivre la variation des flux plutôt que d'influer sur cette dernière². Par ailleurs, les mesures qui se

²L'accumulation des réserves sert souvent à absorber les entrées de capitaux, et cette propriété n'est donc pas surprenante.

limitent aux États-Unis paraissent inadéquates puisque les flux risquent également de réagir aux conditions de liquidité dans d'autres pays industrialisés, y compris par l'intermédiaire de leur impact sur la spéculation sur écart de rendement («carry trade»), une pratique consistant à emprunter dans une monnaie ayant des taux d'intérêt relativement bas et à investir dans une monnaie à rendement élevé.

Nous présentons ainsi également dans ce graphique un indice de liquidité de rechange pour les pays industrialisés correspondant à la variation observée (sur une période de trois ans) des réserves de monnaie centrale (mesurées en dollar EU) dans les cinq principaux pays industrialisés³. Cet indice constitue un indicateur avancé étonnamment puissant des flux vers les pays émergents et il est particulièrement utile pour anticiper les contractions (il affichait une baisse longtemps avant le déclenchement des crises en Amérique latine, en Asie et en Russie)⁴. La corrélation est moins étroite après une interruption soudaine des flux, lorsque le rétablissement des flux financiers accuse un retard de plusieurs années sur la reprise de la croissance des réserves de liquidités. Ce retard est peut-être le reflet de la prudence accrue dont font preuve les investisseurs dans la foulée d'une crise.

³Les États-Unis, la zone euro (ou ses pays membres avant 1999), le Japon, le Royaume-Uni et le Canada.

⁴L'indice de liquidité des pays industrialisés anticipe d'un an les flux financiers. Comme il mesure les variations de la base monétaire sur une période de trois ans, il s'ensuit un décalage moyen de deux ans entre les variations des liquidités et celles des flux. Une analyse plus officielle utilisant un modèle à correction d'erreur vectoriel laisse constater une cointégration de cet indice et des flux dans les pays émergents, et montre que l'indice est fortement exogène pour les flux (et qu'il peut donc être utilisé pour les prédire). Ces résultats sont robustes aux variations des agrégats monétaires sous-jacents (M1 au lieu de la monnaie centrale), aux types de flux considérés (y compris ceux vers le secteur public) et à la longueur de la période sur laquelle sont mesurées les variations de la monnaie (par exemple, la variation annuelle des réserves de monnaie centrale des cinq principaux pays industrialisés prédit les flux deux ans à l'avance — avec un certain «bruit de fond»).

L'utilité de l'indice de liquidité des pays industrialisés en guise d'indicateur avancé donne à penser que deux facteurs propres aux pays industrialisés ont eu un effet important sur les flux vers les pays émergents.

- Changements d'orientation de la politique monétaire des pays industrialisés. En particulier, les banques centrales du G-5 ont resserré leur politique avant la crise de la dette de 1982 en Amérique latine, augmentant de 8 points le taux d'intérêt réel moyen à court terme en moins de deux ans.
- Fluctuations du taux de change des pays industrialisés. Comme la plupart des flux en direction des pays émergents sont libellés en dollars EU, une appréciation de cette monnaie tend à accroître le fardeau de la dette de ces pays par rapport à leurs recettes d'exportation, ce qui augmente le risque qui pèse sur leurs avoirs par rapport aux rendements attendus⁵. Les crises d'Amérique latine et d'Asie ont toutes deux été précédées d'appréciations sensibles du dollar EU. Par exemple, en 1995, la valeur du dollar a augmenté subitement, surtout par rapport au yen japonais, après une période de dépréciation de presque dix ans. Ainsi, les pays d'Asie de l'Est — dont les monnaies étaient pour la plupart rattachées au dollar EU — ont perdu de leur compétitivité sans

⁵Une appréciation du dollar signifie également que la même quantité de fonds libellés en monnaies autres que le dollar ne permet d'acheter qu'une quantité plus petite d'actifs libellés en dollars. Même si cet effet devrait en principe réduire la demande des actifs des pays émergents, son importance empirique n'est pas claire.

pour autant bénéficier d'une réduction compensatoire de leurs coûts de refinancement⁶.

La croissance de l'indice de liquidité des pays industrialisés a commencé à ralentir en 2005, du fait du resserrement monétaire entrepris par les principales banques centrales, ce qui donne à penser *a priori* qu'on assistera à l'avenir à une réduction des flux en direction des pays émergents. Toutefois, l'abandon graduel de la politique japonaise dite d'«assouplissement quantitatif» est responsable de plus de la moitié de la réduction de l'indice, ce qui soulève la question de l'importance des répercussions récentes de la politique monétaire extrêmement souple du Japon sur les pays émergents. Les sorties de capitaux privés du Japon ont été importantes au cours des trois dernières années, mais on ne sait pas bien dans quelle mesure ces capitaux ont été acheminés vers les pays émergents soit directement, soit indirectement par le biais des opérations spéculatives sur écart de rendement⁷.

Il semble que les pays émergents d'Europe, qui ont reçu la moitié environ des flux financiers acheminés aux pays émergents depuis 2003, constituent la région bénéficiaire la plus vulnérable à une inversion de la direction des flux⁸. Il importe de noter que dans beaucoup de ces pays, les engagements extérieurs sont libellés en euro plutôt qu'en dollar EU. Un renforcement de l'euro pourrait donc devenir plus préoccupant, à l'avenir, qu'une appréciation du dollar EU.

⁶Voir Ueda (1998), par exemple, pour un exposé plus détaillé.

⁷Voir le *Global Financial Stability Report* d'avril 2007.

⁸Voir l'encadré 1.1 de l'édition de septembre 2006 des *Perspectives de l'économie mondiale*.

pendant la période qui a précédé les récessions a le plus souvent coïncidé avec un recul significatif des bénéfices des entreprises, alors que, pendant les ralentissements, y compris celui que l'on connaît actuellement, ces bénéfices n'ont pas en général baissé.

Une analyse événementielle a également été effectuée pour les ralentissements. À la différence des récessions toutefois, il n'a pas été possible de

tirer des conclusions bien tranchées. Cela ne signifie pas que les facteurs à l'origine des répercussions mondiales des récessions ne jouent aucun rôle lors de ces phases. Il est plus vraisemblable que les perturbations fondamentales subies par les États-Unis ont été faibles pendant ces phases, de sorte qu'il est plus difficile d'identifier ces facteurs par une analyse purement descriptive, d'autres évolutions éclipsant ces répercussions.

Tableau 4.5. Croissance et retombées (1)
(Coefficients de régression)

Spécification	Variable dépendante : croissance dans le reste du monde ¹			
	(1)	(2)	(3)	(4)
Variables explicatives				
Croissance des États-Unis	0,16***		-	+
Ratio des échanges avec les États-Unis ²		0,92**		
Intégration financière avec les États-Unis ²			0,31*	
Indicateur pour les années postérieures à 1987 ²				0,29**
Croissance de la zone euro	0,10*		0,40*	0,34*
Ratio des échanges avec la zone euro ²		1,1***		
Intégration financière avec la zone euro ²			-	
Indicateur pour les années postérieures à 1987 ²				-
Croissance du Japon	0,11*		0,18*	+
Ratio des échanges avec le Japon ²		+		
Intégration financière avec le Japon ²			-	
Indicateur pour les années postérieures à 1987 ²				-

Source : calculs des services du FMI.

Note : On trouvera des précisions sur ce tableau à l'appendice 4.1.

*, ** et *** montrent que les résultats sont statistiquement significatifs aux seuils respectifs de 10 %, 5 % et 1 %. Si les coefficients ne sont pas statistiquement significatifs, seul le signe (+ ou -) est indiqué. Les autres variables indépendantes sont : les effets constants dans les pays, le PIB initial, la croissance démographique, la croissance des termes de l'échange, le LIBOR et des variables de contrôle pour la crise tequila et celle de la dette latino-américaine, les crises asiatiques de 1997-98 et la crise argentine de 2001-02. Nombre de pays = 130, 125, 111, 130; nombre d'observations = 3.741, 3.312, 2.900, 3.741.

¹Exception faite des États-Unis, de la zone euro et du Japon.

²Interaction avec le taux de croissance indiqué.

Fluctuations de la croissance des principales zones monétaires et retombées : deux évaluations économétriques

Après l'analyse des événements, l'utilisation d'estimations économétriques des effets sur la production dans le reste du monde des perturbations subies par la croissance des grands pays, notamment les États-Unis, permet d'affiner les répercussions sur la croissance au niveau international. Dans ce contexte, il faut admettre que toute analyse d'envergure mondiale nécessite de concilier la complexité des modèles (notamment, la précision avec laquelle il est possible d'interpréter les perturbations) avec les données disponibles. Dans la présente section, nous utilisons

Tableau 4.6. Croissance et retombées (2)
(Coefficients de régression)

Spécification	Variable dépendante : croissance dans le reste du monde ¹		
	(1)	(5)	(6)
Variables explicatives			
Croissance des États-Unis	0,16***	0,22***	0,23*
Taux de change flottant ²		-	
Dettes élevée ²			-
Croissance de la zone euro	0,10*	0,24*	-
Taux de change flottant ²		-0,40*	
Dettes élevée ²			+
Croissance du Japon	0,11*	0,19*	0,25*
Taux de change flottant ²		-	
Dettes élevée ²			-

Source : calculs des services du FMI.

Note : On trouvera des précisions sur ce tableau à l'appendice 4.1. *, ** et *** montrent que les résultats sont statistiquement significatifs aux seuils respectifs de 10 %, 5 % et 1 %. Si les coefficients ne sont pas statistiquement significatifs, seul le signe (+ ou -) est indiqué. Les autres variables indépendantes sont : les effets constants dans les pays, le PIB initial, la croissance démographique, la croissance des termes de l'échange, le LIBOR et des variables de contrôle pour la crise tequila et celle de la dette latino-américaine, les crises asiatiques de 1997-98 et la crise argentine de 2001-02. Nombre de pays = 130, 107, 96; nombre d'observations = 3.741, 2.935, 1.454.

¹Exception faite des États-Unis, de la zone euro et du Japon.

²Interaction avec le taux de croissance indiqué.

deux modèles différents pour tirer des conclusions solides tout en couvrant dans une certaine mesure un nombre élevé de pays.

Une vaste analyse comparative entre pays

Commençons avec une approche qui peut être utilisée pour un large groupe représentatif de pays. Une série de régressions de panel a été estimée concernant la croissance de la production intérieure par habitant par rapport à diverses combinaisons de taux de croissance des États-Unis, de la zone euro et du Japon. Les coefficients dont sont assorties ces variables relatives à la croissance à l'extérieur donnent une mesure de l'ampleur des répercussions. Pour réduire le risque que les répercussions estimées reflètent des chocs communs non observés, la série de variables explicatives a été élargie de façon à y inclure plusieurs variables de contrôle : variations des termes de l'échange, un taux d'intérêt à court terme (le taux interbancaire offert à Londres (LIBOR) sur le dollar EU), variables

pour la crise tequila et celle de la dette latino-américaine, les crises asiatiques de 1997–98 et la crise argentine de 2001–02, les effets constants dans les pays, le PIB initial et la croissance démographique. L'échantillon comprend jusqu'à 130 pays, avancés ou en développement, appartenant à toutes les régions couvertes par les *Perspectives de l'économie mondiale* et utilise des données annuelles sur la période 1970–2005 (on trouvera des précisions à ce sujet à l'appendice 4.1).

Même avec la spécification la plus simple, il est possible de constater que la croissance des États-Unis, de la zone euro et du Japon a d'importantes retombées internationales (tableau 4.5, colonne 1). Dans l'ensemble, l'impact le plus fort provient des États-Unis. En particulier, un recul d'un point de la croissance de ce pays va de pair avec une baisse moyenne de 0,16 point dans les pays de l'échantillon, soit un chiffre nettement plus élevé que dans le cas de la zone euro ou du Japon.

Une hypothèse qui découle naturellement de l'analyse faite dans la section précédente est que l'ampleur des retombées est très liée à l'étroitesse des relations commerciales entre les économies. En fait, les résultats confirment que la croissance des États-Unis et de la zone euro a des retombées sur les autres pays dans la mesure précisément où ils entretiennent des relations commerciales avec ce pays ou cette zone (tableau 4.5, colonne 2)⁹. Les résultats chiffrés montrent que, lorsque les échanges entre un pays et les États-Unis progressent de 10 points de PIB, une augmentation d'un point de la croissance aux États-Unis se traduit par une hausse de 0,1 point de la croissance de ce pays. Il y a également lieu de penser que les retombées de la croissance américaine sont d'autant plus fortes que les pays sont financièrement intégrés aux États-Unis (tableau 4.5, colonne 3)¹⁰.

⁹L'intensité des échanges avec chacune des trois grandes zones monétaires a été mesurée par le ratio total des échanges (exportations et importations)/PIB des pays. Il existe alors des interactions entre la croissance des États-Unis, de la zone euro et du Japon et ces ratios d'échanges. Une fois ces interactions neutralisées, les résultats se sont révélés statistiquement non significatifs.

¹⁰L'intégration financière entre deux pays, i et j , est mesurée comme suit : $(NFA_i/GDP_i) - (NFA_j/GDP_j)$. Selon Imbs (2004, page 728), les positions extérieures nettes

Étant donné les progrès rapides de l'intégration commerciale et financière pendant la période, les conclusions précédentes donnent à penser que les retombées devraient s'intensifier avec le temps. En fait, les résultats complémentaires confirment que les retombées de la croissance des États-Unis du moins ont été beaucoup plus fortes après 1987 (tableau 4.5, colonne 4). Ces résultats cadrent avec les récentes études empiriques, qui montrent que les cycles économiques des différents pays sont d'autant plus synchronisés que leurs liens commerciaux sont étroits¹¹ et que leurs productions (consommations) sont d'autant plus corrélées que leur intégration financière est poussée¹².

Il convient de se demander dans quelle mesure l'ampleur des retombées dépend des politiques appliquées. En particulier, une hypothèse naturelle est qu'un régime de change flottant peut aider les pays à s'isoler de certains chocs extérieurs. Les résultats confirment que les retombées de la croissance de la zone euro sont beaucoup plus faibles (en fait, statistiquement peu significatives) dans les pays appliquant un taux de change flottant (tableau 4.6, colonne 2). Dans le cas des répercussions de la croissance des

de deux pays enregistrant d'importants flux de capitaux devraient être différentes (voire opposées); deux pays détenant des avoirs extérieurs nets fortement positifs (négatifs) sont en général émetteurs (bénéficiaires) de flux de capitaux et les flux devraient être moins importants entre eux que si l'un était structurellement excédentaire et l'autre déficitaire. On trouvera des précisions sur les autres mesures employées à l'appendice 4.1.

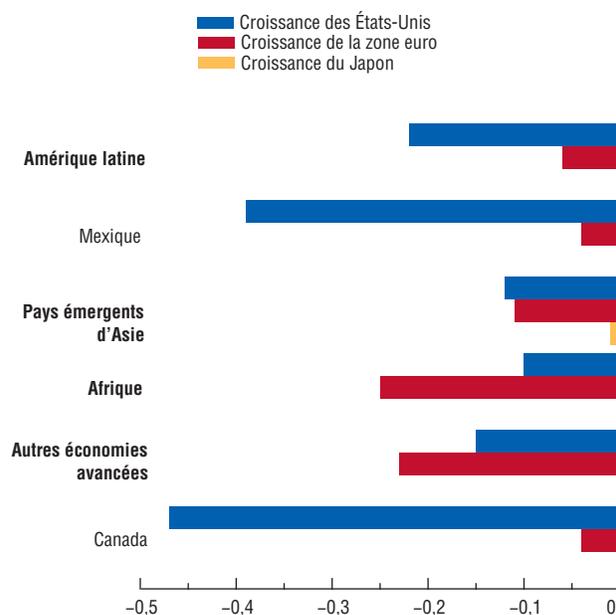
¹¹Voir Kose and Yi (2006). Cet effet est particulièrement sensible dans les pays où les liens commerciaux intrasectoriels sont forts et dont les structures sectorielles se ressemblent davantage (voir Imbs, 2004; Calderón, Chong, and Stein, 2007). Selon d'autres études, l'augmentation des échanges intrarégionaux en volume, surtout des échanges intrasectoriels, a beaucoup contribué à la synchronisation des cycles économiques en Amérique du Nord (Kose, Meredith, and Towe, 2005), en Asie (Shin and Wang, 2003) et en Europe (Böwer and Guillemineau, 2006).

¹²Voir Imbs (2004 et 2006). Cependant, cet effet semble nettement plus faible dans les pays en développement que dans les pays industrialisés (Kose, Prasad, and Terrones, 2003). Jansen et Stokman (2004) constatent également que, pendant la seconde moitié des années 90, les cycles des pays ayant entretenu des relations plus étroites en matière d'investissement direct étranger ont été davantage corrélés.

Graphique 4.5. Répercussions régionales d'un recul de la croissance

(Impact d'une baisse d'un point du taux de croissance de la zone euro, du Japon et des États-Unis)

L'impact de tout recul de la croissance aux États-Unis se fait le plus sentir au Canada et en Amérique latine. Les répercussions de la croissance de la zone euro sont les plus fortes en Afrique et dans les petites économies avancées. L'influence de la croissance japonaise ne peut être détectée qu'en Asie.



Sources : Banque mondiale, *Indicateurs du développement dans le monde* (2006); calculs des services du FMI.

États-Unis et du Japon, les résultats vont dans le même sens, encore qu'ils ne soient pas non plus statistiquement significatifs¹³.

Une politique budgétaire anticyclique pourrait également aider à réduire les effets des chocs extérieurs graves. Dans ce contexte, la marge de manœuvre des pays où la dette (ou le déficit) du secteur public est élevée risque d'être plus étroite, ce qui entraîne des répercussions plus importantes. Cependant, on ne constate pas de liens manifestes entre l'ampleur des retombées et le niveau de la dette ou du déficit (tableau 4.6, colonne 3). Une explication possible est que la plupart des pays en développement ont peut-être suivi une politique budgétaire procyclique pendant la période couverte par l'échantillon (Kaminsky, Reinhart, and Végh, 2004).

En quoi le niveau des retombées diffère-t-il selon les régions? Les précédentes conclusions sur leur lien avec la structure des relations commerciales ont été utilisées pour les calculer pour diverses régions. Les résultats montrent que la croissance des États-Unis influe nettement sur le Canada, l'Amérique latine et les Caraïbes (graphique 4.5), en raison des liens commerciaux importants qu'ils entretiennent avec ce pays. En moyenne, un recul d'un point de la croissance aux États-Unis va de pair avec un ralentissement de près de ¼ de point en Amérique latine et d'environ 0,4 point au Mexique et 0,5 point au Canada. La croissance des États-Unis, à la différence (ce qui est peut-être surprenant) de celle du Japon, a aussi un impact considérable sur les pays émergents d'Asie. L'Afrique est, à l'évidence, la région la plus influencée par la croissance de la zone euro. Enfin, il existe une relation positive entre la croissance des États-Unis et de la zone euro et celle des autres économies avancées.

¹³Toutefois, il est possible que les pays subissant des chocs corrélés choisissent d'arrimer leur taux de change pour des considérations de «zone monétaire optimale». En conséquence, les variations plus synchronisées de la production dans les pays appliquant un taux de change fixe tiennent peut-être, du moins partiellement, à une corrélation plus forte des chocs qu'à l'impuissance des autorités à neutraliser l'impact des chocs extérieurs.

Une analyse plus dynamique

L'un des principaux inconvénients de l'analyse comparative est qu'elle n'autorise que des interactions assez simples entre pays. Une analyse plus complexe basée sur une série de modèles d'autorégression vectorielle faisant intervenir des données nationales et régionales permet de distinguer avec plus de précision les différentes répercussions des variations inattendues de la croissance (en d'autres termes, les perturbations qu'elle subit) dans diverses grandes zones monétaires. En particulier, elle clarifie le profil dynamique des retombées sur les autres économies.

Plus précisément, un modèle d'autorégression vectorielle à six variables est estimé pour chaque pays (ou région) de l'échantillon. Ce modèle est divisé en un bloc étranger exogène et un bloc national¹⁴. Le bloc étranger comprend la croissance des États-Unis, ainsi que celles de la zone euro et du Japon, qui sont interdépendantes étant donné les liens qui existent entre elles, mais qui passent pour n'être guère touchées par les évolutions dans le reste du monde. L'autre bloc comprend, pour chaque pays, la croissance, l'inflation et la variation en pourcentage du taux de change effectif réel. En outre, ses équations portent sur les variables de contrôle suivantes : termes de l'échange, LIBOR et variables pour la crise tequila et celle de la dette latino-américaine, les crises asiatiques de 1997–98 et la crise argentine de 2001–02. L'échantillon porte sur 46 pays, avancés ou en développement, ainsi que sur les moyennes régionales correspondantes¹⁵, et utilise des données trimestrielles, en général celles qui sont disponibles pour la période 1991–2005 (on trouvera des précisions à ce sujet à l'appendice 4.1).

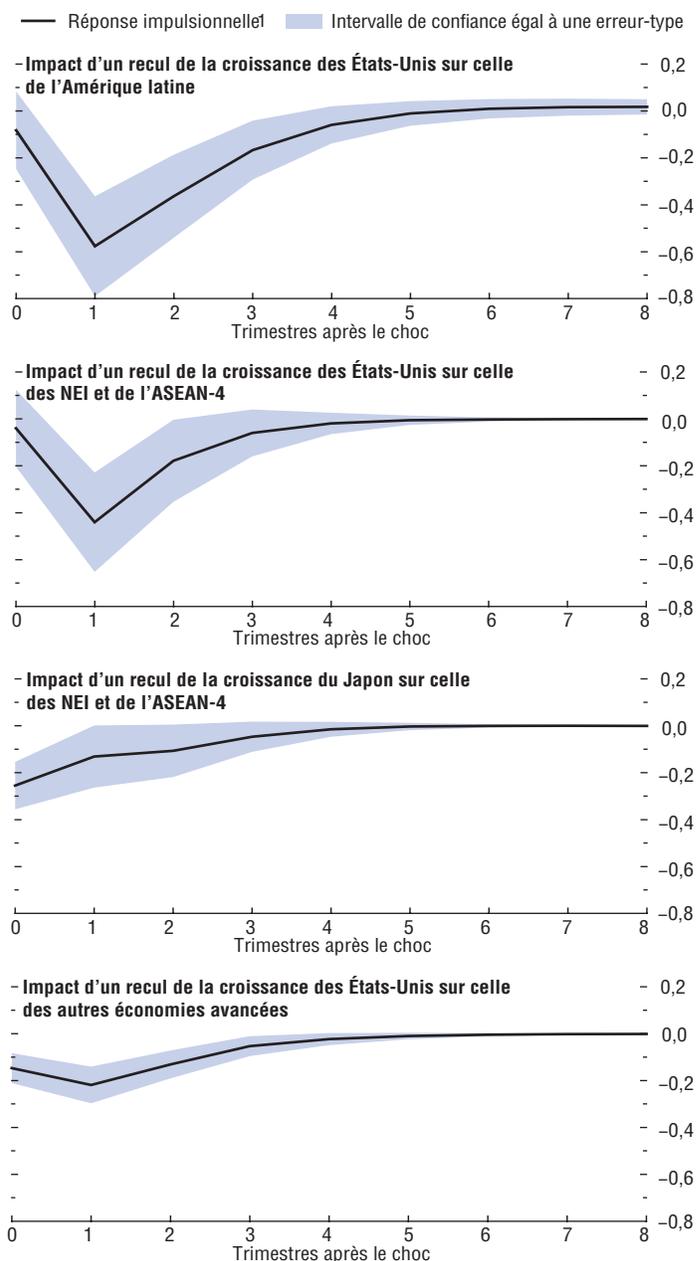
Dans l'ensemble, les variations de la croissance aux États-Unis influent manifestement sur celle des pays d'Amérique latine (graphique 4.6).

¹⁴Cette analyse s'inspire de Hoffmaister and Roldos (2001) et de Genberg (2006).

¹⁵Les moyennes régionales sont les moyennes pondérées des valeurs pour chaque pays, les poids correspondant au PIB libellé en dollars EU, évalué au taux de change sur la base de PPA.

Graphique 4.6. Impact d'un recul de la croissance des États-Unis et du Japon

Les variations de la croissance des États-Unis influent sur celle de l'Amérique latine. Les chocs ayant perturbé la croissance des États-Unis et (dans une moindre mesure) du Japon ont un impact significatif sur les NEI et les pays de l'ASEAN-4. Il existe aussi une relation positive entre ces chocs et la croissance des autres économies avancées. Les répercussions sont les plus fortes en général après un trimestre et disparaissent, selon les estimations, au bout de trois ou quatre trimestres, soit à l'expiration d'un délai légèrement plus long que le choc lui-même.



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

¹Dans toutes ces réponses impulsionnelles, les chocs ayant perturbé la croissance des États-Unis (ou du Japon) sont normalisés afin d'obtenir, après quatre trimestres, un recul cumulé de cette croissance d'un point de pourcentage.

Les répercussions sont les plus fortes après un trimestre, puis disparaissent, selon les estimations, au bout de trois à quatre trimestres, soit à l'expiration d'un délai légèrement plus long que le choc lui-même. Les effets dynamiques des perturbations constatées aux États-Unis n'expliquent que 20 % environ des variations de la croissance en Amérique latine, à des horizons d'au moins quatre trimestres¹⁶.

Les chocs ayant perturbé la croissance aux États-Unis ont un impact significatif, mais là encore de courte durée, sur les nouvelles économies industrielles (NEI) et les pays de l'ASEAN-4. À titre de comparaison, les conséquences des perturbations de la croissance japonaise sont plus faibles pour ces pays. Les effets dynamiques de ces perturbations externes sur la croissance expliquent en général au plus 10 % des variations globales de la croissance, à des horizons d'au moins quatre trimestres¹⁷.

Enfin, il existe une relation positive entre les chocs subis par la croissance des États-Unis et celle des autres économies avancées. Les répercussions, dont l'ampleur correspond plus ou moins à celles observées dans les régressions de panel, sont, comme on peut s'y attendre, particulièrement fortes au Canada et dans les pays exportateurs de produits de base comme l'Australie et la Norvège. En général, les résultats qualitatifs de cette analyse dynamique cadrent parfaitement avec ceux des régressions de panel. Cela dit, les estimations chiffrées précises divergent du fait de différences dans les méthodologies, la composition de l'échantillon et les périodes qu'il couvre.

Il est possible de tirer des régressions de panel et de l'analyse d'autorégression vectorielle quatre conclusions importantes. Premièrement, la croissance des États-Unis (et des autres grandes économies) peut influencer fortement sur les économies avancées ou en développement. Bien qu'il soit en général

modéré (mais statistiquement significatif), cet impact peut être considérable pour les partenaires commerciaux régionaux. Deuxièmement, les régressions de panel indiquent qu'il a pu s'intensifier avec le temps. Troisièmement, il semble cependant que, dans de nombreux pays, l'instabilité générale s'explique davantage par des facteurs intérieurs que par les perturbations externes de la croissance. Quatrièmement, l'analyse donne à penser qu'un régime de change souple peut parfois protéger les économies contre les chocs externes.

Identification des éléments communs aux variations des cycles économiques internationaux

Quelle est l'importance des éléments communs à tous les cycles économiques internationaux et quelles en sont les forces sous-jacentes? La réponse à cette question est fondamentale pour interpréter les périodes antérieures de forte synchronisation des cycles, c'est-à-dire de nette évolution dans le même sens de l'activité dans les pays, et pour prévoir un retour éventuel de telles périodes. Il est possible de citer trois raisons fondamentales qui ne s'excluent pas nécessairement. Premièrement, ces périodes pourraient s'expliquer essentiellement par des chocs communs (variations brutales et inattendues des cours du pétrole ou fortes fluctuations des cours des actifs sur les principales places financières, par exemple). Deuxièmement, elles pourraient tenir aux répercussions mondiales de perturbations nées dans l'une des grandes économies. Troisièmement, elles pourraient être la conséquence de perturbations corrélées attribuables à un certain nombre de causes comme l'application de politiques analogues.

Les approches suivies jusqu'à présent ne permettant pas d'identifier ces éléments communs aux cycles économiques des pays, nous avons estimé un modèle à facteurs dynamiques, qui saisit les facteurs communs aux variations de la production réelle par habitant, de la consommation privée et de l'investissement sur la période

¹⁶Hoffmaister et Roldos (2001) ont obtenu des résultats analogues.

¹⁷Utilisant une spécification différente, Genberg (2006) obtient des résultats plus élevés.

1960–2005 dans 93 pays¹⁸. Plus précisément, le modèle décompose les fluctuations de ces variables en quatre facteurs (on trouvera des précisions à ce sujet à l'appendice 4.2) :

- Un *facteur mondial*, qui saisit les éléments importants communs aux variations dans tous les pays.
- Des *facteurs régionaux*, qui saisissent les éléments communs aux variations cycliques dans les pays d'une région donnée. Aux fins du présent chapitre, le monde a été divisé en sept régions : Amérique du Nord, Europe, Océanie, Asie, Amérique latine, Moyen-Orient et Afrique du Nord, et Afrique subsaharienne.
- Des *facteurs nationaux*, qui saisissent les principaux éléments communs à toutes les variables dans un pays donné.
- Des *facteurs résiduels (idiosyncratiques)*, qui saisissent les éléments des fluctuations d'une variable précise qui ne peuvent être attribués à d'autres facteurs.

Le tableau 4.7 indique les contributions relatives de ces facteurs mondial, régionaux, nationaux et idiosyncratiques aux variations cycliques dans chaque région. Les principales conclusions sont les suivantes.

- Le rôle joué par le facteur mondial dans les cycles est en général plus important dans les pays industrialisés que dans les pays émergents ou en développement. Ce facteur explique en moyenne plus de 15 % des variations de la production dans les premiers (sa contribution dans les pays relativement plus importants dépassant le plus souvent 20 %), mais moins de 10 % de ces variations dans les pays émergents et en développement.
- Les facteurs régionaux sont plus importants en Amérique du Nord, en Europe et en Asie, où ils expliquent plus de 20 % des variations de la production. Ils saisissent des évolutions régionales bien connues comme les crises financières asiatiques de 1997–98.
- Les facteurs nationaux et idiosyncratiques sont apparemment les plus importants au Moyen-

¹⁸Ce modèle s'inspire de Kose, Otrok, and Whiteman (2003).

Tableau 4.7. Contributions aux variations de la production

(Moyennes non pondérées pour chaque région, en pourcentage)

	Facteurs			
	mon-dial	régio-naux	natio-naux	idiosyn-cratiques
<i>1960–2005</i>				
Amérique du Nord	16,9	51,7	14,8	16,6
Europe occidentale	22,7	21,6	34,6	21,1
Océanie	5,6	3,9	61,8	28,7
Pays émergents d'Asie et Japon	7,0	21,9	47,4	23,7
Amérique latine	9,1	16,6	48,6	25,7
Afrique subsaharienne	5,3	2,7	40,7	51,3
Moyen-Orient et Afrique du Nord	6,3	6,3	53,8	33,6
<i>1960–85</i>				
Amérique du Nord	31,4	36,4	15,7	16,5
Europe occidentale	26,6	20,5	31,6	21,3
Océanie	10,7	5,9	50,5	32,9
Pays émergents d'Asie et Japon	10,6	9,5	50,5	29,4
Amérique latine	16,2	19,4	41,2	23,2
Afrique subsaharienne	7,2	5,1	39,7	48,0
Moyen-Orient et Afrique du Nord	8,9	5,1	49,1	36,9
<i>1986–2005</i>				
Amérique du Nord	5,0	62,8	8,2	24,0
Europe occidentale	5,6	38,3	27,6	28,5
Océanie	9,4	25,9	31,1	33,6
Pays émergents d'Asie et Japon	6,5	34,7	31,1	27,7
Amérique latine	7,8	8,7	51,7	31,8
Afrique subsaharienne	6,7	4,7	37,3	51,3
Moyen-Orient et Afrique du Nord	4,7	6,6	52,8	35,9

Source : calculs des services du FMI.

Note : Le tableau montre la contribution de chaque facteur à la variance de la croissance.

Orient/Afrique du Nord et en Afrique subsaharienne, où ils contribuent à plus 80 % des variations de la production¹⁹.

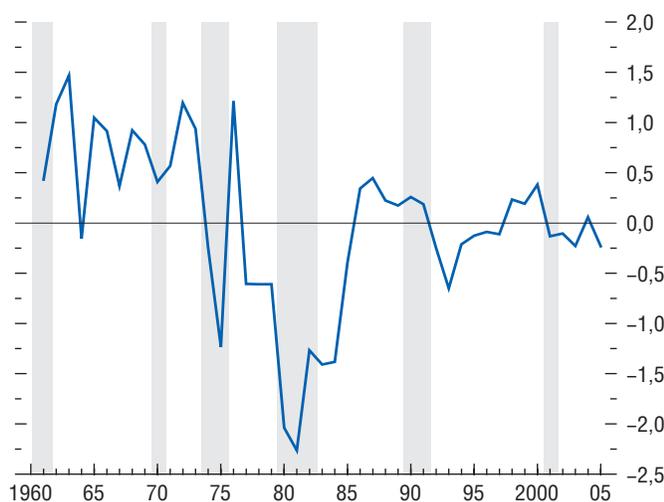
On trouvera une estimation du facteur mondial au graphique 4.7 qui montre dans quelle mesure ce facteur coïncide avec les principaux pics et creux de la croissance mondiale du PIB observés ces quarante-cinq dernières années, y compris les récessions de 1974–75 et du début des années 80, le ralentissement du début des années 2000 et le récent redressement mondial. En outre, l'évolution du facteur mondial et celle

¹⁹Pour une analyse plus détaillée, voir le chapitre 2 des *Perspectives de l'économie mondiale* d'avril 2005.

Graphique 4.7. Le facteur mondial¹

(Récessions aux États-Unis en grisé; chiffres «démoyennés»; variation annuelle en pourcentage)

Ce facteur coïncide avec les principaux pics et creux de la croissance mondiale du PIB depuis 1960. En outre, son évolution et celle de la croissance des États-Unis sont très proches, surtout pendant les récessions dans ce pays.



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

¹Les estimations du facteur mondial saisissent les principaux creux et pics de croissance de la production aux États-Unis. Les zones en grisé correspondent aux récessions au sens que donne à ce terme le National Bureau of Economic Research.

de la croissance aux États-Unis sont très proches, surtout pendant les récessions dans ce pays. Au début des années 90 toutefois, le facteur mondial a atteint un creux plus tard que la production aux États-Unis. Cela correspond à l'interprétation selon laquelle la récession de 1990–91 dans ce pays a tenu plus que les autres à des facteurs nationaux qui se sont propagés à l'extérieur (voir supra).

Le rôle joué par les facteurs mondial, régionaux et nationaux a-t-il évolué? Pour répondre à cette question, le modèle à facteurs dynamiques a été estimé sur deux périodes : 1960–85 et 1986–2005²⁰. Les résultats donnent à penser que la contribution du facteur mondial a, dans l'ensemble, été moins importante au cours de la seconde période (tableau 4.7). En même temps, l'impact des facteurs régionaux a été plus sensible dans les régions où les liens commerciaux et financiers se sont fortement resserrés. Au cours de la seconde période en particulier, le facteur régional a compté pour plus de la moitié des variations de la production en Amérique du Nord et pour 38 et 41 % de ces variations en Europe et en Asie, respectivement, contre environ 20 % et 10 % pendant la première période. En Amérique latine toutefois, le rôle joué par ce facteur a été moins important pendant la seconde période, ce qui semble indiquer que les facteurs communs à la région ont été principalement liés à l'accumulation de la dette extérieure et aux crises ultérieures de la dette qui ont marqué la période précédente.

La contribution totale des facteurs mondial et régionaux aux variations de la production est, dans l'ensemble, demeurée la même pendant les deux périodes, sauf dans les pays émergents d'Asie, où elle a augmenté²¹. Cette contribution

²⁰Ces périodes saisissent une rupture structurelle dans la stabilité de la production de plusieurs pays industrialisés. En outre, ce point de rupture est intuitivement intéressant en ce sens que les flux financiers et les échanges internationaux ont sensiblement augmenté depuis le milieu des années 80.

²¹En Asie, le facteur régional semble aussi faire ressortir l'influence de la crise financière qui a sévi dans l'est du continent. Lorsque le modèle est estimé en excluant les années de crise (1997 et 1998) en Asie de l'Est, le rôle du facteur régional au cours de la seconde période semble

étant une mesure des covariations entre les cycles nationaux, ces résultats montrent que, globalement, les cycles nationaux ne sont pas nécessairement devenus plus synchronisés (encadré 4.3).

L'analyse complémentaire faite pour les pays du G-7 à partir de données trimestrielles confirme qu'un facteur commun à ces pays explique une part plus grande des variations de la production au cours de la période 1973–86 que pendant les périodes 1960–72 ou 1987–2006 (voir appendice 4.2)²². Ses résultats semblent aussi indiquer que le rôle de ce facteur a été relativement plus important en 1987–2006 qu'en 1960–72, ce qui corrobore l'interprétation que les répercussions se sont intensifiées à mesure que l'intégration commerciale et financière était poussée. Une autre conclusion est que le facteur mondial a été plus persistant en 1973–86 qu'en 1987–2006, ce qui donne à penser que les effets des perturbations ayant touché tous les pays du G-7 ont duré plus longtemps et ont été globalement plus importants.

Dans l'ensemble, ces résultats confirment l'interprétation selon laquelle la forte synchronisation des cycles observée au cours des années 70 et au début des années 80 reflète d'importantes perturbations communes (les deux chocs pétroliers), ainsi que les effets de perturbations corrélées dans les grands pays industrialisés, notamment la politique monétaire désinflationniste du début des années 80 et la hausse parallèle des taux d'intérêt dans les pays industrialisés²³. À compter du milieu des années 80, les perturbations mondiales communes ont moins influé sur les variations des cycles économiques internationaux. Le rôle crois-

moins important, encore que son impact sur les variations de la production soit toujours plus sensible que pendant la première période.

²²Voir aussi Canova and de Nicoló (2003); Nadal-De Simone (2002), Helbling and Bayoumi (2003); Monfort *et al.* (2003); Canova, Ciccarelli, and Ortega (à paraître); Stock and Watson (2005).

²³D'après de récentes études, l'application de politiques macroéconomiques analogues peut se traduire par une plus grande synchronisation des cycles économiques. Par exemple, Darvas, Rose et Szapáry (2005) montrent qu'il existe une meilleure corrélation entre les cycles économiques des pays dont la position des finances publiques (mesurée approximativement par le ratio excédent ou déficit public/PIB) est analogue.

sant des facteurs régionaux à partir du milieu des années 80 ayant été constaté essentiellement dans les régions où les liens commerciaux et financiers intrarégionaux se sont le plus resserrés, on peut naturellement penser que, désormais, la convergence des variations cycliques s'explique davantage par les répercussions de ces facteurs que par des perturbations communes²⁴.

Impact des États-Unis sur l'économie mondiale — Analyse d'une simulation fondée sur un modèle

Jusqu'à présent, l'analyse a montré que les retombées mondiales ont été dans l'ensemble modérées. Toutefois, de grandes divergences existent, car les retombées ont été très importantes durant certaines périodes pour peut-être deux raisons. Premièrement, l'ampleur des répercussions dépend non seulement de celle des perturbations sous-jacentes, mais aussi de leur nature qui détermine l'importance relative des divers circuits de transmission. Deuxièmement, ces circuits ont pu changer dans le temps, en partie parce que la conduite de la politique monétaire s'est considérablement modifiée ces dernières décennies. Pour mieux évaluer les répercussions éventuelles de l'actuel ralentissement de l'activité aux États-Unis, il est donc utile de compléter la précédente analyse par une simulation fondée sur un modèle structurel. Plus précisément, nous exposons dans la présente section les effets mondiaux probables d'une perturbation de la demande aux États-Unis en utilisant les simulations du Global Economy Model (GEM) du FMI et nous nous efforçons d'isoler les facteurs susceptibles d'influer sur l'ampleur de ses répercussions.

Le GEM, qui prend en compte de nombreux liens commerciaux dans un contexte microéconomique explicite, convient donc parfaitement pour analyser les effets de chocs qui se pro-

²⁴Il est également possible que l'intégration régionale favorise l'émergence de perturbations communes (ou de perturbations corrélées à cause de l'évolution analogue des politiques macroéconomiques) au niveau régional.

Encadré 4.3. Effets de contagion et synchronisation internationale des cycles économiques : une perspective plus large

Alors qu’augmentent rapidement les relations commerciales et financières, qui ont tendance à amplifier les effets de contagion, de très nombreuses études économiques ont récemment cherché à déterminer si on n’assisterait pas à un renforcement de la synchronisation internationale des cycles économiques nationaux. Comme certaines des forces mises en relief dans le chapitre — débordements sur les autres pays de l’évolution conjoncturelle aux États-Unis ou chocs mondiaux sur l’ensemble des économies — sont également impliquées dans la synchronisation des cycles économiques, il existe de toute évidence un lien entre le thème du chapitre et cette question plus globale. Afin de replacer dans une perspective plus large l’analyse conduite dans ce chapitre, le présent encadré examine les données récentes portant sur l’évolution de la synchronisation et ses rapports avec le renforcement des relations commerciales et financières.

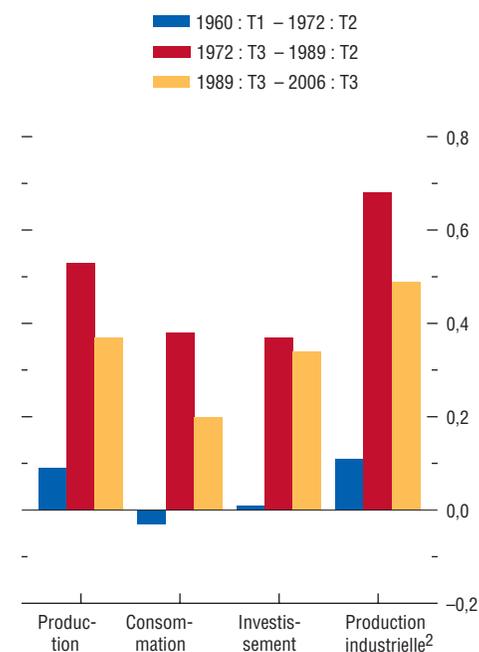
Les recherches récentes se sont d’ordinaire appuyées sur deux mesures de la synchronisation. La première — appelée corrélation bilatérale de la production — permet de mesurer les covariations des fluctuations de la production de deux pays. La seconde se fonde sur la part des variances de la production qui peut être attribuée à des facteurs communs synthétiques (non observables), comme expliqué dans le chapitre¹. Contrairement à ce qui se passe avec le premier type de mesure, les facteurs communs rendent compte de l’étendue de la covariation dans un plus grand nombre de pays.

Les recherches fondées sur la corrélation bilatérale de la production ont permis de constater que la synchronisation internationale

Note : Les auteurs principaux de cet encadré sont Thomas Helbling et Ayhan Kose.

¹Les autres méthodes de mesure sont : 1) l’indice de concordance (Harding and Pagan, 2002) qui mesure la synchronisation des retournements; 2) la mesure des cohérences (l’équivalent des corrélations dans le domaine des fréquences qui permet toutefois, contrairement aux corrélations statiques, de rendre compte des relations d’avance-retard (lead-lag) entre deux variables).

Corrélations moyennes entre les pays du G-7¹



Sources : OCDE; calculs des services du FMI.
¹Corrélations fondées sur des composantes cycliques établies à l’aide d’un filtre Hodrick-Prescott.
²Les données de production industrielle sont disponibles jusqu’au premier trimestre 2006.

des cycles économiques a augmenté au cours des années 70 ainsi que du début au milieu des années 80, reflétant l’impact important des chocs de même nature observés pendant ces périodes, et qu’elle a baissé quelque peu par la suite (voir graphique)². Le déclin observé depuis le milieu des années 80 est dû en grande partie à la diminution de la synchronisation

²Il convient toutefois de souligner que les variations de la corrélation bilatérale de la production sont souvent non significatives : un point sur lequel insistent Doyle et Faust (2005). Néanmoins, comme Stock et Watson (2005) l’ont fait valoir, il y a lieu de penser que la persistance et la volatilité de la production fluctuent sensiblement dans les pays du G-7, ce qui influe par le fait même sur les covariations de la production.

avec le Japon et, dans une moindre mesure, avec l'Allemagne (sauf pour les pays d'Europe continentale). Cette observation révèle comment des événements propres à des pays particuliers — par exemple l'éclatement de la bulle du prix des actifs au Japon ou la réunification de l'Allemagne — peuvent masquer l'impact d'un resserrement des liens économiques et financiers. Par contre, les corrélations entre les pays émergents ou en développement ou celles entre ces derniers et les pays industrialisés sont en règle générale restées stables au cours des quatre dernières décennies.

Les corrélations moyennes entre de nombreux pays industrialisés mesurées depuis la fin des années 80 sont toujours plus fortes que celles des années 60³. Cette situation est considérée comme un reflet de l'intensification sensible du commerce transfrontalier et des flux financiers au cours des quarante dernières années (voir, par exemple, Kose, Otrok, and Whiteman, 2005). Cette interprétation est corroborée par les études qui ont cherché à déterminer si les différences transversales observées dans les corrélations bilatérales de la production étaient systématiquement liées aux différences relevées dans la vigueur des relations commerciales et les liens financiers. En règle générale, ces études donnent à conclure que le renforcement des liens commerciaux et financiers coïncide avec une plus grande synchronisation. Par exemple, plusieurs études utilisant des régressions internationales ou interrégionales de données de panel donnent à conclure que les paires de pays dont les échanges commerciaux sont plus importants affichent un degré plus élevé de covariation de leurs cycles économiques (voir, par exemple, Frankel and Rose, 1998; Baxter and Kouparitsas, 2005, et les références citées dans cet article). Par ailleurs, les relations financières comptent parmi les facteurs importants permettant d'expliquer la plus forte synchronisation des fluctuations de

³Bordo et Helbling (2004) utilisent un long échantillon de données annuelles (1980–2001) provenant de seize pays industrialisés et constatent une tendance au renforcement de la synchronisation.

la production et de celles de la consommation (Imbs, 2004 et 2006). La synchronisation des fluctuations de la consommation est prévisible puisque l'intégration financière devrait réduire le risque de revenu propre à chaque pays grâce à la diversification des actifs, mais la synchronisation des fluctuations de la production constitue une surprise puisque l'intégration financière entre deux pays devrait en principe réduire la corrélation entre leurs productions respectives sous l'effet d'une spécialisation accrue⁴.

Les recherches fondées sur l'approche du facteur commun ont régulièrement donné à conclure que les facteurs internationaux communs ont constitué des moteurs importants des cycles économiques dans les pays industrialisés et, dans une moindre mesure, dans les pays émergents et les autres pays en développement. Il est apparent que la part des fluctuations de la production attribuable aux facteurs communs a augmenté chez certains des pays du G-7 (Canada, France, Italie, Royaume-Uni et États-Unis) comme l'indiquent Stock et Watson (2005)⁵.

La question de savoir s'il existe des facteurs de nature régionale permettant d'expliquer la plus forte synchronisation des cycles économiques dans certaines régions a elle aussi fait l'objet de recherches intensives, compte tenu de l'émergence d'accords commerciaux régionaux et de zones à monnaie commune au cours des deux dernières décennies. Il semble en effet que l'intensification rapide des échanges commerciaux intrarégionaux ait soutenu la forte synchronisation des cycles économiques dans la zone euro et en Asie de l'Est (voir Böwer and Guillemineau, 2006; Shin and Wang, 2003)⁶. Plus

⁴Voir, entre autres, Kalemli-Ozcan, Sorenson, and Yosha (2003).

⁵Stock et Watson (2005) comparent le degré de synchronisation mesuré en 1984–2002 à celui mesuré en 1960–83. Kose, Otrok et Whiteman (2005) constatent qu'en moyenne un facteur commun aux pays du G-7 explique une part plus grande des variations du cycle économique dans ces pays depuis le milieu des années 80 comparativement à la période 1960–72.

⁶Moneta et Ruffer (2006) relèvent des indices d'un renforcement de la synchronisation en Asie de l'Est

Encadré 4.3 (fin)

généralement, la notion d'un cycle économique européen commun reflétant l'intégration financière forte et toujours croissante de la région fait l'objet d'un large consensus⁷. Plus récemment, l'Accord de libre-échange nord-américain a entraîné une forte hausse de la synchronisation des

(sauf pour la Chine et le Japon), un effet reflétant principalement la synchronisation des exportations et l'existence de perturbations communes dues, par exemple, au prix du pétrole et au taux de change yen-dollar.

⁷Voir, entre autres, Artis et Zhang (1997), Lumsdaine et Prasad (2003) et Artis, Krolzig et Toro (2004) qui analysent les effets de l'intégration sur la synchronisation des cycles économiques des pays industrialisés d'Europe. Cependant, Artis (2004) et Canova, Ciccarelli et Ortega (à paraître) ont récemment avancé que depuis les années 90, les données empiriques ne permettent pas de conclure à l'existence d'un cycle propre à l'Europe.

cycles économiques du Canada, du Mexique et des États-Unis (Kose, Meredith, and Towe, 2005).

En somme, s'il reste difficile de tirer des conclusions solides quant au degré de synchronisation, certains indices portent à croire que les cycles économiques nationaux des pays industrialisés sont aujourd'hui mieux synchronisés qu'ils ne l'étaient au cours des années 60, même s'ils le sont un peu moins qu'au cours des années 70 et de la première moitié des années 80. Cette évolution semble être le reflet de l'effet combiné d'une augmentation du commerce transfrontalier et d'un resserrement des relations financières, qui tendent à accroître la synchronisation, d'une réduction du nombre de chocs véritablement mondiaux et de l'importance accrue des chocs propres à certains pays.

pagent essentiellement par les circuits commerciaux²⁵. Il permet aussi d'analyser comment ces chocs peuvent influencer sur les liens entre les taux d'intérêt, les taux de change et la politique monétaire. Le monde est divisé en plusieurs régions, de sorte qu'il est possible d'examiner comment chacune d'elles réagit. Les simulations ont été menées avec une nouvelle version à cinq blocs qui comprend les pays, régions et zones monétaires suivants : 1) les États-Unis, 2) la zone euro, 3) le Japon, 4) les pays émergents d'Asie et 5) le reste du monde. Par hypothèse, les taux de change sont souples dans chaque région qui pratique le « ciblage de l'inflation », c'est-à-dire plus précisément qui applique une politique de taux d'intérêt nominaux fondée sur des anticipations rationnelles qui cible l'inflation²⁶. Les simulations sont données à titre

²⁵Pour des précisions sur la structure de base du GEM, voir Laxton and Pesenti (2003) et Faruqee *et al.* (2005).

²⁶Techniquement, la fonction de réaction monétaire retenue dans le GEM est une règle fondée sur les prévisions d'inflation, dans laquelle les taux d'intérêt sont ajustés de façon à tenir compte de ces prévisions trois trimestres à l'avance. La pondération de ces prévisions a été calibrée de manière à les ramener progressivement vers la cible en tenant compte des conséquences qui en résultent pour

d'exemple et ne doivent pas être interprétées comme des prévisions.

Chocs sur la demande et liens commerciaux

Une première simulation analyse l'impact d'un choc purement national sur la demande privée aux États-Unis. La croissance s'établit alors en deçà de sa tendance à long terme pendant environ deux ans, le creux étant atteint après six trimestres avec une baisse du PIB de 1,4 % par rapport au scénario de référence (graphique 4.8, partie supérieure). Le recul de la demande intérieure entraîne une chute plus que proportionnelle de la demande d'importations du fait du contenu élevé en importations des composantes cycliquement sensibles de la demande intérieure (voir *supra*). En conséquence, le ratio solde courant/PIB s'améliore de près d'un point de pourcentage.

La contraction de la demande d'importations aux États-Unis a des *répercussions commerciales*, car la demande finale diminue dans le reste du

l'économie réelle (voir Laxton and Pesenti, 2003, pour un examen des règles fondées sur les prévisions d'inflation et des travaux y afférents).

monde. Elles sont toutefois relativement faibles si on les compare au recul de la production aux États-Unis, (graphique 4.8, partie inférieure). Cela traduit essentiellement la part modeste des exportations vers les États-Unis dans le PIB de toutes les régions. Les différences dans la réaction de la production d'une région à l'autre reflètent celles entre les niveaux de leurs échanges vers les États-Unis (voir tableau 4.2).

Les répercussions commerciales en termes de volume vont de pair avec des variations des prix relatifs. La réduction relativement plus importante à l'échelle mondiale de la demande de biens en provenance des États-Unis entraîne une dépréciation du taux de change réel dans ce pays. Bien qu'il soit sensible, cet effet n'est pas d'un ordre de grandeur qui devrait normalement causer de profondes perturbations sur les marchés monétaires et financiers. En général, les monnaies des autres pays commencent par s'apprécier *par rapport au dollar EU* en termes réels. Dans plusieurs régions, il existe une relation inverse entre l'ampleur de cette appréciation *effective* réelle et celle des échanges avec les États-Unis. En fait, les monnaies des régions qui entretiennent les liens commerciaux les plus étroits avec les États-Unis et où, en conséquence, la demande mondiale de biens diminue le plus lorsque la demande d'importations recule aux États-Unis (pays émergents d'Asie et autres) peuvent se déprécier dans un premier temps en termes réels par rapport à celles des autres régions. La réaction du taux de change réel dépend aussi de la politique monétaire. Si l'inflation est ciblée et si les taux de change sont souples, la majeure partie, sinon la totalité, de l'appréciation réelle initiale par rapport au dollar résulte de l'appréciation nominale, les taux de change s'ajustant aux variations des différentiels d'intérêt entre pays.

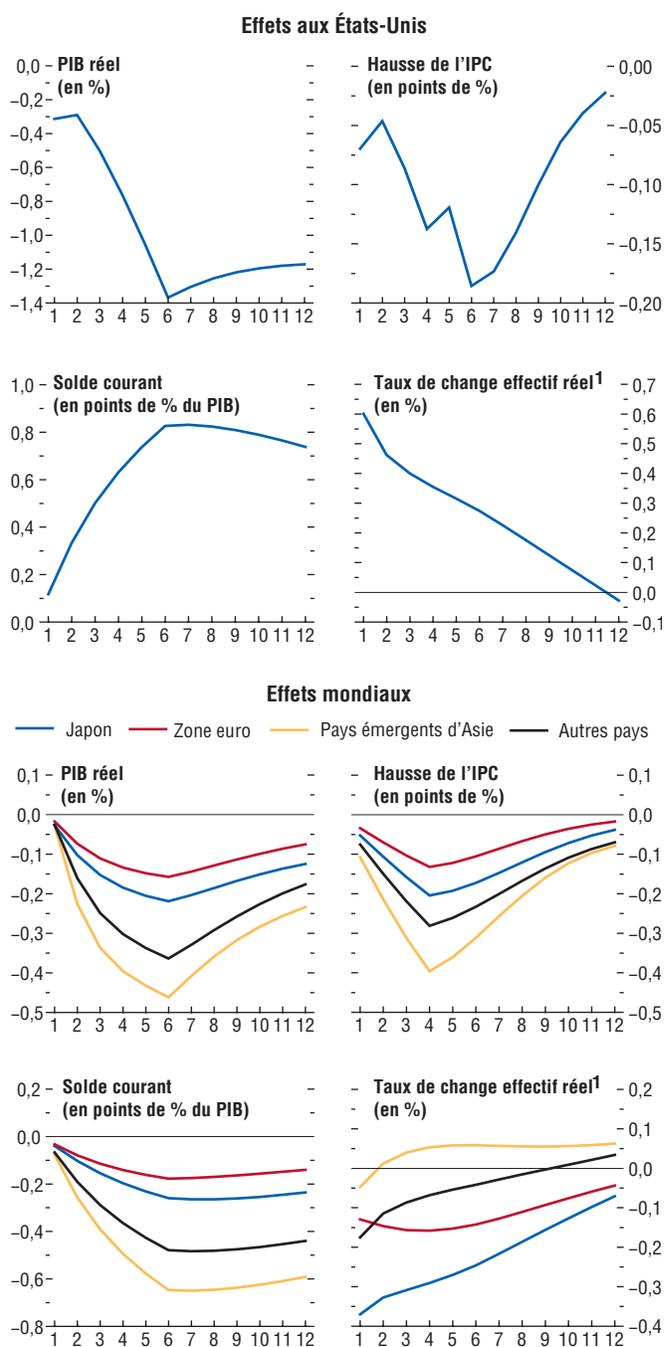
Causes des répercussions supplémentaires

Dans l'ensemble, les résultats de la simulation semblent indiquer que les répercussions d'un choc spécifique et temporaire sur la demande aux États-Unis seraient modérées et d'une am-

Graphique 4.8. Conséquences mondiales d'une perturbation de la demande privée aux États-Unis

(Écarts par rapport aux variables de contrôle; axe des x en trimestres civils)

Aux États-Unis, un recul temporaire de la demande privée se traduit par une baisse du PIB et une chute plus que proportionnelle des importations. Les répercussions commerciales de cette chute provoquent dans les autres régions un repli du PIB qui est fonction du niveau de leurs exportations.



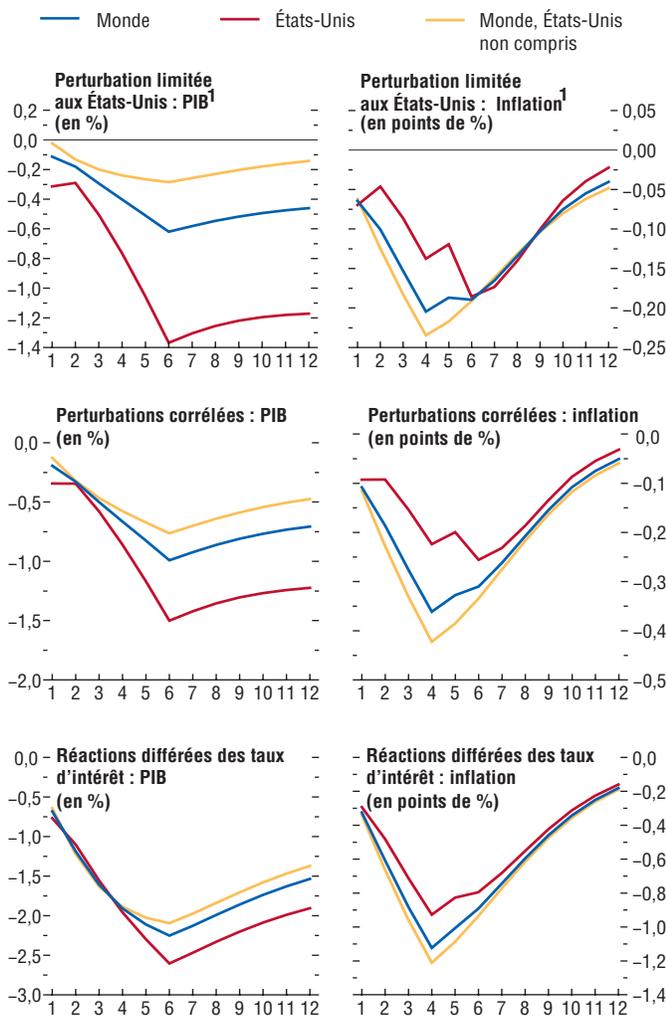
Source : calculs des services du FMI.

¹Une augmentation des valeurs représente une dépréciation des taux de change effectifs réels.

Graphique 4.9. Croissance et inflation mondiales en cas de perturbations corrélées et de réaction différée des autorités monétaires

(Écarts par rapport aux variables de contrôle; axe des x en trimestres civils)

Les perturbations de la demande privée aux États-Unis ont un impact beaucoup plus fort sur la croissance mondiale lorsqu'elles vont de pair avec des perturbations dans le reste du monde. La croissance ralentit davantage si la politique monétaire n'est pas suffisamment fondée sur des anticipations rationnelles.



Source : calculs des services du FMI.
¹Voir les résultats de la simulation au graphique 4.8.

pleur plus ou moins analogue à celles des répercussions moyennes estimées à l'aide de l'analyse empirique faite précédemment. Ce résultat, qui tient pour l'essentiel au niveau relativement peu élevé des échanges entre nombre de régions et les États-Unis, est analogue à celui obtenu à l'aide d'autres modèles construits avec plusieurs pays²⁷. Cela confirme l'opinion fréquemment avancée que, lorsqu'ils se répercutent par les circuits commerciaux, les chocs sur la demande ne peuvent à eux seuls expliquer les variations synchronisées nettement plus sensibles de la production observées pendant des périodes comme les crises pétrolières des années 70 et les récessions du début des années 80 et de 2001. Pour modéliser des répercussions aussi fortes, il convient de tenir compte des perturbations qui influent nettement sur les décisions de dépenses intérieures.

Une autre simulation a été construite à partir d'un scénario dans lequel les perturbations sont corrélées au niveau mondial. Les perturbations aux États-Unis pourraient se propager dans le reste du monde pour un certain nombre de raisons. Premièrement, elles semblent souvent lancer des signaux importants, comme le donne à penser la corrélation internationale de la confiance des entreprises et des ménages. Il paraît vraisemblable qu'avec le resserrement des liens commerciaux, ces répercussions s'intensifient dans les pays. Deuxièmement, les marchés de capitaux étant étroitement intégrés, certains chocs sur les marchés financiers (perturbations des primes de risque afférentes à des catégories analogues d'actifs, par exemple) tendront à être très corrélés²⁸. Enfin, encore que cela soit peut-être moins pertinent dans la conjoncture actuelle, les décisions des autorités des divers

²⁷Voir, par exemple, Masson, Symansky, and Meredith (1990); Bryant *et al.* (1988).

²⁸L'intégration entre les pays étant de plus en plus poussée, les répercussions de certaines perturbations ont aussi tendance à être plus fortes. Lors du ralentissement de la croissance mondiale de 2001, par exemple, la baisse sensible des cours des actions s'est accompagnée d'une réduction des dépenses d'investissement dans les économies financièrement intégrées, ce qui a provoqué un net recul de l'activité manufacturière mondiale.

pays (comme la politique de désinflation des années 80) ont elles aussi été fréquemment synchronisées. Pour illustrer les perturbations corrélées, les simulations antérieures sont reprises : nous retenons par hypothèse un choc de même ampleur sur la demande aux États-Unis, qui est corrélé à des chocs sur la demande dans le reste du monde. Les coefficients de corrélation sont déterminés par la part des exportations vers les États-Unis dans les exportations de la région (voir graphique 4.9, deuxième rangée). Le résultat obtenu est une contraction beaucoup plus forte en dehors des États-Unis, en termes tant absolus que relatifs par rapport à ce pays (la première simulation correspond à la première rangée du graphique 4.9). Certaines retombées se répercutant sur les États-Unis, la contraction est aussi plus sensible dans ce pays, mais non dans des proportions spectaculaires.

Le rôle important de la politique monétaire

Il est également possible que, par le passé, les répercussions aient parfois été plus fortes qu'indiqué au graphique 4.8, car les simulations du GEM ont été construites en supposant que l'inflation était ciblée dans toutes les régions. Le ciblage de l'inflation permet d'atténuer la réaction de la production aux chocs, internes ou externes, sur la demande grâce à une politique monétaire accommodante qui accélère l'ajustement des prix et, en conséquence, limite l'adaptation nécessaire de la production. La réaction du taux de change contribue aussi au processus en atténuant les répercussions des chocs sur la demande.

Dans les années 70 et 80, différentes politiques monétaires étaient appliquées, qui, la suite l'a montré, ne permettaient pas toujours de relever les défis macroéconomiques qui se posaient, ce qui a peut-être contribué au creusement et à une plus grande corrélation des écarts de production. Pour illustrer ce qui précède, les simulations des chocs sur la demande internationalement corrélés sont reprises (graphique 4.9, deuxième rangée) avec l'hypothèse que, dans toutes les régions (États-Unis inclus), les autori-

tés monétaires réagissent beaucoup plus lentement au choc sur la demande des États-Unis en maintenant les taux d'intérêt nominaux inchangés pendant quatre trimestres (graphique 4.9, troisième rangée). Du fait de la contraction de la demande, l'inflation ralentit et, les taux d'intérêt nominaux ne variant pas, les taux d'intérêt réels augmentent de façon spectaculaire. En conséquence, la demande se contracte davantage dans le reste du monde; le recul du PIB par rapport au scénario de référence après six trimestres est désormais de 2,5 % (contre 1,5 %) aux États-Unis, la détérioration étant analogue dans les autres régions. Mesurées par les réactions du PIB par rapport à celui des États-Unis, les retombées sont beaucoup plus fortes dans le cas présent que dans les simulations précédentes.

L'arrimage du taux de change peut également intensifier les répercussions des perturbations de la production dans le reste du monde, car les pays qui adoptent un tel régime importent la politique monétaire du pays d'ancrage, qui n'est peut-être pas toujours adaptée à leur situation.

Dans le contexte actuel, lorsque les États-Unis assouplissent leur politique monétaire pour répondre à un choc sur la demande intérieure, les conditions monétaires sont vraisemblablement trop assouplies dans les pays qui arrivent leur monnaie au dollar, à moins que les répercussions commerciales ne soient très importantes. Dans ces pays, la production commence par augmenter du fait de la chute des taux d'intérêt et de change réels, puis diminue (en deçà de la trajectoire à moyen terme), un taux élevé d'inflation entraînant une appréciation du taux de change réel. Si les répercussions commerciales sont fortes, il se peut toutefois que, dans le cas de la perturbation en question, l'assouplissement des conditions monétaires dû à l'arrimage se rapproche davantage de celui qui résulte du ciblage de l'inflation²⁹.

²⁹C'est pourquoi, dans le cas des perturbations de la nature de celles étudiées dans la présente section, le choix de la politique monétaire a moins d'importance pour les pays émergents d'Asie que pour certaines autres régions. Pour des raisons de simplicité, les simulations supposent que la politique est la même dans toutes les régions.

Les arguments précédents illustrent le point fondamental selon lequel une politique monétaire fondée sur des anticipations rationnelles, conjuguée à des taux de change souples, atténue souvent les effets sur la production des chocs sur la demande. À cet égard, les simulations du GEM reflètent les principaux changements apportés aux politiques macroéconomiques au cours de la dernière décennie. Il convient d'insister sur le fait qu'au niveau mondial, les politiques monétaires axées sur la stabilité des prix intérieurs peuvent également contribuer à une réduction des fluctuations de la croissance.

Résumé et conclusions

Nous avons analysé dans le présent chapitre comment l'économie des États-Unis influe sur les cycles mondiaux afin d'identifier les facteurs qui déterminent l'ampleur de ses retombées sur le reste du monde. Il n'est pas surprenant, nous semble-t-il d'après notre analyse, que les répercussions mondiales de l'actuel ralentissement aux États-Unis restent jusqu'à présent limitées, car il résulte de facteurs spécifiquement nationaux, qui concernent pour l'essentiel le secteur manufacturier et celui du logement, et non de plus amples facteurs étroitement corrélés entre les grands pays industrialisés.

Étant donné ses caractéristiques, ce ralentissement se répercute principalement sur les autres pays par la demande, c'est-à-dire sur leurs exportations aux États-Unis, qui sont en général peu élevées. À cet égard, le fait que le contenu en importations du secteur du logement soit relativement faible a atténué ces répercussions. Par contre, s'il y avait eu des retombées sur les cours des actifs ou si la propagation s'était faite aussi par le canal de la confiance, l'impact aurait sans doute été beaucoup plus important.

Dans l'ensemble, ces facteurs donnent à penser que la plupart des pays devraient être en mesure de «se découpler» de l'économie des États-Unis et de maintenir une croissance forte face au ralentissement de celle-ci s'il demeure aussi modéré que prévu, encore que la croissance des pays entretenant des liens commerciaux étroits

avec les États-Unis dans des secteurs spécifiques puisse être dans une certaine mesure freinée. Cependant, si le repli de l'activité aux États-Unis est plus profond que prévu à cause des problèmes du secteur du logement, ses répercussions sur les autres pays seront plus fortes et la déconnexion plus difficile. Néanmoins, de nombreux pays appliquant une politique macroéconomique de plus en plus souple, la politique monétaire devrait permettre d'amortir les éventuels effets de contraction sur l'activité.

Outre ces conclusions sur les conséquences mondiales de l'actuel ralentissement aux États-Unis, nous avons tiré dans le présent chapitre les grandes conclusions ci-après au sujet du rôle de l'économie de ce pays dans les fluctuations des cycles économiques internationaux.

- Le vieux dicton «Lorsque les États-Unis éternuent, le reste du monde s'enrhume» est toujours d'actualité puisque l'analyse montre que les récessions aux États-Unis (et, dans une moindre mesure, dans les autres grandes économies) peuvent avoir de graves retombées dans les pays avancés ou en développement. Cependant, il convient aussi de souligner que les estimations de ces retombées, mesurées par le recul de la croissance de la productivité, sont en général nettement plus faibles que la baisse de la production aux États-Unis eux-mêmes, surtout lorsque le ralentissement de l'activité se produit en milieu de cycle.
- L'influence de l'économie des États-Unis dans le reste du monde ne semble pas avoir diminué. Au contraire, certains indices donnent à penser que ses retombées ne cessent de s'intensifier, surtout dans les régions et pays voisins, ce qui confirme l'idée que l'impact international des perturbations tend à être d'autant plus fort que l'intégration commerciale et financière est poussée.
- De façon générale, l'analyse fait ressortir que les précédentes phases synchronisées de recul sensible de la croissance mondiale ont été caractérisées par des perturbations communes qui soit étaient vraiment mondiales (variations brutales des cours du pétrole,

par exemple) ou corrélées entre les pays (politiques désinflationnistes au début des années 80, entre autres), soit concernaient des variations mondiales des cours des actifs (la baisse synchronisée des cours des actions en 2000–01, notamment). En d’autres termes, les précédents replis fortement synchronisés de la croissance ont été le résultat non pas, pour l’essentiel, de répercussions au sens du présent chapitre, mais de perturbations communes (ou corrélées).

- Durant les deux dernières décennies, les facteurs communs mondiaux ont quelque peu moins contribué aux variations des cycles économiques nationaux. En même temps, les facteurs régionaux ont, semble-t-il, pris de l’importance dans les économies très intégrées d’Amérique du Nord, d’Europe occidentale et des pays émergents d’Asie. Ces évolutions divergentes tiennent à ce que les perturbations mondiales sont moins fréquentes et moins graves, alors que les liens commerciaux et financiers intrarégionaux se sont, en général, resserrés plus rapidement que les liens extrarégionaux. Dans l’ensemble, il se peut donc que les cycles économiques internationaux continuent d’être moins synchronisés que pendant les années 70 et au début des années 80, sauf si, comme par le passé, l’économie mondiale subit des perturbations communes.
- Les autorités peuvent atténuer ou amplifier les répercussions des perturbations frappant les États-Unis (ou d’autres grandes économies). Une politique monétaire fondée sur des anticipations rationnelles, appliquée dans un contexte de ciblage de l’inflation, a en général amorti la réaction de la production aux perturbations de la demande, intérieure ou extérieure. Par contre, si elle n’est pas suffisamment souple ni fondée sur des anticipations rationnelles, elle risque d’amplifier les répercussions. Dans la mesure où la forte corrélation internationale des cycles économiques du début des années 80 traduisait l’ajustement à des politiques monétaires désinflationnistes, cette solution n’est peut-être pas valable aujourd’hui.

Appendice 4.1. Méthodologie économétrique

L’auteur principal de cet appendice est Nicola Spatafora.

Le présent appendice fournit des détails sur la méthodologie économétrique utilisée pour estimer les effets des perturbations observées dans les grandes économies sur la production et d’autres variables mesurées ailleurs.

Une vaste analyse internationale

L’analyse qui fait l’objet de la présente sous-section est fondée sur des régressions de la croissance à partir de données de panel et se rapproche le plus de l’étude de Arora et Vamvakidis (2006), à la différence qu’elle porte sur des données annuelles plutôt que sur des moyennes quinquennales. Cette approche paraît mieux adaptée à l’analyse des débordements à plus court terme des cycles économiques, laquelle est au cœur du présent chapitre. Le thème de cette analyse est semblable à celui d’autres études portant sur l’analyse des déterminants des corrélations de la production entre pays, même si les méthodes préconisées sont différentes³⁰.

Dans les régressions de panel, la variable dépendante est la croissance de la production intérieure par habitant, mesurée en dollars ajustés en fonction des parités de pouvoir d’achat (PPA); cette variable est tirée des tableaux mondiaux de Penn. Les variables indépendantes sont :

- La croissance de la production par habitant aux États-Unis, dans la zone euro et au Japon mesurée en dollars PPA (source : tableaux mondiaux de Penn).
- Les relations commerciales avec les États-Unis, la zone euro et le Japon, telles que définies dans le texte (source : *Direction of Trade Statistics* du FMI).
- Les relations financières avec les États-Unis, la zone euro et le Japon. Outre la mesure

³⁰Y compris, par exemple, Calderón, Chong, and Stein (2007); Imbs (2004 et 2006).

définie dans le texte, deux autres mesures ont été créées : 1) le ratio de la somme des avoirs extérieurs bruts totaux et des engagements extérieurs bruts totaux d'un pays donné au PIB de ce pays; et 2) le ratio de la somme des actifs (bruts) des États-Unis, de la zone euro ou du Japon, selon le cas, détenus par un pays et de ses engagements bruts envers les résidents des États-Unis, de la zone euro ou du Japon au PIB de ce pays. La deuxième de ces mesures, tirée de l'enquête coordonnée sur les investissements de portefeuille, n'est disponible que pour les années 1997, 2001, 2003 et 2004. Aucune des ces deux mesures ne s'est révélée significative.

- Le régime de change, qualifié de «fixe» dans les cas où il correspondait, selon la classification de Reinhart-Rogoff (2004), à un régime de caisse d'émission, de rattachement à une monnaie, de parités mobiles, de bandes de fluctuation, de bandes de fluctuation mobiles annoncées à l'avance ou de bandes de fluctuation mobiles *de facto* inférieures ou égales à +/- 2 %, ou qualifié de «flottant» dans tous les autres cas. En moyenne, sur l'ensemble de la période d'échantillonnage, 66 pays (y compris 61 pays en développement) ont été classés dans les régimes de change fixes, et 43 (y compris 37 pays en développement) ont été classés dans les régimes de change flottants.
- L'encours de la dette publique; le déficit du secteur public. L'encours de la dette a été qualifié d'«élevé» lorsqu'il dépassait 40 % du PIB, et de «faible» dans les autres cas. S'agissant des déficits, le seuil a été fixé à 3 % du PIB. Dans les deux cas, ce seuil correspond en gros à la moyenne de l'échantillon.
- Le PIB initial; la croissance démographique (source : tableaux mondiaux de Penn).
- La variation des termes de l'échange (logarithme); le LIBOR à 6 mois (source : base de données des *Perspectives de l'économie mondiale*).
- Les indicateurs servant à définir la crise de la dette de 1982 en Amérique latine, les crises tequila de 1995 en Amérique latine, les crises de

1997-98 en Asie de l'Est et la crise argentine de 2002³¹.

Toutes les estimations sont fondées sur l'estimateur des effets fixes d'Arellano-Bond. Mentionnons pour comparaison qu'Arora et Vamvakidis (2006) mesurent des répercussions beaucoup plus importantes. Dans la plupart des spécifications, l'augmentation d'un point de la croissance aux États-Unis et de la croissance en UE vont respectivement de pair avec une augmentation d'environ un point et de 2/3 de point de la croissance des autres pays (l'effet du Japon étant non significatif).

Une analyse plus dynamique

Pour chaque pays (ou région) de l'échantillon, on estime un modèle d'autorégression vectorielle (VAR) trimestriel structurel à 6 variables. Ce modèle est scindé en deux blocs : un bloc étranger exogène et un bloc propre au pays. Le bloc étranger inclut trois variables correspondant respectivement à la croissance de la production par habitant aux États-Unis, dans la zone euro et au Japon, mesurée en dollars PPA. Le bloc propre au pays comprend lui aussi trois variables : croissance de la production intérieure par habitant, mesurée en dollars PPA; inflation mesurée par l'IPC; et variation du taux de change effectif réel (logarithme). Toutes ces variables sont tirées de la base de données des *Perspectives de l'économie mondiale*.

Les équations propres au pays incluent en outre les régresseurs exogènes suivants :

- Variation des termes de l'échange (logarithme); LIBOR (source : base de données des *Perspectives de l'économie mondiale*).
- Indicateurs définissant la crise de la dette des troisième et quatrième trimestres de 1982 en

³¹Dans la mesure où ces crises trahissaient en soi les répercussions de l'évolution de la situation des économies avancées, toute méthode prenant séparément en compte chacun des impacts sous-estimerait l'ampleur véritable des répercussions. Toutefois, aucune des estimations proposées n'est en fait sensible à l'exclusion des indicateurs de crise.

Amérique latine; les crises tequila des premier et deuxième trimestres de 1995 en Amérique latine; les crises de la dette en Asie de l'Est du quatrième trimestre de 1997 et du premier trimestre de 1998; et la crise argentine du premier trimestre de 2002.

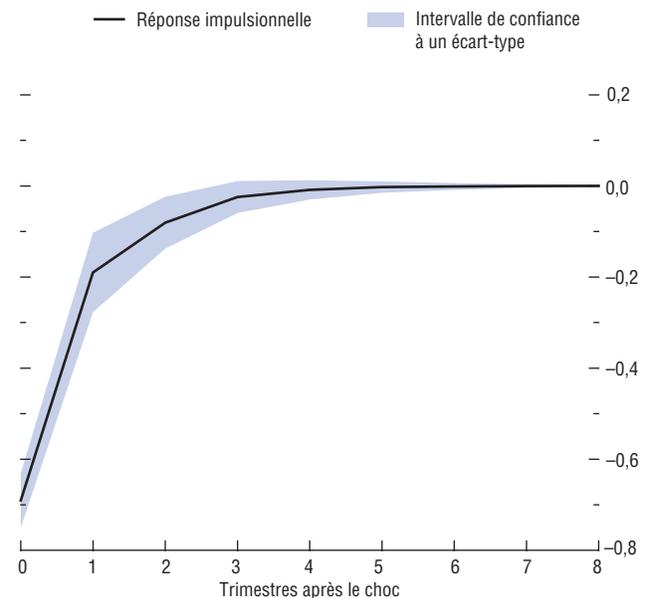
Les restrictions d'identification sont les suivantes :

- Le bloc étranger est strictement exogène, reflétant l'hypothèse selon laquelle toute rétroaction des petits pays avancés ou des pays en développement sur les États-Unis, la zone euro ou le Japon est économiquement non significative.
- Les chocs sur la croissance aux États-Unis ont un effet synchronique sur la croissance dans la zone euro et au Japon; il s'agit du seul lien synchronique entre les trois régions.
- Chaque bloc propre à un pays est ordonné selon la méthode de Cholesky, la croissance et l'inflation constituant respectivement la première et la seconde variables.

Toutes les données sont corrigées des variations saisonnières. La longueur du retard est déterminée par l'application du critère d'information bayésien de Schwarz; dans la plupart des cas, on n'observe qu'un seul retard, ce qui reflète vraisemblablement la brièveté des périodes d'échantillonnage disponibles.

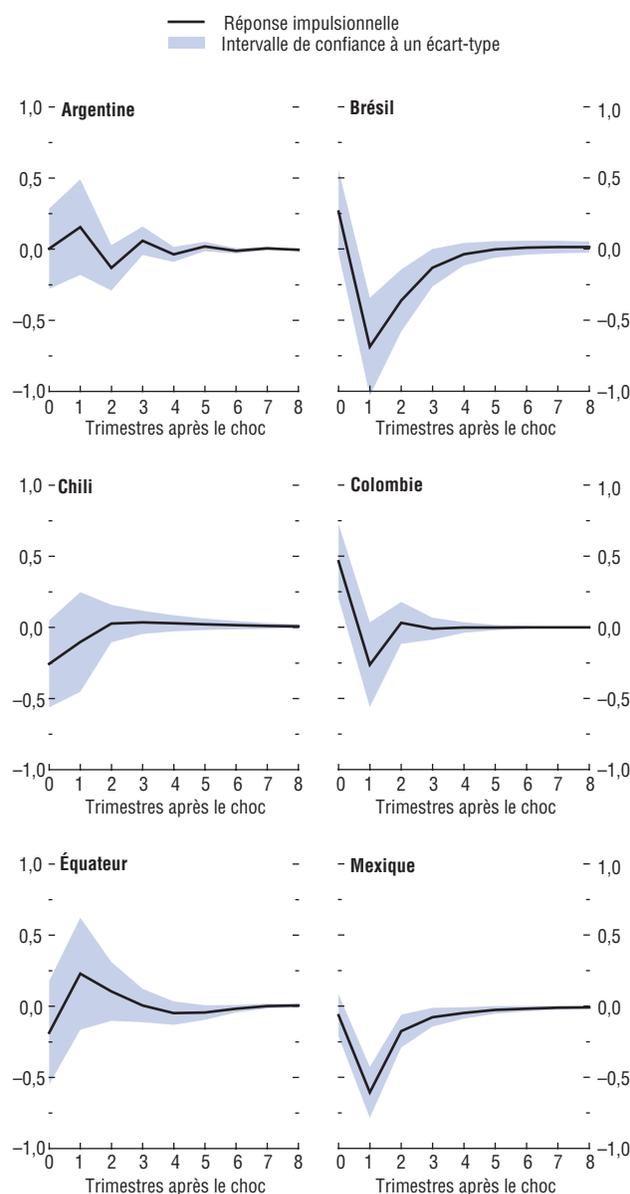
L'analyse des résultats met en relief les effets dynamiques des chocs sur la croissance aux États-Unis, dans la zone euro et au Japon en analysant la gamme des fonctions de réponse impulsionnelle (IRF). Dans toutes ces IRF, les chocs (structurels) sur la croissance aux États-Unis sont normalisés pour donner un recul cumulé de la croissance aux États-Unis atteignant un point après quatre trimestres. Des observations analogues s'appliquent aux chocs sur la croissance dans la zone euro et au Japon. Il importe de souligner que, dans l'échantillon, les effets de tous ces chocs sur la croissance d'un pays donné sont en moyenne peu persistants et disparaissent au bout de deux trimestres (graphique 4.10). Il convient donc de faire preuve de prudence lorsqu'on cherche à déterminer l'impact futur possible sur la croissance de chocs plus persistants.

Graphique 4.10. Persistance limitée dans l'échantillon des chocs sur la croissance aux États-Unis
(Points de pourcentage)



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

Graphique 4.11. Impact des baisses du taux de croissance aux États-Unis sur la croissance en Amérique latine : effets par pays
(Points de pourcentage)



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

Le graphique 4.11 illustre les effets de chocs néfastes sur la croissance aux États-Unis mesurés pays par pays en Amérique latine. Une mise en garde générale s'impose toutefois : la brièveté relative des échantillons disponibles pour certains pays combinée à la nécessité d'une spécification comparable dans un large éventail d'économies limitent l'exactitude de l'estimation des effets individuels. Il convient donc de ne pas surestimer la valeur des résultats portant sur des pays particuliers. Cela dit, les retombées paraissent particulièrement importantes au Mexique et au Brésil. Les effets atteignent en gros une valeur maximale après un trimestre. Cette transmission extrêmement rapide est conforme aux estimations de Canova (2003). Par contre, les chocs sur la croissance dans la zone euro n'ont pas d'impact clair sur la croissance en Amérique latine (graphique 4.12). Les graphiques 4.13 et 4.14 illustrent respectivement les effets des chocs sur la croissance aux États-Unis et au Japon mesurés pays par pays dans les pays émergents d'Asie. Les répercussions de la situation aux États-Unis paraissent particulièrement importantes à Hong Kong, en Corée et à Taiwan, tandis que le Japon exerce une influence particulièrement grande en Malaisie et en Thaïlande.

D'autres spécifications ont également été testées aux fins de vérification de la robustesse : 1) pour les régresseurs endogènes, les taux d'intérêt intérieurs à court terme au lieu de la variation du taux de change réel; 2) pour les régresseurs exogènes, l'écart sur les obligations des pays émergents (écart EMBI). Ces changements n'ont pas influé sur les principaux résultats qualitatifs.

Appendice 4.2. Éléments communs des variations internationales des cycles économiques : description des modèles à facteurs dynamiques

Les auteurs principaux de cet appendice sont Ayhan Kose et Christopher Otrok (consultant).

Le présent appendice fournit des informations supplémentaires sur les modèles à facteurs

dynamiques utilisés dans le chapitre. On a choisi d'utiliser de tels modèles dans le cadre de cette étude parce qu'ils sont conçus spécialement pour extraire un petit nombre d'éléments communs non observables à partir de la covariance ou de la covariation entre les séries chronologiques macroéconomiques (observables) des divers pays. Les éléments communs non observables — typiquement appelés facteurs — peuvent être considérés comme les moteurs principaux de l'activité économique ou, en d'autres mots, comme des indices de l'activité économique commune sur l'ensemble de la série de données (activité mondiale) ou sur des sous-ensembles des données (activité dans une région ou dans un pays particulier)³².

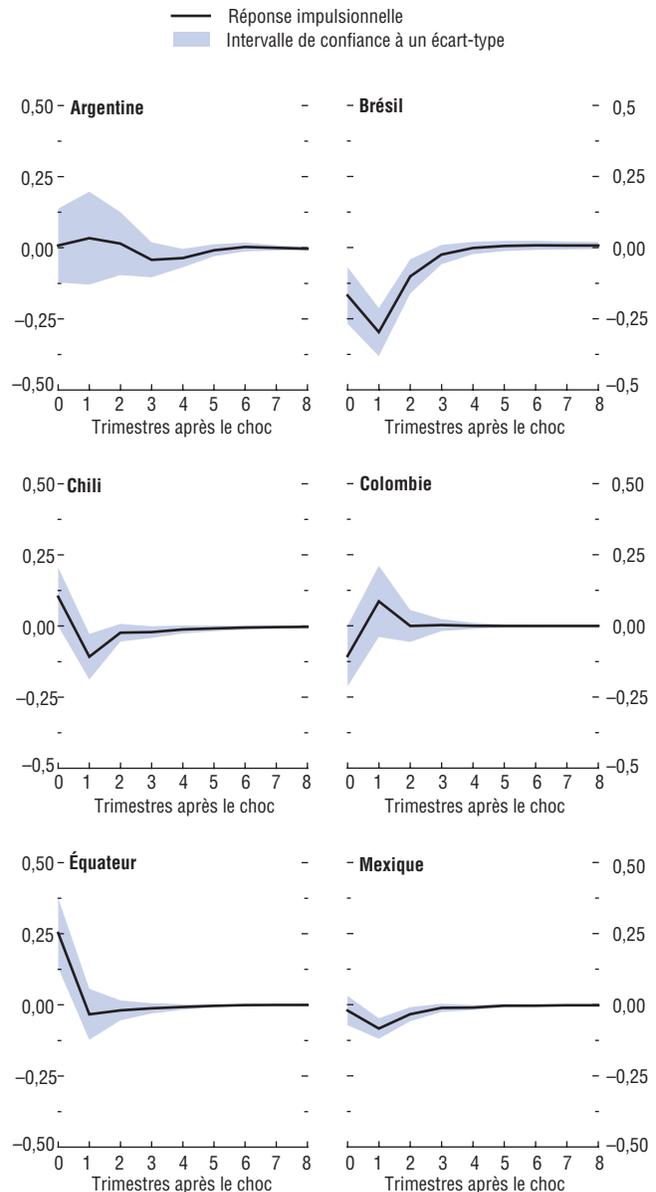
Pour quantifier à la fois la portée et la nature de la covariation internationale des cycles économiques, nous avons estimé deux modèles à facteurs dynamiques différents. Le premier est un modèle annuel pour 93 pays; le second est un modèle trimestriel pour les pays du G-7.

Modèle annuel pour 93 pays

Le modèle annuel comporte 93 blocs d'équations : un pour chaque pays. L'échantillon de 93 pays est subdivisé en sept régions : Amérique du Nord, Europe occidentale, Océanie, Asie, Amérique latine, Moyen-Orient et Afrique du Nord, et Afrique subsaharienne. Le regroupement des pays en régions sert à définir un «facteur régional» puisque les pays qui sont géographiquement proches l'un de l'autre risquent d'être directement exposés à certains chocs régionaux, y compris, par exemple, les chocs climatiques. Chaque bloc de pays contient trois équations : une pour la croissance de la production (Y), une pour la croissance de la consommation privée (C) et une pour la croissance de l'investissement fixe privé (I). Chaque équation décompose la croissance définie par Y , C ou I

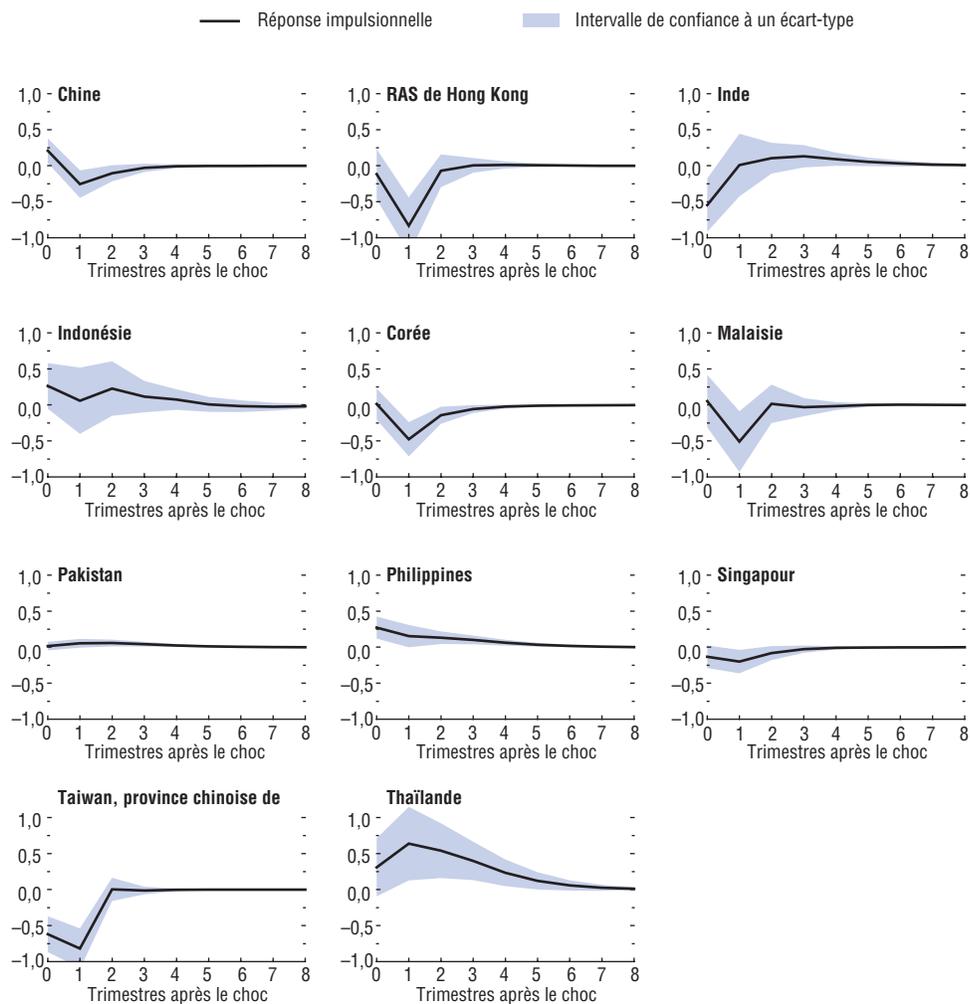
³²Ces modèles ont gagné en popularité à mesure que de nouvelles méthodes d'estimation étaient mises au point afin d'effectuer l'analyse factorielle sur de grosses séries de données (voir, par exemple, Stock and Watson, 2003; Forni *et al.*, 2000; Otrok and Whiteman, 1998).

Graphique 4.12. Impact des baisses du taux de croissance dans la zone euro sur la croissance en Amérique latine : effets par pays
(Points de pourcentage)



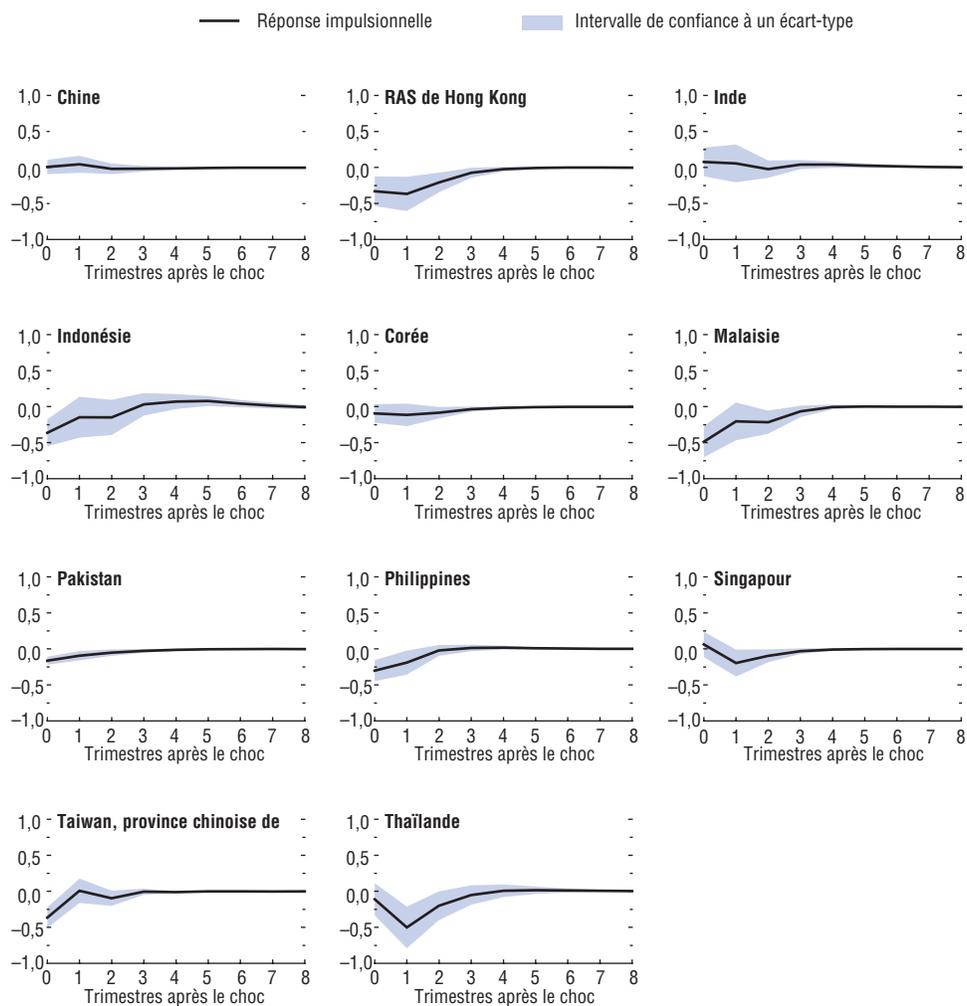
Sources : Haver Analytics; Banque mondiale, *Indicateurs du développement dans le monde*; calculs des services du FMI.

Graphique 4.13. Impact des baisses du taux de croissance aux États-Unis sur la croissance dans les pays émergents d'Asie : effets par pays
(Points de pourcentage)



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

Graphique 4.14. Impact des baisses du taux de croissance au Japon sur la croissance dans les pays émergents d'Asie : effets par pays
(Points de pourcentage)



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

Tableau 4.8. Consommation
(Moyennes non pondérées pour chaque région; en pourcentage)

	Facteurs			
	mon-dial	régio-naux	natio-naux	idiosyn-cratiques
<i>1960–2005</i>				
Amérique du Nord	20,1	45,1	14,5	20,4
Europe occidentale	24,3	9,1	33,0	33,7
Océanie	3,9	6,0	35,4	54,7
Pays émergents d'Asie et Japon	6,7	12,8	30,0	50,6
Amérique latine	6,2	11,6	39,8	42,4
Afrique subsaharienne	2,5	3,2	39,2	55,1
Moyen-Orient et Afrique du Nord	0,9	4,0	39,0	56,1
<i>1960–85</i>				
Amérique du Nord	38,7	23,9	17,4	20,0
Europe occidentale	26,0	10,2	31,4	32,5
Océanie	4,6	4,7	34,6	56,2
Pays émergents d'Asie et Japon	7,9	8,2	37,2	46,8
Amérique latine	11,8	16,2	35,2	36,9
Afrique subsaharienne	5,0	6,5	40,4	48,1
Moyen-Orient et Afrique du Nord	1,2	7,5	35,4	55,9
<i>1986–2005</i>				
Amérique du Nord	10,1	53,2	8,0	28,7
Europe occidentale	6,8	29,5	22,3	41,4
Océanie	5,9	9,2	35,5	49,4
Pays émergents d'Asie et Japon	4,9	26,4	24,5	44,2
Amérique latine	4,0	5,6	41,6	48,8
Afrique subsaharienne	3,1	4,8	36,0	56,1
Moyen-Orient et Afrique du Nord	4,5	6,6	41,2	47,8

Source : calculs des services du FMI.
Note : Le tableau indique la fraction de la variance de la croissance de la consommation attribuable à chaque facteur.

en un facteur mondial, un facteur régional, un facteur propre au pays et une composante résiduelle (idiosyncratique). Par exemple, le bloc des équations du premier pays — les États-Unis (US) — dans la première région — l'Amérique du Nord (NA) — est le suivant :

$$\begin{aligned}
 Y_{US,t} &= b_{US}^{Y,G} f_t^{Global} + b_{US}^{Y,NA} f_t^{NA} + b_{US}^{Y} f_t^{US} + c_{US,t}^Y \\
 C_{US,t} &= b_{US}^{C,G} f_t^{Global} + b_{US}^{C,NA} f_t^{NA} + b_{US}^C f_t^{US} + c_{US,t}^C \\
 I_{US,t} &= b_{US}^{I,G} f_t^{Global} + b_{US}^{I,NA} f_t^{NA} + b_{US}^I f_t^{US} + c_{US,t}^I
 \end{aligned}$$

Le même bloc d'équations est repris pour chaque pays de chacune des sept régions du système.

Tableau 4.9. Investissement
(Moyennes non pondérées pour chaque région; en pourcentage)

	Facteurs			
	mon-dial	régio-naux	natio-naux	idiosyn-cratiques
<i>1960–2005</i>				
Amérique du Nord	2,9	38,9	37,0	21,2
Europe occidentale	8,8	22,5	34,5	34,2
Océanie	0,3	8,4	64,3	27,0
Pays émergents d'Asie et Japon	3,9	11,9	38,6	45,5
Amérique latine	3,8	13,3	40,1	42,9
Afrique subsaharienne	3,6	1,6	16,1	78,7
Moyen-Orient et Afrique du Nord	1,4	3,6	36,9	58,0
<i>1960–85</i>				
Amérique du Nord	9,2	32,0	34,9	23,9
Europe occidentale	10,0	21,3	34,2	34,5
Océanie	0,7	8,3	58,4	32,6
Pays émergents d'Asie et Japon	5,3	8,6	37,6	48,6
Amérique latine	6,8	13,0	35,0	45,1
Afrique subsaharienne	4,9	3,2	18,8	73,1
Moyen-Orient et Afrique du Nord	3,6	5,4	33,9	57,2
<i>1986–2005</i>				
Amérique du Nord	7,1	44,8	22,8	25,3
Europe occidentale	6,2	35,4	28,1	30,3
Océanie	4,9	39,0	34,5	21,7
Pays émergents d'Asie et Japon	5,8	29,0	31,5	33,7
Amérique latine	3,2	3,8	51,8	41,2
Afrique subsaharienne	4,1	4,2	23,4	68,4
Moyen-Orient et Afrique du Nord	6,4	4,1	42,5	47,0

Source : calculs des services du FMI.
Note : Le tableau indique la fraction de la variance de la croissance de la consommation attribuable à chaque facteur.

Le facteur mondial est la composante commune de tous les pays du système. La sensibilité au facteur mondial de la croissance de la production de chaque pays j du système dépend de la pondération $b_j^{Y,G}$. Un facteur régional sert en outre à prendre en compte la covariation entre les pays d'une région donnée.

Le modèle rend compte de la covariation dynamique en permettant aux facteurs et aux termes propres aux séries (termes c des équations ci-dessus) de jouer le rôle de processus autorégressifs (indépendants). Ainsi, chaque facteur ou terme propre à un pays dépend de ses valeurs décalées et d'une innovation indé-

Tableau 4.10. Contributions aux fluctuations du cycle économique des pays du G-7
(Moyennes non pondérées pour le G7; en pourcentage)

	Facteurs		
	G-7	nationaux	idiosyncratiques
	<i>Production¹</i>		
Échantillon complet	24,7	45,7	29,6
1960 : T1–1972 : T2	6,7	63,9	29,4
1972 : T3–1986 : T2	32,6	41,3	26,1
1986 : T3–2006 : T3	23,7	40,9	35,4
	<i>Consommation¹</i>		
Échantillon complet	13,9	31,5	54,6
1960 : T1–1972 : T2	6,7	39,3	53,9
1972 : T3–1986 : T2	17,6	29,2	53,3
1986 : T3–2006 : T3	12,3	36,8	50,9
	<i>Investissement¹</i>		
Échantillon complet	17,4	29,6	53,0
1960 : T1–1972 : T2	7,7	46,3	46,0
1972 : T3–1986 : T2	17,4	34,8	47,8
1986 : T3–2006 : T3	21,5	34,1	44,4

Source : calculs des services du FMI.
Note : Le tableau indique la fraction de la variance de chaque variable attribuable à chaque facteur.
¹En prix constants; log-différences.

pendante et de distribution identique de la variable (u_t). Par exemple, pour le facteur mondial, le processus d'autorégression s'exprime sous la formule :

$$f_t^{Global} = \phi(L)f_{t-1}^{Global} + u_t^{Global},$$

où $\phi(L)$ désigne un polynôme décalé et u_t suit une distribution normale. Toutes les pondérations (coefficients b de la première série d'équations) et les polynômes décalés sont indépendants l'un de l'autre. Le modèle est estimé à l'aide des méthodes bayésiennes décrites par Kose, Otrok et Whiteman (2003) et par Otrok, Silos et Whiteman (2003)³³.

³³La variance d'innovation des facteurs (terme d'erreur dans l'équation autorégressive) est normalisée. Cette normalisation est fondée sur la variance des séries sous-jacentes et détermine l'échelle du facteur (par exemple, 0,1 ou 0,01). Cette dépendance par rapport à l'échelle est la raison pour laquelle il convient de limiter notre examen aux décompositions de la variance ou aux versions convenablement mises à l'échelle des facteurs (facteur multiplié par la pondération, à l'exemple du calcul de la variance illustré plus bas). Le modèle est estimé à partir de données «démoyennisées» de la croissance de la production en tenant compte d'une interruption en 1986.

Pour déterminer l'importance de chaque facteur, on calcule les «décompositions de la variance» pour déterminer les composantes de la volatilité totale de la croissance de la production attribuables à chaque facteur. La formule de la décomposition de la variance est établie en appliquant l'opérateur de la variance à chacune des équations du système. Par exemple, pour la première équation, on obtient :

$$\text{var}(Y_{US}) = (b_{US}^{Y,G})^2 \text{var}(f^{Global}) + (b_{US}^{Y,NA})^2 \text{var}(f^{NA}) + (b_{US}^Y)^2 \text{var}(f^{US}) + \text{var}(e_{US}^Y).$$

Il n'y a pas de termes de produits croisés entre les facteurs puisqu'ils sont orthogonaux l'un par rapport à l'autre. La variance de la croissance réelle de la production par habitant attribuable au facteur mondial s'exprime donc comme suit :

$$\frac{(b_{US}^{Global})^2 \text{var}(f^{Global})}{\text{var}(Y^{US})}.$$

Le modèle a été estimé pour la période 1960–2005 et pour deux sous-périodes : 1960–85 et 1986–2005.

Voici la liste des pays inclus dans l'estimation (par région) :

- Amérique du Nord : États-Unis et Canada.
- Océanie : Australie et Nouvelle-Zélande.
- Europe occidentale : Royaume-Uni, Autriche, Belgique, Danemark, France, Allemagne, Italie, Luxembourg, Pays-Bas, Norvège, Suède, Suisse, Finlande, Grèce, Islande, Irlande, Portugal, Espagne.
- Amérique latine : Argentine, Bolivie, Brésil, Chili, Colombie, Costa Rica, République Dominicaine, Équateur, El Salvador, Guatemala, Honduras, Mexique, Nicaragua, Panama, Paraguay, Pérou, Uruguay, Venezuela.
- Moyen-Orient et Afrique du Nord : République islamique d'Iran, Israël, Jordanie, République arabe syrienne, Égypte, Algérie, Maroc, Tunisie, Turquie.
- Asie : Japon, Bangladesh, Sri Lanka, RAS de Hong Kong, Inde, Indonésie, Corée, Malaisie, Pakistan, Philippines, Singapour, Thaïlande, Chine.

- Afrique : Afrique du Sud, Botswana, Cameroun, Tchad, Comores, République du Congo, Bénin, Guinée équatoriale, Éthiopie, Gabon, Gambie, Ghana, Guinée-Bissau, Guinée, Côte d'Ivoire, Kenya, Lesotho, Madagascar, Malawi, Mali, Mauritanie, Maurice, Mozambique, Niger, Nigéria, Seychelles, Sénégal, Tanzanie, Togo, Ouganda, Burkina Faso.

Les tableaux 4.8 et 4.9 présentent les résultats de la décomposition de la variance de la consommation privée et de l'investissement fixe (les résultats correspondant à la croissance de la production sont présentés dans le tableau 4.7 du corps du document).

Modèle trimestriel pour les pays du G-7

Le modèle trimestriel contient sept blocs d'équations : un pour chaque pays. Comme décrit ci-dessus, chacun de ces blocs contient trois équations : une pour la croissance de la production (Y), une pour la croissance de la consommation privée (C) et une pour la croissance de l'investissement privé fixe (I). Par exemple, le bloc des équations du premier pays — les États-Unis (US) — est le suivant :

$$\begin{aligned} Y_{US,t} &= b_{US}^{Y,G} f_t^{G-7} + b_{US}^Y f_t^{US} + c_{US,t}^Y \\ C_{US,t} &= b_{US}^{C,G} f_t^{G-7} + b_{US}^C f_t^{US} + c_{US,t}^C \\ I_{US,t} &= b_{US}^{I,G} f_t^{G-7} + b_{US}^I f_t^{US} + c_{US,t}^I \end{aligned}$$

Cette forme est reprise pour chaque pays du système. Les hypothèses de base concernant les processus factoriels sont identiques à ceux décrits plus haut.

Le modèle a été estimé pour la période du premier trimestre de 1960 au troisième trimestre de 2006 et pour trois sous-périodes : premier trimestre de 1960 au deuxième trimestre de 1972; troisième trimestre de 1972 au deuxième trimestre de 1986; et troisième trimestre de 1986 au troisième trimestre de 2006³⁴. La première

sous-période correspond au système de parités fixes de Bretton Woods. La fin de la deuxième sous-période correspond à la date de rupture utilisée pour les estimations des données annuelles. Par ailleurs, la deuxième sous-période a été le théâtre d'un ensemble de chocs communs liés aux fluctuations brutales des cours du pétrole et à l'adoption par les principaux pays industrialisés de politiques de rigueur monétaire. Pendant la troisième sous-période, on a assisté à des hausses brutales du volume des échanges transfrontaliers et des flux financiers.

L'analyse conduit aux observations suivantes qui s'ajoutent à celles énumérées dans le chapitre (tableau 4.10).

- Le facteur G-7 joue un rôle important dans l'explication des cycles économiques établis pour l'échantillon entier, rendant compte du quart environ de la variation de la production. Toutefois, les facteurs nationaux constituent les moteurs principaux des fluctuations du cycle économique dans les pays du G-7. Ces facteurs rendent compte en moyenne de plus de 45 % de la volatilité de la production sur l'échantillon entier.
- S'agissant des sous-périodes, le facteur mondial est celui dont l'influence a été la plus grande au cours de la période médiane. En particulier, il a en moyenne rendu compte de plus de 30 % de la variation de la production pendant la période du troisième trimestre de 1972 au deuxième trimestre de 1986. Comme expliqué dans le texte, ce résultat est dû aux chocs communs relativement importants et à leurs effets prolongés observés au cours de cette période.
- Entre la première et la troisième périodes, la variance de la production attribuable au facteur mondial a quadruplé. Cela s'explique peut-être par une transmission des effets de débordement plus forte au cours de la dernière période comparativement à la première, la dernière période ayant été associée à des relations commerciales et financières beaucoup plus étroites. Au cours de ces deux périodes, on a constaté une diminution de l'importance des facteurs nationaux tandis que les facteurs idiosyncratiques sont, semble-t-il, devenus plus pertinents.

³⁴Kose, Otrok et Whiteman (2005) décrivent en détails ce modèle et la procédure de détermination des dates de rupture qui définissent les sous-périodes, et citent les documents de référence y afférents.

Bibliographie

- Arora, Vivek, and Athanasios Vamvakidis, 2006, "The Impact of U.S. Growth on the Rest of the World: How Much Does It Matter?" *Journal of Economic Integration*, Vol. 21, No. 1 (March), p. 21–39.
- Artis, Michael J., 1996, "How Accurate Are the IMF's Short-Term Forecasts? Another Examination of the World Economic Outlook," IMF Working Paper 96/89 (Washington: International Monetary Fund).
- , 2004, "Is There a European Business Cycle?" in *Macroeconomic Policies in the World Economy*, ed. by H. Siebert (Berlin-Heidelberg: Springer Verlag).
- , Hans-Martin Krolzig, and Juan Toro, 2004, "The European Business Cycle," *Oxford Economic Papers*, Vol. 56, No. 1, p. 1–44.
- Artis, Michael J., and W. Zhang, 1997, "International Business Cycles and the ERM: Is There a European Business Cycle?" *International Journal of Finance and Economics*, Vol. 2 (January), p. 1–16.
- Baks, Klaas, and Charles Kramer, 1999, "Global Liquidity and Asset Prices: Measurement, Implications, and Spillovers," IMF Working Paper 99/168 (Washington: International Monetary Fund).
- Baxter, Marianne, and Michael A. Kouparitsas, 2005, "Determinants of Business Cycle Comovement: A Robust Analysis," *Journal of Monetary Economics*, Vol. 52 (January), p. 113–57.
- Bordo, Michael D., and Thomas Helbling, 2004, "Have National Business Cycles Become More Synchronized?" in *Macroeconomic Policies in the World Economy*, ed. by H. Siebert (Berlin-Heidelberg: Springer Verlag).
- Böwer, Uwe, and Catherine Guillemineau, 2006, "Determinants of Business Cycle Synchronisation Across Euro Area Countries," ECB Working Paper No. 587 (Frankfurt: European Central Bank).
- Bryant, Ralph, and others, 1988, *Empirical Macroeconomics for Interdependent Economies* (Washington: Brookings Institution Press).
- Calderón, César, Alberto Chong, and Ernesto Stein, 2007, "Trade Intensity and Business Cycle Synchronization: Are Developing Countries Any Different," *Journal of International Economics*, Vol. 71 (March), p. 2–21.
- Calvo, Guillermo, 1998, "Capital Flows and Capital-Market Crises: The Simple Economics of Sudden Stops," *Journal of Applied Economics*, Vol. 1 (November), p. 35–54.
- Canova, Fabio, 2003, "The Transmission of U.S. Shocks to Latin America," CEPR Discussion Paper No. 3963 (London: Centre for Economic Policy Research).
- Canova, Fabio, Matteo Ciccarelli, and Eva Ortega, à paraître, "Similarities and Convergence in G-7 Cycles," *Journal of Monetary Economics*.
- Canova, Fabio, and Gianni de Nicoló, 2003, "On the Sources of Business Cycles in the G-7," *Journal of International Economics*, Vol. 59 (January), p. 77–100.
- Cuadro Sáez, Lucía, Marcel Fratzscher, and Christian Thimann, 2007, "The Transmission of Emerging Market Shocks to Global Equity Markets," ECB Working Paper No. 724 (Frankfurt: European Central Bank).
- Darvas, Zsolt, Andrew K. Rose, and György Szapáry, 2005, "Fiscal Divergence and Business Cycle Synchronization: Irresponsibility Is Idiosyncratic," NBER Working Paper No. 11580 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Doyle, Brian M., and Jon Faust, 2005, "Breaks in the Variability and Comovement of G-7 Economic Growth," *Review of Economics and Statistics*, Vol. 87 (November), p. 721–40.
- Ehrmann, Michael, Marcel Fratzscher, and Roberto Rigobon, 2005, "Stocks, Bonds, Money Markets and Exchange Rates: Measuring International Financial Transmission," NBER Working Paper No. 11166 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Engle, R.F., and R. Susmel, 1993, "Common Volatility in International Equity Markets," *Journal of Business and Economic Statistics*, Vol. 11 (April), p. 167–76.
- Faruqee, H., D. Laxton, D. Muir, and P. Pesenti, 2005, "Smooth Landing or Crash? Model-Based Scenarios of Global Current Account Rebalancing," NBER Working Paper No. 11583 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Forni, Mario, Marc Hallin, Marco Lippi, and Lucrezia Reichlin, 2000, "The Generalized Dynamic-Factor Model: Identification and Estimation," *Review of Economics and Statistics*, Vol. 82 (November), p. 540–54.
- Frankel, Jeffrey A., and Andrew K. Rose, 1998, "The Endogeneity of the Optimum Currency Area Criteria," *Economic Journal*, Vol. 108 (July), p. 1009–25.
- Fung, Hung-Gay, Wai K. Leung, and Xiaoqing Eleanor Xu, 2001, "Information Role of U.S. Futures Trading in a Global Financial Market," *Journal of Futures Markets*, Vol. 21 (November), p. 1071–90.
- Genberg, Hans, 2006, "External Shocks, Transmission Mechanisms, and Deflation in Asia," BIS Working Paper No. 187 (Basel, Switzerland: Bank for International Settlements).

- Goodhart, Charles, 1999, "Central Bankers and Uncertainty," Keynes Lecture to the British Academy, in *Proceedings of the British Academy*, Vol. 101 (Oxford: Oxford University Press).
- Harding, Don, and Adrian Pagan, 2002, "Dissecting the Cycle: A Methodological Investigation," *Journal of Monetary Economics*, Vol. 49, No. 2, p. 365–81.
- Helbling, Thomas, and Tamim Bayoumi, 2003, "Are They All in the Same Boat? The 2000–2001 Growth Slowdown and the G-7 Business Cycle Linkages," IMF Working Paper 03/46 (Washington: International Monetary Fund).
- Hoffmaister, Alexander W., and Jorge E. Roldos, 2001, "The Sources of Macroeconomic Fluctuations in Developing Countries," *Journal of Macroeconomics*, Vol. 23 (Spring), p. 213–39.
- Imbs, Jean, 2004, "Trade, Finance, Specialization, and Synchronization," *Review of Economics and Statistics*, Vol. 86 (August), p. 723–34.
- , 2006, "The Real Effects of Financial Integration," *Journal of International Economics*, Vol. 68 (March), p. 296–324.
- Jansen, W. Jos, and Ad. C.J. Stokman, 2004, "Foreign Direct Investment and International Business Cycle Comovement," ECB Working Paper No. 401 (Germany: European Central Bank).
- Kalemli-Ozcan, Sebnem, Bent E. Sorensen, and Oved Yosha, 2003, "Risk Sharing and Industrial Specialization: Regional and International Evidence," *American Economic Review*, Vol. 93 (June), p. 903–18.
- Kaminsky, Graciela L., and Carmen Reinhart, 2003, "The Center and the Periphery: The Globalization of Financial Turmoil," NBER Working Paper No. 9479 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- , and Carlos A. Végh, 2004, "When It Rains, It Pours: Procyclical Capital Flows and Macroeconomic Policies," NBER Working Paper No. 10780 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Karolyi, G. Andrew, and René M. Stulz, 1996, "Why Do Markets Move Together? An Investigation of U.S.-Japan Stock Return Comovements," *Journal of Finance*, Vol. 51 (July), p. 951–86.
- Kose, M. Ayhan, Guy Meredith, and Christopher Towe, 2005, "How Has NAFTA Affected the Mexican Economy? Review and Evidence," in *Monetary Policy and Macroeconomic Stabilization in Latin America*, ed. by Rolf J. Langhammer and Lúcio Vinhas de Souza, (Kiel, Germany: Kiel Institute for the World Economy), p. 35–81.
- Kose, M. Ayhan, Christopher Otrok, and Charles H. Whiteman, 2003, "International Business Cycles: World, Region, and Country-Specific Factors," *American Economic Review*, Vol. 93 (September), p. 1216–39.
- , 2005, "Understanding the Evolution of World Business Cycles," IMF Working Paper 05/211 (Washington: International Monetary Fund).
- Kose, M. Ayhan, Eswar Prasad, and Marco Terrones, 2003, "How Does Globalization Affect the Synchronization of Business Cycles?" *American Economic Review, Papers and Proceedings*, Vol. 93 (May), p. 56–62.
- Kose, M. Ayhan, and Kei-Mu Yi, 2006, "Can the Standard International Business Cycle Model Explain the Relation Between Trade and Comovement?" *Journal of International Economics*, Vol. 68 (March), p. 267–95.
- Lane, Philip R., and Gian Maria Milesi-Ferretti, 2006, "The External Wealth of Nations Mark II: Revised and Extended Estimates of Foreign Assets and Liabilities, 1970–2004," IMF Working Paper 06/69 (Washington: International Monetary Fund).
- Laxton, D., and P. Pesenti, 2003, "Monetary Rules for Small, Open, Emerging Economies," *Journal of Monetary Economics*, Vol. 50 (July), p. 1109–46.
- Lumsdaine, R.L., and E.S. Prasad, 2003, "Identifying the Common Component of International Economic Fluctuations: A New Approach," *Economic Journal*, Vol. 113 (January), p. 101–27.
- Masson, Paul R., Steven Symansky, and Guy Meredith, 1990, *MULTIMOD Mark II: A Revised and Extended Model*, IMF Occasional Paper No. 71 (Washington: International Monetary Fund).
- Matsumoto, Akito, and Martin Schindler, à paraître, "Global Monetary Conditions and Liquidity: Measurement and Implications" (Washington: International Monetary Fund).
- Moneta, Fabio, and Rasmus Ruffer, 2006, "Business Cycle and Synchronisation in East Asia," ECB Working Paper No. 671 (Frankfurt: European Central Bank).
- Monfort, A., J. Renne, R. Ruffer, and G. Vitale, 2003, "Is Economic Activity in the G7 Synchronized? Common Shocks Versus Spillover Effects," CEPR Discussion Paper No. 4119 (London: Centre for Economic Policy Research). Disponible sur Internet : <http://www.cepr.org/pubs/dps/DP4119.asp>.
- Nadal-De Simone, Francisco, 2002, "Common and Idiosyncratic Components in Real Output: Further International Evidence," IMF Working Paper 02/229 (Washington: International Monetary Fund).

- Otrok, Christopher, and Charles H. Whiteman, 1998, "Bayesian Leading Indicators: Measuring and Predicting Economic Conditions in Iowa," *International Economic Review*, Vol. 39 (November), p. 997–1014.
- Otrok, Christopher, Pedro Silos, and Charles H. Whiteman, 2003, "Bayesian Dynamic Factor Models for Large Datasets: Measuring and Forecasting Macroeconomic Data" (non publié; Charlottesville: University of Virginia).
- Reinhart, C., and K. Rogoff, 2004, "The Modern History of Exchange Rate Arrangements: A Reinterpretation," *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 119 (February), p. 1–48.
- Rüffer, Rasmus, and Livio Stracca, 2006, "What Is Global Excess Liquidity, and Does It Matter?" ECB Working Paper No. 696 (Frankfurt: European Central Bank).
- Shin, Kwanho, and Yunjong Wang, 2003, "Trade Integration and Business Cycle Synchronization in East Asia," *Asian Economic Papers*, Vol. 2 (Fall), p. 1–20.
- Sousa, João, and Andrea Zaghini, 2004, "Monetary Policy Shocks in the Euro Area and Global Liquidity Spillovers," ECB Working Paper No. 309 (Frankfurt: European Central Bank).
- Stock, James H., and Mark W. Watson, 2002, "Forecasting Using Principal Components from a Large Number of Predictors," *Journal of the American Statistical Association*, Vol. 97 (December), p. 1167–79.
- , 2003, "Understanding Changes in International Business Cycle Dynamics," NBER Working Paper No. 9859 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- , 2005, "Understanding Changes in International Business Cycle Dynamics," *Journal of the European Economic Association*, Vol. 3 (September), p. 968–1006.
- Timmerman, Allan, 2006, "An Evaluation of the World Economic Outlook Forecasts," IMF Working Paper 06/59 (Washington: International Monetary Fund).
- Ueda, Kazuo, 1998, "The East Asian Economic Crisis: A Japanese Perspective," *International Finance*, Vol. 1 (December), p. 327–38.
- Zarnowitz, Victor, 1992, *Business Cycles: Theory, History, Indicators, and Forecasting*, NBER Studies in Business Cycles, Vol. 27 (Chicago: University of Chicago Press).

Nous assistons depuis une vingtaine d'années à une intégration croissante des marchés du travail de par le monde. Les mutations politiques et les réformes économiques ont transformé la Chine, l'Inde et les pays de l'ancien bloc de l'Est, ouvrant leur vaste vivier de main-d'œuvre aux économies de marché. Sous l'effet conjugué des percées technologiques et de la libéralisation progressive du commerce extérieur et des flux de capitaux, il s'est par ailleurs produit un éclatement des processus de production, un éventail grandissant de biens et de services pouvant désormais être produits loin des marchés qu'ils sont censés desservir. L'implantation des centres de production a commencé à obéir davantage aux coûts relatifs de main-d'œuvre des différents pays. Les flux migratoires transfrontaliers se sont en outre développés aussi bien par les voies légales que par les voies informelles.

Le présent chapitre traite de cette question importante et délicate. À la différence de la plupart des études réalisées jusqu'à présent, qui portent sur un pays ou un mécanisme de transmission particulier, il suit une démarche globale, en examinant un large éventail de pays avancés et toute une série de mécanismes de transmission (concurrence des importations de produits finis, délocalisation de la production intermédiaire et immigration). Le chapitre s'efforce notamment de répondre aux questions suivantes :

- Quel est le rythme de croissance de l'offre mondiale de main-d'œuvre, et quels mécanismes de mondialisation de la main-d'œuvre ont été les plus importants?

Note : Les principaux auteurs de ce chapitre sont Florence Jaumotte et Irina Tytell. Elles ont bénéficié du concours de Christian de Guzman et de Stéphanie Denis. Robert Feenstra leur a apporté son soutien en qualité de consultant.

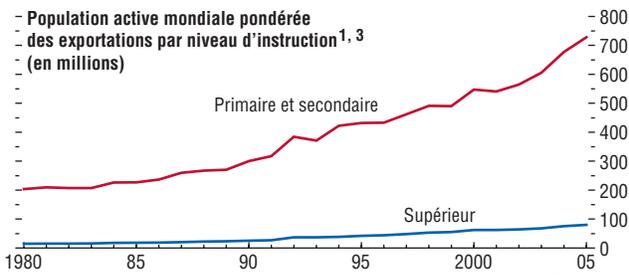
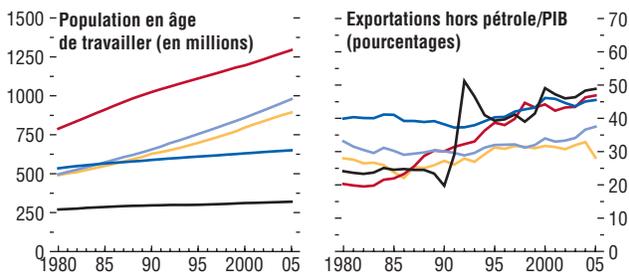
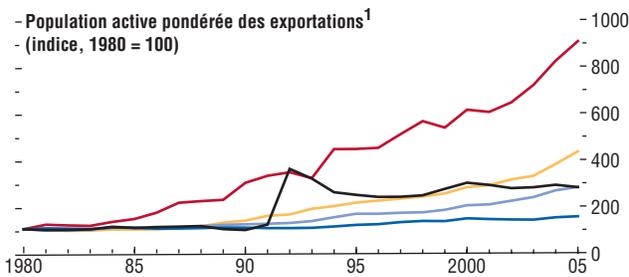
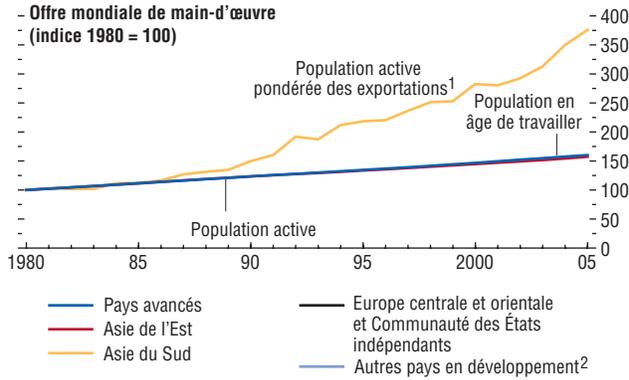
- Dans quelle mesure l'évolution récente de la part des revenus du travail et des rémunérations dans les pays avancés s'explique-t-elle par l'évolution de l'offre mondiale de main-d'œuvre par opposition à d'autres facteurs tels que les progrès technologiques ou la réforme du marché du travail? L'impact a-t-il été différent dans les secteurs à main-d'œuvre qualifiée et non qualifiée?

- Quelles politiques pourraient aider les pays avancés à relever les défis d'une plus grande mondialisation du marché du travail?

La population active mondiale effective a quadruplé ces deux dernières décennies. Les pays avancés puisent dans ce vivier grandissant de main-d'œuvre de diverses manières : l'importation de produits finis, la délocalisation de la production intermédiaire et l'immigration. La mondialisation de la main-d'œuvre a contribué à augmenter la rémunération du travail dans les pays avancés grâce aux gains de productivité et de production, mais les pays à marché émergent ont également profité d'une progression des salaires. La mondialisation n'est cependant que l'un des facteurs qui ont contribué à réduire la part des revenus du travail dans les pays avancés. Les percées technologiques ont d'ailleurs eu une incidence plus profonde, notamment chez les travailleurs des secteurs à main-d'œuvre non qualifiée. L'analyse révèle que dans les pays, qui ont entrepris des réformes pour réduire les coûts de main-d'œuvre et assouplir le marché du travail, la part des revenus du travail a généralement diminué. Dans une perspective d'avenir, il importe que les pays tirent le plus grand parti de la mondialisation de la main-d'œuvre et des progrès technologiques, sans perdre de vue l'effet distributif de ces phénomènes. Il faut en ce sens veiller à améliorer le fonctionnement des marchés du travail, faciliter l'accès à l'éducation et à la formation, et mettre en place des dispositifs de protection sociale

Graphique 5.1. Mesures de l'offre mondiale de main-d'œuvre

En Asie de l'Est, la nette augmentation de la population en âge de travailler et l'ouverture croissante aux échanges ont contribué pour près de moitié au quadruplement de l'offre mondiale effective de main-d'œuvre. L'Asie du Sud et l'ancien bloc de l'Est y ont contribué dans une moindre mesure.



Sources : Nations Unies, Population Prospects: The 2004 Revision Population Database; Banque mondiale, Indicateurs du développement dans le monde; calculs des services du FMI.

¹Comprend les Amériques, le Moyen-Orient et l'Afrique du Nord, ainsi que l'Afrique subsaharienne.

²Populations actives nationales ajustées en fonction du ratio exportations/PIB.

³«Supérieur» correspond à un niveau de formation universitaire et «Primaire et secondaire» couvre l'enseignement élémentaire et secondaire ainsi que les populations sans instruction.

adéquats en faveur des populations touchées par l'ajustement sans pour autant faire obstacle à ce processus.

Ampleur de la mondialisation de la main-d'œuvre

L'une des premières questions à poser est de savoir quel a été l'effet de l'ouverture de la Chine, de l'Inde et de l'ancien bloc de l'Est et des phénomènes démographiques sur l'offre mondiale de main-d'œuvre. La réponse n'est pas aisée car elle dépend pour beaucoup des hypothèses sur le pourcentage de la main-d'œuvre d'un pays qui entre, ou pourrait entrer, en concurrence sur le marché mondial. Il est une formule simple qui consiste à pondérer cette main-d'œuvre à partir du ratio exportations/PIB¹. D'après cet indice, l'offre effective de main-d'œuvre mondiale a quadruplé entre 1980 et 2005, le gros de l'augmentation s'étant produit après 1990 (graphique 5.1)². L'Asie de l'Est a contribué pour près de moitié à cette augmentation, du fait de la forte augmentation de la population en âge de travailler et d'une ouverture croissante au commerce extérieur. En revanche, l'Asie du Sud et l'Europe de l'Est y ont moins contribué. Si en termes absolus le gros de l'augmentation de l'offre mondiale de main-d'œuvre portait sur des travailleurs moins instruits, c'est-à-dire sans formation supérieure, l'offre relative de travailleurs ayant une formation supérieure a augmenté d'environ 50 % durant les 25 dernières années, phénomène prin-

¹Cette démarche, qui s'inspire de Harrigan and Balaban (1999), donne des résultats plus fiables dans les pays en développement spécialisés dans des activités à forte intensité de main-d'œuvre que dans les pays avancés dont les exportations présentent une plus forte intensité de capital. Pour appréhender l'exportation de main-d'œuvre issue de l'émigration, on peut ajouter aux pondérations commerciales des pondérations d'émigration. Cependant, en règle générale, ces pondérations sont très faibles.

²À comparer avec les estimations de Freeman (2006) pour qui l'intégration de la Chine, de l'Inde et de l'ancien bloc de l'Est a doublé le nombre de travailleurs dans l'économie mondiale. La différence s'explique par la pondération des populations actives nationales à partir du ratio exportations/PIB dans la présente étude.

cipalement attribuable aux économies avancées, mais également à la Chine.

Les pays avancés peuvent accéder à cette offre croissante de main-d'œuvre mondiale par le truchement des importations de biens et de services et par celui de l'immigration. Le commerce a été le mécanisme le plus important et celui qui a connu la croissance la plus rapide, ne serait-ce que parce que l'immigration reste fortement limitée dans la plupart des pays (graphique 5.2). Les pays en développement et les économies à marché émergent présentent une évolution comparable, en ce sens que le ratio exportations/PIB est en général beaucoup plus élevé que le ratio émigrants/main-d'œuvre nationale³. Cependant, l'immigration s'est considérablement développée durant les vingt dernières années dans certains grands pays européens (Allemagne, Italie et Royaume-Uni) et aux États-Unis. La part des immigrants dans la population active américaine est aujourd'hui proche de 15 % et donc comparable à la part des importations dans le PIB. Ailleurs, la part des immigrants est nettement inférieure à la part des importations dans le PIB, sans pour autant être négligeable.

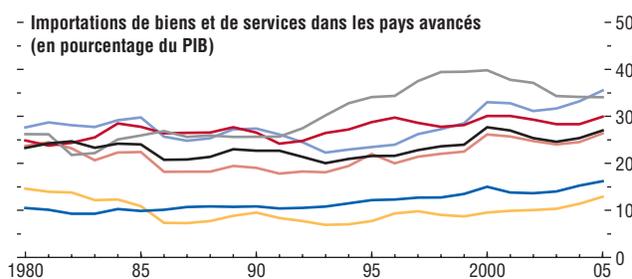
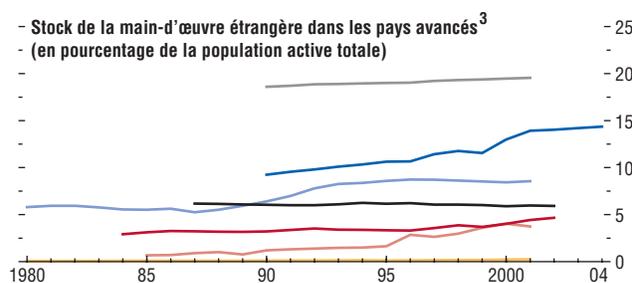
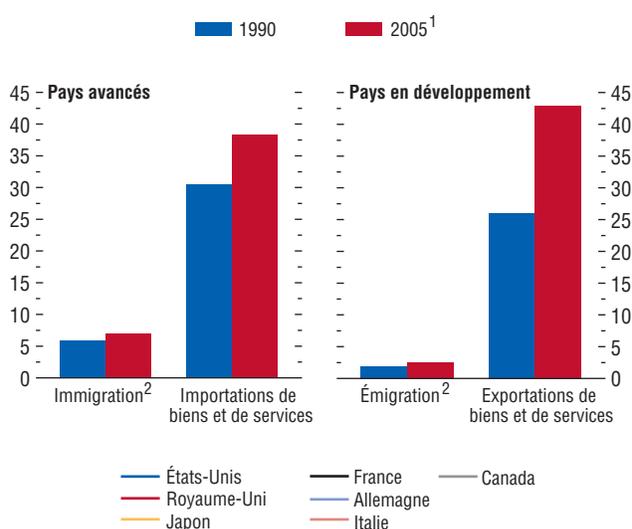
S'agissant du commerce extérieur, la part des produits des pays en développement dans les importations de produits transformés des pays avancés a doublé depuis le début des années 90 (graphique 5.3). La Chine y est pour beaucoup mais les pays en développement en général ont gagné une part croissante des marchés mondiaux. Cela dit, au niveau agrégé, il n'y a pas de perdants. Avec l'ouverture de la Chine, de l'Inde et des pays de l'ancien bloc de l'Est, les marchés mondiaux et les débouchés à l'exportation se sont considérablement développés tant pour les pays avancés que pour les pays en développement. Les importations des pays en développement ont connu une croissance plus rapide que celle des pays avancés et la part des exportations des pays avancés destinée aux pays en développement a augmenté (certes moins rapidement

³Le stock des émigrants est limité à ceux qui vont vers les pays de l'OCDE.

Graphique 5.2. Immigration et commerce extérieur

(En pourcentage de la population active et du PIB, respectivement)

L'immigration s'est considérablement intensifiée durant les deux dernières décennies dans plusieurs grands pays européens et aux États-Unis, mais le commerce extérieur est un mécanisme plus important d'accès à une main-d'œuvre mondialisée.



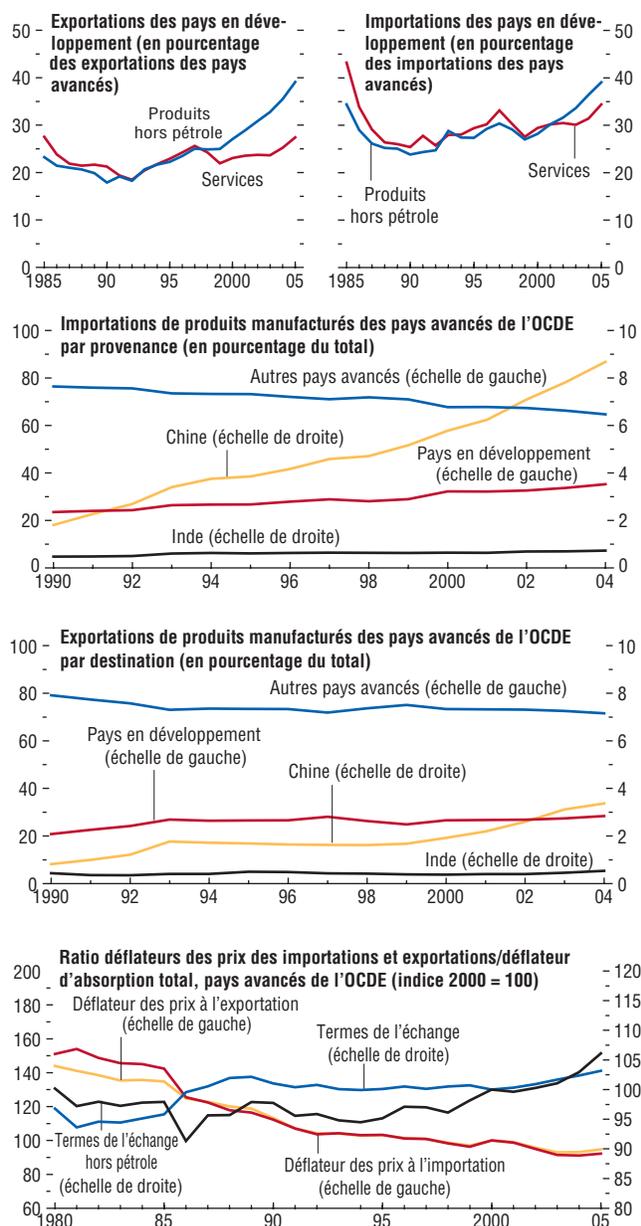
Sources : Docquier and Marfouk (2005); OCDE, données sur les migrations internationales Bureau de recensement des États-Unis; calculs des services du FMI.

¹Données de 2000 sur l'immigration et l'émigration.
²Faute de données, Hong Kong (RAS), la Grèce, Israël, la Nouvelle-Zélande, Singapour et la province chinoise de Taiwan ne sont pas inclus dans l'immigration moyenne. Faute de données, la Russie et la République slovaque ne sont pas incluses dans l'émigration moyenne.

³Main-d'œuvre étrangère pour l'Australie, le Canada et les États-Unis. Pour l'Italie, les Pays-Bas, la Norvège et le Royaume-Uni, les données concernent la part de l'emploi étranger dans l'emploi total.

Graphique 5.3. Part des pays en développement dans le commerce international

Avec l'ouverture de la Chine, de l'Inde et de l'ancien bloc de l'Est, les marchés et les débouchés à l'exportation se sont considérablement développés tant pour les pays avancés que pour les pays en développement.



Sources : OCDE, base de données STAN du commerce bilatéral; calculs des services du FMI.

que la part des pays en développement dans leurs propres importations). En outre, même si les prix des importations et des exportations ont subi une baisse tendancielle par rapport aux prix de la production, les termes de l'échange des pays avancés se sont améliorés de 7 % en termes cumulés depuis 1980. Il convient notamment de souligner l'amélioration sensible des termes de l'échange du Japon durant la première moitié des années 80, à cela près que la chute des prix à l'importation durant cette période tenait surtout à la forte appréciation du yen au moment d'un repli des cours mondiaux du pétrole, et non pas directement à la mondialisation.

Comme le montre le graphique 5.4, l'essor des exportations des pays émergents et en développement concerne aussi bien les produits à main-d'œuvre qualifiée que ceux à main-d'œuvre non qualifiée : la part des pays en développement dans les exportations de produits et de services à main-d'œuvre qualifiée a augmenté durant ces dernières années⁴. La Chine se situe en tête, fruit de sa très forte croissance et de la décision d'orienter davantage ses exportations vers les produits exigeant plus de main-d'œuvre qualifiée. La composition des exportations de l'Inde évolue, elle aussi, rapidement vers les services à forte intensité de main-d'œuvre qualifiée, mais la part du pays dans le commerce mondial reste modeste.

Dans le commerce international, les échanges de biens intermédiaires ont reçu une attention particulière durant ces dernières années. Du fait de la réduction des barrières aux échanges et aux mouvements de capitaux et des progrès tech-

⁴Les exportations à main-d'œuvre qualifiée sont les exportations de biens et de services des secteurs à main-d'œuvre qualifiée, c'est-à-dire ceux dont la main-d'œuvre présente une part plus importante de travailleurs qualifiés. De manière générale, les résultats restent robustes lorsque l'on exclut les secteurs à main-d'œuvre semi-qualifiés et que l'on se concentre sur les secteurs fortement qualifiés et peu qualifiés (voir appendice 5.1 pour plus de détails). À partir d'une classification plus fine des produits selon l'intensité des qualifications entrant dans leur fabrication, Rodrik (2006) conclut que la composition des exportations de la Chine présente une plus forte intensité de qualifications que ne le laisserait penser son niveau de développement.

nologiques dans les transports et les télécommunications, les entreprises arrivent plus facilement à redéployer certaines étapes de leur processus de production dans des pays moins coûteux — ce qu'il est convenu d'appeler la délocalisation. Cependant, contrairement à certaines idées reçues, le commerce des intrants délocalisés, qui représente près de la moitié des importations totales (le reste étant constitué d'importations de produits finis), a progressé un peu plus lentement que le commerce total (voir également OCDE, 2006a). Par ailleurs, l'ampleur de la délocalisation reste fort limitée par rapport à l'ensemble de l'économie (graphique 5.5). Les importations de produits intermédiaires et d'intrants pour les services (à l'exclusion de l'énergie) représentaient environ 5 % de la production brute et environ 10 % de la production intermédiaire totale dans les pays avancés en 2003, la dernière année pour laquelle l'on dispose de données⁵. Ces pourcentages n'ont connu qu'une progression modérée depuis le début des années 80⁶. La part des intrants délocalisés dans la production brute se situe dans une fourchette allant de 12 %, aux Pays-Bas, à 2–3 %, aux États-Unis et au Japon. Autrement dit la délocalisation est relativement limitée aux États-Unis et au Japon, au même titre que l'ouverture commerciale est généralement faible dans les grandes économies.

Le secteur de la transformation a été le plus touché par la délocalisation car sa production est plus échangeable. Dans les pays pour lesquels il existe des séries longues de données (G-7, Australie et Pays-Bas), la part des importations d'intrants manufacturiers dans la production manufacturière brute est passée de 6 % en 1980

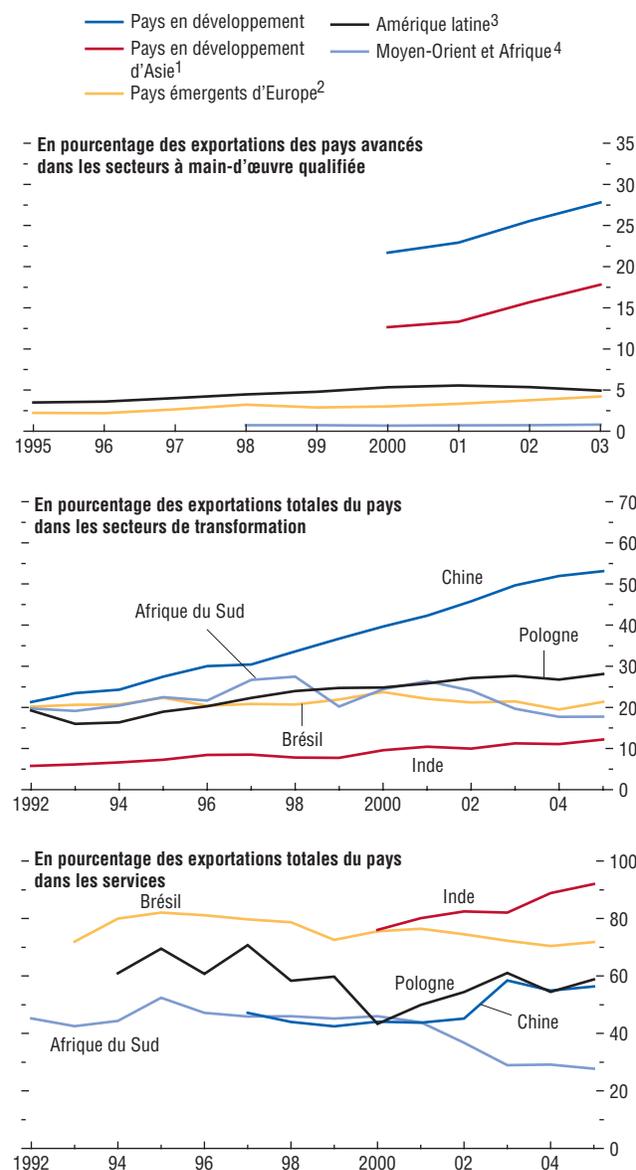
⁵ Il est courant de considérer l'importation de produits intermédiaires en fonction du total des intrants intermédiaires afin d'estimer l'intensité de la délocalisation. Cependant, il semble plus juste de faire cet ajustement par rapport à la totalité des facteurs de production (y compris travail et capital), puisque les importations de produits intermédiaires peuvent se substituer, non seulement aux intrants intermédiaires locaux, mais également au travail et au capital autochtones.

⁶ La stabilisation constatée en 2001–02 était passagère et s'expliquait par le ralentissement du commerce mondial causé par la récession.

Graphique 5.4. Pays en développement : exportations de biens manufacturés et services dans les secteurs à main-d'œuvre qualifiée

(Pourcentages)

La forte croissance de la part des pays en développement dans les exportations mondiales, notamment dans les secteurs à main-d'œuvre qualifiée, est attribuable dans une grande mesure à la Chine.



Sources : OCDE, base de données du commerce des services, base de données STAN pour l'analyse de l'industrie; Banque mondiale, World Integrated Trade Solution Database; FMI, *Statistiques de balance des paiements*.

¹ Bangladesh, Chine, Inde, Malaisie, Philippines et Thaïlande.

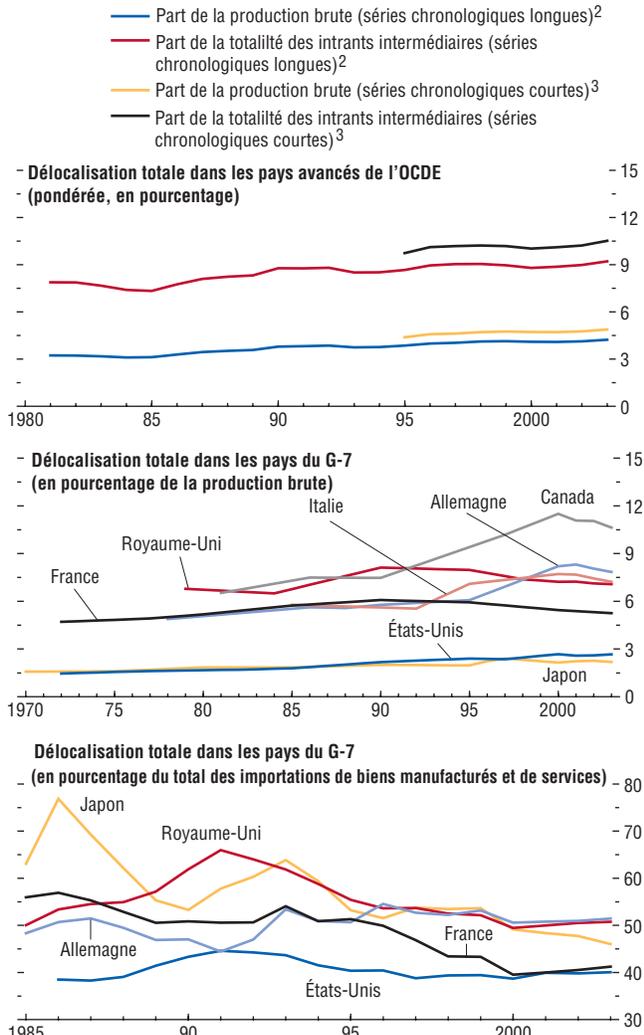
² Hongrie, Pologne, République slovaque, République tchèque, Roumanie et Turquie.

³ Argentine, Brésil, Chili, Colombie, Mexique, Pérou et Venezuela.

⁴ Afrique du Sud, Égypte, Éthiopie, Maroc, Soudan et Tanzanie.

Graphique 5.5. Délocalisation dans les pays avancés¹

L'ampleur de la délocalisation reste limitée dans les pays avancés. En 2003, la délocalisation des intrants dans les services et la transformation hors énergie représentait en moyenne 5 % de la production brute et environ 10 % des intrants totaux de la production intermédiaire. Ce faible niveau de délocalisation est particulièrement patent dans les principales économies de la planète, les États-Unis et le Japon.



Sources : OCDE, tableaux d'entrées-sorties (éditions de 1995, 2002 et 2006), base de données du commerce des services et base de données STAN pour l'analyse de l'industrie; Groningen Growth and Development Centre, 60-Industry Database (septembre 2006); calculs des services du FMI.

¹Délocalisation calculée à partir des tableaux d'entrées-sorties de l'OCDE; séries résultantes étendues de 2001 à 2003 en estimant la portée de la délocalisation en combinant les données de la base de données STAN pour l'analyse de l'industrie de l'OCDE et de Groningen 60-Industry Database. Seule la délocalisation dans les intrants des secteurs de la transformation hors énergie et des services a été considérée.

²Les pays avancés de l'OCDE inclus dans les calculs des séries longues comprennent l'Allemagne, l'Australie, le Canada, les États-Unis, la France, le Japon, les Pays-Bas et le Royaume-Uni. Pondération sur les séries du PIB en dollars EU, tirées de la base de données des *Perspectives*.

³Les pays avancés de l'OCDE inclus dans les calculs des séries courtes comprennent l'Allemagne, l'Australie, l'Autriche, le Canada, la Corée, l'Espagne, les États-Unis, la Finlande, la France, la Grèce, l'Italie, le Japon, les Pays-Bas, le Portugal, le Royaume-Uni et la Suède. Pondération sur les séries du PIB en dollars EU, tirées de la base de données des *Perspectives*.

à 10 % en 2003, la progression étant légèrement plus intense durant les dernières années (graphique 5.6). En 2003, l'intensité de la délocalisation dans le secteur de la transformation variait de 4 %, au Japon, à environ 25 %, au Canada. Les importations d'intrants de services pour l'économie dans son ensemble restent faibles, à 1 % de la production brute, encore que la délocalisation dans les services se soit intensifiée durant ces dernières années dans plusieurs pays dont l'Allemagne, le Canada et les Pays-Bas⁷.

Il est intéressant de constater que la montée de la délocalisation dans les pays avancés concerne principalement les importations d'intrants provenant de secteurs à main-d'œuvre qualifiée plutôt que de secteurs à main-d'œuvre non qualifiée. À cela plusieurs raisons. Premièrement, comme les pays avancés ont un avantage comparatif dans les productions à forte intensité de main-d'œuvre qualifiée, les biens généralement produits dans les secteurs à main-d'œuvre peu qualifiée (par exemple, textiles) tendent à être importés comme produits finis plutôt que comme produits intermédiaires⁸. Les secteurs concernés par la montée des importations de produits intermédiaires sont ceux du matériel électronique, des autres matériels et équipements, et des produits chimiques, plastiques et caoutchoucs. Il importe cependant de noter que la délocalisation fait vraisemblablement intervenir les maillons les moins qualifiés de la production dans ces secteurs à main-d'œuvre qualifiée, encore que les données disponibles ne permettent pas de le confirmer. Deuxièmement, le gros des importations des pays avancés (tant en produits finis qu'en produits intermédiaires) continue de provenir d'autres pays avancés et englobe vraisemblablement plus de produits «quali-

⁷Voir Jensen and Kletzer (2005) et Amiti and Wei (2005) pour plus de détails sur la délocalisation des services. La deuxième étude conclut que la délocalisation des services reste très limitée, même si elle a progressé durant ces dernières années.

⁸La part des importations de produits intermédiaires dans les importations totales de produits «non qualifiés» est inférieure à la part de ces produits dans les importations totales de produits «qualifiés» (37 % et 68 %, respectivement).

fiés» que de produits «non qualifiés». Troisièmement, comme signalé plus haut, l'offre mondiale de main-d'œuvre ayant un niveau d'instruction supérieur s'est accrue par rapport à l'offre de main-d'œuvre moins instruite.

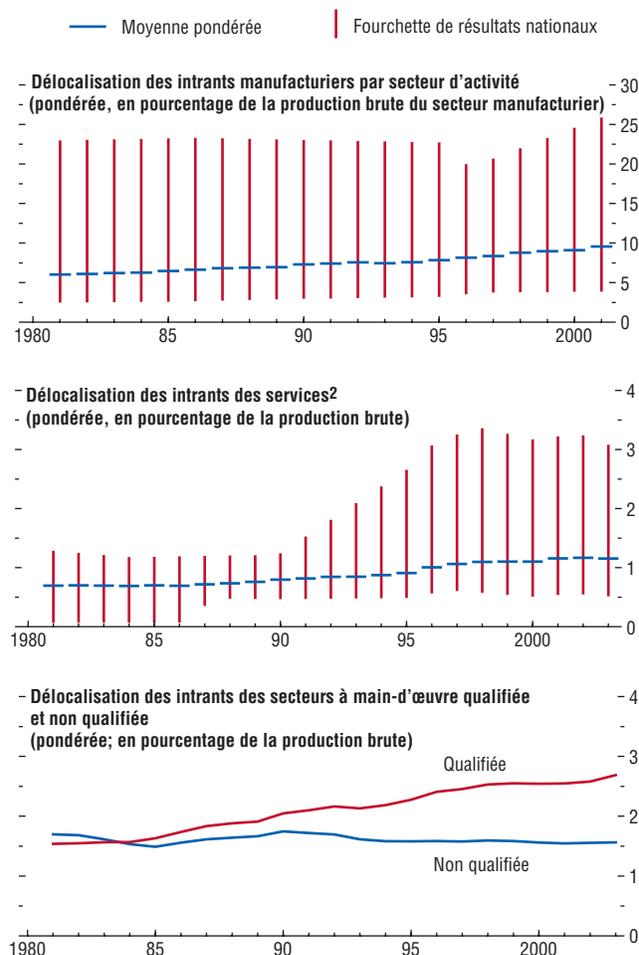
Effet de la mondialisation de la main-d'œuvre sur les travailleurs des pays avancés

Vu la croissance rapide de l'offre de main-d'œuvre mondiale et l'augmentation corollaire des exportations des pays émergents et en développement, quelles conséquences ces phénomènes ont-ils eues sur les travailleurs des pays avancés. Les exportations des pays émergents et en développement étant à forte intensité de main-d'œuvre, notamment non qualifiée, la théorie commerciale classique voudrait que l'intégration de ces pays dans l'économie mondiale pousse les salaires (corrigés de la productivité) à la baisse dans les pays avancés. Autrement dit, il serait logique de s'attendre à ce que la part du revenu national revenant au travail diminue. Pour examiner ce phénomène de plus près, il importe de noter que la part du travail dans le revenu total peut s'exprimer sous la forme du ratio de la rémunération par travailleur par rapport à la productivité moyenne des travailleurs.

Les travailleurs des pays avancés pourraient en fait être gagnants si les effets positifs sur le revenu total attribuables à la progression des échanges et de la productivité dépassaient les effets négatifs sur la part du travail dans ce revenu. D'après les nombreuses études sur les effets bénéfiques du commerce international (voir, par exemple, Lewer and Van den Berg, 2003; Berg and Krueger, 2003), l'augmentation du revenu total pourrait effectivement être considérable. Dans une étude récente, Grossman et Rossi-Hansberg (2006) posent que les effets bénéfiques du commerce de biens intermédiaires sur la productivité pourraient être même plus importants que ceux du commerce de produits finis car, outre l'effet lié à la concurrence des secteurs productifs, le commerce de produits intermédiaires réduit par ailleurs les coûts de production des

Graphique 5.6. Pays avancés : délocalisation par catégorie d'intrants¹

Le secteur de la transformation a été plus touché par les délocalisations car sa production est plus échangeable, mais l'on observe des différences considérables entre pays (les barres verticales indiquent les fourchettes de résultats nationaux). Les intrants des secteurs à main-d'œuvre qualifiée ont en outre joué un rôle plus important que les intrants des secteurs à main-d'œuvre non qualifiée dans la croissance de la délocalisation dans les pays avancés.



Sources : OCDE, tableaux d'entrées-sorties (éditions de 1995, 2002 et 2006), base de données du commerce des services et base de données STAN pour l'analyse de l'industrie; Groningen Growth and Development Centre, 60-Industry Database (septembre 2006); calculs des services du FMI.

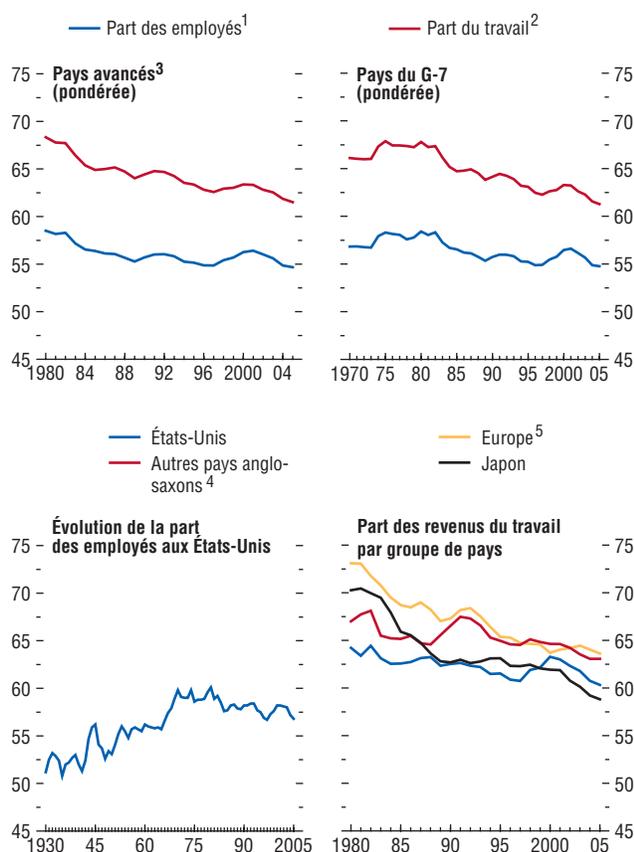
¹Délocalisation calculée à partir des tableaux d'entrées-sorties de l'OCDE; séries résultantes étendues de 2001 à 2003 en estimant la portée de la délocalisation en combinant les données de la base de données STAN pour l'analyse de l'industrie de l'OCDE et de Groningen 60-Industry Database. Seule la délocalisation dans les intrants des secteurs de la transformation hors énergie et des services a été considérée. Les pays avancés de l'OCDE inclus dans les calculs des séries longues comprennent l'Allemagne, l'Australie, le Canada, les États-Unis, la France, le Japon, les Pays-Bas et le Royaume-Uni. Pondération sur les séries du PIB en dollars EU, tirées de la base de données des *Perspectives*.

²À l'exclusion des États-Unis, car les données sur les importations incluent les coûts, assurance et fret. Autrement dit, les valeurs qui normalement seraient imputables aux services aux entreprises sont incluses dans les biens correspondants.

Graphique 5.7. Pays avancés : parts des revenus du travail

(En pourcentage du PIB, sauf indication contraire)

Durant les deux dernières décennies, la part des revenus du travail dans le revenu total a enregistré une constante diminution, notamment en Europe et au Japon. La part revenant aux secteurs à main-d'œuvre non qualifiée a fortement chuté alors que celle des secteurs à main-d'œuvre qualifiée a enregistré de légères augmentations en règle générale.



secteurs utilisateurs. Cependant, les données empiriques relatives aux effets de la délocalisation sur la productivité ne sont pas catégoriques⁹.

Que révèlent les données? Tout d'abord, en ce qui concerne la part des revenus du travail, celle-ci a clairement diminué depuis le début des années 80 dans l'ensemble des pays avancés (graphique 5.7)¹⁰. Ce recul est plus net pour la part des revenus du travail que pour la part de la rémunération des employés, ce qui s'explique par une réduction de la part des autres catégories de travailleurs dans la population active totale (ces autres catégories comprenant les professions libérales, les employeurs et les employés d'entreprises familiales)¹¹. Ce tassement est en partie une inversion de l'augmentation des parts du revenu du travail enregistrée durant les

⁹À ce jour, les données empiriques relatives aux effets de la délocalisation sur la productivité sont limitées (voir Olsen, 2006). Selon certaines indications, les effets positifs de la délocalisation de la transformation sur la productivité dépendent du degré d'internationalisation des entreprises. Cependant, cette internationalisation est sans doute déjà proche des niveaux optimaux dans les pays avancés, et donc le potentiel de gains de productivité est vraisemblablement plus important pour les délocalisations de services. Les effets positifs de productivité issus de la délocalisation des services semblent être à ce jour généralement modestes dans les entreprises de transformation, mais relativement plus importants dans le secteur des services. Amiti et Wei (2006) ont observé, sur la productivité aux États-Unis, un effet sensiblement positif de la délocalisation des services et un effet positif un peu plus modéré de la délocalisation des industries de transformation.

¹⁰Les comptes nationaux donnent la part de la rémunération des employés dans le revenu total, mais ils ne définissent pas séparément la part des revenus du travail des autres catégories de travailleurs (professions libérales, employeurs et employés d'entreprises familiales). Il existe plusieurs procédures de correction (Gollin, 2002) et pour des raisons de disponibilité des données, l'on a ajouté à la rémunération des employés la rémunération des autres catégories de travailleurs en supposant que les salaires unitaires de ces derniers étaient comparables à ceux des employés. Les résultats se maintiennent si d'autres procédures sont appliquées (voir appendice 5.1).

¹¹Dans le cas particulier des États-Unis, pays pour lequel l'on dispose de données depuis 1930, la part de la rémunération des employés dans le revenu national ne semble pas avoir atteint un minimum historique (cela pouvant certes s'expliquer en partie par l'augmentation de la part des employés dans la population active totale).

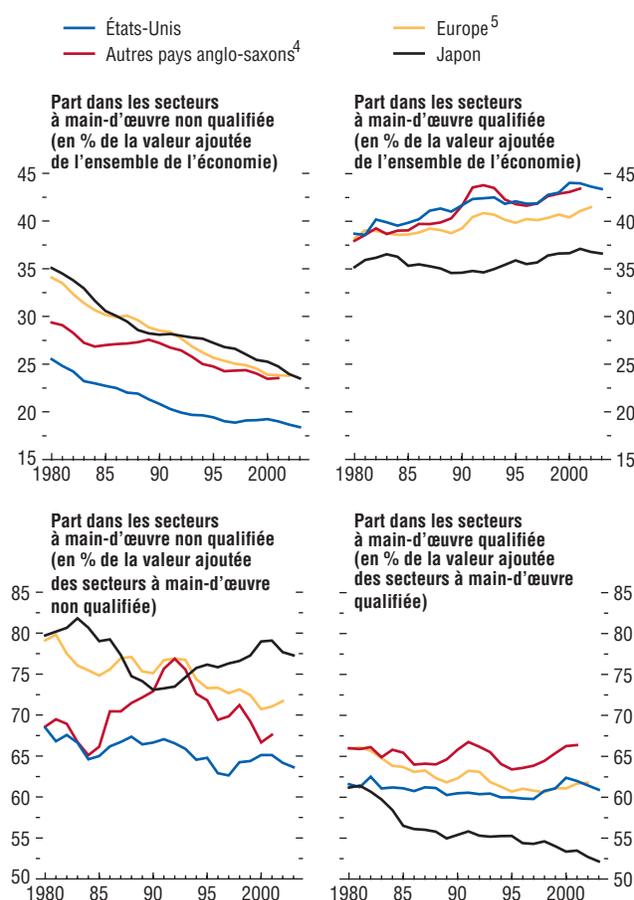
années 70, notamment en Europe et au Japon (Blanchard, 1998)¹².

La diminution de la part des revenus du travail depuis 1980 a été beaucoup plus nette en Europe et au Japon (environ 10 points) que dans les pays anglo-saxons, dont les États-Unis (environ 3–4 points)¹³. En Europe, elle a été plus marquée en Autriche, en Irlande et aux Pays-Bas. De plus, elle est principalement attribuable à la perte de vitesse des secteurs à main-d'œuvre non qualifiée, laquelle a été plus prononcée en Europe et au Japon que dans les pays anglo-saxons. Cette diminution résulte à la fois d'une réduction de la part sectorielle des revenus du travail et d'un redéploiement de la production des secteurs à main-d'œuvre non qualifiée vers les secteurs à main-d'œuvre qualifiée (graphique 5.7). La part des revenus du travail dans les secteurs à main-d'œuvre qualifiée a, quant à elle, augmenté, notamment dans les pays anglo-saxons, où elle a gagné environ 5 points. Il importe de souligner que de par la nature des données disponibles ces résultats se rapportent à la part des revenus des travailleurs dans les secteurs à main-d'œuvre qualifiée et non qualifiée, plutôt qu'aux parts des revenus des travailleurs qualifiés ou non qualifiés eux-mêmes.

¹²Pour Blanchard (1998), l'augmentation de la part des revenus du travail en Europe durant les années 70 était attribuable à une évolution négative de l'offre de main-d'œuvre, les salaires ne s'étant pas adaptés de façon suffisamment rapide au ralentissement de la croissance de la productivité des facteurs sous-jacents. Cependant, l'emploi s'est progressivement adapté en exerçant une pression à la baisse sur les salaires et en ramenant la part des revenus du travail à leur niveau précédent (certes avec un niveau de chômage supérieur). La poursuite de la diminution de la part des revenus du travail depuis le milieu des années 80 s'explique par un choc adverse de la demande de main-d'œuvre : à un niveau donné de salaires et de stock de capital, les entreprises ont continué de réduire l'emploi. À ce phénomène plusieurs raisons : l'adoption de technologies plus gourmandes en capital qu'en main-d'œuvre ou une redistribution des rentes au détriment des travailleurs.

¹³Aux fins du présent chapitre, l'Europe comprend les pays de la zone euro, le Danemark et la Norvège, et les pays anglo-saxons couvrent l'Australie, le Canada, les États-Unis et le Royaume-Uni.

Graphique 5.7 (fin)



Sources : Haver Analytics; Organisation internationale du travail, base de données des statistiques du travail; OCDE, *Statistiques de l'emploi et du marché du travail*, *Statistiques de comptabilité nationale* et base de données STAN pour l'analyse de l'industrie; Nations Unies, *Statistiques de comptabilité nationale* (2004); calculs des services du FMI.

¹Ratio rémunération des employés/valeur ajoutée.

²Estimation de la part de la rémunération des employés et des travailleurs «non employés» dans la valeur ajoutée.

³Les pays avancés comprennent l'Allemagne, l'Australie, l'Autriche, la Belgique, le Canada, le Danemark, l'Espagne, les États-Unis, la Finlande, la France, l'Irlande, l'Italie, le Japon, la Norvège, les Pays-Bas, le Portugal, le Royaume-Uni et la Suède. Pondération sur les séries du PIB en dollars EU, tirées de la base de données des *Perspectives*.

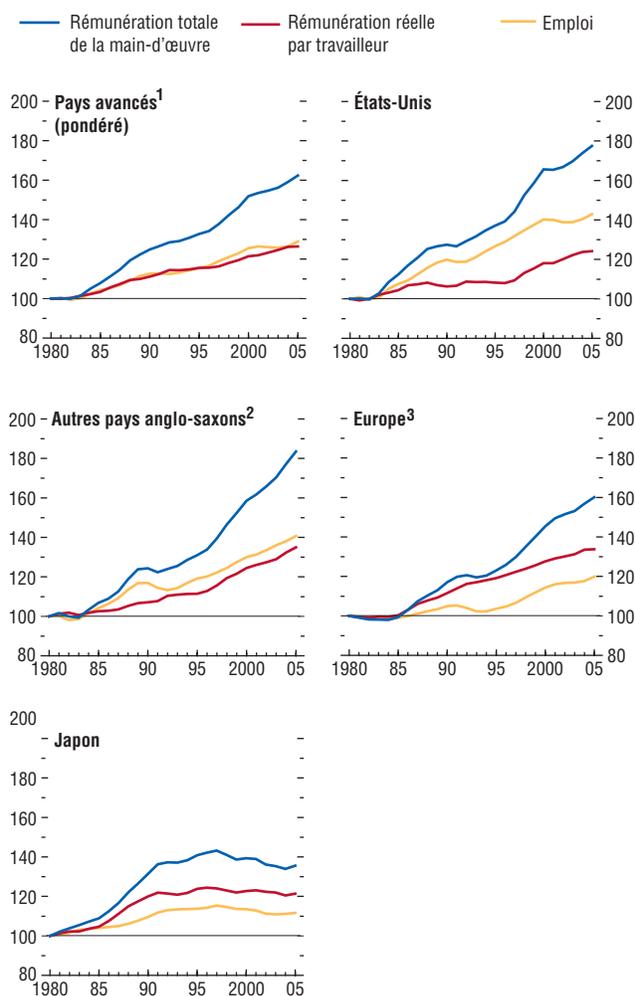
⁴Faute de données, les pays anglo-saxons couvrent l'Australie, le Canada et le Royaume-Uni. L'Australie est exclue de l'analyse par niveau d'aptitudes.

⁵L'Europe comprend l'Allemagne, l'Autriche, la Belgique, le Danemark, l'Espagne, la Finlande, la France, l'Irlande, l'Italie, la Norvège, les Pays-Bas, le Portugal et la Suède. Faute de données, l'Espagne, l'Irlande et les Pays-Bas sont exclus de l'analyse par niveau d'aptitudes.

Graphique 5.8. Pays avancés : rémunération et emploi

(Indice, 1980 = 100)

Bien que la part des revenus du travail ait chuté, les rémunérations réelles ont solidement progressé dans les pays avancés, la croissance de l'emploi ayant joué à cet égard un rôle prépondérant dans les pays anglo-saxons.



Sources : Haver Analytics; Organisation internationale du travail, base de données des statistiques du travail; OCDE, *Statistiques de l'emploi et du marché du travail*, *Statistiques de comptabilité nationale* et base de données STAN pour l'analyse de l'industrie; Nations Unies, *Statistiques de comptabilité nationale* (2004); calculs des services du FMI.

¹Les pays avancés comprennent l'Allemagne, l'Australie, l'Autriche, la Belgique, le Canada, le Danemark, l'Espagne, les États-Unis, la Finlande, la France, l'Irlande, l'Italie, le Japon, la Norvège, les Pays-Bas, le Portugal, le Royaume-Uni et la Suède. Pondération sur les séries du PIB en dollars EU, tirées de la base de données des *Perspectives*.

²Les pays anglo-saxons couvrent l'Australie, le Canada et le Royaume-Uni.

³L'Europe comprend l'Allemagne, l'Autriche, la Belgique, le Danemark, l'Espagne, la Finlande, la France, l'Irlande, l'Italie, la Norvège, les Pays-Bas, le Portugal et la Suède.

Malgré la diminution de la part globale des revenus du travail, la rémunération réelle de la main-d'œuvre a fortement progressé dans tous les pays avancés depuis 1980, surtout depuis le milieu des années 90. Cette tendance s'explique à la fois par la croissance de l'emploi et par l'augmentation de la rémunération réelle par travailleur, le premier facteur ayant eu plus de poids dans les pays anglo-saxons et le second en Europe (graphique 5.8). Cependant, depuis le milieu des années 90, on constate une reprise de l'emploi en Europe à un rythme qui dépasse celui de la croissance de la rémunération réelle par travailleur, encore que l'augmentation de la rémunération dans les secteurs à main-d'œuvre non qualifiée ait été très lente (graphique 5.9). Si l'emploi non qualifié s'est solidement maintenu aux États-Unis, les augmentations de la rémunération réelle par travailleur ont été modestes et l'écart de rémunération entre les secteurs à main-d'œuvre qualifiée et les secteurs à main-d'œuvre non qualifiée s'est creusé de 25 %. En Europe, la rémunération réelle par travailleur dans les secteurs à main-d'œuvre non qualifiée a connu une évolution comparable à celle de la rémunération dans les secteurs à main-d'œuvre qualifiée, mais l'emploi dans les secteurs à main-d'œuvre non qualifiée a perdu du terrain par rapport à celui des secteurs qualifiés (en termes cumulés, il s'est d'ailleurs contracté de 15 %) ¹⁴.

S'agissant des pays à marché émergent, la théorie voudrait que la mondialisation de la main-d'œuvre soit fortement bénéfique aux travailleurs de par une convergence des salaires vers les niveaux des pays avancés. Les données du secteur de la transformation confirment que les salaires réels dans les pays à marché émergent, notamment en Asie, se sont rapprochés de ceux pratiqués aux États-Unis (graphique 5.10). Les salaires réels (corrigés en parité de pouvoir d'achat) enregistrent une rapide convergence

¹⁴Katz et Autor (1999) constatent une évolution comparable de l'écart entre les travailleurs les plus rémunérés et les moins rémunérés aux États-Unis et dans les pays européens.

et sont relativement élevés dans les pays d'Asie qui ont commencé à se développer les premiers (Corée, Hong Kong (RAS), Singapour et province chinoise de Taiwan). Les salaires dans les autres pays d'Asie, notamment en Chine, manifestent une convergence plus lente, encore qu'elle se soit accélérée durant ces dernières années¹⁵. Des études confirment que le commerce extérieur et l'émigration ont contribué à accroître les revenus des populations des pays en développement, mais les données relatives à leur impact sur les inégalités sont mitigées (l'encadré 5.1 analyse les conséquences de la mondialisation pour les marchés du travail des pays en développement).

Mondialisation de la main-d'œuvre et rémunération : examen empirique

Pour frappante qu'elle soit, la mondialisation de la main-d'œuvre n'est qu'une des forces qui ont façonné les marchés du travail dans les pays avancés durant les deux dernières décennies. Les percées technologiques sont un autre phénomène fondamental pouvant avoir de profondes répercussions sur le marché du travail (graphique 5.11). La révolution des technologies de l'information et de la communication (TIC), révolution technologique multiforme que Blinder (2006) a comparée à la troisième révolution industrielle, a encouragé l'accumulation de capital (voir l'édition de septembre 2001 des *Perspectives*) et favorisé la main-d'œuvre qualifiée — avec laquelle elle est beaucoup plus complémentaire — plutôt que la main-d'œuvre non qualifiée. La technologie a également progressé dans d'autres domaines comme le montre la forte montée des demandes de brevets dans les pays de l'OCDE, surtout depuis le début des années 90.

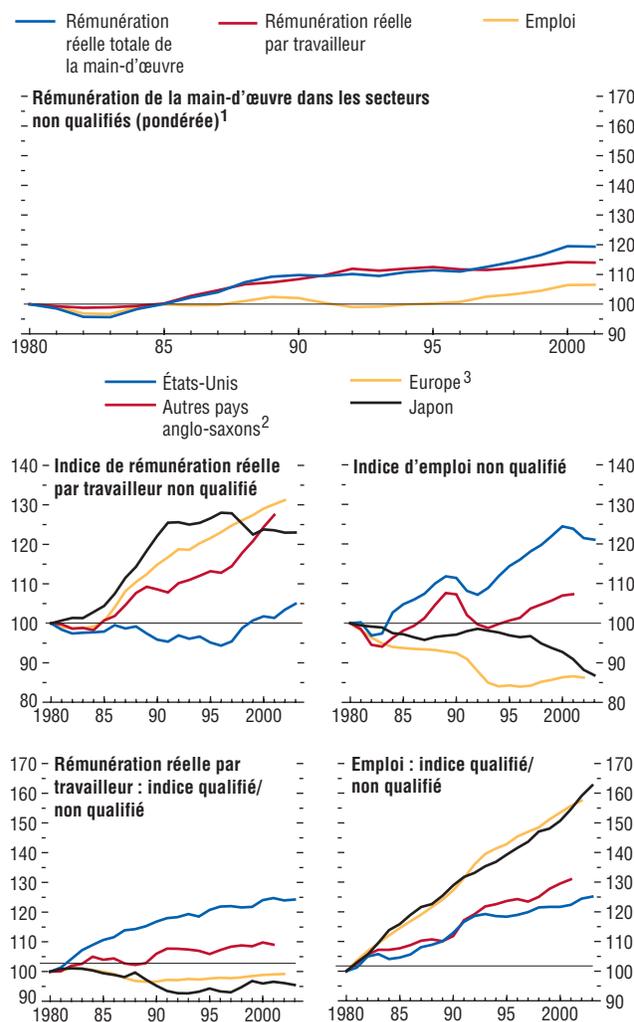
Des changements se sont aussi produits dans les politiques régissant les marchés du travail et des produits. Des réformes ont été engagées dans plusieurs secteurs, mais en général dans le

¹⁵La productivité du travail en Asie a également convergé vers les niveaux des États-Unis (voir, FMI, *Perspectives de l'économie mondiale*, septembre 2006).

Graphique 5.9. Pays avancés : rémunération de la main-d'œuvre et emploi dans les secteurs à main-d'œuvre qualifiée et non qualifiée

(Indice, 1980 = 100)

En dépit d'une solide croissance de la rémunération globale, la progression des rémunérations dans les secteurs à main-d'œuvre non qualifiée a été très lente. Aux États-Unis, l'écart de rémunération entre travailleurs qualifiés et travailleurs non qualifiés s'est creusé de près de 25 % depuis 1980, alors qu'en Europe l'emploi s'est contracté dans les secteurs à main-d'œuvre non qualifiée.



Sources : Haver Analytics; Organisation internationale du travail, base de données des statistiques du travail; OCDE, *Statistiques de l'emploi et du marché du travail*, *Statistiques de comptabilité nationale* et base de données STAN pour l'analyse de l'industrie; Nations Unies, *Statistiques de comptabilité nationale* (2004); calculs des services du FMI.

¹Pour l'analyse par niveau d'aptitudes, les pays avancés comprennent l'Allemagne, l'Autriche, la Belgique, le Canada, le Danemark, les États-Unis, la Finlande, la France, l'Italie, le Japon, la Norvège, le Portugal, le Royaume-Uni et la Suède. Pondération sur les séries du PIB en dollars EU, tirées de la base de données des *Perspectives*.

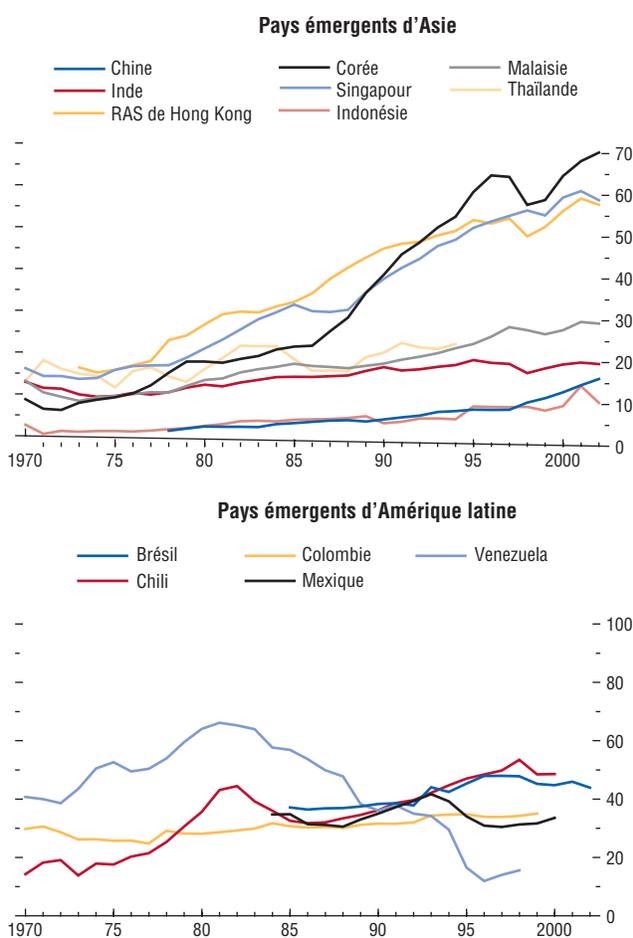
²Pour l'analyse par niveau d'aptitudes, les pays anglo-saxons couvrent le Canada et le Royaume-Uni.

³Pour l'analyse par niveau d'aptitudes, l'Europe comprend l'Allemagne, l'Autriche, la Belgique, le Danemark, la Finlande, la France, l'Italie, la Norvège, le Portugal et la Suède.

Graphique 5.10. Pays émergents : rattrapage des salaires dans le secteur manufacturier

(En pourcentage des salaires du secteur manufacturier aux États-Unis en dollars constants en PPA)

Les salaires relatifs au secteur manufacturier dans les pays émergents d'Asie sont généralement en hausse, mais le rattrapage a été le plus évident dans les nouvelles économies industrielles telles que la Corée, la RAS de Hong Kong et Singapour. En revanche, il n'y a pas eu tellement de convergence en Amérique latine.



Sources : ONUDI, base de données sur les statistiques industrielles (2006); base de données Asie de CEIC; Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, *Pesquisa Industrial Mensal*; calculs des services du FMI.

souci de réduire les coûts de main-d'œuvre et d'assouplir les marchés. S'agissant du marché du travail, il convient de noter quatre grandes tendances (graphique 5.11) : 1) des prestations d'assurance chômage de plus en plus généreuses en Europe (vu le taux de remplacement moyen du revenu), par opposition à un léger recul dans les pays anglo-saxons; 2) une diminution générale du coin fiscal, en particulier aux États-Unis où il a baissé d'environ 10 points de pourcentage depuis 1995; 3) une réduction substantielle de la protection légale de l'emploi et de la réglementation du marché des produits, notamment en Europe et au Japon, où l'on partait dans les deux cas de positions particulièrement restrictives; et 4) des différences notables et persistantes d'un pays à l'autre en matière de protection de l'emploi, celle-ci étant faible aux États-Unis et dans les autres pays anglo-saxons et relativement forte en Europe et au Japon. De récentes études (Bassanini and Duval, 2006; Annett, 2006) voient dans la réduction des coins fiscaux, la diminution des prestations d'assurance chômage, la déréglementation des marchés des produits, et la protection plus limitée de l'emploi les principaux facteurs qui ont contribué à la croissance de l'emploi et au recul du chômage¹⁶. Il est très difficile de faire la part de chacune de ces variables, ne serait-ce que parce que les progrès technologiques et la mondialisation de la main-d'œuvre devraient en principe avoir des effets

¹⁶Certaines de ces variables peuvent également agir sur la part des revenus du travail de façon analogue, en particulier si l'élasticité de substitution entre le travail et le capital est élevée. Par exemple, une augmentation du taux de remplacement du revenu à la base des prestations d'assurance chômage accroît le salaire de réserve et entraîne à très court terme un relèvement de la part des revenus du travail. Mais à mesure que se produit un ajustement à la baisse de l'emploi, cette part diminue et elle peut tomber en dessous de son niveau initial si l'élasticité de substitution entre le capital et le travail est suffisamment élevée (Blanchard, 1998). D'autres chocs susceptibles d'accroître le coût de la main-d'œuvre — tels que l'augmentation du coin fiscal ou le renforcement de la protection de l'emploi — pourraient avoir des effets comparables. Bien qu'une réglementation stricte des marchés des produits soit génératrice de rentes, il est difficile de savoir si elle influence la répartition de ces rentes entre travail et capital et, partant, la part des revenus du travail.

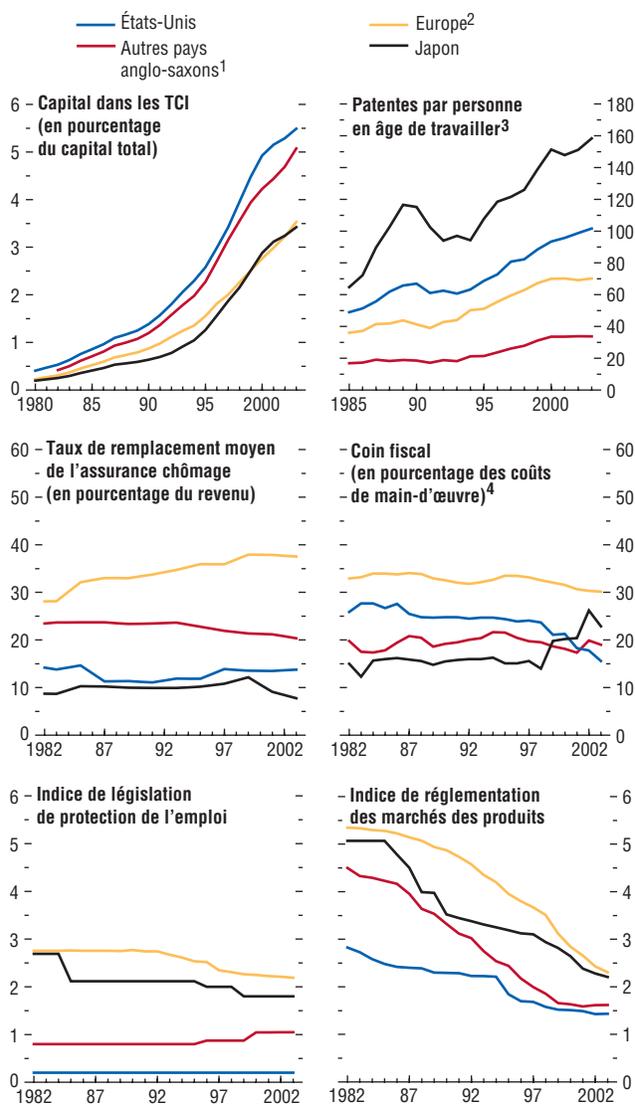
comparables sur la rémunération et la part des revenus du travail. L'influence des variables de politique économique est complexe, notamment du fait qu'elles peuvent agir indirectement sur la part des revenus du travail en facilitant ou en freinant l'adaptation de l'économie à la mondialisation de la main-d'œuvre et aux progrès technologiques.

La présente section s'appuie sur un modèle économétrique pour analyser la relation entre la rémunération du travail et la mondialisation de la main-d'œuvre — mesurée à partir d'indices des termes de l'échange, de la délocalisation et de l'immigration — en faisant la part des progrès technologiques et de l'évolution des politiques régissant le marché du travail. Le modèle de base, qui s'appuie sur de solides fondements microéconomiques et a été amplement utilisé dans de récentes études sur le commerce extérieur (voir, par exemple, Feenstra, 2004; Harrigan, 1998; et Kohli, 1991), rapporte la part des revenus du travail au ratio capital/main-d'œuvre et aux prix des importations et des exportations (en fonction des prix intérieurs)¹⁷. Les deux dernières variables expriment les effets de la mondialisation du commerce : une diminution des prix à l'importation devrait entraîner une réduction de la part des revenus du travail puisque les importations qui proviennent de plus en plus des pays en développement sont produites par des secteurs à forte intensité de main-d'œuvre. En revanche, la baisse des prix à l'exportation devrait profiter au travail plutôt qu'au capital du fait de la forte intensité de capital des exportations des pays avancés. Le modèle de base est développé pour tenir compte de l'intensité de la délocalisation, de la part de l'immigration dans la main-d'œuvre intérieure, de la part du capital lié aux TIC dans le capital total, des politiques liées au marché du travail, et des effets fixes liés aux

¹⁷Les équations relatives à la part des facteurs reposent sur la maximisation d'une fonction de revenus (pour l'ensemble de l'économie), en considérant comme donnés la dotation en facteurs et les prix sectoriels (importation, exportation et absorption). Voir l'appendice 5.1 pour plus de détails.

Graphique 5.11. Technologies de l'information et de la communication (TIC) : capital, brevets et marché du travail

La mondialisation de la main-d'œuvre n'est qu'un des facteurs qui a exercé une influence sur le marché du travail dans les pays avancés durant les deux dernières décennies. Les percées technologiques et l'évolution des politiques régissant les marchés du travail et des produits peuvent également avoir de profondes répercussions sur le marché du travail.



Sources : Bassanini and Duval (2006); Jorgenson and Vu (2005); OCDE, *Statistiques de base de la science et de la technologie*; calculs des services du FMI.

¹Australie, Canada, Nouvelle-Zélande et Royaume-Uni.

²Allemagne, Autriche, Belgique, Danemark, Espagne, Finlande, France, Irlande, Italie, Norvège, Pays-Bas, Portugal, Suède et Suisse. Faute de données, la Grèce n'est pas incluse.

³Brevets déposés auprès de l'Office européen des brevets et du bureau des brevets du Japon, et reconnus par le bureau des brevets et marques déposées des États-Unis (mesurés par année de priorité, c'est-à-dire l'année de la première application).

⁴Différence entre le coût de main-d'œuvre pour l'employeur et la rémunération effective que perçoit l'employé, en pourcentage du coût total de main-d'œuvre.

Encadré 5.1. Émigration et commerce : incidence sur les pays en développement

Cet encadré présente une synthèse des travaux relatifs aux effets de l'émigration et du commerce sur le marché du travail et les revenus des pays en développement.

Émigration

Si les études théoriques et empiriques abondent sur l'impact de l'immigration dans les pays d'accueil, peu de travaux ont été réalisés sur l'émigration et ses effets sur les pays d'origine¹. Ce qui est étonnant, compte tenu de la forte proportion de main-d'œuvre qui émigre de nombreux pays, par rapport aux variations que produit l'immigration sur la population active dans plusieurs pays d'accueil. À titre d'exemples, la population active a diminué de 20 % ou plus à la Barbade, au Belize, à El Salvador, au Guyana et à la Jamaïque en raison de l'émigration vers les pays de l'OCDE². En revanche, les travailleurs immigrés représentent environ 15 % de la population active aux États-Unis et beaucoup moins dans la plupart des pays de l'OCDE.

En général, les pays d'origine ne rassemblent pas d'informations sur les émigrants. Mais le Mexique et d'autres pays latino-américains — dont les travailleurs émigrent en majorité vers les États-Unis — représentent de parfaits cas d'école parce que les sources de données des États-Unis peuvent servir à analyser les conséquences du phénomène sur les pays d'origine. À cet égard, Cardarelli et Ueda (2004) ont étudié l'impact des flux migratoires à destination des États-Unis sur la richesse des pays d'origine. Prenant pour référence le revenu généré par les ressortissants du pays, quel que soit leur lieu de résidence, leurs estimations ont montré que le bien-être des personnes nées au Mexique a été en moyenne supérieur de 20 % à celui qui découlerait du PIB seul sur la période

1994–2003. Cardarelli et Ueda concluent aussi que les flux migratoires à destination des États-Unis ont relevé le bien-être des ressortissants de plusieurs autres pays en développement, notamment d'Amérique latine et de la Caraïbe (Jamaïque, Haïti, Nicaragua et El Salvador par exemple), des Philippines et du Vietnam. L'un des vecteurs d'accroissement du revenu des résidents des pays en développement inclus dans ces calculs est celui des envois de fonds des ressortissants de ces pays vivant à l'étranger (voir les *Perspectives*, avril 2005). Si les envois de fonds annuels au Mexique ont avoisiné 3 % du PIB sur la période 1990–2003, ils ont dépassé 10 % du PIB à El Salvador et en Jamaïque pour la même période.

Dans une étude axée sur les travailleurs restés dans leur pays, Mishra (2007) examine l'effet de l'émigration vers les États-Unis sur les salaires au Mexique, à partir des données des recensements effectués au Mexique et aux États-Unis pour 1970–2000. Elle observe un puissant effet positif de l'émigration sur les salaires mexicains : une diminution de 10 % du nombre de travailleurs mexicains dans un groupe de qualification donné (défini par la durée des études et l'expérience) augmente le salaire moyen du groupe de près de 4 % (Abdurrahman et Borjas, 2006, obtiennent un résultat similaire). L'incidence sur les salaires varie considérablement d'un groupe à l'autre, l'augmentation la plus forte concernant les plus hauts salaires (personnes ayant 12 à 15 ans de formations scolaires et universitaires) en raison du taux d'émigration plus élevé dans ce groupe. De ce fait même, si toutes les catégories de travailleurs qui décident de rester dans leur pays voient leurs salaires augmenter, l'émigration peut expliquer en partie l'augmentation de l'inégalité des salaires au Mexique³.

L'effet positif de l'émigration sur les salaires au Mexique est corroboré par l'étude de Hanson (à paraître). L'auteur examine les variations de la distribution des revenus salariaux entre les régions du Mexique durant les années 90, période d'intégration accélérée du pays à l'économie mondiale. Il constate que sur la décennie le

³L'émigration compte pour près de 37 % de l'accroissement des salaires relatifs de personnes ayant achevé leurs études secondaires (12 années d'études) et pour 14 % de celui des salaires des personnes qui ont quelques années d'études universitaires (13 à 15 ans d'études) entre 1990 et 2000.

Note : Le principal auteur de cet encadré est Prachi Mishra.

¹Voir Borjas (1994, 1995) pour des revues des travaux empiriques sur l'immigration.

²Les flux de travailleurs émigrés sont essentiellement à destination des États-Unis, et se situent entre 1970 et 2000. En 1965, les États-Unis ont adopté une loi sur l'immigration et la nationalité qui modifie les conditions d'entrée aux États-Unis, passant d'un système fondé sur les contingents par pays à des critères de rassemblement familial, ce qui a profondément modifié la composition des flux migratoires venant des pays en développement.

salaires horaires moyen des États à fort taux d'émigration a augmenté de 6 à 9 % par rapport aux États à faible taux d'émigration.

Les travailleurs obtiennent un gain de salaires et les familles bénéficient des envois de fonds des émigrés, mais les détenteurs de capital qui emploient ces travailleurs sont perdants. Globalement, les estimations indiquent cependant un léger gain du bien-être annuel agrégé dans le cas du Mexique. Il n'empêche que l'émigration peut entraîner une diminution du bien-être si l'on tient compte du fait que l'émigration des travailleurs hautement qualifiés induit une diminution de la productivité de ceux qui restent dans leur pays. À titre d'exemple, les médecins, chercheurs et ingénieurs confèrent une externalité positive au reste de la population, qui se perd lorsque ces personnes émigrent. Les estimations de Mishra (2006) montrent par exemple des pertes substantielles de productivité de ceux qui restent dans leur pays en raison des taux extrêmement élevés d'émigration de personnes hautement qualifiées dans les pays de la Caraïbe. Gupta, Pattillo et Wagh (2007) montrent aussi un taux élevé d'émigration chez les travailleurs qualifiés des pays d'Afrique subsaharienne, dont l'une des conséquences est la pénurie de ressources humaines dans le secteur de la santé de ces pays, le personnel de santé qualifié étant recruté dans les pays de l'OCDE où la demande est forte.

Commerce

Plusieurs travaux montrent que l'ouverture des pays en développement au commerce a rehaussé le niveau global de revenu et les taux de croissance (voir Berg and Krueger, 2003, pour une revue). À partir de régressions transversales et par panel, plusieurs travaux montrent que l'ouverture au commerce est une importante variable explicative du niveau et du taux de croissance du PIB réel par habitant, ce que le gros des données confirme même lorsque l'on tient compte du caractère endogène de l'ouverture au commerce et que l'on fait la part d'autres grands déterminants comme la qualité des institutions et la situation géographique.

Par contre, les incidences de la réforme du commerce sur la distribution interne du revenu dans les pays en développement suscitent encore un vif débat (voir Pavcnik and Goldberg, à

paraître, pour une revue). Le modèle éprouvé qui sert à l'analyse des effets de la libéralisation du commerce sur le marché de l'emploi — le théorème de Stolper-Samuelson — prévoit que la libéralisation aura pour effet d'orienter le revenu vers le facteur abondant du pays⁴. Pour les pays en développement, cela signifie que la libéralisation du commerce devrait profiter principalement à la main-d'œuvre non qualifiée qui est abondante. Néanmoins, plusieurs pays en développement, Argentine, Brésil, Colombie, Chine, Inde et Mexique par exemple, ont vu l'écart des salaires se creuser entre la main-d'œuvre non qualifiée et qualifiée durant les périodes de réforme des années 80 et 90⁵.

Il va sans dire que l'accroissement de l'inégalité des salaires n'a pas nécessairement un lien de causalité avec la réforme du commerce (d'autant que ces réformes sont allées en général de pair avec d'importantes réformes intérieures dans la plupart des pays)⁶. Les travaux

⁴Davis et Mishra (à paraître) se penchent sur une série de raisons qui expliquent que les hypothèses qui sous-tendent le modèle Stolper-Samuelson sont peut-être trop simplistes par rapport à la réalité. L'une des raisons est que la configuration des échanges dépend du caractère «localisé» ou «global» du facteur abondant dans un pays, c'est-à-dire qu'il est nécessaire de comparer l'abondance d'un facteur dans un pays à celle d'autres pays qui produisent la même gamme de biens. Au Mexique par exemple, la main-d'œuvre peu qualifiée abonde par rapport aux États-Unis où la main-d'œuvre qualifiée est relativement plus abondante qu'en Chine. Au moment de son adhésion au GATT au milieu des années 80, le Mexique a ouvert ses frontières aux produits de pays où la main-d'œuvre peu qualifiée est abondante, ce qui pourrait expliquer le creusement de l'inégalité des salaires à la fin des années 80.

⁵La définition de la notion de qualification varie en fonction des études offertes dans les pays. Les travaux basés sur les enquêtes des ménages définissent le niveau de qualification par le nombre d'années d'études du chef de famille tandis que les travaux fondés sur les données des usines ou des entreprises distinguent les emplois productifs des emplois de bureau, c'est-à-dire, les cadres techniques des cadres administratifs.

⁶D'autres explications de l'augmentation des écarts de salaires renvoient notamment au biais du progrès technologique en faveur de qualifications plus poussées ou à la délocalisation accrue des activités à niveau relativement élevé de qualification du point de vue des pays en développement (encore que la délocalisa-

Encadré 5.1 (fin)

réalisés au cours des dix dernières années se sont donc efforcés d'établir le lien de causalité entre la libéralisation du commerce et la distribution du revenu. Les deux principales méthodes utilisées ont été les approches sectorielles et régionales pour savoir si les secteurs ou régions les plus exposés à la libéralisation du commerce ont connu des variations plus fortes sur le marché du travail. Les deux méthodes ont néanmoins l'inconvénient de permettre d'identifier directement les écarts relatifs entre régions ou secteurs, mais pas l'incidence sur le pays tout entier⁷.

Les résultats économétriques sont contrastés quant à l'incidence relative des réformes du commerce sur les produits du marché de l'emploi selon les pays et les secteurs d'activité. Topalova (2005); Edmonds, Pavcnik et Topalova (à paraître) constatent que la réduction de la pauvreté a été plus lente dans les zones les plus exposées à la libéralisation du commerce en Inde, allant de pair avec un niveau d'investissement moins élevé dans la mise en valeur du capital humain et une plus faible diminution du travail des enfants. Par contre, utilisant une mesure élargie de l'ouverture, Hanson (2007) constate que les États de la fédération du Mexique très exposés à la mondialisation (exposition mesurée par la part de l'IDE, des produits d'importation ou

d'exportation montés sur place, dans le PIB de ces États) ont enregistré une augmentation des revenus salariaux.

Les preuves empiriques de l'effet de la libéralisation du commerce sur les salaires par secteur sont aussi contrastées⁸. Les études montrent par exemple qu'il n'y a pas une forte corrélation entre la politique commerciale et les salaires par secteur au Brésil et au Mexique (Pavcnik *et al.* 2004, Feliciano, 2001), alors que les réductions tarifaires dans un secteur sont associées à une réduction significative des salaires dans ce secteur, en Colombie (Goldberg and Pavcnik, 2004) et des augmentations de salaires en Pologne (Goh and Javorcik, à paraître). Les résultats obtenus en Inde sur les effets des changements tarifaires sur les salaires sont contrastés (voir Topalova, 2005; Dutta, 2004; Kumar and Mishra, à paraître). Étant donné que les secteurs qui ont connu les plus fortes réductions tarifaires sont ceux qui emploient le plus grand nombre de travailleurs non qualifiés, les études par branche d'activité suggèrent donc que la libéralisation du commerce a des effets contrastés sur l'écart général des salaires entre travailleurs qualifiés et non qualifiés; en effet, les réformes du commerce sont allées de pair avec un creusement de l'écart en Colombie, peut-être un écart quasiment inchangé au Brésil et au Mexique, et avec une réduction de l'inégalité des salaires en Pologne.

En conclusion, l'émigration et le commerce augmentent les revenus agrégés dans les pays en développement (une fois que le revenu des migrants est intégré). Par contre, les preuves actuelles des études d'impact de la mondialisation sur l'inégalité sont contrastées, en particulier dans le cas du commerce. De plus amples travaux de recherche s'imposent pour une compréhension complète de ces questions.

⁸Ces travaux s'appuient sur une double méthodologie. *Primo*, les données des enquêtes sur les ménages servent à estimer les «primes salariales sectorielles» définies comme la part du revenu salarial liée au secteur d'activité du travailleur, en tenant compte des caractéristiques évidentes du travailleur (années d'étude, expérience, etc. par exemple). *Secundo*, l'estimation des primes fait l'objet de régressions partant du chiffrage de l'incidence des réformes du commerce ventilée par secteur.

tion peut découler d'un accord de libre-échange avec un pays avancé, induisant des réductions tarifaires) (Feenstra, 2007).

⁷Porto (2006) est l'un des auteurs qui a recours au modèle d'équilibre général du commerce pour répondre à la question ambitieuse de l'effet global de la libéralisation du commerce sur l'inégalité dans le cadre des réformes du commerce en Argentine. Le modèle a servi à *simuler* l'effet des aménagements de la politique commerciale sur la répartition de la richesse des ménages (c'est-à-dire, les dépenses des ménages par habitant). Il constate que les réformes présentent un biais en faveur des pauvres. En moyenne, les ménages pauvres en ont davantage bénéficié que les ménages à revenu intermédiaire. Mais le modèle a pour inconvénient que ses résultats dépendent fondamentalement d'estimations d'un paramètre qui sont en général inconnues (élasticité salaires-prix en particulier) et difficiles à rapprocher de manière cohérente avec les séries temporelles des salaires et des prix, lorsque plusieurs autres modifications de politique ont accompagné la réforme du commerce (voir Goldberg and Pavcnik, à paraître pour une analyse de cette étude).

pays¹⁸. Le modèle a été appliqué à un panel de 18 pays avancés de l'OCDE sur la période 1982–2002, pour l'ensemble de la part des revenus du travail et pour les parts correspondant aux secteurs à main-d'œuvre qualifiée et non qualifiée (voir l'appendice 5.1 pour plus de détails). Il convient de noter d'entrée de jeu qu'il est difficile de distinguer les effets de la mondialisation de ceux de la technologie, et en particulier des progrès technologiques dans les transports et les communications, lesquels développent considérablement les débouchés d'une production mondialisée. Dans le même ordre d'idées, la baisse des importations (et dans certains cas, des exportations) peut être en partie attribuable à des améliorations dans la production des technologies des transports et des communications.

D'après les résultats de l'estimation de ce modèle, la mondialisation de la main-d'œuvre, les progrès technologiques et les politiques du travail ont tous eu une incidence sur la part des revenus du travail durant les deux dernières décennies (graphique 5.12)¹⁹. La mondialisation de la main-d'œuvre et les progrès technologiques ont contribué à réduire la part des revenus du travail, la technologie ayant eu un effet relativement plus important, alors que l'évolution de la politique du travail a eu un effet généralement plus modeste mais positif sur la part des revenus du travail²⁰.

¹⁸L'inclusion de ces variables s'appuie sur l'argument théorique qu'elles peuvent servir d'exposants dans la fonction de revenu (PIB) (Feenstra, 2004).

¹⁹La contribution d'un facteur à la variation annuelle moyenne de la part des revenus du travail sur la période considérée est égale au produit de son coefficient et de sa propre variation annuelle moyenne sur la même période.

²⁰La plupart des études ont tenté d'expliquer la baisse des salaires relatifs (ou de la part des revenus du travail) des travailleurs non qualifiés aux États-Unis (Freeman, 1995, et Feenstra, 2004, en donnent un aperçu). Les études qui cherchent à expliquer l'évolution de la part globale des revenus du travail sont plus rares. La plupart concluent que les progrès technologiques qui privilégient la main-d'œuvre qualifiée sont une cause plus importante d'inégalité des salaires que les échanges (par exemple Harrigan, 1998; et Harrigan and Balaban, 1999). Feenstra (2004 et 2007) conclut que les échanges et les progrès technologiques contribuent de la même manière à expliquer les inégalités croissantes de salaires. Dans une récente étude, Guscina (2006) constate que les progrès technologiques et l'ouverture agissent de la même ma-

Chacun des mécanismes de mondialisation à lui seul (prix des échanges, délocalisation et immigration) joue un rôle relativement faible dans la diminution de la part des revenus du travail.

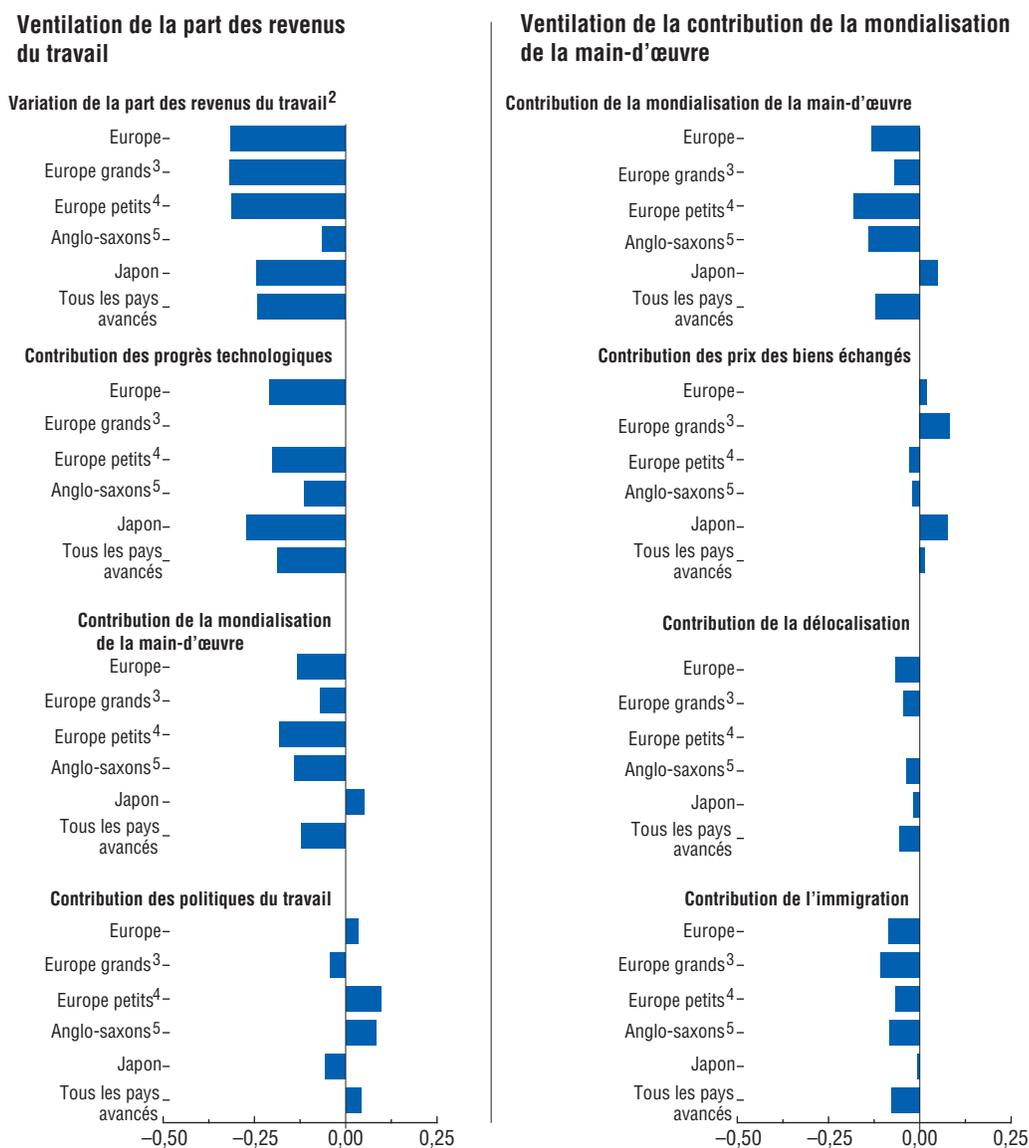
La mondialisation de la main-d'œuvre a contribué à réduire la part des revenus du travail dans la plupart des pays, avec des effets globalement comparables dans les pays anglo-saxons et les pays européens²¹. Cependant, les effets de cette mondialisation obéissent à des facteurs différents dans ces deux groupes de pays. En Europe, les délocalisations et l'immigration ont été prépondérantes alors que dans les pays anglo-saxons les délocalisations ont eu un effet moins important. Par ailleurs, en Europe, les principales économies ont été affectées davantage par l'immigration que par la délocalisation alors qu'il s'est produit l'inverse dans les économies de moindre envergure. La variation des prix des échanges, une autre composante de la mondialisation, n'a eu en règle générale qu'un effet net négligeable sur la part des revenus du travail. Autrement dit, si la mondialisation a poussé à la baisse la part des revenus du travail du fait d'une diminution des prix des importations, cela a été globalement compensé par une réduction comparable des prix des exportations, laquelle a dopé la part des revenus du travail puisque les exportations des pays avancés sont à forte intensité de capital. Dans les grands pays européens et au Japon, en termes nets, les variations des prix des échanges ont eu pour effet d'accroître la part des revenus du travail, ce qui s'explique probablement par une plus forte concentration des exportations dans les produits à forte intensité de capital.

nière sur la part des revenus du travail dans les différents pays. Harrison (2002) conclut également que la mondialisation tend à réduire la part des revenus du travail. D'autres études ont cherché à savoir si la mondialisation augmentait l'élasticité salaire de la demande de main-d'œuvre et ont abouti à des résultats mitigés (voir, par exemple, Slaughter, 2001; et OCDE, 2006a). Les études sur l'immigration tendent à conclure que ses effets sur les salaires et l'emploi des populations locales sont modestes (Greenwood, Hunt, and Kohli, 1996; et OCDE, 2006b).

²¹Ces résultats doivent toutefois être interprétés avec prudence car ils reposent sur des coefficients de régression identiques pour tous les pays et sur des variations annuelles moyennes de variables spécifiques à chaque pays.

Graphique 5.12. Contributions à la variation annuelle de la part des revenus du travail¹
(Points)

La mondialisation de la main-d'œuvre et les avancées technologiques ont réduit la part du travail, alors que celle de la technologie s'est accrue. L'évolution des politiques de travail a généralement eu un effet moindre mais positif sur la part du travail. Les prix des biens échangés, la délocalisation et l'immigration sont des facteurs explicatifs minimes de la diminution de la part des revenus du travail.



Source : calculs des services du FMI.

¹1982–2002 ou période disponible la plus longue. 1986–2001 pour le Japon, car les variations des prix relatifs à l'importation durant les années précédentes s'expliquaient davantage par la forte appréciation du yen que par la mondialisation. Les contributions s'appuient sur des coefficients de régression estimés et sur des variations annuelles moyennes dans les variables respectives par pays (voir appendice 5.1).

²La variation annuelle de la part des revenus du travail dans ce graphique correspond à la période pour laquelle on disposait de toutes les variables de régression et peut donc différer de celle indiquée au graphique 5.7.

³L'Allemagne, l'Espagne, la France et l'Italie.

⁴L'Autriche, la Belgique, le Danemark, la Finlande, l'Irlande, la Norvège, les Pays-Bas, le Portugal et la Suède.

⁵L'Australie, le Canada, les États-Unis et le Royaume-Uni.

Le déclin plus modéré de la part des revenus du travail dans les pays anglo-saxons par rapport à l'Europe tient aux progrès technologiques et aux politiques du travail plutôt qu'aux différences d'impact de la mondialisation de la main-d'œuvre. Les progrès technologiques ont contribué à réduire la part des revenus du travail dans les deux groupes de pays, mais dans une moindre mesure dans les pays anglo-saxons. De manière plus précise, aux États-Unis le capital investi dans les TIC a même contribué à accroître la part des revenus du travail, sans doute du fait que les États-Unis sont plus avancés dans l'utilisation des TIC. Les effets négatifs des TIC sur la demande de main-d'œuvre semblent être plus marqués durant les phases initiales de l'adoption de ces technologies, avant que ne se produisent les ajustements nécessaires dans l'éducation des travailleurs.

L'évolution des politiques du travail a eu un effet positif sur la part des revenus du travail dans les pays anglo-saxons, mais cet effet a été beaucoup plus modeste en moyenne en Europe, notamment dans les grands pays où l'on estime que la politique du travail a plutôt contribué à la diminution de la part des revenus du travail. La contribution des politiques du travail tient principalement à l'évolution du coin fiscal et des prestations de remplacement de l'assurance chômage²². La compression du coin fiscal dans les pays anglo-saxons, et en particulier aux États-Unis, a profité à la part des revenus du travail, alors qu'en Europe celle-ci a

souffert de l'augmentation des taux de remplacement des prestations d'assurance chômage.

Si l'on examine séparément les secteurs à main-d'œuvre non qualifiée et à main-d'œuvre qualifiée sur la période prise comme échantillon, il apparaît que dans les premiers les progrès technologiques constituent le principal facteur, outre l'évolution de l'emploi vers les secteurs qualifiés, agissant sur la part des revenus du travail (graphique 5.13). Ce résultat rejoint l'idée que les ordinateurs et autres équipements de TIC peuvent se substituer à la main-d'œuvre non qualifiée, mais ils tendent à compléter la main-d'œuvre qualifiée. Par ailleurs, la mondialisation de la main-d'œuvre a contribué à réduire la part des revenus du travail dans les secteurs à main-d'œuvre qualifiée beaucoup plus que dans les secteurs à main-d'œuvre non qualifiée. Ceci est conforme à de précédents résultats selon lesquels la progression des délocalisations s'explique beaucoup plus par la délocalisation des intrants «qualifiés» que par celle des intrants «non qualifiés». Cependant, cet effet a été plus que compensé par le redéploiement de l'emploi des secteurs non qualifiés vers les secteurs qualifiés et la part des revenus du travail dans les secteurs qualifiés a en fait légèrement augmenté²³.

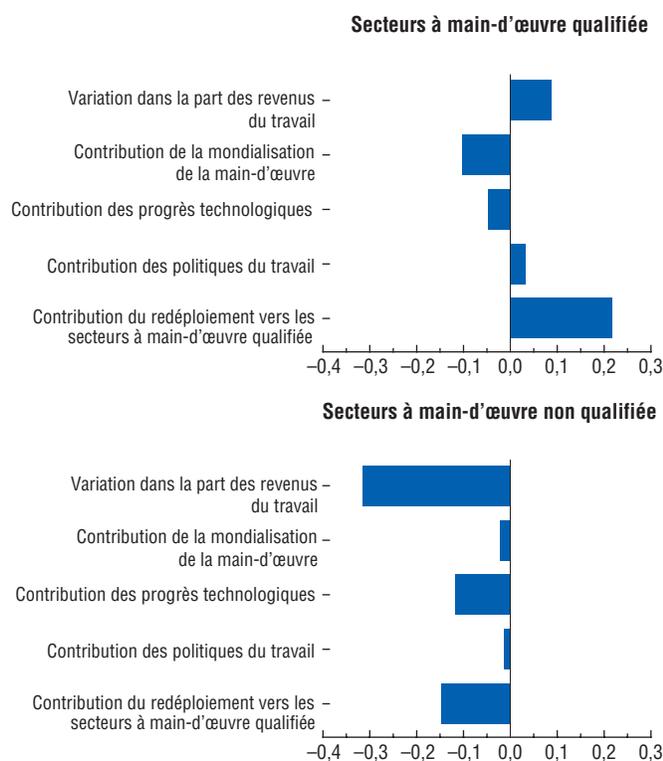
Bien entendu, l'évolution de la part des revenus du travail ne permet pas d'expliquer à elle seule l'effet que la mondialisation et les progrès technologiques ont sur le bien-être des travailleurs. Ces facteurs agissent également sur la production et sur la rémunération totale du travail. Les résultats du modèle semblent indiquer qu'en moyenne dans les pays avancés la baisse des prix des produits échangeables a entraîné une augmentation d'environ 6 % de la

²²Les autres variables, à savoir la législation de protection de l'emploi, la réglementation des marchés des produits et la densité syndicale, n'ont pas eu d'effets notables. L'analyse a été développée pour vérifier si certaines institutions du marché du travail tendaient à amplifier ou à atténuer l'impact de la mondialisation de la main-d'œuvre et des progrès technologiques. Bien qu'une législation de protection du travail stricte ne semble pas avoir d'effet spécifique, d'après certaines données elle tendrait à accroître les effets négatifs de la mondialisation de la main-d'œuvre sur la part des revenus du travail. Autrement dit, l'assouplissement du marché du travail pourrait contribuer à atténuer la diminution de la part des revenus du travail attribuable à la mondialisation.

²³Les travailleurs des secteurs à main-d'œuvre non qualifiée ont par ailleurs relativement moins bénéficié des changements de politique du travail. Bien que la réglementation des marchés des produits ait un impact négligeable sur la part globale des revenus du travail, elle semble profiter à la part des revenus du travail dans les secteurs à main-d'œuvre non qualifiée. De là le fait que la moindre réglementation des marchés des produits sur la période considérée ait eu un effet négatif sur cette part des revenus du travail.

Graphique 5.13. Pays avancés : contributions à la variation annuelle de la part des revenus du travail par niveau d'aptitude¹
(En points)

Les progrès technologiques ont surtout agi sur la part des revenus du travail dans les secteurs à main-d'œuvre non qualifiée, mais dans les secteurs à main-d'œuvre qualifiée cette part a subi davantage les effets de la mondialisation de la main-d'œuvre.



Source : calculs des services du FMI.

¹1982–2002 ou période disponible la plus longue. 1986–2001 pour le Japon, car les variations des importations durant les années précédentes s'expliquaient davantage par la forte appréciation du yen que par la mondialisation. Les contributions s'appuient sur des coefficients de régression estimés et sur des variations annuelles moyennes dans les variables respectives par pays (voir appendice 5.1).

production et de la rémunération totale du travail en termes réels sur une période de 25 ans²⁴. Autrement dit, si la part des revenus du travail a diminué, la mondialisation de la main-d'œuvre, en rendant moins chères les importations dans les pays avancés, a augmenté «la taille du gâteau» à partager entre tous les citoyens, d'où un gain net de la rémunération totale des travailleurs en termes réels (graphique 5.14)²⁵.

En résumé, il se dégage de l'analyse économétrique que la mondialisation de la main-d'œuvre et les progrès technologiques ont été des facteurs importants de la diminution de la part des revenus du travail dans les pays avancés. Les percées des TIC ont eu une incidence particulièrement profonde sur les secteurs à main-d'œuvre non qualifiée. Le rôle des politiques du travail varie d'un pays à l'autre : leurs effets positifs étant les plus importants aux États-Unis et beaucoup plus modestes en moyenne en Europe (voire négatifs dans certains pays). Enfin, la concurrence mondiale a poussé à la baisse les prix des produits échangés. La réduction des prix des importations a entraîné une augmentation de la rémunération totale réelle de la main-d'œuvre, ce qui laisse supposer que les travailleurs ont profité de l'aug-

²⁴Ce résultat a été calculé comme suit. Le modèle permet de calculer l'élasticité de la rémunération de la main-d'œuvre par rapport aux prix des échanges : en moyenne, une baisse de 1 % du prix relatif des importations entraîne une augmentation de la rémunération totale réelle du travail de 0,5 %, alors qu'une diminution de 1 % du prix relatif des exportations entraîne une diminution légèrement inférieure de 0,4 %. En combinant ces élasticités et les variations moyennes réelles des prix relatifs des exportations et des importations, on obtient une augmentation annuelle moyenne de la rémunération de la main-d'œuvre d'environ 0,2 % dans les pays avancés (ou de 6 % en effet cumulé sur 25 ans). L'augmentation de la production induite par les variations des prix des biens échangés correspond à la différence entre la variation de la rémunération totale de la main-d'œuvre et celle de la part des revenus du travail (qui en l'occurrence est très faible).

²⁵Il convient de noter que, pour faire une évaluation complète de l'impact de la mondialisation sur les moyens financiers des travailleurs, il faut aller au-delà de la simple rémunération de la main-d'œuvre et tenir compte de l'augmentation de la détention directe et indirecte d'actifs (voir l'édition de septembre 2006 des *Perspectives*).

mentation de la taille du «gâteau économique», même si leur part a diminué.

Synthèse et conséquences pour la politique économique

La population active effective mondiale a augmenté de façon spectaculaire durant les deux dernières décennies; elle aurait quadruplé d'après certains calculs. Cette expansion devrait se poursuivre durant les années à venir. D'après les prévisions de l'ONU, la population mondiale en âge de travailler devrait augmenter de 40 % d'ici à 2050, et l'ouverture au commerce devrait continuer de s'accroître, tout particulièrement dans les services. Selon certaines projections préliminaires, l'offre effective de main-d'œuvre mondiale pourrait plus que doubler d'ici à 2050²⁶.

Les pays avancés peuvent puiser dans le vivier mondial de main-d'œuvre par le biais des importations et de l'immigration. Le commerce extérieur constitue le mécanisme le plus important et celui qui se développe le plus vite, dans une grande mesure à cause du fait que l'immigration fait l'objet de fortes restrictions dans beaucoup de pays. Contrairement à ce qu'il est courant de penser, l'intensité de la délocalisation de la production intermédiaire reste faible dans l'ensemble de l'économie, encore que le secteur de la transformation soit plus touché car sa production est plus échangeable. Les importations d'intrants délocalisés ont également progressé un peu plus lentement que le commerce total.

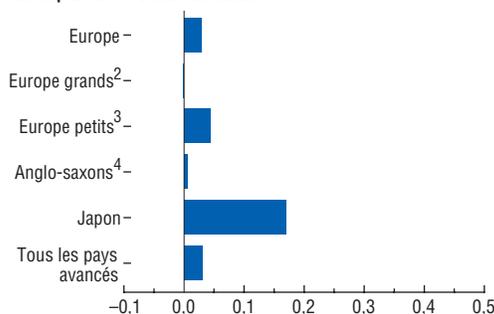
L'intégration des travailleurs des pays émergents et en développement dans la population active mondiale a été fortement avantageuse pour les pays avancés. Les débouchés à l'exportation se sont considérablement développés et

²⁶Cette projection s'appuie sur la variante moyenne des projections de population en âge de travailler de l'ONU et sur l'hypothèse que le ratio d'exportation hors pétrole/PIB continuera de s'accroître au rythme constaté durant ces dernières années (voir appendice 5.1). La Banque mondiale (2006) offre également des prévisions de la population active mondiale jusqu'en 2030 et prévoit que même si la grande majorité de la main-d'œuvre mondiale continuera d'être non qualifiée, l'offre de main-d'œuvre qualifiée augmentera vraisemblablement plus vite.

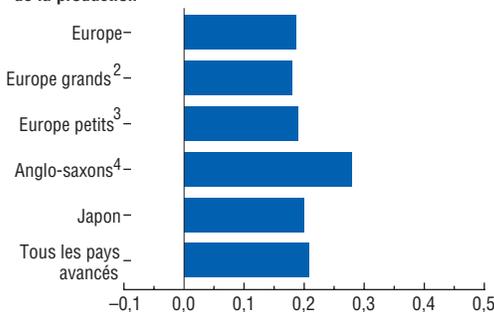
Graphique 5.14. Effets des variations des prix du commerce sur la part des revenus du travail, la production et la rémunération du travail¹ (Pourcentages)

Bien que la part globale des revenus du travail ait diminué, la mondialisation de la main-d'œuvre a accru la part de richesses à partager entre les citoyens, d'où une augmentation nette de la rémunération du travail dans la plupart des pays.

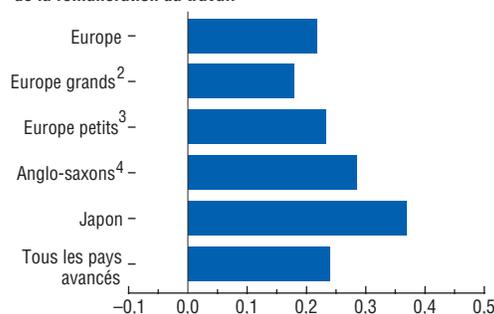
Incidence de l'évolution des prix du commerce sur la variation annuelle de la part des revenus du travail



Incidence de l'évolution des prix du commerce sur la variation annuelle de la production



Incidence de l'évolution des prix du commerce sur la variation annuelle de la rémunération du travail



Source : calculs des services du FMI.

¹1980–2004 ou période disponible la plus longue. 1986–2004 pour le Japon, car les variations des prix relatifs à l'importation durant les années précédentes s'expliquaient davantage par la forte appréciation du yen que par la mondialisation. Les effets s'appuient sur des coefficients de régression estimés et sur des variations annuelles moyennes dans les variables respectives par pays (voir appendice 5.1).

²L'Allemagne, l'Espagne, la France et l'Italie.

³L'Autriche, la Belgique, le Danemark, la Finlande, l'Irlande, la Norvège, les Pays-Bas, le Portugal et la Suède.

⁴L'Australie, le Canada, les États-Unis et le Royaume-Uni.

cette intégration a donné accès à des importations moins chères et permis aux entreprises de fonctionner de manière plus efficiente. Cela a dopé la production et la productivité et contribué à accroître la rémunération réelle de la main-d'œuvre. Pour les pays à marché émergent, l'intégration de la main-d'œuvre au marché mondial a profité aux travailleurs, les salaires dans le secteur de la transformation ayant progressé rapidement.

Cependant, la mondialisation de la main-d'œuvre a eu une incidence négative sur la part des revenus du travail dans le revenu total dans les pays avancés. Elle ne constitue toutefois que l'un des multiples facteurs qui ont agi sur la part des revenus du travail durant les deux dernières décennies. Les percées technologiques — notamment dans les secteurs de l'information et de la communication — ont eu un impact plus profond, notamment sur la part des revenus du travail dans les secteurs à main-d'œuvre non qualifiée. Ceci concorde globalement avec les résultats d'une récente étude conjointe du Bureau international du travail et de l'Organisation mondiale du commerce (2007).

Au vu de ce qui précède, la mondialisation grandissante de la main-d'œuvre soulève d'importants défis pour la politique économique dans les pays avancés. Elle doit en effet mettre à profit les atouts que représente une population active mondiale en expansion. Cela signifie qu'il faut poursuivre la libéralisation du commerce extérieur tout en veillant à ce que les économies nationales soient à même de répondre aux pressions de la mondialisation et de s'y adapter. Il importe par ailleurs de tenir pleinement compte des coûts d'ajustement, et les politiques mises en œuvre doivent aider les populations lésées par la mondialisation de la main-d'œuvre. De manière générale, la politique économique doit suivre trois axes :

- *Améliorer le fonctionnement des marchés du travail.* Plusieurs pays ont été mieux à même de s'adapter aux pressions de la mondialisation en adoptant des mesures pour réduire les coïns fiscaux et permettre aux travailleurs de conserver une plus grande partie de leur rémunération brute, et en veillant à ce que les taux de remplacement

des prestations d'assurance chômage n'aient pas d'effet dissuasif sur la recherche d'un emploi. La durée des prestations d'assurance chômage et les obligations liées à la disponibilité d'emploi sont également importantes (voir Annett, 2006; et Bassanini and Duval, 2006). En outre, les politiques donnant plus de souplesse à l'économie et, partant, permettant aux travailleurs de s'orienter plus facilement vers les secteurs en expansion facilitent le processus d'ajustement. Ainsi que le démontre l'expérience des nombreuses réformes réussies en Europe de l'Ouest, plusieurs démarches spécifiques sont envisageables pour les différents pays (voir encadré 2.2). Les réformes doivent en outre être conçues en tenant compte de leurs conséquences budgétaires.

- *Faciliter l'accès à l'éducation et à la formation.* Il est nécessaire de développer les aptitudes des travailleurs pour suivre la rapide évolution des technologies et entretenir l'innovation. Les secteurs à main-d'œuvre qualifiée ont été mieux à même de s'adapter aux changements issus de la révolution des TIC que les secteurs à main-d'œuvre non qualifiée. En outre, les pays qui ont été les premiers à adopter les TIC et à former les travailleurs dans ces domaines ont enregistré une plus faible diminution de la part des revenus du travail. Les travailleurs doivent se tenir prêts à livrer concurrence au vivier grandissant de travailleurs qualifiés des pays à marché émergent, en particulier d'Asie. S'il importe d'investir davantage dans l'éducation et la formation, la qualité de cet investissement est également cruciale. L'expérience montre que l'évaluation et le ciblage de la formation sont importants pour en tirer le meilleur parti.
- *Veiller à ce que les travailleurs reçoivent une protection sociale adéquate durant la période d'ajustement.* Il importe notamment de fournir un soutien adéquat aux revenus afin d'amortir les effets du processus de changement sans pour autant lui faire obstacle. En outre, il convient de rendre l'assurance maladie moins dépendante de la permanence de l'emploi et les régimes de retraite plus transférables dans certains

pays. Cette dernière mesure devrait d'ailleurs rendre l'économie plus souple en facilitant le passage des secteurs en perte de vitesse aux secteurs en expansion. À la question de savoir s'il est souhaitable d'adopter des mesures visant spécifiquement les travailleurs déplacés par le commerce international, la réponse est moins évidente (voir, par exemple, OCDE, 2005). Vu que ces travailleurs risquent de se heurter à des obstacles particuliers pour regagner le marché du travail, du fait qu'ils sont souvent plus âgés et moins instruits et que leurs aptitudes sont spécifiques à des métiers ou des secteurs en déclin, ce type de mesures semblent recommandables. En outre, en limitant les pertes pour ces travailleurs on peut contribuer davantage au processus d'intégration économique internationale. Cependant, il pourrait être difficile (ne serait-ce que théoriquement) d'établir une distinction entre les pertes d'emplois imputables à la mondialisation et celles causées par d'autres facteurs, car la plupart des marchés du travail se caractérisent par des taux de rotation et une variabilité annuelle des salaires élevés. Si les travailleurs déplacés par le commerce extérieur reçoivent un traitement plus généreux, y compris, par exemple, sous la forme de subventions salariales supplémentaires, il faut que cette rémunération soit structurée de manière à ne pas diminuer les incitations à chercher activement un nouvel emploi.

Appendice 5.1. Méthodologie de compilation et sources de données

Les principaux auteurs de cet appendice sont Florence Jaumotte et Irina Tytell.

Définitions des variables et sources des données

Cet appendice détaille la construction des variables utilisées dans ce chapitre et les sources de données.

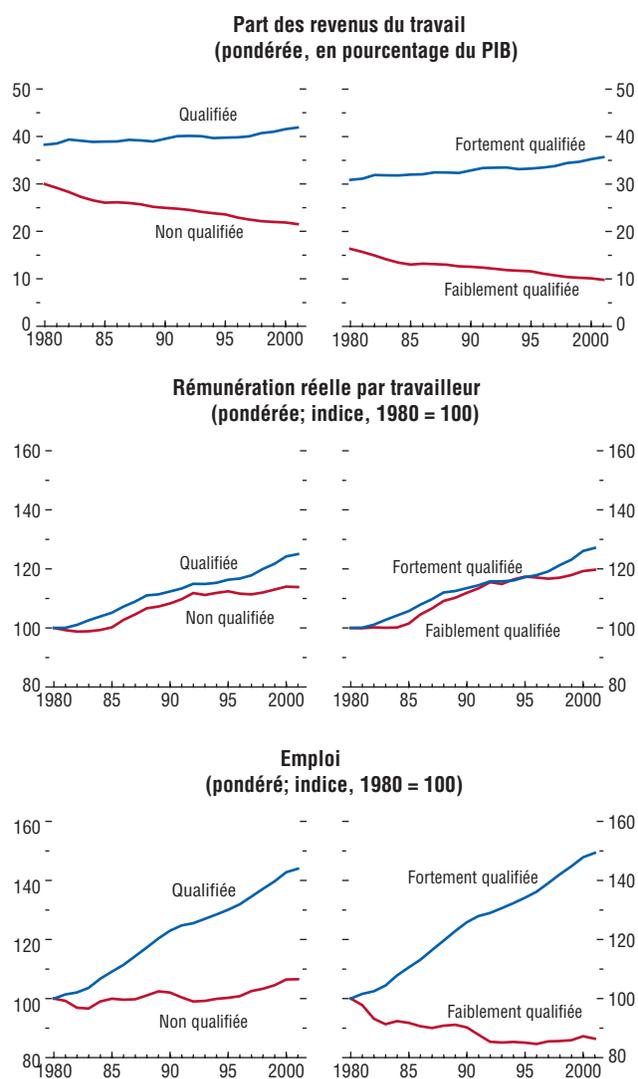
Classification sectorielle

Tout au long de ce chapitre, l'analyse porte à la fois sur les données agrégées de l'économie

et sur les données désagrégées par type de qualification. La classification des secteurs d'activité et du travail par degré de qualification repose sur la proportion d'emplois qualifiés du secteur considéré. Ainsi, les exportations à haute qualification renvoient aux exportations de biens et de services dont la production est à forte intensité d'emplois qualifiés. La part de la main-d'œuvre qualifiée correspond à la part du revenu national qui revient aux travailleurs des secteurs à forte intensité de main-d'œuvre qualifiée. Cette approche a l'inconvénient de ne pas rendre compte des changements qui interviennent dans la composition des secteurs entre emplois qualifiés et non qualifiés. Une formule plus élaborée n'a toutefois pas pu être appliquée en raison du manque de données transversales sur les salaires des fonctions de production (employés non qualifiés) et non productives (agents qualifiés), qui auraient été nécessaires pour calculer les parts du travail et de la rémunération du travail d'agents qualifiés et non qualifiés.

La distinction entre secteurs à main-d'œuvre qualifiée et non qualifiée repose sur la proportion d'agents qualifiés dans un secteur donné, agent qualifié s'entendant de toute personne qui a au moins atteint le second cycle d'études secondaires. Les données sur la proportion moyenne d'agents qualifiés par secteur (sur 16 pays de l'OCDE de 1994 à 1998) sont tirées des travaux de Jean et Nicoletti (2002). Le chapitre recense 18 secteurs (selon la Classification internationale type, par industrie (CITI), révision 3)) répartis en deux grandes catégories agrégées de main-d'œuvre, qualifiée et non qualifiée, comme indiqué au tableau 5.1. Pour tester la robustesse des résultats, une autre ventilation en trois catégories a été utilisée, distinguant trois niveaux de qualification : faibles, moyens et élevés. Le graphique 5.15 montre que l'évolution des parts du travail (et la rémunération réelle par travailleur et par catégorie d'emploi) des tranches plus restreintes de niveaux de qualification faibles et élevés, en données agrégées, est comparable à celle des agrégats des catégories plus larges d'agents qualifiés et non qualifiés.

Graphique 5.15. Parts des revenus du travail, rémunération et emploi dans les pays avancés : effets de l'adoption de niveaux d'aptitudes différents¹



Sources : Haver Analytics; Organisation internationale du travail, base de données des statistiques du travail; OCDE, *Statistiques de l'emploi et du marché du travail*, *Statistiques de comptabilité nationale* et base de données STAN pour l'analyse de l'industrie; Nations Unies, *Statistiques de comptabilité nationale* (2004); calculs des services du FMI.

¹Pour l'analyse par niveau d'aptitude, les pays avancés comprennent l'Allemagne, l'Autriche, la Belgique, le Canada, le Danemark, les États-Unis, la Finlande, la France, l'Italie, le Japon, la Norvège, le Portugal, le Royaume-Uni et la Suède. Pondération sur les séries du PIB en dollars EU, tirées de la base de données des *Perspectives*.

Tableau 5.1. Classification des secteurs par intensité de qualification

Classification de base	Classification dérivée
Main-d'œuvre non qualifiée	Faiblement qualifiée
Agriculture	Agriculture
Mines	Mines
Alimentation et tabac	Alimentation et tabac
Textiles, habillement et cuir	Textiles, habillement et cuir
Bois	Bois
Autres produits minéraux non métalliques	Autres produits minéraux non métalliques
Métaux et produits métalliques	Métaux et produits métalliques
Matériel de transport	Construction
Autres industries	
Construction	Moyennement qualifiée
Commerce, hôtellerie et restauration	Papier et imprimerie
	Matériel de transport
	Autres industries
Main-d'œuvre qualifiée	Services publics
Papier et imprimerie	Commerce, hôtellerie et restauration
Pétrochimie et plastiques	Transport et communications
Matériel et équipement	
Services publics	
Transport et communications	Hautement qualifiée
Services aux entreprises	Pétrochimie et plastiques
	Matériel et équipement
	Services aux entreprises
	Services sociaux et personnels

Sources : OCDE et estimations des services du FMI.

Rémunération et parts du travail

La rémunération de la main-d'œuvre a été établie en ajoutant à la rémunération salariale le revenu des autres catégories de travailleurs (indépendants, employeurs, employés familiaux). Selon l'étude de Gollin (2002) et en raison des données disponibles, nous avons pris pour hypothèse que les autres catégories de travailleurs perçoivent la même rémunération moyenne que les salariés. La rémunération de la main-d'œuvre correspond donc au produit du revenu du travail et du ratio de la demande totale d'emplois sur le nombre des salariés²⁷. D'autres procédés de correction (pour une revue, voir Gollin, 2002), pour lesquels les données ne sont pas d'un accès aisé, donnent des résultats similaires sur le sous-ensemble de l'échantillon retenu dans ce chapitre et pour lequel ces données

²⁷La Corée n'entre pas dans l'échantillon parce qu'une partie du revenu des travailleurs indépendants figure déjà dans les revenus salariaux, ce qui rend la correction inopérante (voir aussi Young 1995 et 2003).

étaient disponibles. Cette correction a été appliquée aux données agrégées et aux données ventilées par secteur. Lorsque les données sectorielles sur les salariés et sur la demande totale d'emplois n'étaient pas disponibles, le procédé appliqué a été le suivant :

- Le ratio demande totale d'emplois/nombre de salariés a été supposé identique aux années précédentes ou, en l'absence de données pour une année, il a été supposé comme étant égal à la moyenne des autres pays de l'OCDE pour le secteur considéré.
- Il a été imposé une contrainte à la somme des travailleurs non salariés tous secteurs confondus pour arriver au chiffre agrégé pour l'économie, en appliquant un facteur multiplicatif proportionnel au nombre induit de travailleurs non salariés.

Les variables se définissent comme suit. La rémunération réelle du travail correspond aux revenus salariaux, déflatés par l'IPC fourni par la base de données des *Perspectives*. La part du travail est le ratio de la rémunération du travail à la valeur ajoutée, calculée aux prix de base²⁸. La part du travail dans les secteurs à main-d'œuvre qualifiée (non qualifiée) est calculée par le ratio de la rémunération du travail dans ces secteurs à la valeur ajoutée de l'ensemble de l'économie.

La base de données de l'OCDE pour l'analyse structurelle (STAN) a été la principale source de données. Toutefois, plusieurs autres sources ont servi à combler l'absence de données et à étendre les séries temporelles à l'année la plus récente possible. Pour la rémunération et la valeur ajoutée du travail, on a eu notamment recours aux statistiques des comptes nationaux des pays de l'OCDE, aux statistiques de comptabilité nationale des Nations Unies et aux données de Haver Analytics (pour le Japon). Les données complémentaires sur la demande totale d'emplois et des salariés ont été extraites des statistiques de la population active de l'OCDE, et de la base de données des statistiques de l'emploi de

l'Organisation internationale du travail. En raison des données disponibles, les calculs ont été limités aux pays avancés de l'OCDE.

Salaires du secteur manufacturier

Les salaires du secteur manufacturier des pays développés et en développement sont tirés de la base de données des statistiques industrielles de l'ONU. Ils ont été convertis en parité de pouvoir d'achat (PPA) en dollars constants à partir des IPC et des taux de change en PPA de la base de données des *Perspectives*. Les données sur la Chine sont extraites de la base de données CEIC Asia.

Immigration

Les données sur la main-d'œuvre étrangère de tous les pays (sauf les États-Unis) sont extraites de l'édition de 2003 des *Tendances des migrations internationales*, publiées par l'OCDE. Les données sur les États-Unis sont celles du bureau du recensement et du bureau des statistiques de l'emploi (U.S. Census Bureau et Bureau of Labor Statistics). Les données pour l'Italie, la Norvège, les Pays-Bas et le Royaume-Uni ont trait à l'emploi des étrangers plutôt qu'à la population active. Celles de l'Australie, du Canada et des États-Unis, portent sur la main-d'œuvre née à l'étranger plutôt que sur la main-d'œuvre étrangère. Les séries disponibles ont fait l'objet d'une extension rétrospective utilisant les taux de croissance des stocks de population étrangère (ou née à l'étranger pour l'Australie, le Canada et les États-Unis), lorsque ces données étaient disponibles; les données des années manquantes étant obtenues par interpolation.

Les données sur l'émigration de 1990 à 2000 sont extraites de Docquier et Marfouk (2005) et se rapportent au stock d'immigrants dans les pays de l'OCDE.

Commerce et délocalisation

Les données du commerce utilisées dans ce chapitre sont tirées de différentes sources. Les données agrégées sur le volume et le prix du commerce proviennent de la base de données des *Perspectives*, y compris les agrégats relatifs

²⁸Exceptés le Japon où la valeur ajoutée est calculée par les prix au producteur et les États-Unis où elle se mesure aux prix du marché.

aux produits et aux services non pétroliers. Les données du commerce par secteur des pays avancés (qui ont servi à établir les chiffres du commerce à base de main-d'œuvre qualifiée et non qualifiée) sont tirées de la base de données STAN par secteur d'activité de l'OCDE (secteur manufacturier) et de la base de données sur le commerce international des services de l'OCDE (services). Pour les pays en développement, les données sectorielles du commerce ont été obtenues par le logiciel World Integrated Trade Solution (secteur manufacturier) et des *Statistiques de balance des paiements* du FMI (services). Les données du commerce de produits manufacturés des pays avancés de l'OCDE ventilées par pays d'origine sont extraites de la base de données STAN sur le commerce bilatéral de l'OCDE. Les données sur les services pour l'Inde sont extrapolées de la base de données CEIC Asia.

Le transfert d'activités à l'étranger (délocalisation) consiste à sous-traiter des activités de production intermédiaire à des entreprises installées dans un pays étranger, qui peuvent être des succursales ou des sociétés indépendantes. Il est mesuré par les importations de produits intermédiaires selon les tableaux entrées-sorties de l'OCDE (éditions 1995, 2002 et 2006). Ces tableaux partent de l'hypothèse qu'une proportion donnée d'un produit d'importation entre dans l'utilisation totale de ce produit pour la production d'un secteur d'activité («l'hypothèse de proportionnalité des importations») et que cette proportion représente la part de la demande intérieure du produit à l'échelle de l'économie. Les chiffres utilisés dans ce chapitre ne comprennent que les intrants du secteur manufacturier de produits non pétroliers et des services. Les produits intermédiaires importés d'un secteur donné sont multipliés par la production brute du secteur ou par son utilisation totale de produits intermédiaires. Les intensités de délocalisation sectorielle sont ensuite agrégées sur la base des pondérations attribuées à la production sectorielle brute. Enfin, les données d'intensité globale de délocalisation font l'objet d'interpolations pour les années manquantes.

Pour les années postérieures à 2000, les données de l'OCDE ont été extrapolées du dernier tableau entrées-sorties disponible par pays (2000 dans la plupart des cas) et de la mise à jour des données sur la proportion d'importations pour chaque catégorie de produit intermédiaire. Cette proportion est obtenue par approximation de la part des importations dans l'absorption intérieure (consommation et investissement) pour la catégorie de produit (secteur) concerné. Les données d'importation par secteur sont extraites de la base de données STAN par secteur d'activité de l'OCDE pour les produits manufacturés et de la base de données du commerce international des services de l'OCDE pour les services. Les données de valeur ajoutée par secteur (utilisées pour calculer l'absorption) sont tirées à la fois de la base de données STAN par secteur de l'OCDE et de Groningen 60-Industry Database²⁹.

Les importations de produits finis et de services sont obtenues comme élément résiduel en soustrayant les produits intermédiaires importés du total des importations.

Offre mondiale de main-d'œuvre

Plusieurs mesures de l'offre mondiale de main-d'œuvre sont calculées, y compris la population en âge de travailler dans le monde, la population active occupée et le taux d'activité mondial pondéré sur les exportations. Ce dernier paramètre tente de mesurer la présence de la main-d'œuvre des pays sur le marché mondial et représente la somme de la population active des pays, chacune étant pondérée sur le ratio exportations non pétrolières/PIB (Harrigan and Balaban, 1999). Le ratio exportations non pétrolières/PIB est plafonné à 1 afin de limiter le poids des pays spécialisés dans le commerce de réexportation. Les données sur la population en âge de travailler et sur la population active

²⁹Les intensités de délocalisation sectorielles ont été agrégées en utilisant les pondérations des valeurs ajoutées sectorielles, du fait du manque de données sur la production brute ventilée par secteur pour les dernières années. Les séries temporelles étendues ont ensuite été étoffées en utilisant les taux de croissance.

occupée proviennent de différentes sources, notamment des *Perspectives*, des *Indicateurs du développement dans le monde* de la Banque mondiale, des *Projections sur la population* des Nations Unies et de la base de données CEIC Asia. L'offre mondiale de main-d'œuvre par niveau de formation est calculée à partir de la série de Barro-Lee (2000) sur le niveau d'études de la population âgée de 15 ans ou plus, en posant pour hypothèse que la part de la population active ayant un niveau d'études supérieur est quasiment la même que la proportion de la population âgée de 15 ans ou plus ayant atteint le niveau supérieur. Pour les années 2001 à 2005, cette part a fait l'objet d'une extrapolation linéaire pour chaque pays.

Les projections de l'offre mondiale de main-d'œuvre pour la période 2006–50 sont basées sur les projections de la population en âge de travailler des Nations Unies. Le taux d'activité par pays est supposé converger, d'ici 2050, vers le taux d'activité actuel des États-Unis. Par contre, en posant que les taux d'activité demeurent à leurs niveaux actuels, on n'observe aucun effet significatif sur les projections de l'offre mondiale de main-d'œuvre. Les projections du ratio exportations/PIB sont fondées sur les projections des *Perspectives* allant à 2012 et sur l'augmentation tendancielle du ratio mondial exportations/PIB observée pour les années suivantes. Selon ces hypothèses, la croissance cumulée de l'offre de main-d'œuvre mondiale pondérée sur les exportations pour la période 2005–50 s'établirait sur une fourchette allant de 120 % (sous la variante basse des projections de population) à 190 % (variante haute).

Stock de capital et capital de TIC

L'étude de Fajnzylber et Lederman (1999) est la source des séries sur les stocks de capital à l'échelle de l'économie. Cette série est une extrapolation des séries sur les stocks de capital de Nehru et Dhareshwar (1993) par ajout du flux annuel de formation de capital fixe et pose l'hypothèse d'un taux de dépréciation de 4 % du stock de capital préexistant.

Jorgenson et Vu (2005) font état de séries sur l'investissement en technologies de l'information en utilisant les données de dépenses nationales allouées à l'achat de matériel, de logiciels et d'équipements de télécommunication. Une méthode d'inventaire perpétuel utilisant des taux d'amortissement variables sert à estimer le stock de capital de TI. Cette méthode pose l'hypothèse d'un taux d'amortissement géométrique de 31,5 % et d'une durée de vie de 7 ans pour le matériel informatique, de 31,5 % et 5 ans pour les logiciels et de 11 % et 11 ans pour les équipements de télécommunication.

Indicateurs des politiques du marché de l'emploi

Les indicateurs des politiques des marchés de l'emploi et des produits ont été fournis par Bassanini et Duval (2006). Ces indicateurs se définissent comme suit :

- Le taux moyen de remplacement des indemnités de chômage est la moyenne des taux de remplacement des indemnités de chômage correspondant à différentes situations de revenu, de famille et de durée du chômage. Ceci comprend deux situations de revenus (100 et 67 % du salaire de l'ouvrier moyen), trois situations de famille (célibataire, marié avec conjoint à charge et marié avec conjoint en activité), trois durées de chômage (1^{re} année, 2^e et 3^e années, et 4^e et 5^e années). Les données initiales proviennent de la base de données de l'OCDE sur les prestations et salaires.
- L'écart fiscal est la différence entre le coût total du travail supporté par l'employeur et le salaire net après cotisations sociales versé à un employé marié disposant d'un seul salaire avec deux enfants à charge et percevant 100 % du salaire d'un ouvrier moyen. C'est donc la somme de l'impôt sur le revenu des personnes physiques et de toutes les cotisations sociales, en pourcentage du coût salarial total. Les données initiales proviennent de la base de données de l'OCDE sur la fiscalité salariale.
- La législation de protection de l'emploi est l'indicateur de synthèse de l'OCDE qui me-

sure la rigidité de la législation afférente à la protection de l'emploi. Les données initiales sont tirées des *Perspectives de l'emploi* de l'OCDE (2004).

- La réglementation du marché des produits est l'indicateur de synthèse de l'OCDE qui mesure les entraves réglementaires à la concurrence sur le marché des produits pour sept secteurs non manufacturiers (gaz, électricité, poste, télécommunications, transport aérien de passagers, transport ferroviaire de passagers et de fret, et transport routier). Les données initiales sont tirées de Conway *et al.* (2006).
- Le taux de syndicalisation mesure la proportion de travailleurs affiliés à un syndicat. Les données initiales sont tirées des *Perspectives de l'emploi* de l'OCDE (2004).

Approche économétrique

Cette partie expose le modèle qui a servi à étudier la relation entre la mondialisation et les parts du travail et présente les résultats de la modélisation.

Méthodologie

La méthode économétrique utilisée pour ce chapitre repose sur un modèle utilisé fréquemment dans les travaux sur le commerce (voir Feenstra, 2004, Harrigan, 1998, and Kohli, 1991). Le modèle utilise une fonction de revenus avec des quantités de facteurs fixes (travail et capital) et de prix des produits exogènes (exportations, importations et absorption intérieure). Il pose pour hypothèse que les entreprises cherchent à maximiser leurs profits, que tous les marchés sont ouverts à la concurrence et qu'il y a libre circulation des facteurs entre les entreprises. La fonction de revenus est linéairement homogène, concave dans les quantités de facteurs et convexe dans les prix des produits. Elle est généralement d'une forme translogarithmique ou translog (Christensen, Jorgenson, and Lau, 1975).

Avec la fonction de revenus translogarithmique, les parts des produits et des facteurs peuvent être obtenues de la manière suivante :

$$S_i = \frac{p_i y_i}{G} = \alpha_i + \sum \alpha_{ij} \ln p_j + \sum \gamma_{ij} \ln v_j + \sum \phi_{ij} z_j$$

$$R_i = \frac{w_i v_i}{G} = \beta_i + \sum \gamma_{ij} \ln p_j + \sum \beta_{ij} \ln v_j + \sum \phi_{ij} z_j,$$

où S représente les parts des produits, R les parts des facteurs, p les prix des produits, v les quantités de facteurs et z les variables pivot. Les variables pivot prennent en compte tout facteur censé modifier la dynamique de la fonction de revenus, telles que les mesures du progrès technologique ou des délocalisations, comme le suggère Feenstra (2004). Les équations de parts sont soumises à un certain nombre de restrictions transversales qui découlent de la symétrie et de l'homogénéité linéaire de la fonction de revenus correspondante.

Eu égard au thème de ce chapitre, les calculs portent surtout sur les équations de parts salariales. L'équation suivante a été retenue comme spécification de base de l'analyse :

$$R_L = \beta_L + \gamma_{EL} \ln \frac{p_E}{p_A} + \gamma_{ML} \ln \frac{p_M}{p_A} + \beta_{LL} \ln \frac{L}{K} + \phi_{LX} X + \phi_{LM} \frac{L_M}{L} + \phi_{LC} \frac{K_{ICT}}{K} + \phi_{LC2} \left(\frac{K_{ICT}}{K} \right)^2 + \varepsilon_L$$

où P_E , P_M , P_A représentent les prix des exportations, des importations et l'absorption, L le travail, K le capital, X le facteur délocalisation, L_M l'emploi de travailleurs immigrants et K_{ICT} le capital de TIC. Les prix et les quantités relatives sont utilisés pour imposer les restrictions d'homogénéité nécessaires. Les parts du facteur travail sont ajustées sur le revenu d'autres catégories de travailleurs (indépendants), les variables de prix et de stock de capital étant exprimées en dollars EU de 2000, et les variables de stock de main-d'œuvre représentées par le niveau d'emploi. Les délocalisations sont mesurées en part de produits intermédiaires importés sur le total des produits intermédiaires, l'immigration étant la proportion de travailleurs immigrés sur le total de l'emploi local, et le capital de TIC mesuré comme la part de capital de TIC dans le stock total de capital (voir ci-dessus pour plus de précisions sur ces paramètres). L'effet du

capital de TIC est représenté par une fonction quadratique afin de rendre compte d'éventuelles non-linéarités liées au besoin d'apprendre à maîtriser la nouvelle technologie : l'effet négatif sur les salaires et l'emploi est probablement plus marqué dans la période qui précède l'acquisition par les travailleurs des connaissances nécessaires pour utiliser efficacement le nouveau matériel. Le modèle a été estimé sur un panel de 18 pays sur la période 1982–2002, en utilisant des effets fixes par pays. La spécification de base a été étendue afin d'intégrer plusieurs paramètres représentant les politiques du marché du travail, notamment l'écart social, le taux de remplacement des indemnités de chômage, les indices de réglementation du marché des produits, de législation de protection de l'emploi et le taux de syndicalisation³⁰.

L'une des préoccupations que peut susciter l'exactitude du résultat de la modélisation tient au fait que les variables liées à la mondialisation du travail — prix de commerce, délocalisation et immigration — peuvent être endogènes. Les prix de commerce sont probablement exogènes pour les pays de taille économique suffisamment grande³¹. Le lien de causalité inverse ou des facteurs communs tiers peuvent induire des biais dans les effets des délocalisations et de l'immigration sur la part du travail. Pour y remédier, on a eu recours à une estimation des variables instrumentales avec des variables reflétant les conditions de l'offre et de la demande intérieure et extérieure, ainsi que les décalages des variables endogènes potentielles utilisées comme instruments. La liste des instruments comprend en particulier la part de la consommation publique dans le PIB, le taux de taxation de la consommation, le (log du) total de la population, le (log du) PIB réel des partenaires commerciaux pondéré par les exportations, l'emploi dans le reste

du monde pondéré par la distance et corrigé des exportations (une mesure de l'offre mondiale de main-d'œuvre), et les décalages des (logs des) prix relatifs du commerce, des délocalisations et de l'immigration.

Outre l'équation de la part agrégée du travail, un système d'équations des parts des travailleurs qualifiés et non qualifiés dans l'emploi a été également établi comme suit :

$$R_S = \beta_S + \sum_{k=E,M} \gamma_{kS} \ln \frac{p_k}{p_A} + \sum_{k=S,U} \beta_{Sk} \ln \frac{L_k}{K} + \phi_{SX} X + \phi_{SM} \frac{L_M}{L} + \phi_{SC} \frac{K_{ICT}}{K} + \phi_{SC2} \left(\frac{K_{ICT}}{K} \right)^2 + \varepsilon_S$$

$$R_U = \beta_U + \sum_{k=E,M} \gamma_{kU} \ln \frac{p_k}{p_A} + \sum_{k=S,U} \beta_{kU} \ln \frac{L_k}{K} + \phi_{UX} X + \phi_{UM} \frac{L_M}{L} + \phi_{UC} \frac{K_{ICT}}{K} + \phi_{UC2} \left(\frac{K_{ICT}}{K} \right)^2 + \varepsilon_U$$

où *S* et *U* représentent la qualification et la non-qualification, tandis que les autres variables restent les mêmes. Une restriction de symétrie part du postulat que les coefficients du (log du) ratio travail–capital de la main-d'œuvre non qualifiée dans la première équation et de la main-d'œuvre qualifiée dans la seconde, sont les mêmes. Le système a été augmenté pour intégrer les effets fixes par pays et les mesures des politiques du marché du travail, et estimé par itération des moindres carrés à trois phases, en utilisant les instruments précités.

Résultats de la modélisation

Les résultats de l'équation de la part agrégée du travail figurent au tableau 5.2. La plupart des variables sont statistiquement significatives et présentent les signes attendus :

- Des prix relatifs plus élevés pour les exportations et plus bas pour les importations sont associés à la diminution de la part du travail. Ceci est conforme au fait que les exportations des pays avancés présentent une forte intensité relative de capital et qu'ils importent davantage de pays en développement dont la production comporte une forte intensité relative de main-d'œuvre.

³⁰Une spécification intégrant les termes de l'interaction entre ces variables de politique et les mesures de la mondialisation du travail et du progrès technologique a aussi été envisagée.

³¹Le prix d'absorption pourrait néanmoins être affecté par les variations de la part salariale, qui reflète les variations des coûts unitaires du travail.

Tableau 5.2. Impact de la mondialisation du travail et du progrès technologique sur les parts du travail

Variable dépendante : Part du travail	Estimation des effets fixes (hors politiques du marché du travail)	Estimation des effets fixes	Estimation des variables instru- mentales
Prix relatifs à l'exportation (log des)	-0,117***	0,113***	-0,165***
Prix relatifs à l'importation (log des)	0,076**	0,087***	0,138***
Ratio main-d'œuvre/capital (log des)	0,055**	0,015	-0,025
Délocalisation	-0,196*	-0,156*	-0,285***
Immigration	-0,627***	-0,553***	-0,746***
Capital de TIC	-2,871***	-2,643***	-3,517***
Carré du capital de TIC	56,407***	44,962***	55,598***
Écart fiscal	...	-0,002*	-0,002***
Indemnités de chômage	...	-0,001***	-0,001***
Effets fixes	Oui	Oui	Oui
Observations	231	225	208
R-carré	0,61	0,62	
Test d'Anderson	...	...	151,63***
Test de Hansen	...	...	6,61

Source : calculs des services du FMI.

Note : *degré de signification statistique = 10 %; ** degré de signification statistique = 5 %; *** degré de signification = 1 %. Les écarts-types sont robustes à l'hétéroscédasticité et à l'autocorrélation. TIC = technologies de l'information et de la communication.

- La délocalisation et l'immigration présentent une relation négative avec la part du travail, ce qui s'explique par l'effet négatif de l'augmentation de l'offre mondiale de main-d'œuvre sur la demande intérieure de main-d'œuvre. Les coefficients de ces variables dans la régression des variables instrumentales sont légèrement plus élevés en valeur absolue, ce qui suggère la présence d'une causalité inverse : la baisse de la part du travail, qui dénote des coûts unitaires du travail plus bas, diminue l'attrait de la délocalisation pour les entreprises locales et de l'immigration pour les travailleurs étrangers.
- Le progrès technologique semble avoir un effet non linéaire sur la part du travail, ce qui corrobore l'idée que l'innovation réductrice du facteur travail crée au départ un besoin de formation complémentaire des travailleurs mais améliore ensuite leur productivité à mesure qu'ils acquièrent les compétences nécessaires.

- Parmi les variables de politique, seul l'accroissement des écarts fiscaux et des taux de remplacement des indemnités de chômage sont liés à une baisse de la part du travail, dénotant les rigidités du marché qui découlent de ces politiques³². Une spécification non linéaire comprenant les termes d'interaction avec la mondialisation de l'emploi et le progrès technologique suggère en outre que la législation de protection de l'emploi tend à amplifier les effets de ces variables sur la part du travail.

Les résultats sont généralement robustes à l'exclusion des valeurs aberrantes (identifiées par leur influence sur les valeurs prévues et la matrice de variance-covariance des calculs) et de certains pays³³. Ils sont aussi robustes à la ventilation du prix à l'importation entre importations pétrolières et non pétrolières (le prix a un effet statistiquement significatif sur la part du travail, mais de faible ampleur). Les coefficients du stock de capital de TIC, de son carré et des délocalisations deviennent statistiquement insignifiants lorsque les effets temporels sont intégrés, ce qui n'est pas surprenant étant donné que ces effets servent souvent, dans les études empiriques, à capturer l'effet du progrès technologique mondial et d'autres grandes tendances à l'échelle mondiale. Les effets temporels révèlent une évolution tendancielle à la baisse, conforme à l'effet négatif de la croissance du stock de capital de TIC et des délocalisations sur la part du travail. Les coefficients de la part du capital de TIC sont plus robustes à l'intégration des effets temporels mesurés en part de l'investissement plutôt que du stock de capital. De même, le coefficient de la délocalisation de la main-d'œuvre qualifiée est plus robuste à l'intégration des effets temporels que celui de la délocalisation totale.

³²Les autres variables des marchés de l'emploi et des produits — en particulier l'indice de législation de protection de l'emploi, l'indice de réglementation du marché des produits et le taux de syndicalisation — ont été exclues de la spécification finale, n'apparaissant pas statistiquement significatives.

³³Les courbes de corrélation partielle, montrant la corrélation entre la part du travail et chaque régresseur, après intégration des variables explicatives, confirment la forte robustesse de la relation estimée.

Tableau 5.3. Impact de la mondialisation du travail et du progrès technologique sur les parts de main-d'œuvre qualifiée et non qualifiée

Variable dépendante	Estimation des effets fixes		Estimation des variables instrumentales		Estimation des triples moindres carrés	
	Part de main-d'œuvre qualifiée	Part de main-d'œuvre non qualifiée	Part de main-d'œuvre qualifiée	Part de main-d'œuvre non qualifiée	Part de main-d'œuvre qualifiée	Part de main-d'œuvre non qualifiée
Log de :						
Prix relatif à l'exportation	-0,072***	-0,049***	-0,117***	-0,060***	-0,115***	-0,058***
Prix relatif à l'importation	0,053***	0,031**	0,089***	0,041***	0,097***	0,044***
Ratio main-d'œuvre qualifiée/capital	0,093**	-0,203***	0,075**	-0,210***	0,156***	-0,163***
Ratio main-d'œuvre non qualifiée/capital	-0,089***	0,181***	-0,098***	0,177***	-0,163***	0,143***
Délocalisation	-0,134*	-0,016	-0,203***	-0,052	-0,191***	-0,043
Immigration	-0,507***	-0,162**	-0,678***	-0,225**	-0,663***	-0,216***
Capital de TIC	-0,808	-0,922*	-1,413*	-1,099**	-2,046***	-1,409***
Compte de TIC carré	22,358*	10,458	29,792***	13,346*	38,688***	17,860***
Écart fiscal	-0,001	-0,001**	-0,002***	-0,001***	-0,002***	-0,001***
Indemnités de chômage	-0,001**	-0,000*	-0,001***	-0,000**	-0,001***	-0,000***
Réglementation du marché des produits	0,000	0,002	0,001	0,002**	0,000	0,002**
Effets fixes	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui
Observations	219	219	202	202	202	202
R-carré	0,53	0,94	...	...	...	...
Test d'Anderson	...	...	140,83***	140,83***	...	...
Test de Hansen	...	...	7,7	8,4	...	...

Source : calculs des services du FMI.

Note : *degré de signification statistique = 10 %; ** degré de signification statistique = 5 %; *** degré de signification = 1 %. Les écarts-types sont robustes à l'hétéroscédasticité et à l'autocorrélation. TIC = technologies de l'information et de la communication.

Les résultats des estimations des équations de parts du travail pour les secteurs à main-d'œuvre qualifiée et non qualifiée figurent au tableau 5.3. Les deux premières colonnes présentent l'estimation des effets fixes indépendants des deux équations, les deux colonnes du milieu celle des variables instrumentales indépendantes, et les deux dernières, l'estimation du système avec la restriction transversale imposée. La mondialisation de l'emploi et le progrès technologique semblent avoir des effets quelque peu différents sur les parts du travail dans les secteurs employant des travailleurs qualifiés et non qualifiés. La mondialisation du travail a un effet un peu plus prononcé sur les secteurs d'emplois qualifiés, ce qui est conforme par exemple au constat de l'accroissement des délocalisations d'emplois qualifiés. L'évolution technologique a un effet

négatif sur les deux catégories de travailleurs mais il est moins prononcé chez les travailleurs qualifiés, ce qui est conforme à la non-linéarité due aux besoins de formation comme indiqué précédemment. Ces résultats devraient être néanmoins considérés comme provisoires étant donné que le classement par catégorie repose sur les grands secteurs économiques.

Les incidences des différents facteurs sur l'évolution de la part du travail présentée dans le texte du chapitre correspondent aux moyennes de la variation annuelle de chaque variable, multipliées par le coefficient estimé correspondant. Les moyennes par groupes de pays sont pondérées sur le nombre d'années pour lequel des données sont disponibles par pays, de manière à accorder aux pays offrant un volume important de données une plus forte pondération dans ces

moyennes. Ces incidences permettent de distinguer l'influence de chaque pays dans le rôle des différents facteurs, bien qu'elles ne reflètent pas complètement l'hétérogénéité des pays, les coefficients estimés étant les mêmes pour tous les pays de l'échantillon.

Calculs d'élasticité

Le modèle économétrique utilisé dans ce chapitre permet d'aller au-delà des effets des différents facteurs sur la part du travail en calculant les élasticités de la rémunération par travailleur et de l'emploi par rapport à ces facteurs (Kohli, 1991).

Les élasticités de la rémunération par travailleur par rapport aux prix du commerce (pour un niveau d'emploi donné) sont obtenues de la manière suivante :

$$\varepsilon(W, p_i) = \frac{\gamma_{iL}}{R_L} + S_i,$$

où $i = E, M$ et les parts de production R_L et S_i sont évaluées à la moyenne pour chaque pays.

Les élasticités de l'emploi par rapport aux prix du commerce (pour un niveau donné de rémunération du travail) sont obtenues de la manière suivante :

$$\varepsilon(L, p_i) = -\frac{\varepsilon(W, p_i)}{\varepsilon(W, L)},$$

$$\text{où } \varepsilon(W, L) = \frac{\beta_{LL}}{R_L} R_L - 1 \text{ et } i = E, M.$$

En combinant ces élasticités, on obtient l'élasticité de la rémunération totale du travail par rapport aux prix du commerce :

$$\varepsilon(WL, p_i) = \varepsilon(W, p_i) + \varepsilon(L, p_i),$$

où $i = E, M$. Il importe de signaler que ces élasticités sont tirées du modèle qui pose par hypothèse la fixité des prix, raison pour laquelle les éventuels ajustements de prix ne sont pas pris en compte dans ces calculs³⁴.

³⁴En outre, l'élasticité de la rémunération totale du travail par rapport aux prix des importations et des exportations pourrait être quelque peu surestimée étant donné

Pour calculer les variations réelles en pourcentage du total de la rémunération du travail résultant des fluctuations des prix du commerce, ces élasticités sont multipliées par le pourcentage de variation réelle des prix relatifs du commerce pour chaque pays. Les moyennes des groupes de pays sont pondérées par le nombre d'années pour lequel chaque pays dispose de données afin d'accorder une pondération plus forte aux pays qui offrent un volume important de données. Les résultats sont présentés dans le corps du chapitre.

Bibliographie

- Amiti, Mary, and Shang-Jin Wei, 2005, "Fear of Service Outsourcing: Is It Justified?" *Economic Policy*, Vol. 20 (April), p. 308–47.
- , 2006, "Service Offshoring and Productivity: Evidence from the United States," NBER Working Paper No. 11926 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Annett, Anthony, 2006, "Lessons from Successful Labor Market Reformers in Europe," in *Euro Area Policies: Selected Issues*, IMF Country Report No. 06/288 (Washington: International Monetary Fund).
- Aydemir, Abdurrahman, and George J. Borjas, 2006, "A Comparative Analysis of the Labor Market Impact of International Migration: Canada, Mexico, and the United States," NBER Working Paper No. 12327 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Banque mondiale, 2006, *Global Economic Prospects 2007: Managing the Next Wave of Globalization* (Washington).
- Barro, Robert J., and Jong-Wha Lee, 2000, "International Data on Educational Attainment: Updates and Implications," CID Working Paper No. 42 (Cambridge, Massachusetts: Center for International Development).
- Bassanini, Andrea, and Romain Duval, 2006, "Employment Patterns in OECD Countries: Reassessing the Role of Policies and Institutions," OECD Economics Department Working Paper No. 486 (Paris).

que l'élasticité des salaires (emplois) suppose un niveau d'emploi (de salaire) constant. Toutefois, l'effet net des prix du commerce sur la rémunération totale du travail ne devrait pas en être considérablement affecté.

- Organization for Economic Cooperation and Development).
- Berg, Andrew, and Anne O. Krueger, 2003, "Trade, Growth, and Poverty: A Selective Survey," IMF Working Paper 03/30 (Washington: International Monetary Fund).
- Blanchard, Olivier, 1998, "Revisiting European Unemployment: Unemployment, Capital Accumulation and Factor Prices," NBER Working Paper No. 6566 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Blinder, Alan S., 2006, "Offshoring: The Next Industrial Revolution?" *Foreign Affairs*, Vol. 85 (March/April).
- Borjas, George J., 1994, "The Economics of Immigration," *Journal of Economic Literature*, Vol. 32 (December), p. 1667–717.
- , 1995, "The Economic Benefits from Immigration," *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 9 (Spring), p. 3–22.
- Cardarelli, Roberto, and Kenichi Ueda, 2004, "Domestic and Global Perspectives of Migration to the United States," in *United States: Selected Issues*, IMF Country Report No. 04/228 (Washington: International Monetary Fund).
- Christensen, Laurits R., Dale W. Jorgenson, and Lawrence J. Lau, 1975, "Transcendental Logarithmic Utility Functions," *American Economic Review*, Vol. 65 (June), p. 367–83.
- Conway, Paul, Donato de Rosa, Giuseppe Nicoletti, and Faye Steiner, 2006, "Regulation, Competition and Productivity Convergence," OECD Economics Department Working Paper No. 509 (Paris: Organization for Economic Cooperation and Development).
- Davis, Donald R., and Prachi Mishra, 2007, "Stolper-Samuelson Is Dead, and Other Crimes of Both Theory and Data," in *Globalization and Poverty*, ed. by Ann Harrison (Chicago: University of Chicago Press and National Bureau of Economic Research).
- Docquier, Frédéric, and Abdeslam Marfouk, 2005, "International Migration by Educational Attainment, 1990–2000," in *International Migration, Remittances and the Brain Drain*, ed. by Ç. Özden and M. Schiff (Washington: World Bank).
- Dutta, Puja Vasudeva, 2004, "Trade Protection and Inter-Industry Wages in India," PRUS Working Paper No. 27 (Sussex: Poverty Research Unit, Department of Economics, University of Sussex).
- Edmonds, Eric, Nina Pavcnik, and Petia Topalova, 2007, "Trade Adjustment and Human Capital Investments: Evidence from Indian Tariff Reform," NBER Working Paper No. 12884 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Fajnzylber, Pablo, and Daniel Lederman, 1999, "Economic Reforms and Total Factor Productivity Growth in Latin America and the Caribbean (1950–95)—An Empirical Note," Policy Research Working Paper No. 2114 (Washington: World Bank).
- Feenstra, Robert C., 2004, *Advanced International Trade: Theory and Evidence* (Princeton, New Jersey: Princeton University Press).
- , 2007, "Globalization and Its Impact on Labor," Global Economy Lecture 2007, Vienna Institute for International Economic Studies, Vienna, February 8. Disponible sur Internet : <http://www.econ.ucdavis.edu/faculty/fzfeens/papers.html>.
- Feliciano, Zadia M., 2001, "Workers and Trade Liberalization: The Impact of Trade Reforms in Mexico on Wages and Employment," *Industrial and Labor Relations Review*, Vol. 55 (October), p. 95–115.
- Freeman, Richard B., 1995, "Are Your Wages Set in Beijing?" *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 9 (Summer), p. 15–32.
- , 2006, "Labor Market Imbalances: Shortages, or Surpluses, or Fish Stories?" paper presented at the Boston Federal Reserve Economic Conference, "Global Imbalances—As Giants Evolve," Chatham, Massachusetts, June 14–16.
- Goh, Chor-Ching, and Beata S. Javorcik, 2007, "Trade Protection and Industry Wage Structure in Poland," in *Globalization and Poverty*, ed. by Ann Harrison (Chicago: University of Chicago Press and the National Bureau of Economic Research).
- Goldberg, Pinelopi, and Nina Pavcnik, 2005, "Trade, Wages, and the Political Economy of Trade Protection: Evidence from the Colombian Trade Reforms," *Journal of International Economics*, Vol. 66 (May), p. 75–105.
- , à paraître, "Distributional Effects of Globalization in Developing Countries," *Journal of Economic Literature*.
- Gollin, Douglas, 2002, "Getting Income Shares Right," *Journal of Political Economy*, Vol. 110 (April), p. 458–74.
- Greenwood, Michael J., Gary Hunt, and Ulrich Kohli, 1996, "The Short-Run and Long-Run Factor-Market Consequences of Immigration to the United States," *Journal of Regional Science*, Vol. 36 (February), p. 43–66.
- Grossman, Gene M., and Esteban Rossi-Hansberg, 2006, "The Rise of Offshoring: It's Not Wine for

- Cloth Anymore,” paper presented at Federal Reserve Bank of Kansas City symposium, “The New Economic Geography: Effects and Policy Implications,” Jackson Hole, Wyoming, August 24–26. Disponible sur Internet : <http://www.kc.frb.org/PUBLICAT/SYMPOS/2006/PDF/Grossmanand-Rossi-Hansberg.paper.0831.pdf>.
- Gupta, Sanjeev, Catherine Pattillo, and Smita Wagh, 2007, “Impact of Remittances on Poverty and Financial Development in Sub-Saharan Africa,” IMF Working Paper 07/38 (Washington: International Monetary Fund).
- Guscina, Anastasia, 2006, “Effects of Globalization on Labor’s Share in National Income,” IMF Working Paper 06/294 (Washington: International Monetary Fund).
- Hanson, Gordon, à paraître, “Emigration, Labor Supply, and Earnings in Mexico,” in *Mexican Immigration to the United States*, ed. by George Borjas (Chicago: University of Chicago Press and National Bureau of Economic Research).
- , 2007, “Globalization, Labor Income, and Poverty in Mexico,” in *Globalization and Poverty*, ed. by Ann Harrison (Chicago: University of Chicago Press and National Bureau of Economic Research).
- Harrigan, James, 1998, “International Trade and American Wages in General Equilibrium, 1967–1995,” Staff Report No. 46 (New York: Federal Reserve Bank of New York).
- , and Rita A. Balaban, 1999, “U.S. Wages in General Equilibrium: The Effects of Prices, Technology, and Factor Supplies, 1963–1991,” NBER Working Paper No. 6981 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Harrison, Anne E., 2002, “Has Globalization Eroded Labor’s Share? Some Cross-Country Evidence” (unpublished; Berkeley, California: University of California at Berkeley).
- International Labor Office and World Trade Organization, 2007, *Trade and Employment: Challenges for Policy Research* (Geneva: International Labor Organization).
- Jean, Sébastien, and Giuseppe Nicoletti, 2002, “Product Market Regulation and Wage Premia in Europe and North America: An Empirical Investigation,” OECD Economics Department Working Paper No. 318 (Paris: Organization for Economic Cooperation and Development).
- Jensen, J. Bradford, and Lori G. Kletzer, 2005, “Tradable Services: Understanding the Scope and Impact of Services Outsourcing,” IIE Working Paper No. 05-9 (Washington: Institute for International Economics).
- Jorgenson, Dale W., and Khuong Vu, 2005, “Information Technology and the World Economy,” *Scandinavian Journal of Economics*, Vol. 107 (December), p. 631–50.
- Katz, Larry F., and David H. Autor, 1999, “Changes in the Wage Structure and Earnings Inequality,” in *Handbook of Labor Economics*, Vol. 3A, ed. by Orley C. Ashenfelter and David Card (Amsterdam: North-Holland).
- Kohli, Ulrich, 1991, *Technology, Duality, and Foreign Trade: The GNP Function Approach to Modeling Imports and Exports* (Ann Arbor: University of Michigan Press).
- Kumar, Utsav, and Prachi Mishra, à paraître, “Trade Liberalization and Wage Inequality: Evidence from India,” *Review of Development Economics*.
- Lewer, Joshua J., and Hendrik Van den Berg, 2003, “How Large Is International Trade’s Effect on Economic Growth?” *Journal of Economic Surveys*, Vol. 17 (July), p. 363–96.
- Mishra, Prachi, 2006, “Emigration and Brain-Drain: Evidence from the Caribbean,” IMF Working Paper 06/25 (Washington: International Monetary Fund).
- , 2007, “Emigration and Wages in Source Countries: Evidence from Mexico,” *Journal of Development Economics*, Vol. 82 (January), p. 180–99.
- Nehru, Vikram, and Ashok Dhareshwar, 1993, “A New Database on Physical Capital Stock: Sources, Methodology, and Results,” *Revista de Análisis Económico*, Vol. 8, No. 1, p. 37–59.
- Olsen, Karsten Bjerring, 2006, «L’impact des délocalisations sur la productivité : vue d’ensemble», OECD Science, Technology and Industry Working Paper No. 2006/1 (Paris: Organization for Economic Cooperation and Development).
- Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE), 2004, *OECD Employment Outlook* (Paris).
- , 2005, “Trade-Adjustment Costs in OECD Labour Markets: A Mountain or a Molehill?” in *OECD Employment Outlook* (Paris).
- , 2006a, “The Internationalization of Production, International Outsourcing and OECD Labour Markets” (Paris).
- , 2006b, «Migration dans les pays de l’OCDE : impact sur le marché du travail et enjeux de l’intégration» (Paris).

- Pavcnik, Nina, Andreas Blom, Pinelopi Goldberg, and Norbert Schady, 2004, "Trade Liberalization and Industry Wage Structure: Evidence from Brazil," *World Bank Economic Review*, Vol. 18, No. 3, p. 319–44.
- Porto, Guido, 2006, "Using Survey Data to Assess the Distributional Effects of Trade Policy," *Journal of International Economics*, Vol. 70 (September), p. 140–60.
- Rodrik, Dani, 2006, "What's So Special About China's Exports?" NBER Working Paper No. 11947 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Slaughter, Matthew J., 2001, "International Trade and Labor-Demand Elasticities," *Journal of International Economics*, Vol. 54 (June), p. 27–56.
- Topalova, Petia, 2005, "Factor Immobility and Regional Impacts of Trade Liberalization: Evidence on Poverty and Inequality from India" (unpublished; Cambridge, Massachusetts: Massachusetts Institute of Technology). Disponible sur Internet : <http://www.isid.ac.in/~planning/Topalova.pdf>.
- Young, Alwyn, 1995, "The Tyranny of Numbers: Confronting the Statistical Realities of the East Asian Growth Experience," *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 110 (August), p. 641–80.
- , 2003, "Gold into Base Metals: Productivity Growth in the People's Republic of China During the Reform Period," *Journal of Political Economy*, Vol. 111 (December), p. 1220–61.

EXAMEN DES PERSPECTIVES PAR LE CONSEIL D'ADMINISTRATION, MARS 2007

Observations du Président par intérim du Conseil d'administration à l'issue de la séance consacrée aux Perspectives de l'économie mondiale, le 26 mars 2007.

Les administrateurs se félicitent de la persistance d'une expansion vigoureuse et généralisée de l'économie mondiale en 2006 et observent que, dans la plupart des régions, l'activité a été conforme ou supérieure aux attentes. Ils estiment que la croissance mondiale ne ralentira que modérément en 2007 et 2008, et que les tensions inflationnistes resteront contenues. Les administrateurs notent que la composition de la demande devrait mieux s'équilibrer entre les principaux pays avancés en 2007, puisque les États-Unis, la zone euro et le Japon devraient afficher un rythme d'expansion légèrement supérieur à 2 %. Ils s'attendent aussi à la poursuite d'une croissance soutenue, quoiqu'un peu moins rapide, dans les pays émergents et les pays en développement.

Les risques qui pèsent sur ce scénario central semblent plus équilibrés qu'ils ne l'étaient lors des dernières discussions sur les *Perspectives de l'économie mondiale* (les *Perspectives*) en septembre 2006, mais continuent de pencher davantage dans le sens d'une possible dégradation. Dans ce contexte, les administrateurs estiment en général que les turbulences qui ont secoué récemment les marchés représentent une correction qui survient après une période de fermeté des prix des actifs et n'implique pas une révision fondamentale des perspectives favorables de l'économie mondiale. Certains administrateurs sont moins optimistes quant aux risques qui pèsent sur les perspectives de croissance, et mettent en avant les préoccupations grandissantes que suscitent la stabilité des marchés financiers, le ralentissement de la productivité et ses conséquences pour la croissance et les incertitudes persistantes qui entourent l'évolution

des prix du pétrole et des autres produits de base. Tous les administrateurs soulignent qu'il importe de rester vigilant.

S'agissant des risques de dégradation des perspectives de l'économie mondiale, la plupart des administrateurs font valoir que le mouvement de correction engagé sur le marché du logement aux États-Unis pourrait avoir un impact grandissant sur l'ensemble de l'économie. Les administrateurs soulignent que la volatilité de plus en plus grande des marchés financiers pourrait entraîner à nouveau les investisseurs à se désengager des actifs et des marchés les plus risqués — plusieurs administrateurs faisant observer que la volatilité des marchés pourrait encore s'accroître — et demandent que l'évolution de ces marchés soit suivie de près. Les administrateurs reconnaissent aussi la possibilité d'une résurgence des tensions inflationnistes alors que les contraintes de ressources commencent à se faire sentir, et soulignent le risque d'un retournement du mouvement récent de baisse des prix pétroliers — car les tensions géopolitiques persistent et les capacités de production inemployées sont limitées. Ils notent aussi que les risques de correction désordonnée des importants déséquilibres mondiaux ne sont pas écartés.

Les administrateurs considèrent que l'évaluation des risques qui pèsent sur les perspectives de l'économie mondiale dépend de la réponse à une question clé : l'économie mondiale restera-t-elle sur une trajectoire de croissance solide si le ralentissement de l'économie américaine est plus brutal, ou y aura-t-il un découplage entre les perspectives de l'économie mondiale et celle des États-Unis, compte tenu en particulier de

l'impact limité du ralentissement récent de l'activité dans ce pays? Les administrateurs accueillent favorablement l'analyse des répercussions internationales de la croissance effectuée par les services du FMI et attribuent l'impact mondial jusqu'ici limité du ralentissement de l'économie américaine à une série de facteurs. Ils soulignent en particulier que ce ralentissement a concerné surtout le secteur du logement, dont le contenu en importations est relativement faible, et rappellent que ses causes sont spécifiquement américaines et non pas liées à un événement commun touchant simultanément de nombreux pays. Un certain nombre d'administrateurs observent néanmoins que l'ampleur potentielle des effets de contagion a augmenté avec l'intégration de plus en plus poussée qu'entraîne la mondialisation, et qu'un ralentissement plus prononcé de l'activité économique aux États-Unis aurait probablement un impact très sensible sur la croissance mondiale. Les administrateurs reconnaissent toutefois que la force des répercussions enregistrées par chaque pays varierait en fonction à la fois de l'intensité de ses liens commerciaux et financiers avec les États-Unis et de ses facteurs de vulnérabilité interne.

Pays avancés

Les administrateurs notent que l'économie américaine a enregistré, au cours de l'année écoulée, un ralentissement notable dû en grande partie à la correction survenue sur le marché du logement, alors que la consommation privée est restée jusqu'à présent robuste. Les États-Unis devraient néanmoins connaître un regain d'activité dans la période à venir, et voir leur taux de croissance augmenter dans le courant de 2007 puis revenir à son potentiel en 2008. Les administrateurs expriment toutefois leurs préoccupations face aux signes récents d'une intensification des difficultés sur le marché hypothécaire à surprime, qui pourraient commencer à freiner davantage l'économie, en particulier si le fléchissement du marché du logement s'accroît et si les normes de crédit sont resserrées d'une façon plus générale.

Dans cet ordre d'idées, certains administrateurs estiment que l'impact de ce fléchissement du marché du logement ne s'est peut-être pas encore fait pleinement sentir et que l'on ne peut écarter l'hypothèse d'un repli plus fort que prévu aux États-Unis. Bien que les pressions inflationnistes se soient un peu atténuées suite à la baisse des prix pétroliers par rapport aux pics de l'an passé, l'inflation sous-jacente demeure élevée. Les administrateurs approuvent la démarche suivie par la Réserve fédérale ces derniers mois, qui a consisté à garder son taux directeur inchangé, tout en se tenant prête à répondre à une éventuelle redistribution des risques entre croissance et inflation. Ils se félicitent des indications selon lesquelles la loi de finances pour 2008 s'inscrit dans l'optique d'un rééquilibrage du budget fédéral d'ici à l'exercice 2012, tout en exprimant leur préférence pour l'objectif plus ambitieux d'un retour à l'équilibre qui ne prendrait pas en compte l'excédent des comptes de la sécurité sociale. L'assainissement des finances publiques devra être étayé par des réformes visant à jeter les bases d'une viabilité à long terme du système de sécurité sociale et des programmes Medicare et Medicaid.

Les administrateurs se réjouissent de l'accélération de la croissance du PIB réel dans la zone euro en 2006 et estiment que les risques qui pèsent sur ces perspectives sont équilibrés. Ils considèrent que la Banque centrale européenne devrait poursuivre le processus de resserrement prudent de sa politique d'accompagnement monétaire afin de désamorcer les pressions inflationnistes, à condition que la reprise progresse comme escompté. Les administrateurs se félicitent des progrès accomplis dans la voie du rééquilibrage indispensable des finances publiques, mais estiment que des efforts plus ambitieux s'imposent compte tenu de la forte reprise cyclique et de la montée des pressions liées au vieillissement démographique. Les administrateurs soulignent aussi qu'il importe d'approfondir les réformes économiques prévues dans l'agenda de Lisbonne pour favoriser les perspectives d'expansion soutenue sur le long terme, en insistant en particulier sur les mesures

qui visent à améliorer la productivité et l'utilisation de la main-d'œuvre. L'expérience récente souligne aussi que des réformes complémentaires des marchés des produits et des services peuvent favoriser efficacement la création d'emplois et un rééquilibrage des finances publiques fondé sur la réduction des dépenses.

Les administrateurs se réjouissent du rebond de l'économie japonaise après le passage à vide qu'elle a connu au milieu de 2006. Étant donné que l'inflation reste proche de zéro, ils approuvent en règle générale la prudence affichée par la Banque du Japon dans le relèvement des taux d'intérêt depuis qu'elle a mis fin à sa politique de taux zéro l'an passé. Ils sont d'avis que l'orientation accommodante de la politique monétaire ne devrait être abandonnée que si l'expansion reste soutenue, et que cela ne devrait se faire alors que de façon graduelle. Les administrateurs estiment qu'une plus grande clarté dans les objectifs d'inflation à moyen terme de la Banque du Japon aiderait aussi à ancrer les anticipations du secteur privé, tout en réduisant les risques d'un dénouement brutal des opérations de spéculation sur les écarts de rendement accompagné de brusques fluctuations des taux de change ou du volume des flux de capitaux. Le rééquilibrage des finances publiques semble progresser plus vite qu'espéré par les autorités, qui prévoyaient de dégager un excédent primaire d'ici à l'exercice 2011, mais des efforts supplémentaires devront s'ajouter à ceux prévus actuellement dans la programmation à moyen terme pour placer le pays sur une trajectoire de diminution de l'endettement net. Il sera important aussi de persévérer dans les réformes structurelles pour favoriser une accélération de la croissance qui aurait des répercussions bénéfiques sur l'économie mondiale.

Pays émergents et autres pays en développement

Les administrateurs se félicitent des solides performances affichées par les pays émergents d'Asie, dans le sillage de l'expansion specta-

culaire enregistrée en Chine et en Inde. La plupart d'entre eux estiment que la région est bien placée pour résister à un ralentissement de l'activité aux États-Unis, même si d'autres administrateurs font observer que celui-ci pourrait avoir des répercussions considérables, car le commerce intrarégional en expansion correspond en partie à l'expédition de biens intermédiaires ayant pour destination finale les États-Unis. Face à la montée en flèche des excédents extérieurs courants de certains de ces pays, les administrateurs prennent note des degrés de flexibilité différents des taux de change dans la région. Beaucoup d'administrateurs considèrent qu'une plus grande flexibilité du renminbi donnerait à la Chine une base plus sûre pour sa politique monétaire, tout en aidant le pays à contenir l'augmentation de son excédent extérieur courant.

Les administrateurs observent que la croissance de l'Amérique latine a dépassé 5 % en 2006, sous l'effet conjugué d'un environnement extérieur très porteur et de politiques économiques généralement bien conçues. Il faut s'attendre à ce que l'expansion ralentisse quelque peu dans les deux ans qui viennent, mais les administrateurs estiment que, grâce à leurs fondements économiques plus solides et à des cadres de politique macroéconomique améliorés, les pays d'Amérique latine devraient être en mesure de maintenir leur rythme de croissance même si le ralentissement de l'économie américaine est plus fort que prévu. La région n'en reste pas moins vulnérable à un fléchissement des prix des produits de base, qui créerait des difficultés économiques dans plusieurs pays en faisant pression sur le compte des transactions courantes et le solde budgétaire. Les administrateurs notent par ailleurs que les réformes budgétaires seront importantes pour dégager des marges de manœuvre supplémentaires afin d'accroître les dépenses consacrées à des programmes sociaux bien ciblés. Les réformes visant à rehausser les résultats de productivité décevants de la région sont aussi une priorité.

Les administrateurs se réjouissent de la croissance vigoureuse affichée par les pays

émergents d'Europe, et notent que leur rythme d'expansion devrait se modérer en 2007, en réponse au ralentissement de la croissance en Europe occidentale. Le creusement des déficits extérieurs courants devrait pouvoir être financé sans difficultés par la plupart de ces pays, mais les administrateurs font valoir qu'une dégradation des conditions financières mondiales pourrait entraîner une diminution des entrées de capitaux à l'avenir. Ils attirent l'attention sur le ralentissement du rythme des réformes dans les nouveaux membres de l'Union européenne (UE), qui souligne à nouveau que les réformes structurelles ont un rôle important à jouer pour faciliter la poursuite d'une convergence sans à-coups au sein de l'UE.

Les administrateurs notent que les prix élevés des produits de base ont continué de stimuler l'activité économique des membres de la Communauté des États indépendants (CEI), et que les perspectives de croissance de ces pays paraissent en général favorables. Ils expriment leur crainte que les entrées massives de capitaux et la forte croissance de la demande intérieure, qu'expliquent en partie des hausses de dépenses publiques plus rapides que les augmentations de recettes, ont maintenu l'inflation à des niveaux élevés dans de nombreux pays. Les administrateurs estiment donc nécessaire, pour contenir les pressions inflationnistes, de resserrer davantage les dépenses et la politique monétaire et, dans certains cas, d'accepter une plus grande flexibilité du taux de change. Pour soutenir la croissance très dynamique enregistrée dans la période récente, il faudra aussi mettre en œuvre des réformes de nature à attirer davantage d'investissements privés afin de diversifier les sources de croissance, qui ne doivent pas se limiter aux exportations de produits de base.

Tout en reconnaissant que les pays d'Afrique subsaharienne doivent relever une série de défis, les administrateurs se sont félicités de la poursuite d'une expansion vigoureuse dans l'ensemble de la région et des perspectives d'une nouvelle accélération en 2007. Parallèlement, ils ont rappelé que les pays de la région non exportateurs de pétrole sont vulnérables aux chocs

des prix des produits de base ou à de nouvelles envolées des cours du pétrole. Il leur faudra persévérer dans leurs efforts de stabilisation macroéconomique et de réformes structurelles pour favoriser la mise en place d'économies de marché dynamiques et soutenir l'amélioration récente des chiffres de croissance de la région. Les administrateurs soulignent que la plupart des pays de la région tireraient profit de nouveaux progrès dans la libéralisation du commerce international, l'amélioration de l'accès de leurs produits aux marchés d'exportation et la concrétisation des promesses d'aide faites par les pays avancés afin d'accompagner l'Afrique dans sa progression vers les objectifs du Millénaire pour le développement. Les mesures visant à renforcer les institutions et à améliorer le climat des affaires aideront aussi à stimuler l'initiative privée et à rendre la région moins dépendante des exportations de produits de base qu'elle ne l'est aujourd'hui.

Le maintien de cours mondiaux élevés a permis aux pays du Moyen-Orient exportateurs de pétrole de connaître à nouveau une année de forte croissance accompagnée de soldes extérieurs courants et budgétaires solides. Les administrateurs estiment que les perspectives pour l'ensemble de la région sont favorables, et prennent note avec satisfaction des programmes d'investissements publics des pays du Conseil de coopération du Golfe (CCG). La région reste néanmoins très tributaire du secteur des hydrocarbures, et le rythme de la croissance démographique contribue à ses taux de chômage élevés. Dans ces conditions, les administrateurs soulignent qu'il importe de favoriser l'essor des investissements privés dans le secteur non pétrolier afin d'équilibrer les sources de croissance et de multiplier les possibilités d'emploi. Il sera important aussi de prendre des mesures pour améliorer le climat des affaires et d'adapter les systèmes d'éducation afin d'aligner les profils de qualification de la population active sur les besoins du secteur privé. Dans les pays non exportateurs de pétrole de la région du Levant, la croissance s'est accélérée en 2006 grâce à la reprise des investissements directs étrangers

et à une conjoncture extérieure globalement favorable.

Les administrateurs notent que de nombreux marchés émergents et pays en développement, à travers le monde, sont mis au défi de tirer parti de l'afflux de capitaux pour étayer les investissements tout en évitant d'enregistrer d'amples fluctuations de la compétitivité et de fragiliser leurs bilans. Rappelant qu'il n'y a pas de recette unique applicable de façon uniforme, ils soulignent qu'il importe d'adopter des approches de la gestion macroéconomique équilibrées et flexibles qui s'adaptent à la situation de chaque pays, tout en évitant les mesures qui risquent de saper la confiance ou de provoquer des distorsions sur les marchés. Plusieurs administrateurs reconnaissent aussi que même les pays dotés de cadres de politique économique crédibles ainsi que d'institutions et de systèmes financiers solides peuvent être vulnérables à des flux de capitaux massifs et volatils et pourraient tirer parti, dans le cadre des consultations au titre de l'article IV, des avis du FMI sur les options de politique économique adaptées à leur situation.

Questions multilatérales

Soulignant qu'il est de la responsabilité partagée des autorités nationales de préserver les fondements d'une croissance mondiale vigoureuse, les administrateurs mettent l'accent sur l'importance des initiatives économiques que les principaux pays peuvent prendre pour faciliter une résorption harmonieuse des graves déséquilibres mondiaux. Cela passe notamment par une augmentation de l'épargne nationale aux États-Unis, y compris en poursuivant le processus de rééquilibrage des finances publiques; un approfondissement des réformes destinées à accélérer la croissance dans la zone euro; une poursuite des réformes structurelles, et notamment du rééquilibrage des finances publiques, au Japon; et des mesures d'encouragement de la consommation et d'assouplissement du taux de change dans certains pays émergents d'Asie, et en particulier en Chine. Les administrateurs sont d'avis que la baisse des prix pétroliers et l'augmen-

tation des dépenses réduiraient les excédents extérieurs courants des pays du Moyen-Orient exportateurs de pétrole, mais estiment qu'il existe une marge de manœuvre pour stimuler encore les dépenses — dans la limite toutefois des capacités d'absorption. Quelques administrateurs estiment aussi qu'une taxation plus lourde des produits énergétiques aux États-Unis pourrait aider à diminuer la forte consommation de pétrole dans ce pays, et contribuerait ainsi à la réduction des déséquilibres mondiaux et des conséquences pour l'environnement. Dans ce contexte, les administrateurs ont pris note de l'objectif de ralentissement de la consommation d'essence annoncé récemment par l'administration américaine.

Les administrateurs ont pris note également de l'analyse effectuée par les services du FMI — sur la base d'épisodes de correction des déséquilibres extérieurs courants et d'un examen plus approfondi du comportement du commerce extérieur des États-Unis —, selon laquelle les taux de change réels peuvent jouer un rôle important dans le processus d'ajustement des pays qui affichent des excédents ou des déficits extérieurs courants importants et persistants. Ils soulignent toutefois que les réalignements des taux de change, s'ils favorisent effectivement l'ajustement, doivent néanmoins s'accompagner d'initiatives économiques visant à rééquilibrer la demande intérieure. Dans cet ordre d'idées, plusieurs administrateurs estiment que l'analyse des services du FMI complète utilement les études que les *Perspectives* ont consacrées précédemment à l'importance de l'ajustement des politiques économiques intérieures et des mouvements de taux de change dans la correction des déséquilibres. Les administrateurs reconnaissent en général qu'une détermination partagée des autorités des principales régions du monde à laisser les taux de change réels s'ajuster — en particulier là où ils ne flottent pas librement — pourrait se révéler cruciale pour promouvoir une résorption harmonieuse des graves déséquilibres mondiaux. Si l'analyse des services du FMI laisse penser que le déficit commercial des États-Unis pourrait être plus sensible

aux fluctuations du taux de change réel que ne l'indiquent en général les études macroéconomiques, de nombreux administrateurs ne sont pas convaincus par ces conclusions et estiment qu'il convient d'approfondir les recherches et analyses effectuées dans ce domaine, en utilisant d'autres méthodes, avant de pouvoir se prononcer avec plus de certitude. Cependant, d'autres administrateurs font valoir que les conclusions des services du FMI constituent un résultat important.

Les administrateurs accueillent avec intérêt l'analyse des services du FMI sur la façon dont l'essor rapide du commerce international et l'introduction de nouvelles technologies commencent à forger un marché du travail de plus en plus intégré à l'échelle mondiale. Cette intégration est une source de croissance et de revenus dans les pays d'origine comme dans les pays d'accueil, mais elle influe aussi sur la distribution du travail et peut donc contribuer indirectement au sentiment protectionniste.

Les mesures à prendre pour aider davantage ceux qui sont touchés par l'évolution des technologies et du commerce international devraient porter notamment sur l'amélioration des systèmes d'éducation, l'assouplissement du fonctionnement du marché du travail et la mise en place de systèmes de protection sociale qui amortissent l'impact des mutations économiques, sans toutefois y faire obstacle.

Les administrateurs se félicitent de la reprise des négociations commerciales multilatérales du cycle de Doha. En renforçant le multilatéralisme et en réduisant les risques de protectionnisme, une issue favorable de ces négociations stimulerait les perspectives mondiales à moyen terme. L'engagement d'initiatives visant à lever les obstacles à une réallocation harmonieuse des ressources en réponse à l'ajustement des taux de change, y compris à travers la réforme du commerce, améliorerait aussi les perspectives de correction progressive des déséquilibres mondiaux.

APPENDICE STATISTIQUE

Cet appendice présente des données rétrospectives et des projections. Il comprend cinq sections : hypothèses, modifications récentes, données et conventions, classification des pays et tableaux statistiques.

La première section résume les hypothèses sur lesquelles reposent les estimations et projections pour 2007–08 et celles du scénario à moyen terme pour la période 2009–12. La deuxième rappelle brièvement les modifications apportées à la base de données et aux tableaux de l'appendice statistique. La troisième donne une description générale des données et des conventions utilisées pour calculer les chiffres composites pour chaque groupe de pays. La quatrième section, enfin, résume la classification des pays par sous-groupes types.

La dernière et principale section regroupe les tableaux statistiques, établis sur la base des informations disponibles fin mars 2007. Par souci de commodité uniquement, les chiffres portant sur 2007 et au-delà sont présentés avec le même degré de précision que les chiffres rétrospectifs, mais, en tant que projections, ils n'ont pas nécessairement le même degré d'exactitude.

Hypothèses

Les *taux de change* effectifs réels des économies avancées demeureront constants à leur niveau moyen de la période 26 janvier–23 février 2007. Pour 2007 et 2008, ces hypothèses se traduisent par les taux moyens de conversion suivants : 1,495 et 1,500 pour le taux dollar/DTS, 1,30 et 1,31 pour le taux dollar/euro, et 120,4 et 119,2 pour le taux dollar/yen, respectivement.

Le *prix du baril de pétrole* sera en moyenne de 60,75 dollars en 2007 et de 64,75 dollars en 2008.

Les *politiques nationales* menées à l'heure actuelle ne changeront pas. Les hypothèses plus spécifiques sur lesquelles sont fondées les pro-

jections relatives à un échantillon d'économies avancées sont décrites dans l'encadré A1.

S'agissant des *taux d'intérêt*, le taux interbancaire offert à Londres à six mois en dollars EU s'établira en moyenne à 5,3 % en 2007 et à 5,1 % en 2008; le taux moyen des dépôts à trois mois en euros se chiffrera à 3,8 % en 2007 et à 3,7 % en 2008, tandis que le taux moyen des dépôts à six mois au Japon sera de 0,9 % en 2007 et de 1,2 % en 2008.

En ce qui concerne l'euro, le Conseil de l'Union européenne a décidé le 31 décembre 1998 qu'à compter du 1^{er} janvier 1999, les taux de conversion des monnaies des États membres qui ont adopté l'euro sont irrévocablement fixés comme suit :

1 euro = 1,95583	deutsche mark
= 340,750	drachmes grecques ¹
= 200,482	escudos portugais
= 2,20371	florins néerlandais
= 40,3399	francs belges
= 6,55957	francs français
= 40,3399	francs luxembourgeois
= 1.936,27	lires italiennes
= 0,787564	livre irlandaise
= 5,94573	marks finlandais
= 166,386	pesetas espagnoles
= 13,7603	schillings autrichiens
= 239,640	tolars slovéniens ²

(Pour plus de détails sur les taux de conversion de l'euro, se reporter à l'encadré 5.4 de l'édition d'octobre 1998 des *Perspectives*.)

Modifications récentes

Le 1^{er} janvier 2007, la Slovaquie est devenue le treizième pays membre de la zone euro et

¹Pour la Grèce, le taux de conversion a été établi avant son entrée dans la zone euro le 1^{er} janvier 2001.

²Pour la Slovaquie, le taux de conversion a été établi avant son entrée dans la zone euro le 1^{er} janvier 2007.

Encadré A1. Hypothèses de politique économique retenues pour les projections relatives à un échantillon d'économies avancées

Les *hypothèses de politique budgétaire* à court terme retenues dans les *Perspectives de l'économie mondiale* reposent sur les budgets annoncés par les autorités et corrigés des différences entre les hypothèses macroéconomiques et les projections de résultats budgétaires effectifs des services du FMI et celles des autorités nationales. Les mesures dont l'application est jugée probable sont incluses dans les projections budgétaires à moyen terme. Lorsque les services du FMI ne disposent pas d'informations suffisantes pour évaluer les intentions gouvernementales et les perspectives de mise en œuvre des mesures décidées, le solde primaire structurel est censé rester inchangé, sauf indication contraire. Les hypothèses indiquées ci-après ont été adoptées pour certaines économies avancées (voir aussi les tableaux 12–14 de l'appendice statistique pour des données sur les soldes budgétaires et structurels)¹.

États-Unis. Les projections s'appuient sur le projet de budget pour l'exercice 2008 soumis au Congrès le 5 février 2007, avec des ajustements pour tenir compte des différences dans les projections macroéconomiques et les hypothèses des services du FMI concernant 1) les dépenses de défense nationale supplémentaires sur la base de l'analyse du Congressional Budget Office, 2) la maîtrise plus lente de la croissance des dépenses discrétionnaires, et 3) un allègement soutenu de l'impôt minimum de remplacement au-delà de l'exercice 2008. Il est supposé aussi

¹L'écart de production correspond à la production effective diminuée de la production potentielle, en pourcentage de cette dernière. Le solde structurel, qui est exprimé en pourcentage de la production potentielle, est celui qui serait enregistré si la production effective et la production potentielle coïncidaient; par conséquent, ses variations incluent les effets des mesures budgétaires temporaires, l'impact des fluctuations de taux d'intérêt et du coût du service de la dette, ainsi que d'autres fluctuations non cycliques du solde budgétaire. Le calcul du solde structurel repose sur l'estimation par les services du FMI du PIB potentiel et des élasticités des recettes et des dépenses (voir les *Perspectives de l'économie mondiale* d'octobre 1993, annexe I). La dette nette correspond à la dette brute moins les actifs financiers des administrations publiques, lesquels comprennent les actifs détenus par le système de sécurité sociale. Les estimations de l'écart de production et du solde budgétaire structurel comportent une marge d'incertitude significative.

que les comptes de retraite personnels ne sont pas mis en place.

Japon. Les projections à moyen terme supposent que les dépenses et les recettes des administrations publiques (hors sécurité sociale) sont ajustées de façon à atteindre l'objectif actuel du gouvernement de parvenir à l'équilibre du solde primaire au début des années 2010.

Allemagne. Les projections tiennent compte des mesures annoncées dans l'accord de coalition du nouveau gouvernement, qui visent à réduire le déficit budgétaire global au-dessous de 1,5 % du PIB en 2007. Les projections incluent une perte de recettes due à la réforme de l'impôt sur les sociétés, mais aucun changement dans les dépenses de santé, puisque les négociations sur la réforme des soins de santé ont été remises à 2007.

France. Les estimations pour 2006 se fondent sur les dernières estimations officielles et les projections de la loi de finances initiale pour 2007. Les projections à moyen terme incluent les projections de recettes fiscales des autorités présentées dans la mise à jour du programme de stabilité 2008–10, mais reposent sur des hypothèses différentes concernant les dépenses (moins de ralentissement) et les recettes non fiscales, conformément à une hypothèse de politique inchangée. Pour 2011–12, les services du FMI supposent que la politique fiscale ne sera pas modifiée et que les dépenses réelles progresseront comme prévu dans la mise à jour du programme de stabilité pour 2010. Toutes les projections budgétaires sont corrigées des hypothèses macroéconomiques des services du FMI.

Italie. Les projections pour 2007 se fondent sur l'estimation de l'effet des mesures budgétaires par le FMI, corrigée en fonction des résultats meilleurs que prévu en 2006. À partir de 2008, on suppose un solde structurel primaire constant, hors mesures exceptionnelles.

Royaume-Uni. Les projections ont été établies à partir des informations fournies dans le rapport pré-budget 2006. Elles tiennent compte aussi des statistiques les plus récentes publiées par les services nationaux de la statistique, y compris les résultats budgétaires prévisionnels jusqu'à la fin du troisième trimestre de 2006.

Canada. Les projections s'appuient sur le budget 2006 et les estimations des services du FMI, et incluent les données les plus récentes de Statistiques Canada, y compris les chiffres des budgets provinciaux et territoriaux jusqu'à la fin du troisième trimestre de 2006.

Australie. Les projections budgétaires jusqu'à la fin de 2009/10 reposent sur les perspectives économiques et budgétaires du milieu de l'année, publiées en décembre 2006. Les services du FMI supposent que la politique budgétaire est restée inchangée pour le reste de la période.

Autriche. Pour 2006, les données budgétaires reposent sur les estimations des autorités. Les projections pour 2007 et au-delà sont les projections des services du FMI fondées sur les politiques en vigueur.

Belgique. Pour 2007, les projections sont fondées sur les renseignements donnés dans le rapport sur le budget 2007 et sont corrigées en fonction des hypothèses macroéconomiques retenues par les services du FMI. Pour 2007, en particulier, les projections des services du FMI excluent les mesures exceptionnelles qui ne sont pas énoncées explicitement dans le budget (0,3 % du PIB). Pour le reste de la période, les services du FMI supposent que les politiques seront inchangées.

Corée. Les projections pour 2007 sont fondées sur le budget des autorités après ajustement pour tenir compte des hypothèses des services du FMI. Pour 2008-12, les projections sont conformes au programme budgétaire des autorités.

Danemark. Pour 2007-11, les projections incluent l'accord sur la protection sociale de juin 2006, et les principaux éléments du précédent programme budgétaire à moyen terme; elles sont ajustées pour tenir compte des hypothèses macroéconomiques des services du FMI. Elles font état d'excédents budgétaires persistants, qui cadrent avec les objectifs de viabilité budgétaire à long terme et de réduction de la dette annoncés par les autorités.

Espagne. Jusqu'à la fin de l'exercice 2009, les projections sont fondées sur le budget 2007, les mesures prévues dans le programme de stabilité actualisé par les autorités pour 2006-09, après correction pour tenir compte des hypothèses macroéconomiques des services du FMI, des informations tirées de récentes publications statistiques et des annonces officielles.

Pour les exercices suivants, il est supposé qu'aucune modification n'a été apportée.

Grèce. Les projections reposent sur le budget 2007, corrigé des hypothèses de croissance établies par les services du FMI. Pour 2008 et au-delà, il est supposé que le ratio recettes fiscales/PIB est constant, que la tendance à la hausse des cotisations de sécurité sociale se poursuit, que les transferts de l'UE diminuent, et que le ratio dépenses totales/PIB reste plus ou moins constant.

Nouvelle-Zélande. Les projections budgétaires jusqu'à la fin de 2010/11 reposent sur la mise à jour économique et budgétaire de décembre 2006. Pour le reste de la période couverte par les projections, les services du FMI supposent que la politique est inchangée.

Pays-Bas. Les projections budgétaires s'appuient sur les budgets 2006 et 2007, le dernier programme de stabilité et d'autres prévisions des autorités, corrigés en fonction des hypothèses macroéconomiques des services du FMI.

Portugal. Pour 2007, les projections sont fondées sur le budget des autorités. Pour 2008 et au-delà, elles reposent sur le programme de stabilité et de croissance établi par les autorités.

RAS de Hong Kong. Les projections budgétaires pour 2007-10 sont conformes à la stratégie à moyen terme énoncée dans le budget 2007/08; les projections pour 2011-12 reposent sur les hypothèses qui sous-tendent le scénario macroéconomique à moyen terme des services du FMI.

Singapour. Pour l'exercice 2006/07, les projections des dépenses reposent principalement sur le budget et les projections des autorités tandis que les recettes augmentent au rythme de l'activité économique. Au-delà, le solde budgétaire est supposé constant (en pourcentage du PIB).

Suède. Les projections ont été établies à partir du budget présenté le 16 octobre 2006. Les projections incluent aussi les données les plus récentes de l'Office des statistiques, y compris les résultats budgétaires provisoires jusqu'à fin décembre 2006.

Suisse. Les projections pour 2007-12 reposent sur les calculs des services du FMI, qui prévoient des mesures visant à rétablir l'équilibre des comptes fédéraux et à renforcer les finances de la sécurité sociale.

Encadré A1 (fin)

Les *hypothèses de politique monétaire* reposent sur le cadre établi dans chaque pays pour cette politique. Ce cadre suppose le plus souvent une politique de non-accompagnement de la conjoncture durant le cycle, de sorte que les taux d'intérêt officiels augmentent lorsque, d'après les indicateurs économiques, il semble que l'inflation escomptée va passer au-dessus du taux ou de la fourchette acceptable et diminuent lorsqu'il semble qu'elle ne va pas les dépasser, que le taux de croissance escompté est inférieur au potentiel et que les capacités inemployées sont importantes. En conséquence, on suppose

que le taux interbancaire offert à Londres sur les dépôts en dollars à six mois (LIBOR) sera en moyenne de 5,3 % en 2007 et de 5,1 % en 2008. Les taux courts sur les avoirs en dollars évoluent en fonction de l'hypothèse implicite qui ressort des taux à terme en vigueur. Le taux moyen des dépôts en euros à trois mois devrait être de 3,8 % en 2007 et de 3,7 % en 2008. Le taux des dépôts en yen à six mois devrait être en moyenne de 0,9 % en 2007 et de 1,2 % en 2008. Les modifications apportées aux hypothèses de taux d'intérêt depuis les *Perspectives* de septembre 2006 sont récapitulées au tableau 1.1.

est maintenant incluse dans le groupe des pays avancés; à la même date, la Bulgarie et la Roumanie sont devenues membres de l'Union européenne, qui comprend maintenant 27 pays; les Antilles néerlandaises ont été exclues de la base de données des *Perspectives* après que ses cinq îles constituantes ont décidé d'abandonner la fédération et cesseront d'exister en juillet 2007; la composition du groupe des pays exportateurs de combustibles a été révisée de manière à refléter la mise à jour périodique des critères de classification; et les coefficients de parité de pouvoir d'achat (PPA) ont été actualisés de manière à refléter le facteur de conversion PPA le plus récent de la Banque mondiale.

Données et conventions

La base statistique des *Perspectives de l'économie mondiale*, ci-après appelée base de données des *Perspectives*, repose sur des données et projections portant sur 182 pays. Les données sont établies conjointement par le Département des études et les départements géographiques du FMI, ces derniers préparant régulièrement des projections par pays actualisées à partir d'un ensemble cohérent d'hypothèses mondiales.

Les services nationaux des statistiques sont la source essentielle des données rétrospectives et des définitions, mais les institutions internationales participent aussi aux travaux statistiques

afin d'harmoniser les méthodes d'établissement des statistiques nationales, notamment les cadres d'analyse, concepts, définitions, classifications et méthodes d'évaluation. La base de données des *Perspectives* incorpore des renseignements communiqués aussi bien par les organismes nationaux que par les institutions internationales.

Avec la refonte du *Système de comptabilité nationale 1993 (SCN)* normalisé des Nations Unies, de la cinquième édition du *Manuel de la balance des paiements (MBP5)*, du *Manuel de statistiques monétaires et financières* et du *Manuel de statistiques de finances publiques 2001* du FMI, les normes de statistique et d'analyse économiques ont été considérablement améliorées³. Le FMI a travaillé activement à tous ces projets, et plus particulièrement au *Manuel de la balance des paiements*, au *Manuel de statistiques monétaires et financières* et au *Manuel de statistiques de finances publiques*, qui reflètent l'intérêt particulier porté par l'institution aux

³Banque mondiale, Commission des Communautés européennes, Fonds monétaire international, Organisation de coopération et de développement économiques et Organisation des Nations Unies, *Système de comptabilité nationale 1993* (Washington, Bruxelles/Luxembourg, Paris et New York, 1993); Fonds monétaire international, *Manuel de la balance des paiements*, cinquième édition (Washington, 1993); Fonds monétaire international, *Manuel des statistiques monétaires et financières* (Washington, 2000); et Fonds monétaire international, *Manuel de statistiques de finances publiques* (Washington, 2001).

positions extérieures des pays, à la stabilité de leur secteur financier et à la position budgétaire de leur secteur public. Les statistiques nationales ont commencé véritablement à être adaptées aux nouvelles définitions. Il faut toutefois noter que l'ensemble des statistiques ne peut être pleinement conforme à ces définitions que si les statisticiens nationaux communiquent les données révisées en conséquence. Pour le moment, les estimations des *Perspectives* ne sont que partiellement adaptées aux définitions des nouveaux manuels.

Conformément aux améliorations apportées récemment aux normes de publication des statistiques économiques, plusieurs pays ont abandonné leur méthode traditionnelle de calcul des variables macroéconomiques et de la croissance, qui reposait sur une *année de base fixe*, pour passer à une méthode de calcul de la croissance agrégée à *bases enchaînées*. Les récents changements radicaux de la structure de ces économies ont obligé ces pays à réviser leur méthode de calcul du PIB réel et de la croissance. L'adoption d'une méthode à bases enchaînées, qui utilise les prix courants, permet aux pays de mesurer la croissance du PIB plus précisément en éliminant les biais à la hausse dans les nouvelles données⁴. À l'heure actuelle, les données macroéconomiques réelles pour l'Albanie, l'Allemagne, l'Australie, l'Autriche, l'Azerbaïdjan, la Belgique, le Canada, Chypre, le Danemark, l'Espagne, les États-Unis, la Finlande, la Géorgie, la Grèce, l'Irlande, l'Islande, l'Italie, le Japon, le Kazakhstan, la Lituanie, le Luxembourg, Malte, la Norvège, la Nouvelle-Zélande, les Pays-Bas, la Pologne, le Portugal, la République tchèque, le Royaume-Uni, la Russie, la Slovaquie, la Suède, la Suisse et la zone euro sont calculées selon la méthode à bases enchaînées. Cependant, les données avant 1996 (Albanie), 1991 (Allemagne), 1994 (Azerbaïdjan), 1995 (Belgique),

1995 (Chypre), 1995 (Espagne), 2000 (Grèce), 1995 (Irlande), 1990 (Islande), 1994 (Japon), 1995 (Kazakhstan), 1995 (Luxembourg), 2000 (Malte), 1995 (Pologne), 1995 (République tchèque), 1995 (Russie), 1995 (Slovénie) et 1995 (zone euro) sont basées sur des comptes nationaux non révisés et susceptibles d'être révisés.

Les pays membres de l'Union européenne ont adopté un système de comptabilité nationale harmonisé connu sous le nom de SEC-95, qui est utilisé pour toutes les données antérieures à 1995. Les autorités nationales ont progressé dans la présentation sur cette base des données antérieures à cette date, mais la révision n'est pas achevée dans certains cas, ce qui a amené à ajuster soigneusement certaines données rétrospectives des *Perspectives* afin d'éviter des ruptures de séries. En conséquence, les comptes nationaux de l'Union européenne antérieurs à 1995 doivent être utilisés avec précaution tant que les services nationaux des statistiques n'auront pas achevé la révision des données rétrospectives. (Voir l'encadré 1.2, «Révisions des méthodes de la comptabilité nationale» de l'édition de mai 2000 des *Perspectives*.)

Les chiffres composites pour les groupes de pays qui figurent dans les *Perspectives* correspondent soit à la somme, soit à la moyenne pondérée des chiffres des différents pays. Sauf indication contraire, les moyennes des taux de croissance sur plusieurs années sont les taux de variation annuelle composés⁵. Les moyennes sont des moyennes arithmétiques pondérées, sauf en ce qui concerne l'inflation et l'expansion monétaire dans le groupe des pays émergents et en développement, pour lesquelles il s'agit de moyennes géométriques. Les conventions suivantes s'appliquent :

- Les chiffres composites relatifs aux taux de change, aux taux d'intérêt et à l'expansion

⁵Les moyennes du PIB réel et de ses composantes, de l'emploi, du PIB par habitant, de l'inflation, de la productivité des facteurs, du commerce et des cours des produits de base sont calculées sur la base des taux de variation annuelle composés, sauf pour le taux de chômage, qui repose sur une moyenne arithmétique simple.

⁴Charles Steindel, 1995, «Chain-Weighting: The New Approach to Measuring GDP», *Current Issues in Economics and Finance* (Federal Reserve Bank of New York), Vol. 1 (December).

des agrégats monétaires sont pondérés par le PIB, converti en dollars EU sur la base des cours de change (moyenne des trois années précédentes) et exprimé en pourcentage du PIB du groupe de pays considéré.

- Les chiffres composites portant sur d'autres données de l'économie intérieure, qu'il s'agisse de taux de croissance ou de ratios, sont pondérés par le PIB, calculé à parité des pouvoirs d'achat (PPA) et exprimé en pourcentage du PIB mondial ou de celui du groupe considéré⁶.
- Les chiffres composites portant sur les données de l'économie intérieure pour la zone euro (il s'agit des treize pays membres pour toute la période sauf indication contraire) sont des données agrégées provenant de sources nationales et pondérées en fonction des taux de change de l'écu de 1995.
- Les taux composites de chômage et de croissance de l'emploi sont pondérés par la population active des pays, exprimée en pourcentage de la population active du groupe considéré.
- Pour ce qui est des données relatives à l'économie extérieure, les chiffres composites représentent la somme des données pour chaque pays, après conversion en dollars EU aux cours de change moyens des années indiquées pour la balance des paiements et aux cours en fin d'année pour la dette libellée en monnaies autres que le dollar EU. Toutefois, en ce qui concerne les volumes et les prix du commerce extérieur, les chiffres composites représentent la moyenne arithmétique des pourcentages de variation enregistrés par les différents pays, pondérée par la valeur en dollars EU de leurs exportations ou importations respectives exprimées en pourcentage des

exportations ou des importations au niveau mondial ou pour le groupe considéré (enregistrées l'année précédente).

Dans le cas des pays d'Europe centrale et orientale, les transactions extérieures exprimées en monnaies non convertibles (jusqu'à la fin de 1990) sont converties en dollars EU aux taux implicites dollar EU/rouble obtenus sur la base du taux de change de la monnaie de chaque pays en dollar EU et en rouble.

Toutes les données se rapportent à des années civiles, sauf pour les pays suivants, pour lesquels il s'agit des exercices budgétaires : Australie (juillet/juin), Bangladesh (juillet/juin), Égypte (juillet/juin), République islamique d'Iran (mars/février), Maurice (juillet/juin), Myanmar (avril/mars), Népal (juillet/juin), Nouvelle-Zélande (juillet/juin), Pakistan (juillet/juin), Samoa (juillet/juin), et Tonga (juillet/juin).

Classification des pays

Résumé

Les pays sont répartis en deux groupes principaux : économies avancées, et pays émergents et en développement⁷. 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 la classification par sous-groupes types, avec le nombre de pays appartenant à chaque sous-groupe ainsi que leur part moyenne respective, en l'an 2006, du PIB global calculé à PPA, des exportations de biens et de services et de la population mondiale.

⁷Dans la présente étude, le terme «pays» ne se rapporte pas nécessairement à une entité territoriale constituant un État au sens où l'entendent le droit et les usages internationaux. Il s'applique aussi à certaines entités territoriales qui ne sont pas des États, mais qui établissent indépendamment des statistiques distinctes.

⁶Voir l'encadré A2 des *Perspectives de l'économie mondiale* d'avril 2004 pour une récapitulation des coefficients de pondération PPA révisés et l'annexe IV des *Perspectives* de mai 1993; voir aussi Anne-Marie Gulde and Marianne Schulze-Ghattas, «Purchasing Power Parity Based Weights for the *World Economic Outlook*», dans *Staff Studies for the World Economic Outlook* (International Monetary Fund, December 1993), p. 106–23.

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 2006¹
(En pourcentage du total pour le groupe considéré ou du total mondial)

	Nombre de pays	PIB		Exportations de biens et de services		Population	
		Économies avancées	Monde	Économies avancées	Monde	Économies avancées	Monde
Économies avancées	30	100,0	52,0	100,0	67,3	100,0	15,3
États-Unis		37,8	19,7	14,5	9,8	30,6	4,7
Zone euro	13	28,2	14,7	43,1	29,0	32,3	5,0
Allemagne		7,4	3,9	13,2	8,9	8,4	1,3
France		5,6	2,9	6,4	4,3	6,4	1,0
Italie		5,2	2,7	5,2	3,5	6,0	0,9
Espagne		3,5	1,8	3,2	2,2	4,5	0,7
Japon		12,1	6,3	7,4	5,0	13,0	2,0
Royaume-Uni		6,2	3,2	6,8	4,6	6,2	0,9
Canada		3,4	1,7	4,7	3,1	3,3	0,5
Autres économies avancées	13	12,4	6,4	23,5	15,8	14,5	2,2
<i>Pour mémoire</i>							
Principales économies avancées	7	77,6	40,4	58,3	39,2	74,0	11,3
Nouvelles économies industrielles d'Asie	4	6,5	3,4	13,7	9,2	8,4	1,3
		Pays émergents et en développement	Monde	Pays émergents et en développement	Monde	Pays émergents et en développement	Monde
Pays émergents et en développement	143	100,0	48,0	100,0	32,7	100,0	84,7
Par région							
Afrique	48	7,0	3,4	7,7	2,5	15,3	12,9
Afrique subsaharienne	45	5,4	2,6	5,8	1,9	13,9	11,8
Afrique du Sud et Nigéria non compris	43	2,9	1,4	2,8	0,9	10,2	8,7
Europe centrale et orientale	14	7,1	3,4	13,2	4,3	3,4	2,9
Communauté des États indépendants ²	13	8,0	3,8	10,1	3,3	5,2	4,4
Russie		5,4	2,6	6,9	2,3	2,6	2,2
Asie, pays en développement d'	23	56,3	27,0	38,6	12,6	61,7	52,3
Chine		31,4	15,1	21,9	7,2	24,3	20,5
Inde		13,1	6,3	4,1	1,3	20,6	17,4
Chine et Inde non comprises	21	11,7	5,6	12,6	4,1	16,9	14,3
Moyen-Orient	13	5,9	2,8	14,5	4,7	4,4	3,7
Hémisphère occidental	32	15,7	7,6	15,9	5,2	10,1	8,5
Brésil		5,4	2,6	3,3	1,1	3,4	2,9
Mexique		3,7	1,8	5,5	1,8	1,9	1,6
Classification analytique							
Source des recettes d'exportation							
Combustibles	23	13,3	6,4	26,5	8,7	11,0	9,3
Autres produits	120	86,7	41,6	73,5	24,0	89,0	75,3
Dont : produits primaires	21	1,7	0,8	2,3	0,7	4,1	3,5
Source de financement extérieur							
Pays débiteurs (net)	121	54,1	26,0	48,5	15,9	64,6	54,7
Dont : financement public	34	6,1	2,9	3,8	1,2	13,8	11,7
Situation du service de la dette							
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 2001 et 2005	51	10,2	4,9	7,6	2,5	19,0	16,1
Autres pays débiteurs (net)	70	43,9	21,1	40,9	13,4	45,6	38,6
Autres groupes							
Pays pauvres très endettés	30	2,0	1,0	1,2	0,4	8,3	7,0
Moyen-Orient et Afrique du Nord	19	7,8	3,8	16,6	5,4	6,5	5,5

¹Les parts de PIB sont fondées sur le calcul des PIB des pays à parité des pouvoirs d'achat (PPA). Le nombre de pays indiqué pour chaque groupe correspond à ceux dont les données sont incluses dans le total.

²La Mongolie, qui n'est pas membre de la Communauté des États indépendants, est incluse dans ce groupe pour des raisons de géographie et de similitude de structure économique.

Tableau B. Économies avancées classées par sous-groupes

Principales zones monétaires	Autres sous-groupes					
	Zone euro		Nouvelles économies industrielles d'Asie	Principales économies avancées	Autres économies avancées	
États-Unis	Allemagne	Grèce	Corée	Allemagne	Australie	Israël
Zone euro	Autriche	Irlande	Hong Kong (RAS) ¹	Canada	Chypre	Norvège
Japon	Belgique	Italie	Singapour	États-Unis	Corée	Nouv.-Zélande
	Espagne	Luxembourg	Taiwan, prov. chinoise de	France	Danemark	Singapour
	Finlande	Pays-Bas		Italie	Hong Kong (RAS) ¹	Suède
	France	Portugal		Japon	Islande	Suisse
		Slovénie		Royaume-Uni		Taiwan, prov. chinoise de

¹Le 1^{er} juillet 1997, Hong Kong, dont le territoire a été rétrocedé à la République populaire de Chine, est devenue une région administrative spéciale de la Chine.

Un certain nombre de pays ne figurent pas actuellement dans cette classification. Il s'agit soit de pays qui ne sont pas membres du FMI, lequel ne suit pas l'évolution de leur économie, soit de pays pour lesquels il n'a pas encore établi une base de données complète. En raison du manque de données, les chiffres composites n'incluent pas les pays ci-après : République islamique d'Afghanistan, Bosnie-Herzégovine, Brunéi Darussalam, Érythrée, Iraq, Libéria, Serbie, Somalie et Timor-Leste. Cuba et la République populaire démocratique de Corée sont des exemples de pays non membres du FMI, tandis que Saint-Marin, parmi les économies avancées, et Aruba, les Îles Marshall, les États fédérés de Micronésie, la République du Monténégro et Palaos parmi les pays en développement, sont des exemples de pays pour lesquels une base de données n'a pas été établie.

Caractéristiques générales et composition des différents groupes de pays

Économies avancées

Le tableau B donne la composition du groupe des économies avancées (30 pays). Les sept pays de ce groupe dont les PIB sont les plus importants — États-Unis, Japon, Allemagne, France, Italie, Royaume-Uni et Canada — forment ensemble le sous-groupe dit des *principales économies avancées*, souvent

appelé le Groupe des Sept, ou G-7. Les treize pays membres de la *zone euro* et les quatre *nouvelles économies industrielles d'Asie* constituent trois autres sous-groupes. Les chiffres composites figurant dans les tableaux sous la rubrique «zone euro» se rapportent aux pays qui en font actuellement partie, et cela vaut pour toutes les années, bien que le nombre des États membres ait augmenté au fil du temps.

À partir de 1991, les données relatives à l'*Allemagne* se rapportent à l'Allemagne de l'Ouest *et* aux Länder de l'Est (c'est-à-dire l'ex-République démocratique allemande). Pour les années antérieures à 1991, on ne dispose pas de données économiques uniformes ou entièrement comparables. Dans les tableaux où les données sont exprimées en pourcentage de variation annuelle, elles portent donc sur l'Allemagne de l'Ouest jusqu'à la fin de 1991, et sur l'Allemagne unifiée à partir de 1992. En général, les données sur les comptes nationaux et l'activité économique et financière intérieure se rapportent uniquement à l'Allemagne de l'Ouest jusqu'à la fin de 1990, tandis que les données relatives à l'administration centrale et à la balance des paiements se rapportent à l'Allemagne de l'Ouest jusqu'à la fin de juin 1990 et à l'Allemagne unifiée par la suite.

Le tableau C donne la liste des pays membres de l'Union européenne, qui ne sont pas tous classés parmi les économies avancées dans les *Perspectives*.

Tableau C. Union européenne

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

Pays émergents et en développement

Le groupe des pays émergents et en développement (143 pays) rassemble tous les pays qui ne sont pas des économies avancées.

La *ventilation régionale* des pays émergents et en développement est conforme dans l'ensemble à celle de la publication du FMI *Statistiques financières internationales (SFI) — Afrique, Asie en développement, Communauté des États indépendants, Europe centrale et orientale, Hémisphère occidental et Moyen-Orient*. Il convient de noter aussi que, comme dans *SFI*, l'Égypte et la Jamahiriya arabe libyenne sont classées dans la région du *Moyen-Orient*, et non en Afrique. En outre, les *Perspectives* font parfois référence au groupe régional des pays du Moyen-Orient et d'Afrique du Nord (MOAN) : il s'agit des pays de la Ligue arabe plus la République islamique d'Iran (voir tableau D).

Les pays émergents et en développement sont aussi subdivisés en fonction de *critères analytiques*. La classification analytique subdivise les pays de la façon suivante : selon la source de leurs recettes d'exportation et autres revenus provenant de l'étranger, selon le régime de change et selon des critères financiers qui distinguent les pays créanciers (net) des pays débiteurs (net); les pays débiteurs sont eux-mêmes répartis en sous-groupes selon la principale source de finan-

Tableau D. Moyen-Orient et pays d'Afrique du Nord

Algérie	Émirats arabes unis	Liban	République arabe syrienne
Arabie Saoudite	Iran, Rép. islam. d'	Libye	Soudan
Bahreïn	Jordanie	Maroc	Tunisie
Djibouti	Koweït	Mauritanie	Yémen, Rép. du
Égypte		Oman	
		Qatar	

Tableau E. Pays émergents et en développement classés par région et par principale source de recettes d'exportation

	Combustibles	Autres produits, dont produits primaires
Afrique	Algérie Angola Congo, Rép. du Gabon Guinée équatoriale Nigéria Soudan	Botswana Burkina Faso Burundi Congo, Rép. dém. du Guinée Guinée-Bissau Malawi Mauritanie Namibie Niger Sierra Leone Tchad Zambie Zimbabwe
Communauté des États indépendants	Azerbaïdjan Russie Turkménistan	Mongolie Ouzbékistan Tadjikistan
Asie, pays en développement d'		Îles Salomon Papouasie-Nouvelle-Guinée
Moyen-Orient	Arabie Saoudite Bahreïn Émirats arabes unis Iran, Rép. islam. d' Koweït Libye Oman Qatar République arabe syrienne Yémen, Rép. du	
Hémisphère occidental	Équateur Trinité-et-Tobago Venezuela	Chili Suriname

cement extérieur et la situation du service de leur dette. Les tableaux E et F donnent le détail de la composition des pays émergents et en développement classés par région et en fonction de critères analytiques.

La classification des pays selon le critère analytique, par *principale source de recettes d'exportation*, distingue deux catégories : les *combustibles* (Classification type pour le commerce international — CTCI, section 3) et les *autres*

Tableau F. Pays émergents et en développement classés par région, par position extérieure nette et appartenance au groupe des pays pauvres très endettés

	Position extérieure nette			Position extérieure nette		
	Pays crédeur net	Pays débiteur net ¹	Pays pauvres très endettés	Pays crédeur net	Pays débiteur net ¹	Pays pauvres très endettés
Afrique						
Maghreb	*					
Algérie	*					
Maroc		*				
Tunisie		*				
Afrique subsaharienne						
Afrique du Sud		*				
Corne de l'Afrique						
Djibouti		*				
Éthiopie		•	*			
Soudan		*				
Grands lacs						
Burundi		•	*			
Congo, Rép. dém. du		*	*			
Kenya		*				
Ouganda		*	*			
Rwanda		•	*			
Tanzanie		•	*			
Afrique australe						
Angola		*				
Botswana	*					
Comores		•				
Lesotho		*				
Madagascar		•	*			
Malawi		•	*			
Maurice		*				
Mozambique, Rép. du		*	*			
Namibie	*					
Seychelles		*				
Swaziland		*				
Zambie		*	*			
Zimbabwe		*				
Afrique de l'Ouest et centrale						
Cap-Vert		*				
Gambie		*	*			
Ghana		•	*			
Guinée		*	*			
Mauritanie		*	*			
Nigéria	*					
São Tomé-et-Príncipe		*	*			
Sierra Leone		•	*			
Zone franc CFA						
Bénin		*	*			
Burkina Faso		•	*			
Cameroun		*	*			
Congo, Rép. du		•	*			
Côte d'Ivoire		*				
Gabon		•				
Guinée-Bissau		*	*			
Guinée équatoriale		*				
Mali		*	*			
Niger		•	*			
République Centrafricaine		•				
Sénégal		*	*			
Tchad		*	*			
Togo		•				
Europe centrale et orientale						
Albanie					*	
Bulgarie					*	
Croatie					*	
Estonie					*	
Hongrie					*	
Lettonie					*	
Lituanie					*	
Macédoine, ex-Rép. yougoslave de					*	
Malte					*	
Pologne					*	
Roumanie					*	
République slovaque					*	
République tchèque					*	
Turquie					*	
Communauté des États indépendants²						
Arménie					*	
Azerbaïdjan					*	
Bélarus					*	
Géorgie					*	
Kazakhstan					*	
Moldova					*	
Mongolie					•	
Ouzbékistan		*				
République kirghize					*	
Russie		*				
Tadjikistan					•	
Turkménistan		*				
Ukraine		*				
Asie, pays en développement d'						
Bhoutan					•	
Cambodge					•	
Chine	*					
Fidji					*	
Îles Salomon					•	
Indonésie					*	
Kiribati					*	
Malaisie	*					
Myanmar					*	
Papouasie-Nouvelle-Guinée					*	
Philippines					*	
RDP Lao					*	
Samoa					*	
Thaïlande					*	
Tonga					•	
Vanuatu					*	
Vietnam					•	
Asie du Sud						
Bangladesh					•	
Inde					*	
Maldives					*	
Népal					•	
Pakistan					•	
Sri Lanka					•	

Tableau F (fin)

	Position extérieure nette				Position extérieure nette		
	Pays créditeur net	Pays débiteur net ¹	Pays pauvres très endettés		Pays créditeur net	Pays débiteur net ¹	Pays pauvres très endettés
Moyen-Orient							
Arabie Saoudite	*			Pérou		•	
Bahreïn	*			Uruguay		•	
Émirats arabes unis	*			Venezuela	*		
Iran, Rép. islam. d'	*			Amérique centrale			
Koweït	*			Costa Rica		*	
Libye	*			El Salvador		•	
Oman	*			Guatemala		*	
Qatar	*			Honduras		*	*
Yémen, Rép. du	*			Nicaragua		*	*
				Panama		*	
Machrek				Caraiïbes			
Égypte		*		Antigua-et-Barbuda		*	
Jordanie		*		Bahamas		*	
Liban		*		Barbade		*	
République arabe syrienne		*		Belize		*	
				Dominique		*	
Hémisphère occidental				Grenade		•	
Mexique		*		Guyana		*	*
Amérique du Sud				Haïti		*	*
Argentine		*		Jamaïque		*	
Bolivie		•	*	République Dominicaine		•	
Brésil		*		Saint Kitts-et-Nevis		*	
Chili		*		Saint-Vincent-et-les Grenadines		•	
Colombie		*		Sainte-Lucie		*	
Équateur		*		Suriname		*	
Paraguay		•		Trinité-et-Tobago	*		

¹La présence d'un astérisque au lieu d'un rond indique que la principale source de financement extérieur du pays est publique.
²La Mongolie, qui n'est pas membre de la Communauté des États indépendants, est incluse dans ce groupe pour des raisons de géographie et de similitude de structure économique.

produits, dont les produits de base autres que les combustibles (CTCI, sections 0, 1, 2 et 4, plus division 68).

La classification en fonction de critères financiers distingue les *pays créanciers nets*, les *pays débiteurs nets* et les *pays pauvres très endettés* (PPTE). Les pays débiteurs nets sont répartis en deux sous-groupes en fonction de deux autres critères, à savoir la principale source de *financement extérieur public* et la *situation du service de la dette*⁸. Le groupe des PPTE com-

⁸Pendant la période 2001–05, 51 pays ont accumulé des arriérés de paiements extérieurs ou ont conclu des accords de rééchelonnement de leur dette avec des créanciers officiels ou des banques commerciales. Ce

prend tous les pays que le FMI et la Banque mondiale ont recensés dans le cadre de leur initiative relative à la dette, l'initiative PPTE, en vue de réduire leur dette extérieure à un niveau viable dans un délai relativement bref⁹.

groupe de pays est désigné sous le nom de *pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 2001 et 2005*.

⁹Voir David Andrews, Anthony R. Boote, Syed S. Rizavi, and Sukwinder Singh, *Allègement de la dette des pays à faible revenu — L'Initiative renforcée en faveur des pays pauvres très endettés*, brochure du FMI n° 51 (Washington, Fonds monétaire international, novembre 1999).

Liste des tableaux

Production

1. Production mondiale : récapitulation	233
2. Économies avancées : PIB réel et demande intérieure totale	234
3. Économies avancées : composantes du PIB réel	235
4. Économies avancées : chômage, emploi et PIB réel par habitant	237
5. Pays émergents et en développement classés par sous-groupe : PIB réel	239
6. Pays émergents et en développement : PIB réel	240

Inflation

7. Inflation	244
8. Économies avancées : déflateurs du PIB et prix à la consommation	245
9. Économies avancées : salaires horaires, productivité et coût unitaire de la main-d'œuvre dans l'industrie manufacturière	246
10. Pays émergents et en développement classés par sous-groupe : prix à la consommation	247
11. Pays émergents et en développement : prix à la consommation	248

Politiques financières

12. Principaux indicateurs financiers	252
13. Économies avancées : soldes budgétaires des administrations publiques et de l'administration centrale et soldes budgétaires hors opérations de la sécurité sociale	253
14. Économies avancées : solde budgétaire structurel des administrations publiques	255
15. Économies avancées : agrégats monétaires	256
16. Économies avancées : taux d'intérêt	257
17. Économies avancées : taux de change	258
18. Pays émergents et en développement : solde budgétaire de l'administration centrale	259
19. Pays émergents et en développement : agrégats monétaires au sens large	260

Commerce extérieur

20. État récapitulatif du commerce mondial : volume et prix	261
21. Cours des produits primaires hors combustibles	263
22. Économies avancées : volume des exportations et des importations et termes de l'échange de biens et services	264
23. Pays émergents et en développement classés par région : commerce de marchandises	265
24. Pays émergents et en développement classés par source des recettes d'exportation : commerce de marchandises	268

Transactions courantes

25. État récapitulatif des soldes des transactions courantes	269
26. Économies avancées : soldes des transactions courantes	270
27. Économies avancées : transactions courantes	272
28. Pays émergents et en développement : soldes des transactions courantes	273
29. Pays émergents et en développement classés par région : transactions courantes	275
30. Pays émergents et en développement — Classification analytique : transactions courantes	277
31. Pays émergents et en développement : soldes des transactions courantes	280

Balance des paiements et financement extérieur

32. Balance des paiements, flux de capitaux et financement extérieur : récapitulation	284
33. Pays émergents et en développement classés par région : balance des paiements et financement extérieur	285
34. Pays émergents et en développement — Classification analytique : balance des paiements et financement extérieur	288
35. Pays émergents et en développement : réserves	291
36. Crédits et prêts du FMI (net)	293

Encours et service de la dette extérieure

37. Encours et service de la dette extérieure : récapitulation	294
38. Pays émergents et en développement classés par région : dette extérieure ventilée par échéance et par type de créanciers	296
39. Pays émergents et en développement — Classification analytique : dette extérieure ventilée par échéance et par type de créanciers	298
40. Pays émergents et en développement : dette extérieure rapportée au PIB	300
41. Pays émergents et en développement : ratios du service de la dette	301
42. Commissions et rachats au titre des crédits du FMI	302

Flux de ressources

43. Origines et emplois de l'épargne mondiale : récapitulation	303
--	-----

Scénario de référence à moyen terme

44. Ensemble du monde — Scénario de référence à moyen terme : récapitulation	307
45. Pays émergents et en développement — Scénario de référence à moyen terme : principaux indicateurs économiques	308

Tableau 1. Production mondiale : récapitulation¹
(Variations annuelles en pourcentage)

	Moyennes sur dix ans		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	1989-98	1999-2008										
Monde	3,2	4,4	3,7	4,8	2,5	3,1	4,0	5,3	4,9	5,4	4,9	4,9
Économies avancées	2,7	2,6	3,5	4,0	1,2	1,6	1,9	3,3	2,5	3,1	2,5	2,7
États-Unis	3,0	2,8	4,4	3,7	0,8	1,6	2,5	3,9	3,2	3,3	2,2	2,8
Zone euro	...	2,1	3,0	3,9	1,9	0,9	0,8	2,0	1,4	2,6	2,3	2,3
Japon	2,0	1,6	-0,1	2,9	0,2	0,3	1,4	2,7	1,9	2,2	2,3	1,9
Autres économies avancées ²	3,2	3,5	4,7	5,3	1,7	3,2	2,4	4,1	3,2	3,6	3,3	3,4
Pays émergents et en développement	3,8	6,4	4,1	6,0	4,3	5,0	6,7	7,7	7,5	7,9	7,5	7,1
Par région												
Afrique	2,2	4,7	2,7	3,1	4,4	3,7	4,7	5,8	5,6	5,5	6,2	5,8
Europe centrale et orientale	1,1	4,4	0,5	4,9	0,2	4,5	4,8	6,6	5,5	6,0	5,5	5,3
Communauté des États indépendants ³	...	7,0	5,2	9,0	6,3	5,3	7,9	8,4	6,6	7,7	7,0	6,4
Asie, pays en développement d'	7,3	7,9	6,4	7,0	6,0	7,0	8,4	8,7	9,2	9,4	8,8	8,4
Moyen-Orient	4,5	4,8	1,8	5,4	3,0	3,9	6,5	5,6	5,4	5,7	5,5	5,5
Hémisphère occidental	3,1	3,2	0,3	3,9	0,5	0,3	2,4	6,0	4,6	5,5	4,9	4,2
<i>Pour mémoire</i>												
Union européenne	2,0	2,5	3,0	3,9	2,1	1,4	1,5	2,6	1,9	3,2	2,8	2,7
Classification analytique												
Source des recettes d'exportation												
Combustibles	-0,3	5,9	3,0	7,1	4,4	4,0	6,9	7,3	6,7	6,7	6,9	6,0
Autres produits	4,6	6,4	4,2	5,8	4,3	5,2	6,7	7,8	7,6	8,1	7,6	7,2
<i>Dont</i> : produits primaires	2,5	3,7	0,6	1,5	2,9	2,8	3,6	6,1	5,2	4,3	4,8	5,3
Source de financement extérieur												
Pays débiteurs (net)	3,4	5,0	2,8	4,6	2,5	3,3	4,9	6,4	6,3	6,7	6,3	6,0
<i>Dont</i> : financement public	4,1	5,4	3,9	4,6	3,4	3,9	4,7	6,5	7,1	7,0	6,4	6,3
Situation du service de la dette												
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 2001 et 2005	3,4	4,7	1,1	3,3	2,6	1,6	5,2	6,9	7,2	6,5	6,8	6,1
<i>Pour mémoire</i>												
Taux de croissance médian												
Économies avancées	3,0	2,9	4,0	4,1	1,9	1,7	1,8	3,7	2,9	3,3	2,9	2,7
Pays émergents et en développement	3,3	4,6	3,4	4,2	3,6	3,7	4,4	5,4	5,5	5,5	5,5	5,0
Production par habitant												
Économies avancées	2,0	2,1	2,9	3,4	0,6	1,0	1,3	2,7	2,0	2,5	2,0	2,2
Pays émergents et en développement	2,2	5,1	2,6	4,6	2,9	3,7	5,4	6,4	6,2	6,6	6,2	5,8
Croissance mondiale sur la base des cours de change	2,5	3,1	3,1	4,1	1,5	1,8	2,6	4,0	3,3	3,9	3,4	3,5
Production mondiale (valeur en milliards de dollars EU)												
Aux cours de change	26.238	40.433	30.908	31.759	31.542	32.813	36.853	41.432	44.688	48.144	51.511	54.678
Sur la base de la parité des pouvoirs d'achat	32.232	56.697	42.039	45.010	47.227	49.474	52.510	56.782	61.259	66.229	70.807	75.632

¹ PIB réel.

² Dans ce tableau, il s'agit des économies avancées hors États-Unis, zone euro et Japon.

³ La Mongolie, qui n'est pas membre de la Communauté des États indépendants, est incluse dans ce groupe pour des raisons de géographie et de similitude de structure économique.

Tableau 2. Économies avancées : PIB réel et demande intérieure totale
(Variations annuelles en pourcentage)

	Moyennes sur dix ans										Quatrième trimestre ¹				
	1989-98	1999-2008	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2006	2007	2008
PIB réel															
Économies avancées	2,7	2,6	3,5	4,0	1,2	1,6	1,9	3,3	2,5	3,1	2,5	2,7	...	...	...
États-Unis	3,0	2,8	4,4	3,7	0,8	1,6	2,5	3,9	3,2	3,3	2,2	2,8	3,1	2,3	2,9
Zone euro	...	2,1	3,0	3,9	1,9	0,9	0,8	2,0	1,4	2,6	2,3	2,3	3,3	1,9	2,5
Allemagne	2,5	1,5	1,9	3,1	1,2	—	-0,2	1,2	0,9	2,7	1,8	1,9	3,7	1,0	1,9
France	1,8	2,1	3,0	4,0	1,8	1,1	1,1	2,0	1,2	2,0	2,0	2,4	2,2	2,1	2,6
Italie	1,6	1,4	1,9	3,6	1,8	0,3	—	1,2	0,1	1,9	1,8	1,7	2,8	1,0	2,4
Espagne	2,8	3,7	4,7	5,0	3,6	2,7	3,0	3,2	3,5	3,9	3,6	3,4	4,0	3,5	3,4
Pays-Bas	3,0	2,3	4,7	3,9	1,9	0,1	0,3	2,0	1,5	2,9	2,9	2,7	2,9	2,6	2,5
Belgique	2,3	2,2	3,3	3,9	0,7	1,4	1,0	2,7	1,5	3,0	2,2	2,0	2,9	2,0	2,0
Autriche	2,7	2,2	3,3	3,4	0,8	0,9	1,1	2,4	2,0	3,2	2,8	2,4	3,6	2,3	2,6
Finlande	1,6	3,3	3,9	5,0	2,6	1,6	1,8	3,7	2,9	5,5	3,1	2,7	5,3	3,4	1,4
Grèce	1,9	4,1	3,4	4,5	4,5	3,9	4,9	4,7	3,7	4,2	3,8	3,5	4,3	3,7	3,5
Portugal	3,6	1,7	3,9	3,9	2,0	0,8	-0,7	1,3	0,5	1,3	1,8	2,1	1,7	1,9	2,2
Irlande	6,4	6,1	10,7	9,4	5,8	6,0	4,3	4,3	5,5	6,0	5,0	3,7	5,6	4,1	5,4
Luxembourg	4,9	4,6	8,4	8,4	2,5	3,8	1,3	3,6	4,0	5,8	4,6	4,1	...	...	...
Slovénie	...	4,0	5,4	4,1	2,7	3,5	2,7	4,4	4,0	5,2	4,5	4,0	5,5	4,1	3,5
Japon	2,0	1,6	-0,1	2,9	0,2	0,3	1,4	2,7	1,9	2,2	2,3	1,9	2,5	1,9	1,9
Royaume-Uni	2,0	2,7	3,0	3,8	2,4	2,1	2,7	3,3	1,9	2,7	2,9	2,7	3,0	2,8	2,7
Canada	2,1	3,2	5,5	5,2	1,8	2,9	1,8	3,3	2,9	2,7	2,4	2,9	2,3	2,8	3,0
Corée	5,9	5,4	9,5	8,5	3,8	7,0	3,1	4,7	4,2	5,0	4,4	4,4	4,0	4,7	4,3
Australie	3,3	3,2	4,4	3,4	2,1	4,1	3,1	3,7	2,8	2,7	2,6	3,3	2,8	2,6	3,4
Taiwan, prov. chinoise de	6,8	4,0	5,7	5,8	-2,2	4,2	3,4	6,1	4,0	4,6	4,2	4,3	4,0	3,5	4,9
Suède	1,4	3,1	4,5	4,3	1,1	2,0	1,7	4,1	2,9	4,4	3,3	2,5	4,2	4,0	1,8
Suisse	1,4	1,7	1,3	3,6	1,0	0,3	-0,2	2,3	1,9	2,7	2,0	1,8	2,2	2,0	1,6
Hong Kong (RAS)	3,8	5,3	4,0	10,0	0,6	1,8	3,2	8,6	7,5	6,8	5,5	5,0	6,9	4,6	5,3
Danemark	2,2	2,1	2,6	3,5	0,7	0,5	0,4	2,1	3,1	3,3	2,5	2,2	3,3	2,9	1,9
Norvège	3,5	2,6	2,0	3,3	2,0	1,5	1,0	3,9	2,7	2,9	3,8	2,8	3,0	4,3	1,9
Israël	5,1	3,5	2,9	8,7	-0,6	-0,9	1,5	4,8	5,2	5,1	4,8	4,2	3,7	7,8	2,3
Singapour	7,8	5,6	7,2	10,1	-2,4	4,2	3,1	8,8	6,6	7,9	5,5	5,7	6,6	6,0	4,7
Nouvelle-Zélande	2,1	3,2	4,3	3,6	2,6	4,6	3,2	4,4	2,1	1,5	2,5	2,6	2,0	2,9	2,6
Chypre	4,7	3,7	4,8	5,0	4,0	2,0	1,8	4,2	3,9	3,8	3,9	4,0	...	...	...
Islande	1,8	3,4	4,0	4,4	3,6	-0,3	2,7	7,7	7,5	2,9	—	1,9	...	...	...
<i>Pour mémoire</i>															
Principales économies avancées	2,5	2,3	3,1	3,6	1,0	1,2	1,8	3,1	2,3	2,8	2,2	2,5	2,9	2,1	2,6
Nouvelles économies industrielles d'Asie	6,1	5,0	7,5	7,9	1,2	5,4	3,2	5,8	4,7	5,3	4,6	4,6	4,5	4,4	4,6
Demande intérieure réelle totale															
Économies avancées	2,7	2,7	4,1	4,0	1,1	1,7	2,1	3,3	2,6	2,8	2,3	2,6	...	...	...
États-Unis	3,1	3,1	5,3	4,4	0,9	2,2	2,8	4,4	3,3	3,1	1,7	2,7	2,5	2,1	2,9
Zone euro	...	2,0	3,6	3,4	1,2	0,4	1,5	1,9	1,6	2,3	2,2	2,3	2,3	2,3	2,5
Allemagne	2,3	0,8	2,7	2,2	-0,5	-2,0	0,6	—	0,5	1,6	1,3	1,8	0,6	2,7	1,5
France	1,5	2,5	3,5	4,5	1,7	1,2	1,9	2,8	2,1	2,3	2,3	2,7	2,1	2,4	2,7
Italie	1,4	1,6	3,2	2,8	1,6	1,3	0,9	1,1	0,3	1,6	1,7	1,7	2,9	1,2	1,9
Espagne	2,7	4,5	6,5	6,0	3,7	3,2	3,8	4,8	5,0	4,6	4,0	3,7	4,7	4,0	3,7
Japon	2,0	1,3	—	2,4	1,0	-0,4	0,8	1,9	1,7	1,4	2,1	1,9	2,0	1,9	1,9
Royaume-Uni	2,0	3,1	4,2	3,9	2,9	3,2	2,7	3,8	1,9	2,9	3,2	2,8	3,2	3,3	2,6
Canada	1,6	3,7	4,2	4,7	1,2	3,3	4,7	4,3	4,8	4,1	2,7	3,2	3,2	3,5	3,0
Autres économies avancées	4,2	3,4	5,5	5,4	0,4	3,6	1,3	4,4	3,3	3,6	3,5	3,6	...	...	...
<i>Pour mémoire</i>															
Principales économies avancées	2,4	2,5	3,8	3,7	1,1	1,3	2,2	3,2	2,4	2,6	1,9	2,4	2,3	2,2	2,5
Nouvelles économies industrielles d'Asie	6,2	3,8	8,0	7,6	—	4,2	—	4,4	2,7	3,5	3,7	4,4	4,1	3,2	5,5

¹Par rapport au quatrième trimestre de l'année précédente.

Tableau 3. Économies avancées : composantes du PIB réel
(Variations annuelles en pourcentage)

	Moyennes sur dix ans		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	1989-98	1999-2008										
Dépenses de consommation privée												
Économies avancées	2,7	2,7	4,1	3,8	2,3	2,2	1,8	2,8	2,6	2,5	2,5	2,5
États-Unis	3,0	3,4	5,1	4,7	2,5	2,7	2,8	3,9	3,5	3,2	2,9	2,7
Zone euro	...	1,9	3,4	3,1	2,0	0,8	1,2	1,5	1,5	1,9	1,7	2,0
Allemagne	2,5	0,9	3,0	2,4	1,9	-0,8	-0,1	0,1	0,1	0,8	0,4	1,3
France	1,4	2,6	3,3	3,5	2,5	2,4	2,2	2,5	2,1	2,6	2,2	2,6
Italie	1,8	1,2	2,5	2,4	0,7	0,2	1,0	0,7	0,6	1,5	1,5	1,5
Espagne	2,4	3,8	5,3	5,1	3,5	2,8	2,8	4,2	4,2	3,7	3,3	3,2
Japon	2,3	1,2	1,0	0,7	1,6	1,1	0,4	1,6	1,6	0,9	1,6	1,9
Royaume-Uni	2,2	3,1	4,5	4,6	3,0	3,5	2,9	3,4	1,4	2,1	2,8	2,6
Canada	2,1	3,4	3,8	4,0	2,3	3,6	3,0	3,3	3,9	4,1	3,3	2,8
Autres économies avancées	4,2	3,5	5,9	5,6	2,6	3,7	1,0	3,3	3,2	3,3	3,3	3,4
<i>Pour mémoire</i>												
Principales économies avancées	2,6	2,6	3,8	3,5	2,2	2,0	2,0	2,8	2,4	2,4	2,3	2,4
Nouvelles économies industrielles d'Asie	6,1	3,9	8,2	7,3	3,2	5,0	-0,4	2,2	3,3	3,4	3,3	3,9
Consommation publique												
Économies avancées	1,8	2,3	2,8	2,5	2,8	3,3	2,4	2,0	1,5	1,9	1,9	1,9
États-Unis	1,0	2,3	3,1	1,7	3,1	4,3	2,5	2,1	0,9	1,6	2,2	1,9
Zone euro	...	1,8	1,9	2,3	2,0	2,4	1,8	1,4	1,4	2,1	1,4	1,6
Allemagne	1,8	0,8	1,2	1,4	0,5	1,5	0,4	-1,3	0,6	1,8	0,5	1,1
France	1,7	1,7	1,4	2,0	1,1	1,9	2,0	2,2	1,1	1,9	2,0	2,1
Italie	—	1,5	1,3	2,3	3,6	2,1	2,0	1,6	1,5	-0,3	0,3	0,3
Espagne	3,7	4,6	4,0	5,3	3,9	4,5	4,8	6,3	4,8	4,4	4,0	3,8
Japon	2,8	2,2	4,2	4,3	3,0	2,4	2,3	1,9	1,7	0,3	1,2	1,0
Royaume-Uni	1,0	2,9	3,7	3,1	2,4	3,5	3,5	3,2	3,1	1,9	2,3	2,5
Canada	0,9	2,8	2,1	3,1	3,9	2,5	3,5	3,0	2,7	3,4	1,5	2,5
Autres économies avancées	4,0	2,5	1,9	2,1	3,1	3,6	2,2	1,7	2,4	3,1	2,5	2,4
<i>Pour mémoire</i>												
Principales économies avancées	1,4	2,1	2,8	2,3	2,7	3,2	2,3	1,9	1,3	1,4	1,7	1,7
Nouvelles économies industrielles d'Asie	5,9	2,8	0,8	2,4	3,5	4,4	2,5	1,8	2,9	3,7	3,2	2,7
Formation brute de capital fixe												
Économies avancées	3,4	2,8	5,6	5,1	-0,8	-1,6	2,0	4,5	4,4	4,1	2,0	3,3
États-Unis	4,6	2,8	8,2	6,1	-1,7	-3,5	3,2	6,1	6,4	3,1	-2,1	3,0
Zone euro	...	2,8	6,3	5,0	0,5	-1,5	1,1	2,2	2,5	4,5	4,1	3,6
Allemagne	2,9	1,1	4,7	3,0	-3,7	-6,1	-0,8	-0,4	0,8	5,6	4,7	4,1
France	1,3	3,4	7,9	7,5	2,3	-1,7	2,3	2,6	3,7	3,5	3,0	3,2
Italie	1,1	2,3	3,6	6,4	2,5	4,0	-1,7	1,6	-0,5	2,3	2,4	2,2
Espagne	3,4	6,0	10,4	6,6	4,8	3,4	5,9	5,0	7,0	6,3	5,6	4,8
Japon	0,9	0,8	-0,8	1,2	-0,9	-4,9	-0,5	1,4	2,4	3,5	4,1	2,7
Royaume-Uni	2,6	3,8	2,8	2,7	2,5	3,7	0,4	6,0	3,4	6,0	7,0	3,6
Canada	1,7	5,3	7,3	4,7	4,0	1,6	6,5	8,0	7,1	6,7	3,6	3,7
Autres économies avancées	5,6	3,6	2,9	7,1	-4,6	3,6	2,4	7,1	4,5	4,9	4,7	4,1
<i>Pour mémoire</i>												
Principales économies avancées	3,1	2,5	5,6	4,8	-0,6	-2,5	1,7	4,3	4,4	3,8	1,2	3,1
Nouvelles économies industrielles d'Asie	8,2	3,4	2,9	10,9	-6,2	2,1	1,7	7,5	2,1	3,4	5,3	5,5

Tableau 3 (fin)

	Moyennes sur dix ans		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	1989-98	1999-2008										
Demande intérieure finale												
Économies avancées	2,5	2,6	4,1	3,7	1,8	1,5	2,1	3,0	2,7	2,7	2,2	2,5
États-Unis	3,0	3,1	5,4	4,5	1,8	1,8	2,8	4,0	3,6	2,9	1,9	2,7
Zone euro	...	2,1	3,7	3,3	1,7	0,6	1,3	1,6	1,6	2,6	2,3	2,3
Allemagne	2,4	0,9	3,0	2,3	0,4	-1,5	-0,1	-0,3	0,3	1,9	1,3	1,8
France	1,5	2,5	3,7	3,9	2,1	1,5	2,2	2,4	2,2	2,6	2,3	2,6
Italie	1,3	1,5	2,5	3,1	1,6	1,3	0,6	1,1	0,5	1,3	1,4	1,4
Espagne	3,2	4,7	6,4	6,8	4,1	3,0	3,8	4,7	4,3	4,9	4,5	4,2
Japon	2,0	1,3	1,1	1,4	1,2	-0,2	0,5	1,6	1,8	1,5	2,1	1,9
Royaume-Uni	2,0	3,2	4,1	4,0	2,8	3,5	2,6	3,7	2,0	2,7	3,4	2,8
Canada	1,8	3,7	4,2	4,0	2,9	3,0	3,8	4,2	4,3	4,5	3,0	3,0
Autres économies avancées	4,4	3,3	4,3	5,4	0,9	3,6	1,5	3,8	3,3	3,6	3,5	3,4
<i>Pour mémoire</i>												
Principales économies avancées	2,4	2,5	4,0	3,6	1,7	1,3	2,0	2,9	2,6	2,5	2,0	2,4
Nouvelles économies industrielles d'Asie	6,6	3,6	5,5	7,6	0,7	4,1	0,7	3,3	2,9	3,5	3,9	4,2
Formation de stocks¹												
Économies avancées	—	—	-0,2	0,1	-0,6	—	0,1	0,2	-0,1	0,1	-0,1	—
États-Unis	0,1	—	—	-0,1	-0,9	0,4	—	0,4	-0,3	0,2	-0,2	—
Zone euro	...	-0,1	-0,1	—	-0,4	-0,3	0,2	0,2	0,1	-0,3	-0,1	—
Allemagne	—	-0,1	-0,2	-0,1	-0,9	-0,6	0,8	0,3	0,2	-0,2	-0,1	—
France	—	-0,1	-0,2	0,6	-0,4	-0,3	-0,2	0,3	—	-0,3	—	—
Italie	—	0,1	0,1	-0,2	0,1	—	0,1	-0,1	-0,2	1,2	0,2	0,3
Espagne	-0,1	—	0,2	-0,1	-0,1	—	-0,1	—	—	0,1	—	—
Japon	—	—	-1,0	1,0	-0,2	-0,3	0,2	0,3	-0,1	0,1	—	—
Royaume-Uni	—	—	0,2	-0,1	0,1	-0,3	0,2	0,1	-0,1	0,2	-0,2	—
Canada	—	—	0,1	0,8	-1,7	0,3	0,8	0,1	0,3	-0,2	-0,2	0,2
Autres économies avancées	-0,1	0,1	0,9	—	-0,4	—	-0,2	0,4	—	-0,1	—	0,1
<i>Pour mémoire</i>												
Principales économies avancées	—	—	-0,2	0,2	-0,6	0,1	0,2	0,3	-0,2	0,2	-0,1	—
Nouvelles économies industrielles d'Asie	-0,3	0,2	2,1	-0,1	-0,7	0,1	-0,6	0,9	-0,2	0,1	-0,1	0,2
Solde extérieur¹												
Économies avancées	0,1	-0,2	-0,6	-0,1	—	-0,2	-0,4	-0,3	-0,3	0,1	0,2	—
États-Unis	-0,1	-0,4	-1,0	-0,9	-0,2	-0,7	-0,4	-0,7	-0,3	—	0,4	—
Zone euro	...	0,1	-0,5	0,5	0,7	0,5	-0,7	0,2	-0,2	0,4	0,1	—
Allemagne	0,2	0,7	-0,8	1,0	1,7	2,0	-0,9	1,2	0,4	1,1	0,6	0,2
France	0,3	-0,4	-0,4	-0,4	0,2	-0,1	-0,8	-0,7	-0,9	-0,4	-0,3	-0,3
Italie	0,2	-0,2	-1,2	0,8	0,2	-1,0	-0,8	0,1	-0,3	0,2	0,2	0,1
Espagne	-0,2	-0,9	-1,7	-0,4	-0,2	-0,6	-0,8	-1,7	-1,7	-1,0	-0,8	-0,6
Japon	0,1	0,3	-0,1	0,5	-0,8	0,7	0,7	0,8	0,3	0,8	0,2	—
Royaume-Uni	0,1	-0,4	-1,0	-0,1	-0,5	-1,1	-0,1	-0,6	—	-0,4	-0,3	-0,2
Canada	0,3	-0,4	1,4	0,6	0,7	-0,1	-2,6	-0,8	-1,6	-1,3	-0,3	-0,2
Autres économies avancées	0,1	0,8	0,4	0,8	0,8	0,3	1,3	0,9	0,9	1,1	0,5	0,6
<i>Pour mémoire</i>												
Principales économies avancées	—	-0,2	-0,7	-0,2	—	-0,2	-0,4	-0,2	-0,2	0,1	0,2	—
Nouvelles économies industrielles d'Asie	-0,2	1,5	0,3	0,5	1,1	1,2	3,1	2,2	2,3	2,3	1,2	0,8

¹Variations en pourcentage du PIB de la période précédente.

Tableau 4. Économies avancées : chômage, emploi et PIB réel par habitant
 (Pourcentages)

	Moyennes sur dix ans ¹		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	1989-98	1999-2008										
Taux de chômage												
Économies avancées	6,7	5,9	6,3	5,7	5,8	6,3	6,5	6,3	6,0	5,5	5,4	5,4
États-Unis ²	5,9	5,0	4,2	4,0	4,7	5,8	6,0	5,5	5,1	4,6	4,8	5,0
Zone euro	...	8,1	9,0	8,1	7,8	8,2	8,7	8,8	8,6	7,7	7,3	7,1
Allemagne	7,0	7,9	7,5	6,9	6,9	7,7	8,8	9,2	9,1	8,1	7,8	7,6
France	10,6	9,0	10,5	9,1	8,4	8,7	9,4	9,6	9,7	9,0	8,3	7,8
Italie	10,1	8,3	10,9	10,1	9,1	8,6	8,4	8,0	7,7	6,8	6,8	6,8
Espagne	19,9	10,7	15,6	13,9	10,6	11,5	11,5	11,0	9,2	8,5	7,8	7,7
Pays-Bas	5,7	3,4	3,2	2,9	2,2	2,8	3,7	4,6	4,7	3,9	3,2	3,1
Belgique	8,4	7,8	8,5	6,9	6,6	7,5	8,2	8,4	8,4	8,3	7,8	7,6
Autriche	3,6	4,3	3,9	3,6	3,6	4,2	4,3	4,8	5,2	4,8	4,5	4,3
Finlande	11,2	8,7	10,2	9,8	9,1	9,1	9,0	8,8	8,4	7,7	7,5	7,4
Grèce	9,0	10,0	12,1	11,4	10,8	10,3	9,7	10,5	9,9	8,9	8,3	8,5
Portugal	5,6	6,0	4,4	3,9	4,0	5,0	6,3	6,7	7,6	7,7	7,4	7,3
Irlande	13,0	4,5	5,6	4,3	3,9	4,4	4,6	4,4	4,4	4,4	4,5	4,7
Luxembourg	2,3	3,6	2,9	2,5	2,3	2,6	3,5	3,9	4,2	4,4	4,6	4,8
Slovénie	...	6,6	7,6	7,0	6,4	6,4	6,7	6,3	6,5	6,4	6,4	6,4
Japon	2,8	4,6	4,7	4,7	5,0	5,4	5,3	4,7	4,4	4,1	4,0	4,0
Royaume-Uni	8,3	5,2	6,0	5,5	5,1	5,2	5,0	4,8	4,8	5,4	5,3	5,1
Canada	9,6	6,9	7,6	6,8	7,2	7,6	7,6	7,2	6,8	6,3	6,2	6,2
Corée	2,9	3,9	6,6	4,4	4,0	3,3	3,6	3,7	3,7	3,5	3,3	3,1
Australie	8,5	5,7	6,9	6,3	6,8	6,4	6,1	5,5	5,1	4,9	4,6	4,6
Taiwan, prov. chinoise de	1,9	4,1	2,9	3,0	4,6	5,2	5,0	4,4	4,1	3,9	3,8	3,7
Suède	5,8	5,0	5,6	4,7	4,0	4,0	4,9	5,5	5,8	4,8	5,5	5,0
Suisse	2,8	2,7	2,4	1,7	1,6	2,3	3,4	3,5	3,4	3,4	2,9	2,8
Hong Kong (RAS)	2,3	5,7	6,3	5,1	4,9	7,2	7,9	6,9	5,7	4,8	4,4	4,2
Danemark	9,9	5,4	5,7	5,4	5,2	5,2	6,2	6,4	5,7	4,5	4,7	4,9
Norvège	5,1	3,7	3,2	3,4	3,5	3,9	4,5	4,5	4,6	3,4	2,9	3,0
Israël	8,8	9,0	8,8	8,8	9,4	10,3	10,8	10,3	9,0	8,4	7,5	7,2
Singapour	1,8	3,0	2,8	2,7	2,7	3,6	4,0	3,4	3,1	2,7	2,6	2,6
Nouvelle-Zélande	8,0	4,8	6,8	6,0	5,3	5,2	4,6	3,9	3,7	3,8	4,2	4,4
Chypre	2,7	4,2	3,6	3,4	3,0	3,3	4,1	4,7	5,3	4,9	4,8	4,7
Islande	3,3	2,1	1,9	1,3	1,4	2,5	3,4	3,1	2,1	1,3	2,0	2,3
<i>Pour mémoire</i>												
Principales économies avancées	6,4	5,9	5,9	5,5	5,8	6,4	6,6	6,3	6,0	5,6	5,5	5,5
Nouvelles économies industrielles d'Asie	2,5	4,1	5,4	4,0	4,2	4,2	4,4	4,2	4,0	3,7	3,5	3,3
Croissance de l'emploi												
Économies avancées	1,0	1,0	1,3	2,0	0,6	0,3	0,5	0,9	1,2	1,5	1,0	0,9
États-Unis	1,4	1,2	1,5	2,5	—	-0,3	0,9	1,1	1,8	1,9	1,2	1,0
Zone euro	...	1,2	2,0	2,3	1,4	0,9	0,7	0,7	0,8	1,4	1,1	0,8
Allemagne	0,4	0,4	1,3	1,8	0,4	-0,6	-0,9	0,4	-0,2	0,8	0,6	0,3
France	0,4	1,0	2,0	2,7	1,8	0,6	0,1	—	0,5	0,8	0,6	0,5
Italie	-0,2	1,3	1,1	1,8	2,0	1,4	0,9	1,3	0,8	1,8	0,8	0,7
Espagne	1,9	3,2	4,6	5,0	3,2	2,3	2,4	2,6	3,1	3,1	2,7	2,4
Japon	0,8	-0,2	-0,8	-0,2	-0,5	-1,3	-0,2	0,2	0,4	0,4	0,1	—
Royaume-Uni	0,3	0,9	1,4	1,2	0,8	0,8	1,0	1,0	0,9	0,8	0,7	0,6
Canada	1,0	1,9	2,6	2,5	1,2	2,4	2,4	1,8	1,4	2,0	1,4	1,3
Autres économies avancées	1,3	1,6	1,6	2,9	1,1	1,6	0,5	1,6	1,5	1,7	1,5	1,5
<i>Pour mémoire</i>												
Principales économies avancées	0,8	0,8	1,1	1,8	0,4	-0,1	0,5	0,8	1,0	1,3	0,8	0,7
Nouvelles économies industrielles d'Asie	1,7	1,6	1,5	3,6	0,8	2,0	0,3	1,9	1,2	1,5	1,7	1,6

Tableau 4 (fin)

	Moyennes sur dix ans ¹		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	1989-98	1999-2008										
Croissance du PIB réel par habitant												
Économies avancées	2,0	2,1	2,9	3,4	0,6	1,0	1,3	2,7	2,0	2,5	2,0	2,2
États-Unis	1,8	1,8	3,3	2,5	-0,3	0,6	1,5	2,9	2,2	2,3	1,2	1,7
Zone euro	...	1,8	2,8	3,5	1,5	0,4	0,2	1,3	0,9	2,2	1,8	1,9
Allemagne	1,8	1,4	1,8	3,0	1,0	-0,1	-0,2	1,3	0,9	2,9	2,0	2,0
France	1,4	1,5	2,5	3,4	1,1	0,4	0,5	1,4	0,6	1,4	1,5	1,9
Italie	1,5	1,1	1,8	3,3	1,5	0,1	—	1,1	-1,0	1,5	1,6	1,5
Espagne	2,5	2,3	3,8	4,3	3,1	1,4	1,2	1,6	1,9	2,1	1,9	1,8
Japon	1,7	1,4	-0,3	2,7	-0,1	0,1	1,2	2,7	1,9	2,2	2,3	1,9
Royaume-Uni	1,7	2,3	2,7	3,5	2,0	1,7	2,3	2,8	1,3	2,2	2,4	2,4
Canada	0,9	2,1	4,7	4,3	0,7	1,8	0,8	2,3	1,9	1,7	1,1	1,6
Autres économies avancées	3,2	3,2	4,5	5,2	0,5	3,0	1,8	4,1	3,2	3,7	3,2	3,2
<i>Pour mémoire</i>												
Principales économies avancées	1,8	1,8	2,5	3,0	0,5	0,6	1,2	2,5	1,8	2,3	1,7	2,0
Nouvelles économies industrielles d'Asie	4,9	4,4	6,6	7,0	0,5	4,7	2,6	5,3	4,2	4,8	4,1	4,1

¹Taux composé de variation annuelle pour l'emploi et le PIB par habitant; moyenne arithmétique pour le taux de chômage.

²Les projections relatives au chômage ont été ajustées d'après la nouvelle méthode de collecte qu'utilise le Bureau of Labor Statistics des États-Unis depuis janvier 1994.

Tableau 5. Pays émergents et en développement classés par sous-groupe : PIB réel
(Variations annuelles en pourcentage)

	Moyennes sur dix ans		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	1989-98	1999-2008										
Pays émergents et en développement	3,8	6,4	4,1	6,0	4,3	5,0	6,7	7,7	7,5	7,9	7,5	7,1
Par région												
Afrique	2,2	4,7	2,7	3,1	4,4	3,7	4,7	5,8	5,6	5,5	6,2	5,8
Afrique subsaharienne	2,1	4,9	2,7	3,4	4,5	3,7	4,2	6,0	6,0	5,7	6,8	6,1
Afrique du Sud et Nigéria non compris	2,3	5,3	3,2	2,4	5,9	4,0	3,7	6,7	6,5	6,3	7,8	6,9
Europe centrale et orientale	1,1	4,4	0,5	4,9	0,2	4,5	4,8	6,6	5,5	6,0	5,5	5,3
Communauté des États indépendants ¹	...	7,0	5,2	9,0	6,3	5,3	7,9	8,4	6,6	7,7	7,0	6,4
Russie	...	6,6	6,4	10,0	5,1	4,7	7,3	7,2	6,4	6,7	6,4	5,9
Russie non comprise	...	7,7	2,4	6,7	9,1	6,6	9,3	11,0	6,9	9,7	8,3	7,5
Asie, pays en développement d'	7,3	7,9	6,4	7,0	6,0	7,0	8,4	8,7	9,2	9,4	8,8	8,4
Chine	9,6	9,4	7,6	8,4	8,3	9,1	10,0	10,1	10,4	10,7	10,0	9,5
Inde	5,7	7,0	6,7	5,3	4,1	4,3	7,3	7,8	9,2	9,2	8,4	7,8
Chine et Inde non comprises	5,1	5,4	3,7	5,8	3,1	4,8	5,8	6,4	6,2	5,9	6,0	6,0
Moyen-Orient	4,5	4,8	1,8	5,4	3,0	3,9	6,5	5,6	5,4	5,7	5,5	5,5
Hémisphère occidental	3,1	3,2	0,3	3,9	0,5	0,3	2,4	6,0	4,6	5,5	4,9	4,2
Brésil	2,0	3,1	0,3	4,3	1,3	2,7	1,1	5,7	2,9	3,7	4,4	4,2
Mexique	3,4	3,1	3,8	6,6	—	0,8	1,4	4,2	2,8	4,8	3,4	3,5
Classification analytique												
Source des recettes d'exportation												
Combustibles	-0,3	5,9	3,0	7,1	4,4	4,0	6,9	7,3	6,7	6,7	6,9	6,0
Autres produits	4,6	6,4	4,2	5,8	4,3	5,2	6,7	7,8	7,6	8,1	7,6	7,2
<i>Dont</i> : produits primaires	2,5	3,7	0,6	1,5	2,9	2,8	3,6	6,1	5,2	4,3	4,8	5,3
Source de financement extérieur												
Pays débiteurs (net)	3,4	5,0	2,8	4,6	2,5	3,3	4,9	6,4	6,3	6,7	6,3	6,0
<i>Dont</i> : financement public	4,1	5,4	3,9	4,6	3,4	3,9	4,7	6,5	7,1	7,0	6,4	6,3
Situation du service de la dette												
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 2001 et 2005	3,4	4,7	1,1	3,3	2,6	1,6	5,2	6,9	7,2	6,5	6,8	6,1
Autres groupes												
Pays pauvres très endettés	1,8	4,8	3,6	2,7	4,8	3,5	4,0	6,5	5,9	5,8	5,4	6,0
Moyen-Orient et Afrique du Nord	4,0	4,8	2,1	4,8	3,3	3,9	6,5	5,5	5,3	5,7	5,5	5,6
Pour mémoire												
PIB réel par habitant												
Pays émergents et en développement	2,2	5,1	2,6	4,6	2,9	3,7	5,4	6,4	6,2	6,6	6,2	5,8
Afrique	-0,5	2,5	0,4	0,8	2,1	1,4	2,5	3,6	3,4	3,3	4,1	3,7
Europe centrale et orientale	0,6	3,9	—	4,5	-0,2	4,1	4,4	6,1	5,1	5,6	5,1	4,8
Communauté des États indépendants ¹	...	7,2	5,4	9,2	6,6	5,6	8,2	8,7	6,8	7,9	7,2	6,6
Asie, pays en développement d'	5,8	6,7	5,0	5,7	4,8	5,7	7,2	7,6	8,0	8,2	7,7	7,3
Moyen-Orient	2,1	2,9	-0,2	3,4	1,0	2,0	4,5	3,7	3,5	3,8	3,6	3,5
Hémisphère occidental	1,3	1,8	-1,3	2,4	-1,0	-1,2	0,9	4,6	3,2	4,1	3,5	2,9

¹La Mongolie, qui n'est pas membre de la Communauté des États indépendants, est incluse dans ce groupe pour des raisons de géographie et de similitude de structure économique.

Tableau 6. Pays émergents et en développement : PIB réel¹
(Variations annuelles en pourcentage)

	Moyennes 1989-98	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Afrique	2,2	2,7	3,1	4,4	3,7	4,7	5,8	5,6	5,5	6,2	5,8
Afrique du Sud	1,4	2,4	4,2	2,7	3,7	3,1	4,8	5,1	5,0	4,7	4,5
Algérie	1,7	3,2	2,2	2,6	4,7	6,9	5,2	5,3	2,7	4,5	4,1
Angola	0,3	3,2	3,0	3,1	14,5	3,3	11,2	20,6	15,3	35,3	16,0
Bénin	4,1	5,3	4,9	6,2	4,5	3,9	3,1	2,9	4,1	4,7	5,2
Botswana	6,5	7,2	8,3	4,9	5,6	6,3	6,0	6,2	4,2	4,3	4,4
Burkina Faso	4,5	7,4	1,8	6,6	4,7	8,0	4,6	7,1	6,4	6,5	6,3
Burundi	-1,0	-1,0	-0,9	2,1	4,4	-1,2	4,8	0,9	5,1	5,5	6,6
Cameroun ²	-0,3	4,4	4,2	4,5	4,0	4,0	3,7	2,0	3,5	4,0	4,1
Cap-Vert	5,5	11,9	7,3	6,1	5,3	4,7	4,4	5,8	5,8	6,5	7,0
Comores	0,9	1,9	1,4	3,3	4,1	2,5	-0,2	4,2	1,2	3,0	4,5
Congo, Rép. du	3,0	-2,6	7,6	3,8	4,6	0,8	3,6	7,7	6,4	3,7	7,3
Congo, Rép. dém. du	-5,3	-4,3	-6,9	-2,1	3,5	5,8	6,6	6,5	5,1	6,5	6,9
Côte d'Ivoire	3,8	1,8	-4,6	—	-1,6	-1,7	1,6	1,5	1,4	1,7	3,3
Djibouti	-1,7	3,0	0,4	2,0	2,6	3,2	3,0	3,2	4,5	5,1	5,7
Érythrée	...	—	-13,1	9,2	0,6	3,9	2,0	4,8	2,0	1,3	1,3
Éthiopie	1,9	6,0	5,9	7,7	1,2	-3,5	13,1	10,3	10,6	6,5	6,6
Gabon	4,8	-8,9	-1,9	2,1	-0,3	2,4	1,1	3,0	1,0	4,7	2,2
Gambie	4,0	6,4	5,5	5,8	-3,2	6,9	7,0	5,1	6,5	7,0	6,0
Ghana	4,3	4,4	3,7	4,2	4,5	5,2	5,6	5,9	6,2	6,3	6,9
Guinée	4,3	4,7	1,9	4,0	4,2	1,2	2,7	3,3	2,8	2,5	5,0
Guinée-Bissau	0,2	7,6	7,5	0,2	-7,1	-0,6	2,2	3,2	2,7	5,0	4,7
Guinée équatoriale	26,6	24,2	13,7	94,4	24,7	12,5	33,9	6,5	1,0	7,1	9,0
Kenya	2,3	2,4	0,6	4,7	0,3	2,8	4,5	5,8	6,0	6,2	5,8
Lesotho	4,6	-0,6	0,7	2,0	2,8	3,0	3,8	3,7	5,6	5,1	5,2
Libéria	...	34,6	29,3	22,0	31,8	-33,9	-5,2	9,5	9,7	13,3	13,5
Madagascar	1,5	4,7	4,7	6,0	-12,7	9,8	5,3	4,6	4,7	5,6	5,6
Malawi	3,7	3,5	0,8	-4,1	2,1	3,9	5,1	2,1	8,5	5,7	5,5
Mali	5,9	3,0	-3,2	12,1	4,3	7,2	2,4	6,1	4,6	5,9	5,7
Maroc	2,8	-0,1	1,0	6,3	3,2	5,5	4,2	1,7	7,3	3,5	5,8
Maurice	5,9	4,6	7,2	4,2	1,5	3,8	4,7	3,0	3,7	4,1	4,4
Mauritanie	2,2	6,7	1,9	2,9	1,1	5,6	5,2	5,4	11,7	1,9	5,0
Mozambique, Rép. du	5,0	7,5	1,9	13,1	8,2	7,9	7,5	7,8	8,5	6,8	7,6
Namibie	3,7	3,4	3,5	2,4	6,7	3,5	6,6	4,2	4,6	4,8	4,6
Niger	1,9	-0,6	-1,4	7,1	3,0	4,5	-0,7	6,8	3,4	4,1	4,3
Nigéria	3,4	1,5	5,4	3,1	1,5	10,7	6,0	7,2	5,3	8,2	6,7
Ouganda	6,1	8,3	5,3	4,8	6,9	4,4	5,7	6,7	5,4	6,2	6,5
République Centrafricaine	0,2	3,6	1,8	0,3	-0,6	-7,6	1,3	2,2	3,5	4,0	4,3
Rwanda	-1,8	7,6	6,0	6,7	9,4	0,9	4,0	6,0	4,2	4,7	4,9
São Tomé-et-Príncipe	1,3	2,5	3,0	4,0	4,1	4,0	3,8	6,0	8,0	7,0	7,0
Sénégal	2,5	6,3	3,2	4,6	0,7	6,7	5,6	5,5	3,3	5,6	5,6
Seychelles	5,7	1,9	4,3	-2,3	1,2	-5,9	-2,9	1,2	4,5	5,0	4,0
Sierra Leone	-6,6	-8,1	3,8	18,2	27,4	9,5	7,4	7,3	7,4	6,5	6,5
Soudan	2,6	3,1	8,4	6,2	5,4	7,1	5,1	8,6	12,2	11,1	10,2
Swaziland	4,2	3,5	2,6	1,6	2,9	2,9	2,1	2,3	2,1	1,2	1,0
Tanzanie	3,1	3,5	5,1	6,2	7,2	5,7	6,7	6,8	5,9	7,3	7,6
Tchad	3,5	-0,7	-0,9	11,7	8,5	14,7	33,6	8,6	1,3	-1,2	7,4
Togo	1,7	2,6	-1,0	-2,3	-0,2	5,2	2,3	1,2	1,8	2,9	3,9
Tunisie	4,6	6,1	4,7	4,9	1,7	5,6	6,0	4,0	5,3	6,0	6,0
Zambie	-1,2	2,2	3,6	4,9	3,3	5,1	5,4	5,2	6,0	6,0	6,0
Zimbabwe	2,9	-3,6	-7,3	-2,7	-4,4	-10,4	-3,8	-5,3	-4,8	-5,7	-3,6

Tableau 6 (suite)

	Moyennes 1989–98	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Europe centrale et orientale³	1,1	0,5	4,9	0,2	4,5	4,8	6,6	5,5	6,0	5,5	5,3
Albanie	-0,5	10,1	7,3	7,0	2,9	5,7	5,9	5,5	5,0	6,0	6,0
Bosnie–Herzégovine	...	9,5	5,2	3,6	5,0	4,1	5,8	5,0	6,0	6,0	6,0
Bulgarie	-5,6	2,3	5,4	4,1	4,9	4,5	5,7	5,5	6,2	6,0	6,0
Croatie	...	-0,9	2,9	4,4	5,6	5,3	3,8	4,3	4,6	4,7	4,5
Estonie	...	0,3	10,8	7,7	8,0	7,1	8,1	10,5	11,4	9,9	7,9
Hongrie	-0,2	4,2	5,2	4,1	4,3	4,1	4,9	4,2	3,9	2,8	3,0
Lettonie	...	4,7	6,9	8,0	6,5	7,2	8,6	10,2	11,9	10,5	7,0
Lituanie	...	-1,5	4,1	6,6	6,9	10,3	7,3	7,6	7,5	7,0	6,5
Macédoine, ex-Rép. yougoslave de	...	4,3	4,5	-4,5	0,9	2,8	4,1	3,8	4,0	4,5	4,5
Malte	5,3	3,8	-1,0	-1,1	1,9	-2,3	0,8	2,2	2,5	2,3	2,3
Pologne	2,5	4,5	4,2	1,1	1,4	3,8	5,3	3,5	5,8	5,8	5,0
République slovaque	...	0,3	0,7	3,2	4,1	4,2	5,4	6,0	8,2	8,2	7,5
République tchèque	0,0	1,3	3,6	2,5	1,9	3,6	4,2	6,1	6,1	4,8	4,3
Roumanie	-2,9	-1,2	2,1	5,7	5,1	5,2	8,4	4,1	7,7	6,5	4,8
Serbie	...	-18,0	4,5	4,8	4,2	2,5	8,4	6,2	5,4	5,0	5,5
Turquie	4,3	-4,7	7,4	-7,5	7,9	5,8	8,9	7,4	5,5	5,0	6,0
Communauté des États indépendants^{3,4}	...	5,2	9,0	6,3	5,3	7,9	8,4	6,6	7,7	7,0	6,4
Russie	...	6,4	10,0	5,1	4,7	7,3	7,2	6,4	6,7	6,4	5,9
Russie non comprise	...	2,4	6,7	9,1	6,6	9,3	11,0	6,9	9,7	8,3	7,5
Arménie	...	3,3	6,0	9,6	13,2	14,0	10,5	14,0	13,4	9,0	6,0
Azerbaïdjan	...	11,4	6,2	6,5	8,1	10,4	10,2	24,3	31,0	29,2	23,1
Bélarus	...	3,4	5,8	4,7	5,0	7,0	11,4	9,3	9,9	5,5	3,9
Géorgie	...	3,0	1,9	4,7	5,5	11,1	5,9	9,6	9,0	7,5	6,5
Kazakhstan	...	2,7	9,8	13,5	9,8	9,3	9,6	9,7	10,6	9,0	8,1
Moldova	...	-3,4	2,1	6,1	7,8	6,6	7,4	7,5	4,0	4,5	5,0
Mongolie	-0,3	3,2	1,2	1,1	4,2	6,1	10,8	6,6	8,4	8,0	7,0
Ouzbékistan	...	4,3	3,8	4,2	4,0	4,2	7,7	7,0	7,2	7,7	7,5
République kirghize	...	3,7	5,4	5,3	-0,0	7,0	7,0	-0,2	2,7	6,5	6,6
Tadjikistan	...	3,7	8,3	10,2	9,1	10,2	10,6	6,7	7,0	7,5	8,0
Turkménistan	...	16,5	18,6	20,4	15,8	17,1	14,7	9,0	9,0	10,0	10,0
Ukraine	...	-0,2	5,9	9,2	5,2	9,6	12,1	2,7	7,1	5,0	4,6

Tableau 6 (suite)

	Moyennes 1989-98	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Asie, pays en développement d'	7,3	6,4	7,0	6,0	7,0	8,4	8,7	9,2	9,4	8,8	8,4
Afghanistan, État islamique d'	...	...	...	...	28,6	15,7	8,0	14,0	8,0	12,2	10,8
Bangladesh	4,7	5,4	5,6	4,8	4,8	5,8	6,1	6,3	6,7	6,6	6,5
Bhoutan	4,5	7,9	7,6	7,2	10,0	7,6	6,8	6,5	13,7	15,2	8,6
Brunéi Darussalam	...	3,1	2,9	2,7	3,9	2,9	0,5	0,4	3,8	2,6	3,0
Cambodge	...	12,6	8,4	7,7	6,2	8,6	10,0	13,4	9,5	7,0	6,0
Chine	9,6	7,6	8,4	8,3	9,1	10,0	10,1	10,4	10,7	10,0	9,5
Fidji	3,8	9,2	-2,8	2,7	4,3	3,0	5,4	0,7	3,2	2,3	1,7
Îles Salomon	4,8	-0,5	-14,3	-9,0	-1,6	6,4	8,0	5,0	4,8	3,8	3,4
Inde	5,7	6,7	5,3	4,1	4,3	7,3	7,8	9,2	9,2	8,4	7,8
Indonésie	4,8	0,8	5,4	3,6	4,5	4,8	5,0	5,7	5,5	6,0	6,3
Kiribati	3,1	9,5	3,9	1,7	5,8	1,4	-2,9	-0,2	5,8	2,5	1,6
Malaisie	7,4	6,1	8,9	0,3	4,4	5,5	7,2	5,2	5,9	5,5	5,8
Maldives	6,7	7,2	4,8	3,5	6,5	8,5	9,5	-4,5	16,1	4,0	3,0
Myanmar	5,3	10,9	13,7	11,3	12,0	13,8	13,6	13,2	7,0	5,5	4,0
Népal	4,8	4,5	6,1	5,6	-0,6	3,3	3,8	2,7	1,9	3,5	4,5
Pakistan	4,1	3,7	4,3	2,0	3,2	4,9	7,4	8,0	6,2	6,5	6,5
Papouasie-Nouvelle-Guinée	4,2	1,9	-2,5	-0,1	-0,2	2,2	2,7	3,3	3,7	4,3	3,7
Philippines	3,0	3,4	6,0	1,8	4,4	4,9	6,2	5,0	5,4	5,8	5,8
République dém. pop. lao	6,6	7,3	5,8	5,7	5,9	6,1	6,4	7,1	7,6	7,1	7,9
Samoa	2,4	2,1	3,7	7,1	4,4	1,6	3,3	5,4	2,3	3,0	3,5
Sri Lanka	5,0	4,3	6,0	-1,5	4,0	6,0	5,4	6,0	7,5	7,0	7,0
Thaïlande	5,8	4,4	4,8	2,2	5,3	7,1	6,3	4,5	5,0	4,5	4,8
Timor-Leste, Rép. dém. du	...	...	15,5	16,5	-6,7	-6,2	0,3	2,3	-1,6	32,0	3,6
Tonga	1,4	2,3	5,4	2,6	3,0	3,2	1,4	2,3	1,9	0,6	1,6
Vanuatu	4,4	-3,2	2,7	-2,6	-7,4	3,2	5,5	6,8	5,5	5,0	4,0
Vietnam	7,7	4,8	6,8	6,9	7,1	7,3	7,8	8,4	8,2	8,0	7,8
Moyen-Orient	4,5	1,8	5,4	3,0	3,9	6,5	5,6	5,4	5,7	5,5	5,5
Arabie Saoudite	3,1	-0,7	4,9	0,5	0,1	7,7	5,3	6,6	4,6	4,8	4,0
Bahreïn	4,8	4,3	5,2	4,6	5,2	7,2	5,6	7,8	7,7	6,9	6,6
Égypte	3,7	6,1	5,4	3,5	3,2	3,2	4,1	4,5	6,8	6,7	6,6
Émirats arabes unis	6,6	3,1	12,4	1,7	2,6	11,9	9,7	8,5	9,7	8,2	7,2
Iran, Rép. islamique d'	5,5	1,9	5,1	3,7	7,5	7,2	5,1	4,4	5,3	5,0	5,0
Iraq	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Jordanie	2,7	3,4	4,3	5,3	5,8	4,2	8,4	7,2	6,0	6,0	6,0
Koweït	2,7	-1,8	4,7	0,2	3,0	16,5	10,5	10,0	5,0	3,5	4,8
Liban	-0,1	-0,8	1,7	4,5	3,3	4,1	7,0	1,0	—	1,0	3,5
Libye	-1,1	1,1	3,4	5,9	1,4	5,9	5,0	6,3	5,6	7,9	8,1
Oman	5,2	-0,2	5,5	7,5	2,6	2,0	5,4	5,8	5,9	6,0	6,3
Qatar	4,7	4,5	9,1	3,3	7,1	3,5	20,8	6,1	8,8	8,0	11,8
République arabe syrienne	5,3	-3,1	2,3	3,7	3,7	1,0	2,4	2,9	3,0	3,3	4,7
Yémen, Rép. du	...	3,5	4,4	4,6	3,9	3,1	2,6	3,7	3,8	2,6	2,9

Tableau 6 (fin)

	Moyennes 1989-98	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Hémisphère occidental	3,1	0,3	3,9	0,5	0,3	2,4	6,0	4,6	5,5	4,9	4,2
Antigua-et-Barbuda	3,5	4,9	3,3	1,5	2,0	4,3	5,2	5,3	8,0	3,8	1,8
Argentine	3,8	-3,4	-0,8	-4,4	-10,9	8,8	9,0	9,2	8,5	7,5	5,5
Bahamas	1,6	4,0	1,9	0,8	2,3	1,4	1,8	2,7	4,0	4,5	4,0
Barbade	0,9	0,5	2,3	-2,6	0,5	1,9	4,5	4,1	3,5	4,9	2,0
Belize	6,5	8,7	13,0	5,0	5,1	9,3	4,6	3,5	5,0	3,5	3,3
Bolivie	4,3	0,4	2,5	1,7	2,5	2,9	3,9	4,1	4,5	4,5	5,3
Brésil	2,0	0,3	4,3	1,3	2,7	1,1	5,7	2,9	3,7	4,4	4,2
Chili	7,5	-0,4	4,5	3,5	2,2	4,0	6,0	5,7	4,0	5,2	5,1
Colombie	3,6	-4,2	2,9	1,5	1,9	3,9	4,9	5,3	6,8	5,5	4,5
Costa Rica	5,1	8,2	1,8	1,1	2,9	6,4	4,3	5,9	7,9	6,0	5,0
Dominique	2,0	1,6	1,4	-4,2	-5,1	0,1	3,0	3,4	4,1	3,0	3,0
El Salvador	4,6	3,4	2,2	1,7	2,3	2,3	1,8	2,8	4,2	4,0	4,0
Équateur	2,9	-6,3	2,8	5,3	4,2	3,6	7,9	4,7	4,2	2,7	2,9
Grenade	3,6	7,3	7,0	-4,4	0,8	5,8	-6,9	12,1	2,1	5,0	4,0
Guatemala	4,1	3,8	3,6	2,3	2,2	2,1	2,7	3,2	4,6	4,5	4,0
Guyana	3,9	3,0	-1,3	2,3	1,1	-0,7	1,6	-1,9	4,8	5,2	4,7
Haïti	-0,6	2,6	1,3	-0,6	-0,5	0,2	-2,6	0,4	2,2	3,5	4,0
Honduras	3,4	-1,9	5,7	2,6	2,7	3,5	5,0	4,1	5,5	4,8	3,4
Jamaïque	1,2	1,0	0,7	1,5	1,1	2,3	1,0	1,4	2,7	3,0	3,1
Mexique	3,4	3,8	6,6	—	0,8	1,4	4,2	2,8	4,8	3,4	3,5
Nicaragua	2,3	7,0	4,1	3,0	0,8	2,5	5,1	4,0	3,7	4,2	5,0
Panama	5,8	3,9	2,7	0,6	2,2	4,2	7,5	6,9	8,1	6,6	6,8
Paraguay	3,2	-1,5	-3,3	2,1	—	3,8	4,1	2,9	4,0	4,0	4,5
Pérou	1,6	0,9	3,0	0,2	5,2	3,9	5,2	6,4	8,0	6,0	5,5
République Dominicaine	4,2	8,1	8,1	3,6	4,4	-1,9	2,0	9,3	10,7	6,0	4,5
Saint-Kitts-et-Nevis	4,3	3,9	6,5	1,7	-0,3	-1,2	7,3	4,1	4,6	6,0	4,3
Saint-Vincent-et-les Grenadines	3,4	3,6	2,0	-0,1	3,2	2,8	6,8	2,2	4,1	5,5	6,3
Sainte-Lucie	3,5	3,9	0,1	-3,7	0,8	2,9	4,8	5,8	4,2	4,0	4,3
Suriname	0,8	-0,9	-0,1	6,8	2,6	6,0	8,1	5,5	5,8	5,3	4,0
Trinité-et-Tobago	3,0	8,0	6,9	4,2	7,9	13,9	9,1	7,9	12,0	7,0	4,5
Uruguay	3,6	-2,8	-1,4	-3,4	-11,0	2,2	11,8	6,6	7,0	5,0	3,5
Venezuela	2,1	-6,0	3,7	3,4	-8,9	-7,8	18,3	10,3	10,3	6,2	2,0

¹Pour de nombreux pays, les chiffres relatifs aux années récentes sont des estimations des services du FMI. Dans certains cas, la période considérée est l'exercice.

²Les variations en pourcentage pour 2002 sont calculées sur une période de 18 mois à cause du changement des dates de l'exercice (qui va non plus de juillet à juin, mais de janvier à décembre).

³Les données relatives à certains pays portent sur le produit matériel net réel ou sont des estimations fondées sur celui-ci. Pour un grand nombre de pays, les chiffres des dernières années sont des estimations établies par les services du FMI. Les chiffres ne doivent être considérés que comme des ordres de grandeur parce que des données fiables et comparables ne sont généralement pas disponibles. En particulier, la croissance de la production des nouvelles entreprises privées de l'économie informelle n'est pas totalement prise en compte dans les chiffres récents.

⁴La Mongolie, qui n'est pas membre de la Communauté des États indépendants, est incluse dans ce groupe pour des raisons de géographie et de similitude de structure économique.

Tableau 7. Inflation
(Pourcentages)

	Moyennes sur dix ans		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	1989–98	1999–2008										
Déflateurs du PIB												
Économies avancées	3,3	1,7	0,9	1,5	1,9	1,6	1,7	1,9	1,9	1,9	1,4	1,7
États-Unis	2,5	2,2	1,4	2,2	2,4	1,7	2,1	2,8	3,0	2,9	1,7	1,9
Zone euro	...	1,9	0,9	1,5	2,7	2,6	2,1	1,9	1,9	1,7	1,8	1,8
Japon	0,9	-1,0	-1,3	-1,7	-1,2	-1,5	-1,6	-1,1	-1,3	-0,9	-0,3	0,6
Autres économies avancées ¹	4,0	1,8	1,1	1,9	2,0	1,8	2,0	2,0	1,9	1,7	1,3	2,0
Prix à la consommation												
Économies avancées	3,5	2,0	1,4	2,2	2,1	1,5	1,8	2,0	2,3	2,3	1,8	2,1
États-Unis	3,3	2,6	2,2	3,4	2,8	1,6	2,3	2,7	3,4	3,2	1,9	2,5
Zone euro ²	...	2,1	1,1	2,1	2,4	2,3	2,1	2,1	2,2	2,2	2,0	2,0
Japon	1,5	-0,2	-0,3	-0,4	-0,8	-0,9	-0,2	—	-0,6	0,2	0,3	0,8
Autres économies avancées	4,0	1,9	1,1	1,8	2,1	1,7	1,8	1,7	2,1	2,1	2,0	2,1
Pays émergents et en développement	50,3	6,2	10,3	7,1	6,7	5,8	5,8	5,6	5,4	5,3	5,4	4,9
Par région												
Afrique	28,2	10,5	11,8	13,5	12,5	9,7	10,6	7,9	8,4	9,5	10,7	10,4
Europe centrale et orientale	63,5	11,2	23,7	23,1	19,7	14,9	8,3	6,1	4,8	5,0	4,8	3,7
Communauté des États indépendants ³	...	17,9	69,8	24,7	20,3	13,8	12,0	10,3	12,4	9,5	9,0	8,3
Asie, pays en développement d'	9,7	3,1	2,5	1,8	2,7	2,0	2,5	4,1	3,6	4,0	3,9	3,4
Moyen-Orient	11,4	6,7	6,6	4,0	3,8	5,3	6,2	7,2	7,1	7,9	10,6	8,7
Hémisphère occidentale	134,2	7,0	8,3	7,6	6,1	8,9	10,6	6,5	6,3	5,4	5,2	5,7
<i>Pour mémoire</i>												
Union européenne	11,5	2,4	2,2	3,1	3,0	2,5	2,2	2,3	2,3	2,3	2,2	2,2
Classification analytique												
Source des recettes d'exportation												
Combustibles	74,1	13,0	36,2	13,9	13,5	11,7	11,3	9,6	9,9	8,9	9,4	8,5
Autres produits	46,5	5,2	6,7	6,1	5,6	4,9	5,0	5,0	4,7	4,8	4,8	4,3
<i>Dont</i> : produits primaires	73,5	23,9	30,7	35,5	30,9	17,6	19,2	14,7	17,0	22,5	25,5	27,2
Source de financement extérieur												
Pays débiteurs (net)	55,7	7,3	10,4	8,8	8,1	8,1	7,3	5,7	6,2	6,7	6,4	5,6
<i>Dont</i> : financement public	27,7	5,7	5,3	3,8	4,1	3,7	5,9	7,4	7,3	6,9	6,6	5,6
Situation du service de la dette												
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 2001 et 2005	44,6	11,6	14,1	10,4	11,4	14,2	11,6	8,6	10,7	13,1	11,5	11,2
<i>Pour mémoire</i>												
Taux d'inflation médian												
Économies avancées	3,1	2,1	1,4	2,7	2,6	2,2	2,1	1,9	2,1	2,2	2,0	2,0
Pays émergents et en développement	10,3	4,5	3,9	4,0	4,7	3,3	4,0	4,5	5,7	5,5	5,3	4,4

¹Dans ce tableau, il s'agit des économies avancées hors États-Unis, zone euro et Japon.

²Sur la base de l'indice des prix à la consommation harmonisé d'Eurostat.

³La Mongolie, qui n'est pas membre de la Communauté des États indépendants, est incluse dans ce groupe pour des raisons de géographie et de similitude de structure économique.

Tableau 8. Économies avancées : déflateurs du PIB et prix à la consommation
(Variations annuelles en pourcentage)

	Moyennes sur dix ans										Quatrième trimestre ¹				
	1989-98	1999-2008	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2006	2007	2008
Déflateurs du PIB															
Économies avancées	3,3	1,7	0,9	1,5	1,9	1,6	1,7	1,9	1,9	1,9	1,4	1,7	...	...	...
États-Unis	2,5	2,2	1,4	2,2	2,4	1,7	2,1	2,8	3,0	2,9	1,7	1,9	2,5	1,7	1,9
Zone euro	...	1,9	0,9	1,5	2,7	2,6	2,1	1,9	1,9	1,7	1,8	1,8	1,5	1,9	1,9
Allemagne	3,4	0,7	0,4	-0,6	1,2	1,4	1,1	0,9	0,7	0,3	0,8	1,0	0,2	0,8	1,3
France	1,9	1,7	—	1,5	2,0	2,4	1,8	1,7	1,8	2,1	1,8	1,7	2,0	1,7	1,7
Italie	4,9	2,4	1,3	2,0	3,0	3,4	3,1	2,9	2,2	1,8	2,0	1,9	1,2	2,0	1,8
Espagne	4,9	3,7	2,6	3,5	4,2	4,3	4,1	4,0	4,1	3,8	3,4	3,1	3,6	3,1	3,0
Pays-Bas	2,1	2,5	1,8	4,1	5,1	3,8	2,2	0,7	1,7	1,5	2,0	2,2	1,3	2,6	2,1
Belgique	2,6	1,7	0,3	1,9	2,0	1,9	1,6	2,4	2,1	1,8	1,6	1,7	1,5	2,0	1,4
Autriche	2,2	1,5	0,6	1,8	1,8	1,4	1,3	1,7	1,9	1,3	1,7	1,7	1,6	1,7	1,7
Finlande	2,8	1,1	0,9	2,6	3,0	1,3	-0,4	0,6	0,2	1,3	0,1	1,1	-1,8	4,5	-0,8
Grèce	12,3	3,5	3,0	5,7	2,7	3,7	3,6	3,3	3,4	3,1	3,3	3,3	3,1	3,3	3,3
Portugal	7,0	3,1	3,3	3,0	3,7	3,9	3,1	2,7	2,8	2,9	3,0	2,4	3,1	4,3	2,6
Irlande	3,3	3,7	4,0	5,5	5,5	5,0	2,5	1,8	3,5	3,5	3,6	2,4	3,4	3,0	2,4
Luxembourg	2,4	3,1	5,3	2,0	0,1	2,7	4,9	1,7	4,7	3,9	2,8	2,4	...	...	...
Slovénie	...	1,9	2,3	-0,5	2,6	3,5	2,4	1,1	1,1	2,3	1,8	2,3	2,1	2,3	3,5
Japon	0,9	-1,0	-1,3	-1,7	-1,2	-1,5	-1,6	-1,1	-1,3	-0,9	-0,3	0,6	-0,6	-0,1	0,8
Royaume-Uni	4,2	2,4	2,2	1,3	2,2	3,1	3,1	2,6	2,2	2,3	2,7	2,7	2,4	2,5	2,8
Canada	1,9	2,3	1,7	4,1	1,1	1,1	3,4	3,0	3,2	2,1	1,3	2,1	0,5	2,0	1,8
Corée	7,1	1,2	-0,1	0,7	3,5	2,8	2,7	2,7	-0,2	-0,4	-1,0	1,6	-0,5	-1,8	2,9
Australie	2,3	3,2	0,6	4,0	4,0	2,5	3,4	3,4	4,6	4,6	3,2	1,8	4,2	2,2	1,7
Taiwan, prov. chinoise de	2,9	-0,7	-1,3	-1,6	0,5	-0,8	-2,1	-1,6	-0,5	-0,8	-0,3	1,2	-0,3	-0,2	-10,2
Suède	3,9	1,5	0,9	1,4	2,1	1,6	2,0	0,2	1,2	1,8	1,8	2,0	2,1	1,8	2,0
Suisse	2,0	0,9	0,7	0,8	0,6	1,6	1,2	0,6	-0,1	1,0	1,0	1,2	1,0	1,0	1,2
Hong Kong (RAS)	6,7	-2,5	-5,8	-5,6	-1,8	-3,5	-6,3	-3,6	-0,4	-0,3	1,5	1,0	-0,5	2,0	0,4
Danemark	2,1	2,3	1,7	3,0	2,5	2,3	1,6	2,0	3,2	2,6	1,9	2,0	2,6	2,4	1,8
Norvège	2,2	4,8	6,6	15,7	1,7	-1,8	3,0	5,3	8,5	7,4	-1,0	3,6	2,7	-0,4	6,1
Israël	12,9	1,8	6,0	1,3	1,8	4,8	-0,3	-0,1	0,8	2,0	-0,3	2,0	-0,6	1,8	2,1
Singapour	2,5	—	-5,3	3,7	-1,8	-1,2	-1,1	3,7	0,4	0,2	0,8	1,0	0,4	0,8	1,0
Nouvelle-Zélande	2,1	2,3	0,7	2,8	3,9	0,9	2,3	3,4	2,5	1,8	2,0	2,4	1,7	2,3	2,2
Chypre	4,5	2,8	2,3	3,8	3,4	1,2	5,1	3,3	2,4	2,5	2,1	2,1	...	...	...
Islande	6,6	4,4	3,2	3,6	8,6	5,6	0,5	2,4	2,9	11,5	6,0	-0,1	...	...	...
<i>Pour mémoire</i>															
Principales économies avancées	2,6	1,6	0,9	1,2	1,6	1,4	1,6	1,9	1,9	1,9	1,4	1,7	1,6	1,4	1,7
Nouvelles économies industrielles d'Asie	5,5	0,1	-1,5	-0,6	1,6	0,8	—	0,7	-0,3	-0,5	-0,4	1,4	-0,3	-0,6	-1,3
Prix à la consommation															
Économies avancées	3,5	2,0	1,4	2,2	2,1	1,5	1,8	2,0	2,3	2,3	1,8	2,1	...	...	...
États-Unis	3,3	2,6	2,2	3,4	2,8	1,6	2,3	2,7	3,4	3,2	1,9	2,5	1,9	2,6	2,5
Zone euro ²	...	2,1	1,1	2,1	2,4	2,3	2,1	2,1	2,2	2,2	2,0	2,0	1,8	2,0	2,0
Allemagne	2,6	1,5	0,6	1,4	1,9	1,4	1,0	1,8	1,9	1,8	2,0	1,6	1,3	2,2	1,6
France	2,2	1,8	0,6	1,8	1,8	1,9	2,2	2,3	1,9	1,9	1,7	1,8	1,5	2,7	0,8
Italie	4,5	2,3	1,7	2,6	2,3	2,6	2,8	2,3	2,2	2,2	2,1	2,0	2,0	1,7	2,3
Espagne	4,8	3,1	2,2	3,5	2,8	3,6	3,1	3,1	3,4	3,6	2,6	2,7	2,6	2,9	2,6
Japon	1,5	-0,2	-0,3	-0,4	-0,8	-0,9	-0,2	—	-0,6	0,2	0,3	0,8	0,3	0,6	0,8
Royaume-Uni ²	3,7	1,6	1,3	0,9	1,2	1,3	1,4	1,3	2,0	2,3	2,3	2,0	2,8	2,0	2,0
Canada	2,5	2,2	1,7	2,7	2,5	2,3	2,7	1,8	2,2	2,0	1,7	2,0	1,3	2,2	2,0
Autres économies avancées	4,6	1,9	0,9	2,0	2,4	1,8	1,8	1,9	2,1	2,0	2,0	2,2	...	...	...
<i>Pour mémoire</i>															
Principales économies avancées	2,9	1,9	1,4	2,2	1,9	1,3	1,7	2,0	2,3	2,3	1,7	2,0	1,6	2,1	2,0
Nouvelles économies industrielles d'Asie	5,3	1,6	—	1,2	1,9	1,0	1,5	2,4	2,3	1,6	2,1	2,1	1,4	2,6	1,7

¹Par rapport au quatrième trimestre de l'année précédente.

²Sur la base de l'indice des prix à la consommation harmonisé d'Eurostat.

Tableau 9. Économies avancées : salaires horaires, productivité et coût unitaire de la main-d'œuvre dans l'industrie manufacturière
(Variations annuelles en pourcentage)

	Moyennes sur dix ans		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	1989-98	1999-2008										
Salaires horaires												
Économies avancées	4,2	3,4	3,1	5,4	3,0	4,4	4,6	2,4	3,5	3,4	3,2	3,4
États-Unis	3,5	4,7	3,9	9,0	2,4	7,3	7,0	2,0	4,7	3,8	3,4	4,0
Zone euro	...	3,5	5,2	5,2	4,4	3,3	2,5	2,8	2,6	3,2	2,6	2,8
Allemagne	5,1	2,3	2,5	3,6	3,5	2,4	2,5	0,7	2,0	2,6	1,5	2,1
France	3,5	2,9	1,0	3,6	1,5	3,3	3,3	3,5	3,0	3,5	3,2	3,0
Italie	4,7	2,6	0,9	1,6	2,5	3,2	2,8	4,0	1,5	3,8	3,1	3,0
Espagne	6,1	3,6	2,7	2,9	4,1	5,0	4,9	4,0	3,5	3,5	2,7	2,8
Japon	3,6	0,5	-0,7	-0,1	1,0	-1,3	1,0	0,4	1,2	0,4	2,0	1,7
Royaume-Uni	6,0	4,1	4,0	4,7	4,3	3,5	3,6	3,7	3,7	5,2	4,8	3,9
Canada	3,4	2,8	2,2	3,2	3,1	3,6	3,1	1,2	3,8	2,4	2,5	2,8
Autres économies avancées	7,6	5,3	6,6	6,6	5,6	4,3	4,9	5,3	4,9	5,2	4,8	4,9
<i>Pour mémoire</i>												
Principales économies avancées	4,0	3,4	2,5	5,5	2,4	4,4	4,6	1,9	3,4	3,2	3,1	3,3
Nouvelles économies industrielles d'Asie	11,6	7,3	9,9	7,9	8,4	5,8	7,2	7,3	6,8	6,5	6,4	6,4
Productivité¹												
Économies avancées	2,9	3,3	4,1	5,2	0,8	4,2	4,4	3,3	3,4	3,7	3,0	2,7
États-Unis	3,5	4,0	4,4	4,3	1,7	7,0	6,2	1,8	4,8	4,0	3,3	3,0
Zone euro	...	3,4	5,6	6,7	2,6	1,5	1,8	3,5	2,9	4,0	2,7	2,4
Allemagne	3,2	4,0	2,6	5,3	3,0	0,9	3,9	3,8	6,5	6,9	4,0	3,0
France	4,3	3,9	2,9	6,8	1,0	3,1	4,1	4,6	4,9	4,7	3,7	3,5
Italie	0,9	-0,2	-0,7	1,2	-1,2	-1,0	-1,0	1,4	-2,8	1,1	0,5	0,6
Espagne	3,5	2,4	4,3	1,9	2,1	2,3	1,9	2,0	0,6	3,9	2,5	2,1
Japon	1,7	3,0	3,2	6,8	-3,0	3,7	5,3	5,3	1,6	3,0	3,0	1,8
Royaume-Uni	2,4	4,2	4,3	6,1	3,3	2,0	5,8	6,7	2,6	3,8	4,7	3,5
Canada	2,3	1,6	4,3	5,8	-2,2	2,0	-0,6	0,1	3,6	0,1	0,8	2,0
Autres économies avancées	3,4	4,2	8,0	7,4	—	4,2	3,9	5,3	3,3	3,9	3,1	3,2
<i>Pour mémoire</i>												
Principales économies avancées	2,9	3,5	3,5	5,0	0,8	4,4	4,8	3,0	3,7	3,8	3,1	2,7
Nouvelles économies industrielles d'Asie	5,1	6,5	13,3	12,1	-0,3	6,1	5,7	7,7	5,1	6,0	4,8	5,0
Coût unitaire de la main-d'œuvre												
Économies avancées	1,3	0,1	-1,0	0,3	2,2	0,2	0,1	-0,8	0,1	-0,3	0,2	0,7
États-Unis	—	0,7	-0,5	4,6	0,7	0,2	0,8	0,2	-0,1	-0,2	0,1	1,0
Zone euro	...	0,1	-0,4	-1,4	1,7	1,9	0,7	-0,6	-0,2	-0,8	-0,1	0,4
Allemagne	1,8	-1,6	-0,2	-1,7	0,5	1,5	-1,3	-2,9	-4,2	-4,0	-2,4	-0,9
France	-0,8	-1,0	-1,8	-3,1	0,5	0,2	-0,7	-1,1	-1,8	-1,2	-0,5	-0,5
Italie	3,8	2,8	1,7	0,5	3,7	4,3	3,8	2,5	4,4	2,6	2,6	2,4
Espagne	2,5	1,2	-1,6	1,0	2,0	2,7	3,0	1,9	2,9	-0,3	0,2	0,7
Japon	2,0	-2,4	-3,8	-6,5	4,0	-4,8	-4,1	-4,7	-0,4	-2,6	-0,9	-0,1
Royaume-Uni ²	3,5	-0,1	-0,3	-1,3	1,0	1,5	-2,1	-2,8	1,1	1,3	0,1	0,4
Canada	1,0	1,2	-2,0	-2,4	5,3	1,5	3,7	1,1	0,2	2,2	1,7	0,8
Autres économies avancées	4,3	0,9	-1,1	-0,9	5,4	—	0,6	-0,4	1,2	1,1	1,4	1,4
<i>Pour mémoire</i>												
Principales économies avancées	1,1	—	-1,0	0,6	1,7	—	-0,2	-1,0	-0,3	-0,6	-0,1	0,6
Nouvelles économies industrielles d'Asie	6,2	0,3	-2,8	-3,9	8,1	-0,5	0,7	-1,2	0,8	0,1	1,1	1,0

¹Productivité du travail, mesurée par le ratio rémunération horaire/coûts unitaires de main-d'œuvre.

²Les données se réfèrent aux coûts salariaux unitaires.

Tableau 10. Pays émergents et en développement classés par sous-groupe : prix à la consommation
(Variations annuelles en pourcentage)

	Moyennes sur dix ans		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	1989-98	1999-2008										
Pays émergents et en développement	50,3	6,2	10,3	7,1	6,7	5,8	5,8	5,6	5,4	5,3	5,4	4,9
Par région												
Afrique	28,2	10,5	11,8	13,5	12,5	9,7	10,6	7,9	8,4	9,5	10,7	10,4
Afrique subsaharienne	33,5	12,9	14,9	17,4	15,5	12,0	13,2	9,5	10,5	11,5	12,7	12,2
Afrique du Sud et Nigéria non compris	52,9	18,7	23,7	28,8	22,2	13,7	18,4	14,1	14,0	16,8	18,6	17,7
Europe centrale et orientale	63,5	11,2	23,7	23,1	19,7	14,9	8,3	6,1	4,8	5,0	4,8	3,7
Communauté des États indépendants ¹	...	17,9	69,8	24,7	20,3	13,8	12,0	10,3	12,4	9,5	9,0	8,3
Russie	...	19,0	85,7	20,8	21,5	15,8	13,7	10,9	12,7	9,7	8,1	7,5
Russie non comprise	...	15,4	37,9	34,5	17,7	9,4	8,4	9,1	11,7	9,2	10,9	10,1
Asie, pays en développement d'	9,7	3,1	2,5	1,8	2,7	2,0	2,5	4,1	3,6	4,0	3,9	3,4
Chine	9,4	1,2	-1,4	0,4	0,7	-0,8	1,2	3,9	1,8	1,5	2,2	2,3
Inde	9,7	4,5	4,7	4,0	3,8	4,3	3,8	3,8	4,2	6,1	6,2	4,3
Chine et Inde non comprises	10,4	6,1	8,7	2,6	6,1	6,3	4,6	5,0	7,7	8,5	6,2	5,5
Moyen-Orient	11,4	6,7	6,6	4,0	3,8	5,3	6,2	7,2	7,1	7,9	10,6	8,7
Hémisphère occidental	134,2	7,0	8,3	7,6	6,1	8,9	10,6	6,5	6,3	5,4	5,2	5,7
Brésil	456,2	6,7	4,9	7,1	6,8	8,4	14,8	6,6	6,9	4,2	3,5	4,1
Mexique	20,4	6,1	16,6	9,5	6,4	5,0	4,5	4,7	4,0	3,6	3,9	3,5
Classification analytique												
Source des recettes d'exportation												
Combustibles	74,1	13,0	36,2	13,9	13,5	11,7	11,3	9,6	9,9	8,9	9,4	8,5
Autres produits	46,5	5,2	6,7	6,1	5,6	4,9	5,0	5,0	4,7	4,8	4,8	4,3
Dont : produits primaires	73,5	23,9	30,7	35,5	30,9	17,6	19,2	14,7	17,0	22,5	25,5	27,2
Source de financement extérieur												
Pays débiteurs (net)	55,7	7,3	10,4	8,8	8,1	8,1	7,3	5,7	6,2	6,7	6,4	5,6
Dont : financement public	27,7	5,7	5,3	3,8	4,1	3,7	5,9	7,4	7,3	6,9	6,6	5,6
Situation du service de la dette												
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 2001 et 2005	44,6	11,6	14,1	10,4	11,4	14,2	11,6	8,6	10,7	13,1	11,5	11,2
Autres groupes												
Pays pauvres très endettés	56,0	11,9	18,5	25,5	19,5	5,9	9,4	7,0	10,0	9,0	8,8	6,9
Moyen-Orient et Afrique du Nord	13,3	5,9	5,9	3,6	3,6	4,8	5,4	6,4	6,0	6,9	9,1	7,7
Pour mémoire												
Médiane												
Pays émergents et en développement	10,3	4,5	3,9	4,0	4,7	3,3	4,0	4,5	5,7	5,5	5,3	4,4
Afrique	10,3	5,0	3,7	5,7	5,2	4,0	5,5	4,1	6,4	5,1	5,5	4,9
Europe centrale et orientale	45,0	3,5	2,9	5,2	5,2	3,0	2,1	3,3	3,0	3,8	3,5	3,2
Communauté des États indépendants ¹	...	10,7	23,5	18,7	9,8	5,6	5,6	7,2	10,3	8,6	8,8	8,9
Asie, pays en développement d'	8,5	4,4	4,0	2,4	3,8	3,7	3,5	4,6	5,8	6,1	5,5	5,0
Moyen-Orient	5,5	3,1	2,1	0,7	1,4	0,8	1,7	3,4	4,1	5,6	6,2	4,6
Hémisphère occidental	12,8	4,5	4,2	4,7	4,5	4,6	5,1	4,4	4,9	5,1	4,5	3,6

¹La Mongolie, qui n'est pas membre de la Communauté des États indépendants, est incluse dans ce groupe pour des raisons de géographie et de similitude de structure économique.

Tableau 11. Pays émergents et en développement : prix à la consommation¹
(Variations annuelles en pourcentage)

	Moyennes 1989-98	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Afrique	28,2	11,8	13,5	12,5	9,7	10,6	7,9	8,4	9,5	10,7	10,4
Afrique du Sud	10,8	5,2	5,4	5,7	9,2	5,8	1,4	3,4	4,7	5,5	4,9
Algérie	18,0	2,6	0,3	4,2	1,4	2,6	3,6	1,6	2,5	5,5	5,7
Angola	397,8	248,2	325,0	152,6	108,9	98,3	43,6	23,0	13,3	10,2	5,9
Bénin	7,2	0,3	4,2	4,0	2,4	1,5	0,9	5,4	3,8	3,0	2,8
Botswana	11,3	7,8	8,5	6,6	8,0	9,3	6,9	8,6	11,3	6,0	5,0
Burkina Faso	4,4	-1,1	-0,3	4,7	2,3	2,0	-0,4	6,4	2,4	2,0	2,0
Burundi	14,4	3,4	24,3	9,3	-1,3	10,7	8,0	13,4	2,8	4,2	4,0
Cameroun ²	4,8	2,9	0,8	2,8	6,3	0,6	0,3	2,0	5,3	1,5	1,9
Cap-Vert	7,3	4,3	-2,4	3,7	1,9	1,2	-1,9	0,4	4,9	-0,8	2,6
Comores	2,9	1,1	5,9	5,6	3,6	3,7	4,5	3,0	3,4	3,0	3,0
Congo, Rép. du	5,9	3,1	0,4	0,8	3,1	1,5	3,6	2,5	4,0	3,5	3,0
Congo, Rép. dém. du	790,1	284,9	550,0	357,3	25,3	12,8	4,0	21,4	13,2	17,4	8,9
Côte d'Ivoire	5,7	0,7	2,5	4,4	3,1	3,3	1,5	3,9	1,6	2,0	3,0
Djibouti	4,5	0,2	1,6	1,8	0,6	2,0	3,1	3,1	3,6	3,5	3,5
Érythrée	...	8,4	19,9	14,6	16,9	22,7	25,1	12,5	17,3	22,7	25,2
Éthiopie	7,6	4,8	6,2	-5,2	-7,2	15,1	8,6	6,8	12,3	17,0	12,9
Gabon	5,7	-0,7	0,5	2,1	0,2	2,1	0,4	—	4,0	4,5	2,0
Gambie	5,8	3,8	0,9	4,5	8,6	17,0	14,2	3,2	1,5	3,2	3,5
Ghana	28,1	12,4	25,2	32,9	14,8	26,7	12,6	15,1	10,9	9,4	8,8
Guinée	3,2	4,6	6,8	5,4	3,0	12,9	17,5	31,4	33,9	34,1	25,0
Guinée-Bissau	44,1	-2,1	8,6	3,3	3,3	-3,5	0,8	3,4	1,9	1,9	2,0
Guinée équatoriale	6,7	0,4	4,8	8,8	7,6	7,3	4,2	5,7	4,6	5,4	5,4
Kenya	16,2	5,8	10,0	5,8	2,0	9,8	11,6	10,3	14,1	4,1	3,5
Lesotho	11,6	7,8	4,5	6,9	12,5	7,3	5,0	3,4	6,1	6,0	5,5
Libéria	...	...	5,3	12,1	14,2	10,3	3,6	6,9	7,2	7,0	6,5
Madagascar	16,5	8,1	10,7	6,9	16,2	-1,1	14,0	18,4	10,8	9,6	6,9
Malawi	25,8	44,8	29,6	27,2	14,9	9,6	11,6	12,3	9,0	7,0	6,0
Mali	3,9	-1,2	-0,7	5,2	5,0	-1,3	-3,1	6,4	1,9	2,5	2,5
Maroc	4,7	0,7	1,9	0,6	2,8	1,2	1,5	1,0	3,3	2,0	2,0
Maurice	8,5	6,9	5,5	4,8	4,4	5,1	3,9	5,6	5,1	10,4	6,0
Mauritanie	5,5	3,6	6,8	7,7	5,4	5,3	10,4	12,1	6,2	7,9	6,0
Mozambique, Rép. du	36,2	2,9	12,7	9,1	16,8	13,5	12,6	6,4	13,2	5,9	5,7
Namibie	10,9	8,6	9,3	9,3	11,3	7,2	4,1	2,3	5,1	5,9	5,3
Niger	4,6	-2,3	2,9	4,0	2,7	-1,8	0,4	7,8	0,1	2,0	2,0
Nigéria	33,0	6,6	6,9	18,0	13,7	14,0	15,0	17,8	8,3	7,9	9,1
Ouganda	26,4	0,2	5,8	4,5	-2,0	5,7	5,0	8,0	6,6	5,8	4,2
République Centrafricaine	3,7	-1,4	3,2	3,8	2,3	4,4	-2,2	2,9	5,1	3,1	2,3
Rwanda	16,7	-2,4	3,9	3,4	2,0	7,4	12,0	9,2	5,5	5,0	5,0
São Tomé-et-Príncipe	42,8	11,0	11,0	9,5	9,2	9,6	12,8	16,3	21,4	18,6	11,4
Sénégal	4,0	0,8	0,7	3,0	2,3	—	0,5	1,7	2,1	2,8	1,7
Seychelles	1,6	6,3	6,3	6,0	0,2	3,2	3,9	1,0	-0,5	11,0	8,9
Sierra Leone	45,2	34,1	-0,9	2,6	-3,7	7,5	14,2	12,1	9,5	8,4	8,0
Soudan	81,5	16,0	8,0	4,9	8,3	7,7	8,4	8,5	7,2	9,2	6,0
Swaziland	9,7	5,9	7,2	7,5	11,7	7,4	3,4	4,8	5,1	5,8	4,6
Tanzanie	22,5	9,0	6,2	5,1	4,6	4,4	4,1	4,4	5,8	5,5	5,0
Tchad	4,5	-8,4	3,8	12,4	5,2	-1,8	-5,4	7,9	7,9	4,0	3,0
Togo	5,9	-0,1	1,9	3,9	3,1	-0,9	0,4	6,8	2,7	2,9	3,0
Tunisie	5,3	2,7	2,3	2,0	2,7	2,7	3,6	2,0	4,5	3,0	2,9
Zambie	78,5	26,8	26,1	21,7	22,2	21,4	18,0	18,3	9,1	8,0	4,9
Zimbabwe	23,8	58,0	55,6	73,4	133,2	365,0	350,0	237,8	1.016,7	2.879,5	6.470,8

Tableau 11 (suite)

	Moyennes 1989–98	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Europe centrale et orientale³	63,5	23,7	23,1	19,7	14,9	8,3	6,1	4,8	5,0	4,8	3,7
Albanie	34,6	0,4	—	3,1	5,2	2,3	2,9	2,4	2,2	3,4	3,0
Bosnie–Herzégovine	...	3,0	5,1	3,2	0,3	0,6	0,3	1,9	6,0	2,5	1,9
Bulgarie	111,1	2,6	8,2	7,5	5,8	2,3	6,1	5,0	7,3	5,3	3,6
Croatie	...	4,0	4,6	3,7	1,7	1,8	2,1	3,3	3,2	2,7	2,8
Estonie	...	3,3	4,0	5,8	3,6	1,3	3,0	4,1	4,4	4,8	5,3
Hongrie	22,7	10,0	9,8	9,2	5,3	4,6	6,8	3,6	3,9	6,4	3,8
Lettonie	...	2,4	2,6	2,5	1,9	2,9	6,2	6,7	6,5	7,3	6,5
Lituanie	...	1,5	1,1	1,6	0,3	-1,1	1,2	2,7	3,8	3,5	3,4
Macédoine, ex-Rép. yougoslave de	...	-2,7	5,8	4,8	2,2	1,4	0,1	0,5	3,2	2,5	2,5
Malte	3,0	2,3	3,0	2,5	2,6	1,9	2,7	2,5	2,6	2,4	2,3
Pologne	70,4	7,3	10,1	5,5	1,9	0,8	3,5	2,1	1,0	2,2	2,9
République slovaque	...	10,6	12,0	7,1	3,3	8,5	7,5	2,8	4,4	2,4	2,3
République tchèque	13,9	2,3	3,8	4,7	1,8	0,1	2,8	1,8	2,5	2,9	3,0
Roumanie	102,7	45,8	45,7	34,5	22,5	15,3	11,9	9,0	6,6	4,5	5,0
Serbie	...	41,1	70,0	91,8	19,5	11,7	10,1	17,3	12,7	4,7	6,1
Turquie	76,2	64,9	54,9	54,4	45,0	21,6	8,6	8,2	9,6	8,0	4,3
Communauté des États indépendants^{3,4}	...	69,8	24,7	20,3	13,8	12,0	10,3	12,4	9,5	9,0	8,3
Russie	...	85,7	20,8	21,5	15,8	13,7	10,9	12,7	9,7	8,1	7,5
Russie non comprise	...	37,9	34,5	17,7	9,4	8,4	9,1	11,7	9,2	10,9	10,1
Arménie	...	0,6	-0,8	3,1	1,1	4,7	7,0	0,6	2,9	4,0	4,5
Azerbaïdjan	...	-8,5	1,8	1,5	2,8	2,2	6,7	9,7	8,4	21,1	17,0
Bélarus	...	293,7	168,6	61,1	42,6	28,4	18,1	10,3	7,0	11,4	13,7
Géorgie	...	19,1	4,0	4,7	5,6	4,8	5,7	8,3	9,2	6,3	5,5
Kazakhstan	...	8,4	13,3	8,4	5,9	6,4	6,9	7,6	8,6	8,8	6,8
Moldova	...	39,3	31,3	9,8	5,3	11,7	12,5	11,9	12,7	11,4	8,9
Mongolie	...	7,6	11,6	8,0	1,1	3,3	8,3	12,1	5,0	5,3	5,0
Ouzbékistan	...	52,9	49,5	47,5	44,3	14,8	8,8	21,0	19,5	10,4	12,2
République kirghize	...	35,9	18,7	6,9	2,1	3,1	4,1	4,3	5,6	5,0	4,0
Tadjikistan	...	27,5	32,9	38,6	12,2	16,4	7,2	7,3	10,1	11,4	9,2
Turkménistan	...	23,5	8,0	11,6	8,8	5,6	5,9	10,7	8,2	6,5	9,0
Ukraine	...	22,7	28,2	12,0	0,8	5,2	9,0	13,5	9,0	11,3	10,0

Tableau 11 (suite)

	Moyennes 1989-98	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Asie, pays en développement d'	9,7	2,5	1,8	2,7	2,0	2,5	4,1	3,6	4,0	3,9	3,4
Afghanistan, État islamique d'	...	...	...	...	...	5,1	24,1	13,2	12,3	5,5	5,9
Bangladesh	6,6	6,2	2,5	1,9	3,7	5,4	6,1	7,0	6,3	6,4	5,4
Bhoutan	10,0	6,8	4,0	3,4	2,5	2,1	4,6	5,3	5,2	5,5	5,3
Brunéi Darussalam	...	—	1,2	0,6	-2,3	0,3	0,9	1,1	0,5	1,2	1,2
Cambodge	...	4,0	-0,8	0,2	3,3	1,2	3,9	5,8	4,8	3,5	3,5
Chine	9,4	-1,4	0,4	0,7	-0,8	1,2	3,9	1,8	1,5	2,2	2,3
Fidji	4,6	2,0	1,1	4,3	0,8	4,2	2,8	2,4	3,4	3,7	3,1
Îles Salomon	11,3	8,0	6,9	7,6	9,3	10,0	6,9	7,3	8,0	6,6	8,1
Inde	9,7	4,7	4,0	3,8	4,3	3,8	3,8	4,2	6,1	6,2	4,3
Indonésie	12,2	20,7	3,8	11,5	11,8	6,8	6,1	10,5	13,1	6,3	5,3
Kiribati	3,9	0,6	0,9	7,0	1,6	2,6	-1,9	-0,5	-0,2	0,2	1,0
Malaisie	3,7	2,7	1,6	1,4	1,8	1,1	1,4	3,0	3,6	2,6	2,5
Maldives	8,8	3,0	-1,2	0,7	0,9	-2,8	6,3	3,3	3,5	7,0	6,0
Myanmar	28,3	10,9	-1,7	34,5	58,1	24,9	3,8	10,1	26,3	37,5	35,0
Népal	9,8	3,4	2,4	2,9	4,7	4,0	4,0	4,5	8,0	7,0	6,1
Pakistan	9,9	5,7	3,6	4,4	2,5	3,1	4,6	9,3	7,9	6,5	6,0
Papouasie-Nouvelle-Guinée	7,6	14,9	15,6	9,3	11,8	14,7	2,1	1,7	3,5	4,3	4,0
Philippines	10,1	6,4	4,0	6,8	2,9	3,5	6,0	7,6	6,2	4,0	4,0
République dém. pop. lao	18,3	128,4	23,2	7,8	12,1	15,5	10,5	7,2	6,8	4,0	4,5
Samoa	5,5	0,8	-0,2	1,9	7,4	4,3	7,9	7,8	3,2	2,6	3,0
Sri Lanka	11,9	4,0	1,5	12,1	10,2	2,6	7,9	10,6	9,5	14,0	6,5
Thaïlande	5,5	0,3	1,6	1,7	0,6	1,8	2,8	4,5	4,6	2,5	2,5
Timor-Leste, Rép. dém. du	...	...	63,6	3,6	4,8	7,0	3,2	1,8	4,1	5,0	3,7
Tonga	4,4	3,9	5,3	6,9	10,4	11,1	11,7	9,7	6,8	7,9	8,2
Vanuatu	3,8	2,2	2,5	3,7	2,0	3,0	1,4	1,2	1,6	2,5	3,0
Vietnam	26,9	4,1	-1,6	-0,4	4,0	3,2	7,7	8,3	7,5	6,5	6,4
Moyen-Orient	11,4	6,6	4,0	3,8	5,3	6,2	7,2	7,1	7,9	10,6	8,7
Arabie Saoudite	1,4	-1,3	-1,1	-1,1	0,2	0,6	0,4	0,7	2,3	2,8	2,0
Bahreïn	1,1	-1,3	-0,7	-1,2	-0,5	1,7	2,3	2,6	3,0	3,0	2,8
Égypte	12,3	3,7	2,8	2,4	2,4	3,2	8,1	8,8	4,2	12,3	10,7
Émirats arabes unis	3,6	2,1	1,4	2,8	2,9	3,1	5,0	7,8	10,1	6,2	4,6
Iran, Rép. islamique d'	23,3	20,1	12,6	11,4	15,8	15,6	15,2	12,1	14,6	17,8	15,8
Iraq	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Jordanie	7,4	0,6	0,7	1,8	1,8	1,6	3,4	3,5	6,3	5,7	3,5
Koweït	3,6	3,1	1,6	1,4	0,8	1,0	1,3	4,1	3,0	2,8	2,6
Liban	31,9	0,2	-0,4	-0,4	1,8	1,3	1,7	-0,7	5,6	3,5	2,5
Libye	6,4	2,6	-2,9	-8,8	-9,9	-2,1	-2,2	2,0	3,4	16,2	6,9
Oman	1,7	0,5	-1,2	-0,8	-0,3	0,2	0,7	1,9	3,2	3,8	3,5
Qatar	3,0	2,2	1,7	1,4	0,2	2,3	6,8	8,8	11,8	10,0	8,5
République arabe syrienne	9,1	-3,7	-3,9	3,4	-0,5	5,8	4,4	7,2	10,0	8,0	5,0
Yémen, Rép. du	37,7	8,0	10,9	11,9	12,2	10,8	12,5	11,8	21,6	21,1	17,5

Tableau 11 (fin)

	Moyennes 1989–98	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Hémisphère occidental	134,2	8,3	7,6	6,1	8,9	10,6	6,5	6,3	5,4	5,2	5,7
Antigua-et-Barbuda	3,8	0,6	-0,6	-0,4	2,4	2,0	2,0	2,1	2,0	3,4	2,0
Argentine	125,4	-1,2	-0,9	-1,1	25,9	13,4	4,4	9,6	10,9	10,3	12,7
Barbade	3,4	1,5	2,4	2,6	-1,2	1,6	1,4	6,0	7,2	4,9	2,4
Belize	2,1	-1,3	0,7	1,2	2,2	2,6	3,1	3,7	4,3	2,9	2,8
Bolivie	11,7	2,2	4,6	1,6	0,9	3,3	4,4	5,4	4,3	6,5	6,0
Brésil	456,2	4,9	7,1	6,8	8,4	14,8	6,6	6,9	4,2	3,5	4,1
Chili	12,9	3,3	3,8	3,6	2,5	2,8	1,1	3,1	3,4	2,5	3,0
Colombie	23,6	10,9	9,2	8,0	6,3	7,1	5,9	5,0	4,3	4,2	3,7
Costa Rica	17,4	10,0	11,0	11,3	9,2	9,4	12,3	13,8	11,5	8,1	7,0
Dominique	2,9	1,2	0,9	1,6	0,1	1,6	2,4	1,6	1,5	1,5	1,5
El Salvador	12,2	0,5	2,3	3,8	1,9	2,1	4,5	3,7	4,6	4,4	3,5
Équateur	40,6	52,2	96,1	37,7	12,6	7,9	2,7	2,1	3,3	2,8	3,0
Grenade	2,8	0,6	2,1	1,7	1,1	2,2	2,3	3,5	3,8	2,7	2,0
Guatemala	15,6	5,2	6,0	7,3	8,1	5,6	7,6	9,1	6,6	6,2	6,0
Guyana	29,4	7,4	6,1	2,7	5,3	6,0	4,7	6,9	6,6	4,5	3,2
Haïti	20,8	8,7	13,7	14,2	9,9	39,3	21,2	15,8	14,2	9,6	9,1
Honduras	19,3	11,6	11,0	9,7	7,7	7,7	8,1	8,8	5,6	6,0	6,6
Jamaïque	27,8	6,0	8,1	7,0	7,1	10,5	13,5	15,3	8,6	6,2	6,1
Mexique	20,4	16,6	9,5	6,4	5,0	4,5	4,7	4,0	3,6	3,9	3,5
Nicaragua	154,7	7,2	9,9	4,7	4,0	6,5	9,3	9,6	9,4	6,1	5,2
Panama	1,0	1,3	1,4	0,3	1,0	0,6	0,5	2,9	2,5	2,2	2,4
Paraguay	18,1	6,8	9,0	7,3	10,5	14,2	4,3	6,8	9,6	10,2	3,4
Pérou	201,6	3,5	3,8	2,0	0,2	2,3	3,7	1,6	2,0	1,0	2,0
République Dominicaine	17,4	6,5	7,7	8,9	5,2	27,4	51,5	4,2	7,6	4,5	4,4
Saint-Kitts-et-Nevis	3,7	3,4	2,1	2,1	2,1	2,3	2,2	3,6	6,8	3,2	2,1
Saint-Vincent-et-les Grenadines	3,3	1,0	0,2	0,8	0,8	0,2	3,0	3,7	3,0	3,9	3,7
Sainte-Lucie	3,3	3,5	4,0	5,4	-0,3	1,0	1,5	3,9	2,5	4,0	3,0
Suriname	59,7	98,7	58,6	39,8	15,5	23,0	9,1	9,9	11,3	4,6	4,3
Trinité-et-Tobago	6,7	3,4	3,6	5,5	4,2	3,8	3,7	6,9	8,3	9,0	9,0
Uruguay	53,1	5,7	4,8	4,4	14,0	19,4	9,2	4,7	6,4	6,0	5,0
Venezuela	52,1	23,6	16,2	12,5	22,4	31,1	21,7	15,9	13,6	21,6	25,7

¹Comme c'est l'usage pour les *Perspectives de l'économie mondiale*, les variations des prix à la consommation sont données en moyennes annuelles, et non en glissement de décembre à décembre (comme dans certains pays). Pour de nombreux pays, les chiffres relatifs aux années récentes sont des estimations des services du FMI. Dans certains cas, la période considérée est l'exercice.

²Les variations en pourcentage pour 2002 sont calculées sur une période de 18 mois à cause du changement des dates de l'exercice (qui va non plus de juillet à juin, mais de janvier à décembre).

³Pour un grand nombre de pays, l'inflation des premières années est mesurée sur la base d'un indice des prix de détail. Des indices de prix à la consommation dont la couverture est plus large et plus à jour sont généralement utilisés pour les années plus récentes.

⁴La Mongolie, qui n'est pas membre de la Communauté des États indépendants, est incluse dans ce groupe pour des raisons de géographie et de similitude de structure économique.

Tableau 12. Principaux indicateurs financiers
(Pourcentages)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Économies avancées										
Solde budgétaire de l'administration centrale¹										
Économies avancées	-1,0	0,1	-0,9	-2,4	-3,1	-2,8	-2,4	-1,8	-1,7	-1,7
États-Unis	1,1	1,9	0,4	-2,6	-3,8	-3,7	-2,9	-1,9	-2,0	-2,1
Zone euro	-1,6	-0,4	-1,6	-2,0	-2,3	-2,4	-2,3	-1,5	-1,2	-1,1
Japon	-8,2	-6,6	-6,1	-6,6	-6,7	-5,6	-5,8	-5,9	-5,8	-5,8
Autres économies avancées ²	0,7	1,5	1,0	-0,2	-0,8	-0,2	0,2	0,5	0,4	0,5
Solde budgétaire des administrations publiques¹										
Économies avancées	-1,0	—	-1,4	-3,2	-3,8	-3,3	-2,5	-1,8	-1,6	-1,6
États-Unis	0,9	1,6	-0,4	-3,8	-4,8	-4,6	-3,7	-2,6	-2,5	-2,5
Zone euro	-1,4	-1,0	-1,9	-2,6	-3,1	-2,8	-2,4	-1,6	-1,2	-1,1
Japon	-7,4	-7,6	-6,3	-8,0	-8,0	-6,2	-4,8	-4,3	-3,8	-3,5
Autres économies avancées ²	0,2	1,7	0,4	-0,4	-0,7	-0,1	0,6	0,7	0,4	0,6
Solde structurel des administrations publiques³										
Économies avancées	-1,4	-1,2	-1,8	-3,4	-3,7	-3,4	-2,7	-2,1	-1,8	-1,8
Expansion de la masse monétaire au sens large⁴										
Économies avancées	5,9	4,9	8,1	5,7	5,4	5,5	5,6	...	...	...
États-Unis	6,0	6,0	10,4	6,3	5,0	5,8	4,0	5,3	...	...
Zone euro	5,7	4,1	8,0	6,9	7,1	6,6	7,3	9,8	...	...
Japon	2,7	1,9	3,3	1,8	1,6	1,8	2,0	0,9	...	...
Autres économies avancées ²	9,1	6,6	8,1	6,1	7,2	6,5	9,0	...	...	...
Taux d'intérêt à court terme⁵										
États-Unis	4,8	6,0	3,5	1,6	1,0	1,4	3,2	4,8	5,2	5,1
Zone euro	3,0	4,4	4,3	3,3	2,3	2,1	2,2	3,1	3,8	3,7
Japon	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,3	0,9	1,2
LIBOR	5,5	6,6	3,7	1,9	1,2	1,8	3,8	5,3	5,3	5,1
Pays émergents et en développement										
Solde budgétaire de l'administration centrale¹										
Moyenne pondérée	-3,8	-3,0	-3,1	-3,4	-2,7	-1,6	-0,9	-0,4	-1,1	-0,8
Médiane	-3,1	-2,7	-3,7	-3,6	-3,2	-2,5	-1,9	-1,2	-1,9	-1,9
Solde budgétaire des administrations publiques¹										
Moyenne pondérée	-4,8	-3,5	-3,9	-4,3	-3,4	-1,9	-1,1	-0,5	-1,3	-1,1
Médiane	-3,4	-3,2	-3,3	-3,6	-3,0	-2,4	-1,9	-0,9	-1,7	-1,9
Expansion de la masse monétaire au sens large										
Moyenne pondérée	17,6	15,1	15,7	16,5	15,7	16,9	19,1	20,5	15,9	13,9
Médiane	13,1	15,1	13,7	13,3	13,0	13,6	14,3	16,2	12,3	11,1

¹En pourcentage du PIB.

²Dans ce tableau, il s'agit des économies avancées hors États-Unis, zone euro et Japon.

³En pourcentage du PIB potentiel.

⁴M2, défini comme M1 plus la quasi-monnaie, sauf dans le cas du Japon, pour lequel les données reposent sur M2 plus les certificats de dépôt (CD). La quasi-monnaie est essentiellement constituée par les dépôts à terme et les autres dépôts à préavis de tirage du secteur privé. Les États-Unis y incluent aussi les soldes des fonds communs de placement sur le marché monétaire, les comptes de placement sur le marché monétaire, les prises en pension à très court terme et les eurodollars au jour le jour délivrés à des résidents des États-Unis par les agences à l'étranger de banques des États-Unis. Pour la zone euro, M3 se compose de M2 plus les instruments négociables détenus par des résidents de la zone euro, à savoir les pensions livrées, les parts de fonds communs de placement sur le marché monétaire, les effets négociables sur le marché monétaire et les titres de créance à échéance inférieure ou égale à deux ans.

⁵Les données annuelles sont des moyennes de la période. États-Unis : bons du Trésor à trois mois; Japon : certificats de dépôt à trois mois; zone euro : EURIBOR à trois mois; LIBOR : taux interbancaire offert à Londres sur les dépôts à six mois en dollars EU.

Tableau 13. Économies avancées : soldes budgétaires des administrations publiques et de l'administration centrale et soldes budgétaires hors opérations de la sécurité sociale¹
(En pourcentage du PIB)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Solde budgétaire des administrations publiques										
Économies avancées	-1,0	—	-1,4	-3,2	-3,8	-3,3	-2,5	-1,8	-1,6	-1,6
États-Unis	0,9	1,6	-0,4	-3,8	-4,8	-4,6	-3,7	-2,6	-2,5	-2,5
Zone euro	-1,4	-1,0	-1,9	-2,6	-3,1	-2,8	-2,4	-1,6	-1,2	-1,1
Allemagne	-1,5	1,3	-2,8	-3,7	-4,0	-3,7	-3,2	-1,7	-1,3	-1,3
France ²	-1,7	-1,5	-1,6	-3,2	-4,2	-3,7	-2,9	-2,6	-2,6	-2,4
Italie	-1,7	-0,8	-3,1	-2,9	-3,5	-3,4	-4,1	-4,4	-2,2	-2,4
Espagne	-1,1	-0,9	-0,5	-0,3	—	-0,2	1,1	1,8	1,3	1,1
Pays-Bas	0,6	2,1	-0,3	-2,0	-3,1	-1,8	-0,3	0,5	0,5	0,7
Belgique	-0,5	0,1	0,6	—	—	—	-2,3	—	—	—
Autriche ³	-2,3	-1,6	-0,1	-0,7	-1,8	-1,3	-1,6	-1,2	-1,2	-1,0
Finlande	1,6	6,9	5,0	4,1	2,4	2,1	2,5	3,8	3,5	3,7
Grèce	-2,7	-3,2	-3,9	-4,1	-4,9	-6,2	-4,2	-2,1	-2,0	-1,9
Portugal	-2,7	-2,7	-4,3	-4,2	-5,2	-5,3	-5,7	-3,9	-3,3	-2,6
Irlande ⁴	2,4	4,4	0,7	-0,4	0,3	1,5	1,1	2,1	1,3	0,5
Luxembourg	3,4	6,0	6,1	2,1	0,3	-1,1	-1,0	-1,4	-0,9	-0,8
Slovénie	-0,6	-1,3	-1,3	-1,5	-1,3	-1,4	-1,1	-0,8	-0,9	-0,8
Japon	-7,4	-7,6	-6,3	-8,0	-8,0	-6,2	-4,8	-4,3	-3,8	-3,5
Royaume-Uni	1,2	1,7	1,1	-1,6	-3,2	-3,1	-3,0	-2,5	-2,4	-2,2
Canada	1,6	2,9	0,7	-0,1	-0,4	0,5	1,4	0,9	0,6	0,7
Corée ⁵	-2,5	1,1	0,6	2,3	2,7	2,3	1,9	1,8	1,9	2,1
Australie ⁶	1,3	1,8	0,9	1,0	1,6	2,0	1,9	1,0	0,7	1,1
Taiwan, prov. chinoise de	-5,7	-4,5	-6,4	-4,3	-2,8	-2,9	-0,6	-0,5	-0,9	-1,0
Suède	2,3	5,0	2,6	-0,5	-0,2	1,6	2,8	2,8	2,3	2,6
Suisse	-0,6	2,2	—	-1,2	-1,4	-1,0	-0,2	—	-0,1	-0,9
Hong Kong (RAS)	0,8	-0,6	-4,9	-4,8	-3,3	1,7	1,0	3,9	1,7	3,0
Danemark	1,4	2,3	1,2	0,2	-0,1	1,9	4,6	4,2	3,4	2,5
Norvège	6,0	15,4	13,3	9,2	7,3	11,1	15,2	19,3	18,0	19,3
Israël	-4,4	-2,1	-4,2	-4,5	-6,9	-4,8	-2,9	-2,7	-4,0	-3,4
Singapour	4,6	7,9	4,8	4,1	5,8	6,0	7,8	6,4	5,3	5,0
Nouvelle-Zélande ⁷	1,5	1,2	1,6	1,7	3,4	4,6	5,8	5,6	3,7	3,2
Chypre	-4,3	-2,3	-2,2	-4,4	-6,2	-4,0	-2,4	-1,4	-1,6	-0,9
Islande	2,3	2,4	0,2	-0,8	-2,0	0,3	3,2	2,4	-0,5	-1,1
<i>Pour mémoire</i>										
Principales économies avancées	-1,0	-0,2	-1,7	-4,0	-4,8	-4,2	-3,5	-2,7	-2,4	-2,4
Nouvelles économies industrielles d'Asie	-2,7	-0,5	-2,0	-0,4	0,5	0,8	1,4	1,7	1,2	1,5
Solde budgétaire hors opérations de la sécurité sociale										
États-Unis	-0,2	0,5	-1,3	-4,3	-5,2	-5,0	-4,2	-3,1	-2,9	-3,0
Japon	-8,5	-8,2	-6,5	-7,9	-8,1	-6,6	-5,1	-4,3	-3,8	-3,7
Allemagne	-1,7	1,3	-2,6	-3,3	-3,7	-3,7	-3,0	-1,6	-0,7	-0,6
France	-2,0	-1,9	-2,0	-2,9	-3,6	-2,7	-2,7	-2,1	-1,8	-1,4
Italie	2,6	3,1	0,8	1,2	0,7	0,8	—	-0,3	1,4	1,4
Canada	3,9	4,8	2,4	1,4	1,0	1,9	2,9	2,4	2,2	2,3

Tableau 13 (fin)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Solde budgétaire de l'administration centrale										
Économies avancées	-1,0	0,1	-0,9	-2,4	-3,1	-2,8	-2,4	-1,8	-1,7	-1,7
États-Unis ⁸	1,1	1,9	0,4	-2,6	-3,8	-3,7	-2,9	-1,9	-2,0	-2,1
Zone euro	-1,6	-0,4	-1,6	-2,0	-2,3	-2,4	-2,3	-1,5	-1,2	-1,1
Allemagne ⁹	-1,5	1,4	-1,3	-1,7	-1,8	-2,3	-2,6	-1,4	-1,1	-1,1
France	-2,6	-2,5	-2,4	-3,6	-3,9	-3,2	-3,0	-2,6	-2,2	-2,0
Italie	-1,4	-1,0	-2,9	-3,0	-2,9	-3,1	-3,7	-3,3	-1,9	-2,0
Espagne	-1,0	-1,0	-0,6	-0,5	-0,3	-1,2	0,4	0,8	0,6	0,5
Japon ¹⁰	-8,2	-6,6	-6,1	-6,6	-6,7	-5,6	-5,8	-5,9	-5,8	-5,8
Royaume-Uni	1,3	1,8	1,1	-1,8	-3,5	-3,2	-2,9	-2,7	-2,5	-2,1
Canada	0,9	1,9	1,1	0,8	—	0,4	0,1	0,5	0,3	0,2
Autres économies avancées	0,2	1,3	0,8	0,3	0,4	1,1	1,7	2,1	1,8	1,9
<i>Pour mémoire</i>										
Principales économies avancées	-1,1	—	-1,2	-3,0	-3,8	-3,5	-3,2	-2,6	-2,4	-2,4
Nouvelles économies industrielles d'Asie	-0,8	0,2	-0,6	0,3	0,4	1,0	1,0	1,7	1,2	1,5

¹Données présentées sur la base du revenu national, sauf indication contraire dans les notes. Pour un résumé des hypothèses relatives aux politiques budgétaires sur lesquelles sont fondées les projections, voir l'encadré A1.

²Corrigé des réévaluations du fonds de stabilisation des changes.

³D'après la méthodologie utilisée dans SEC 95, qui n'inclut pas le produit des swaps.

⁴Il est tenu compte de l'impact du règlement des engagements à venir des régimes de pension de l'ancienne société publique de télécommunication au coût de 1,8 % du PIB en 1999.

⁵Les données couvrent les opérations consolidées de l'administration centrale, y compris les caisses de sécurité sociale, mais non compris le produit des privatisations.

⁶Solde base caisse.

⁷Le solde budgétaire correspond aux recettes moins les dépenses, plus le solde des entreprises publiques, mais non compris le produit des privatisations.

⁸Données présentées sur la base du budget.

⁹Données se rapportant au solde d'exécution, hors opérations de la sécurité sociale.

¹⁰Données présentées sur la base du revenu national, hors opérations de la sécurité sociale.

Tableau 14. Économies avancées : solde budgétaire structurel des administrations publiques¹
(En pourcentage du PIB potentiel)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Solde structurel										
Économies avancées	-1,4	-1,2	-1,8	-3,4	-3,7	-3,4	-2,7	-2,1	-1,8	-1,8
États-Unis	-0,7	—	-1,2	-3,9	-4,6	-4,5	-3,6	-2,7	-2,4	-2,4
Zone euro ^{2,3}	-1,2	-1,6	-2,3	-2,6	-2,7	-2,4	-1,9	-1,3	-1,0	-1,0
Allemagne ²	-0,9	-1,2	-2,8	-3,2	-3,4	-3,4	-2,8	-1,8	-1,4	-1,4
France ²	-1,4	-2,1	-2,2	-3,2	-3,5	-3,0	-2,2	-1,4	-1,4	-1,5
Italie ²	-1,4	-2,5	-3,8	-3,9	-3,3	-3,4	-3,4	-3,8	-1,8	-2,0
Espagne ²	-1,2	-1,3	-0,9	-0,3	0,1	0,7	1,2	1,8	1,2	1,1
Pays-Bas ²	—	0,2	-1,1	-2,2	-2,6	-1,2	0,1	0,9	0,5	0,6
Belgique ²	-1,0	-0,8	-0,4	-0,5	-0,8	-0,7	0,2	-0,7	-0,4	—
Autriche ²	-3,2	-3,9	-1,2	-0,5	-0,8	-0,9	-1,2	-1,3	-1,6	-1,2
Finlande	2,0	6,7	4,8	4,5	3,1	2,7	3,3	3,5	3,3	3,5
Grèce	-2,1	-2,9	-4,1	-4,3	-5,4	-7,1	-5,1	-3,1	-2,9	-2,7
Portugal ²	-3,6	-3,6	-1,4	-0,3	-2,8	-3,0	-5,3	-3,0	-2,5	-2,0
Irlande ²	2,2	3,8	0,5	-0,7	0,2	1,6	1,2	2,0	1,3	0,7
Slovénie	-0,9	-1,7	-1,4	-2,9	-0,9	-1,2	-1,0	-0,6	-1,1	-1,0
Japon	-6,6	-7,5	-5,8	-7,2	-7,2	-5,8	-4,6	-4,3	-3,9	-3,7
Royaume-Uni	1,2	1,5	0,6	-1,8	-3,1	-3,4	-3,0	-2,7	-2,2	-2,0
Canada	1,2	1,9	0,3	-0,2	-0,1	0,6	1,3	0,8	0,7	0,8
Autres économies avancées	0,2	1,1	0,8	0,1	0,3	0,9	1,3	1,0	0,6	0,7
Australie ⁴	0,9	1,6	1,0	1,1	1,4	1,8	1,8	1,0	0,9	1,4
Suède	1,4	3,1	2,2	-0,3	0,7	1,9	2,9	2,1	1,2	1,8
Danemark	0,1	0,8	1,2	0,4	0,7	1,0	1,3	1,7	1,8	1,6
Norvège ⁵	-3,6	-2,4	-1,1	-3,4	-5,3	-4,0	-3,6	-2,7	-3,9	-4,1
Nouvelle-Zélande ⁶	0,9	1,3	2,2	3,3	4,3	4,9	5,5	5,0	4,2	3,5
<i>Pour mémoire</i>										
Principales économies avancées	-1,5	-1,5	-2,2	-3,9	-4,4	-4,1	-3,3	-2,7	-2,3	-2,2

¹Sur la base du revenu national. Le solde budgétaire structurel correspond au déficit (ou à l'excédent) budgétaire effectif, moins les effets des écarts cycliques de la production par rapport à la production potentielle. Étant donné que les estimations des écarts cycliques et les élasticités des impôts et des dépenses par rapport au revenu national comportent une certaine marge d'incertitude, les indicateurs des soldes budgétaires structurels ne donnent que des ordres de grandeur approximatifs. Il importe également de noter que les variations des soldes budgétaires structurels ne sont pas nécessairement imputables aux changements de politique, mais peuvent traduire l'effet des programmes de dépenses déjà en vigueur. Au-delà de la période couverte par un programme de rééquilibrage spécifique, on suppose que le déficit structurel demeure inchangé.

²Non compris le produit de la vente des licences de téléphonie mobile, équivalant à 2,5 % du PIB en 2000 pour l'Allemagne, à 0,1 % du PIB en 2001 et 2002 pour la France, à 1,2 % du PIB en 2000 pour l'Italie, à 0,1 % du PIB en 2000 pour l'Espagne, à 0,7 % du PIB en 2000 pour les Pays-Bas, à 0,2 % du PIB en 2001 pour la Belgique, à 0,4 % du PIB en 2000 pour l'Autriche, à 0,3 % du PIB en 2000 pour le Portugal et à 0,2 % du PIB en 2002 pour l'Irlande. Non compris également le produit exceptionnel de cessions d'actifs de montant important, en particulier 0,5 % du PIB en 2005 pour la France.

³Luxembourg non compris.

⁴Recettes de l'État fédéral au titre des privatisations non comprises.

⁵Pétrole non compris.

⁶Le solde budgétaire correspond aux recettes moins les dépenses, plus le solde des entreprises publiques, mais non compris le produit des privatisations.

Tableau 15. Économies avancées : agrégats monétaires¹
(Variations annuelles en pourcentage)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Masse monétaire au sens étroit²								
Économies avancées	8,4	2,0	9,3	9,1	8,2	6,5	5,5	...
États-Unis	2,6	-3,1	8,7	3,2	7,1	5,3	-0,2	-0,6
Zone euro ³	10,6	5,3	6,0	9,9	10,6	8,9	11,4	7,5
Japon	11,7	3,5	13,7	23,5	4,5	4,0	5,6	-0,1
Royaume-Uni	11,5	4,6	7,6	6,4	7,4	5,7	4,7	3,3
Canada ⁴	7,9	14,5	15,3	5,1	10,1	11,0	11,2	14,2
<i>Pour mémoire</i>								
Nouvelles économies industrielles d'Asie	19,8	4,6	11,4	13,3	14,1	9,3	7,4	4,8
Masse monétaire au sens large⁵								
Économies avancées	5,9	4,9	8,1	5,7	5,4	5,5	5,6	...
États-Unis	6,0	6,0	10,4	6,3	5,0	5,8	4,0	5,3
Zone euro ³	5,7	4,1	8,0	6,9	7,1	6,6	7,3	9,8
Japon	2,7	1,9	3,3	1,8	1,6	1,8	2,0	0,9
Royaume-Uni	4,0	8,4	6,7	7,0	7,2	8,8	12,7	12,7
Canada ⁴	5,2	6,7	6,1	5,1	6,2	6,2	5,6	9,3
<i>Pour mémoire</i>								
Nouvelles économies industrielles d'Asie	17,2	14,3	7,2	5,7	6,8	3,5	4,5	6,3

¹Sur la base des données mensuelles en fin de période.

²M1, sauf dans le cas du Royaume-Uni, où la monnaie au sens étroit est exprimée ici par M0, qui comprend les billets en circulation, plus les dépôts aux fins des opérations des banques. M1 comprend en général la circulation fiduciaire plus les dépôts à vue privés. En outre, les États-Unis y incluent les chèques de voyage émis par des établissements non bancaires ainsi que les autres dépôts transférables par chèques, et ils en excluent les chèques non encaissés du secteur privé et les dépôts à vue des banques; le Canada en exclut les chèques non encaissés du secteur privé.

³À l'exclusion de la Grèce avant 2001.

⁴Moyenne du mercredi.

⁵M2, soit M1 plus la quasi-monnaie, sauf au Japon et au Royaume-Uni, où les chiffres correspondent respectivement à M2 + CD (certificats de dépôt) et M4. La quasi-monnaie est essentiellement constituée par les dépôts à terme et les autres dépôts à préavis de tirage du secteur privé. Les États-Unis y incluent aussi les soldes des fonds communs de placement sur le marché monétaire, les comptes de placement sur le marché monétaire, les pensions au jour le jour et les eurodollars au jour le jour délivrés à des résidents des États-Unis par les agences à l'étranger de banques des États-Unis. Au Royaume-Uni, la composition de M4 est la suivante : les éléments de M1 ne portant pas intérêts, les dépôts bancaires privés à vue en sterling rémunérés, les dépôts bancaires à terme en sterling du secteur privé, les avoirs du secteur privé en CD bancaires en sterling, en parts et dépôts des sociétés de crédit immobilier et en CD en sterling, moins les dépôts bancaires et les CD détenus par les sociétés de crédit immobilier, les billets de banque et les pièces de monnaie. Pour la zone euro, M3 se compose de M2 plus les instruments négociables détenus par des résidents de la zone euro, à savoir les pensions, les parts de fonds communs de placement sur le marché monétaire, les effets négociables sur le marché monétaire et les titres de créance à échéance inférieure ou égale à deux ans.

Tableau 16. Économies avancées : taux d'intérêt
(Pourcentages annuels)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	Février 2007
Taux d'intérêt directeurs¹									
États-Unis	5,3	6,4	1,8	1,2	1,0	2,2	4,2	5,2	5,3
Zone euro ²	3,0	4,8	3,3	2,8	2,0	2,0	2,3	3,5	3,5
Japon	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,5
Royaume-Uni	5,5	6,0	4,0	4,0	3,8	4,8	4,5	5,0	5,3
Canada	4,8	5,8	2,3	2,8	2,8	2,5	3,3	4,3	4,3
Taux d'intérêt à court terme²									
Économies avancées	3,5	4,5	3,2	2,1	1,6	1,7	2,5	3,5	4,1
États-Unis	4,8	6,0	3,5	1,6	1,0	1,4	3,2	4,8	5,2
Zone euro	3,0	4,4	4,3	3,3	2,3	2,1	2,2	3,1	3,8
Japon	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,3	0,6
Royaume-Uni	5,5	6,1	5,0	4,0	3,7	4,6	4,7	4,8	5,6
Canada	4,7	5,5	3,9	2,6	2,9	2,2	2,7	4,0	4,2
<i>Pour mémoire</i>									
Nouvelles économies industrielles d'Asie	4,5	4,6	3,6	2,6	2,3	2,2	2,3	2,9	4,4
Taux d'intérêt à long terme³									
Économies avancées	4,7	5,1	4,4	4,2	3,6	3,7	3,5	4,1	4,2
États-Unis	5,6	6,0	5,0	4,6	4,0	4,3	4,3	4,8	4,7
Zone euro	4,6	5,5	5,0	4,9	3,9	3,8	3,3	4,0	4,1
Japon	1,7	1,7	1,3	1,3	1,0	1,5	1,4	1,7	1,6
Royaume-Uni	5,2	5,0	5,0	4,8	4,5	4,8	4,3	4,5	4,9
Canada	5,6	5,9	5,5	5,3	4,8	4,6	4,1	4,2	4,1
<i>Pour mémoire</i>									
Nouvelles économies industrielles d'Asie	7,2	7,0	5,5	5,0	3,9	3,7	3,8	4,1	4,9

¹Les données annuelles correspondent aux chiffres en fin de période; pour les États-Unis, taux des fonds fédéraux; pour le Japon, taux de l'argent au jour le jour; pour la zone euro, taux principal de refinancement; pour le Royaume-Uni, taux débiteur de base; pour le Canada, taux du financement à un jour.

²Les données annuelles correspondent aux moyennes sur la période. Pour les États-Unis, taux de rendement des bons du Trésor à trois mois (à l'achat), à échéance constante; pour le Japon, rendement des obligations à trois mois avec accord de rachat; pour la zone euro, EURIBOR à trois mois; pour le Royaume-Uni, LIBOR à trois mois; pour le Canada, rendement des bons du Trésor à trois mois.

³Les données annuelles correspondent aux moyennes sur la période. Pour les États-Unis, rendement des bons du Trésor à dix ans, à échéance constante; pour le Japon, rendement des obligations publiques à dix ans; pour la zone euro, moyenne pondérée des rendements des obligations publiques nationales à dix ans jusqu'à fin 1998, rendement des euro-obligations à dix ans ensuite; pour le Royaume-Uni, rendement des obligations publiques à dix ans; pour le Canada, rendement des obligations publiques à dix ans.

Tableau 17. Économies avancées : taux de change

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	Hypothèse de taux de change 2007
<i>Dollar EU pour 1 unité monétaire</i>									
Taux de change nominaux du dollar EU									
Euro	1,067	0,924	0,896	0,944	1,131	1,243	1,246	1,256	1,301
Livre sterling	1,618	1,516	1,440	1,501	1,634	1,832	1,820	1,843	1,956
<i>Unités monétaires pour 1 dollar EU</i>									
yen	113,5	107,7	121,5	125,2	115,8	108,1	110,0	116,3	120,4
Dollar canadien	1,486	1,485	1,548	1,569	1,397	1,299	1,211	1,134	1,179
Couronne suédoise	8,257	9,132	10,314	9,707	8,068	7,338	7,450	7,367	7,046
Couronne danoise	6,967	8,060	8,317	7,870	6,577	5,985	5,987	5,941	5,724
Franc suisse	1,500	1,687	1,686	1,554	1,346	1,242	1,243	1,253	1,250
Couronne norvégienne	7,797	8,782	8,989	7,932	7,074	6,730	6,439	6,407	6,323
Nouveau sheqel israélien	4,138	4,077	4,205	4,735	4,548	4,481	4,485	4,450	4,374
Couronne islandaise	72,30	78,28	96,84	91,19	76,64	70,07	62,94	70,02	69,43
Livre chypriote	0,542	0,621	0,643	0,609	0,517	0,468	0,464	0,459	0,445
Won coréen	1.188,4	1.130,3	1.290,8	1.249,0	1.191,2	1.144,1	1.023,9	954,5	930,0
Dollar australien	1,550	1,717	1,932	1,839	1,534	1,358	1,309	1,327	1,290
Nouveau dollar de Taiwan	32,263	31,216	33,787	34,571	34,441	33,418	32,156	32,529	32,906
Dollar de Hong Kong	7,757	7,791	7,799	7,799	7,787	7,788	7,777	7,768	7,808
Dollar singapourien	1,695	1,724	1,792	1,791	1,742	1,690	1,664	1,589	1,528
<i>Indice 2000 = 100</i>									
Taux de change effectifs réels¹									
États-Unis	90,0	100,0	103,2	103,0	92,9	88,0	86,1	84,8	1,4
Zone euro ³	114,0	100,0	101,2	107,2	122,2	127,6	127,7	127,7	-0,5
Allemagne	106,5	100,0	99,1	100,9	104,1	103,3	99,3	97,2	-0,2
France	107,3	100,0	98,2	99,1	107,9	110,9	111,3	112,0	-0,2
Italie	106,5	100,0	101,2	107,9	116,8	121,2	125,0	125,5	-0,2
Espagne	100,0	100,0	102,7	105,6	109,2	112,5	113,2	114,3	-0,2
Pays-Bas	103,7	100,0	103,5	107,3	115,0	117,0	117,2	116,4	-0,2
Belgique	105,9	100,0	102,7	102,9	106,8	108,0	109,1	110,0	-0,2
Autriche	110,0	100,0	97,3	98,1	101,2	94,5	95,5	96,5	-0,1
Finlande	110,1	100,0	105,8	105,4	110,5	114,9	116,7	116,1	-0,1
Grèce	104,3	100,0	99,9	103,1	108,0	116,3	119,8	124,2	-0,1
Portugal	99,5	100,0	102,9	105,8	110,0	113,6	113,2	113,3	-0,1
Irlande	117,7	100,0	99,2	94,1	101,8	109,0	109,0	109,7	-0,5
Luxembourg	104,0	100,0	102,6	102,1	104,5	105,3	106,5	107,5	-0,1
Japon	97,7	100,0	92,3	83,5	80,6	79,7	76,0	70,3	-1,6
Royaume-Uni	97,8	100,0	96,8	100,2	95,3	98,9	98,6	101,7	1,0
Canada	104,0	100,0	101,3	98,8	108,4	111,3	117,7	127,0	-1,0
Corée	94,3	100,0	93,0	97,1	93,5	93,2	104,4	113,1	-0,3
Australie	103,7	100,0	94,5	99,6	112,5	125,7	134,0	136,6	0,2
Taiwan, prov. chinoise de	96,3	100,0	106,5	94,3	86,9	82,5	84,8	83,8	-0,3
Suède	103,0	100,0	96,6	92,7	95,3	90,8	89,9	91,4	-1,4
Suisse	100,9	100,0	105,9	112,0	112,7	115,1	114,9	114,0	-1,3
Hong Kong (RAS)	103,0	100,0	103,5	98,8	86,6	77,2	73,8	70,9	0,4
Danemark	105,0	100,0	101,7	104,1	108,5	114,9	114,4	114,0	0,1
Norvège	99,2	100,0	102,7	116,4	116,8	114,5	117,1	120,3	1,1
Israël	93,4	100,0	103,3	90,1	81,9	76,7	77,0	78,0	0,1
Singapour	96,4	100,0	105,0	101,3	97,6	98,6	99,8	105,8	1,3
Nouvelle-Zélande	113,0	100,0	96,3	104,1	117,4	125,1	130,1	119,2	0,2
<i>Variation en pourcentage²</i>									

¹Coûts unitaires normalisés de la main-d'œuvre dans le secteur manufacturier rapportés à la moyenne pondérée de ceux des pays industriels partenaires commerciaux, les coûts étant exprimés en une monnaie commune et les coefficients de pondération utilisés étant ceux du commerce pendant la période 1999-2001

²Par rapport à l'hypothèse précédente : taux moyens entre le 7 décembre 2006 et le 4 janvier 2007, comparés à ceux de la période précédente allant du 26 janvier au 23 février 2006. En valeur effective nominale.

³Un euro «synthétique» est utilisé pour le calcul des taux de change effectifs réels de l'euro avant le 1^{er} janvier 1999. Voir l'encadré 5.5 de l'édition d'octobre 1998 des *Perspectives de l'économie mondiale*.

Tableau 18. Pays émergents et en développement : solde budgétaire de l'administration centrale
(En pourcentage du PIB)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Pays émergents et en développement	-3,8	-3,0	-3,1	-3,4	-2,7	-1,6	-0,9	-0,4	-1,1	-0,8
Par région										
Afrique	-3,5	-1,2	-2,1	-2,3	-1,4	-0,2	1,2	3,1	0,4	0,9
Afrique subsaharienne	-3,8	-2,3	-2,5	-2,4	-2,4	-0,8	0,4	2,6	-0,5	—
Afrique du Sud et Nigéria non compris	-4,9	-4,1	-2,7	-2,9	-2,9	-1,9	-0,7	2,9	-2,2	-1,8
Europe centrale et orientale	-5,5	-5,1	-7,5	-8,2	-6,4	-5,2	-3,6	-2,7	-3,1	-2,2
Communauté des États indépendants ¹	-3,9	0,3	1,8	1,0	1,2	2,6	5,5	5,8	3,0	3,8
Russie	-4,1	0,9	2,7	1,3	1,7	4,3	7,5	7,5	4,0	4,2
Russie non comprise	-3,3	-1,3	-0,8	0,2	-0,2	-1,7	0,2	1,5	0,6	2,8
Asie, pays en développement d'	-4,2	-4,4	-3,9	-3,7	-3,1	-2,3	-2,1	-1,6	-1,9	-1,7
Chine	-3,7	-3,3	-2,7	-3,0	-2,4	-1,5	-1,3	-0,7	-1,0	-0,9
Inde	-6,5	-7,2	-6,6	-6,1	-5,3	-4,4	-4,2	-3,8	-3,6	-3,3
Chine et Inde non comprises	-2,8	-3,8	-3,7	-3,1	-2,4	-1,9	-1,8	-1,9	-2,2	-1,9
Moyen-Orient	-1,8	2,1	-0,9	-2,1	-0,5	2,2	5,0	6,1	3,5	5,1
Hémisphère occidental	-2,7	-2,3	-2,4	-3,5	-3,2	-2,0	-2,1	-2,0	-1,9	-1,9
Brésil	-2,5	-2,1	-1,9	-0,7	-3,7	-1,4	-3,4	-3,2	-2,4	-2,0
Mexique	-1,7	-1,5	-1,0	-2,2	-1,5	-1,3	-1,2	-2,0	-1,9	-1,7
Classification analytique										
Source des recettes d'exportation										
Combustibles	-2,9	2,8	1,2	0,3	1,8	4,6	7,9	8,0	4,8	6,0
Autres produits	-3,9	-3,9	-3,8	-4,0	-3,4	-2,5	-2,3	-1,6	-2,0	-1,8
Dont : produits primaires	-3,6	-3,7	-2,6	-2,8	-2,3	-1,3	1,1	6,1	2,0	0,3
Source de financement extérieur										
Pays débiteurs (net)	-4,1	-4,2	-4,2	-4,5	-3,9	-3,0	-2,7	-2,2	-2,5	-2,2
Dont : financement public	-3,8	-4,1	-4,0	-3,3	-2,7	-2,1	-2,4	-1,5	-2,9	-2,7
Situation du service de la dette										
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 2001 et 2005	-3,1	-3,5	-3,2	-4,7	-2,9	-2,2	-1,5	-0,7	-2,1	-1,7
Autres groupes										
Pays pauvres très endettés	-4,2	-4,8	-4,0	-4,3	-4,0	-3,1	-2,2	4,3	-2,1	-2,0
Moyen-Orient et Afrique du Nord	-1,8	2,1	-0,9	-1,9	—	2,0	4,6	5,6	3,2	4,6
Pour mémoire										
Médiane										
Pays émergents et en développement	-3,1	-2,7	-3,7	-3,6	-3,2	-2,5	-1,9	-1,2	-1,9	-1,9
Afrique	-3,3	-2,7	-3,4	-3,6	-3,0	-2,9	-1,8	-0,2	-1,9	-2,1
Europe centrale et orientale	-3,3	-2,6	-4,2	-5,4	-4,1	-3,7	-3,0	-2,6	-2,4	-2,0
Communauté des États indépendants ¹	-5,1	-1,2	-1,4	-0,4	-1,0	0,4	-0,2	0,7	1,0	0,5
Asie, pays en développement d'	-3,2	-3,5	-3,9	-3,8	-3,0	-1,8	-2,2	-1,9	-2,6	-2,6
Moyen-Orient	-1,5	3,2	0,3	-0,1	1,2	1,7	1,1	1,6	0,7	3,7
Hémisphère occidental	-2,9	-2,6	-4,2	-4,3	-3,7	-2,8	-2,4	-1,7	-1,8	-1,6

¹La Mongolie, qui n'est pas membre de la Communauté des États indépendants, est incluse dans ce groupe pour des raisons de géographie et de similitude de structure économique.

Tableau 19. Pays émergents et en développement : agrégats monétaires au sens large
(Variations annuelles en pourcentage)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Pays émergents et en développement	17,6	15,1	15,7	16,5	15,7	16,9	19,1	20,5	15,9	13,9
Par région										
Afrique	19,3	19,8	21,0	20,7	21,8	18,6	22,3	25,0	17,2	19,1
Afrique subsaharienne	21,4	22,4	22,2	23,9	25,3	21,6	26,0	28,5	18,3	21,3
Europe centrale et orientale	37,7	24,6	38,0	10,6	10,6	14,3	17,6	16,1	13,7	11,8
Communauté des États indépendants ¹	53,2	57,5	37,9	34,0	38,7	34,7	36,0	41,7	33,3	23,7
Russie	48,1	57,2	35,7	33,9	39,4	33,7	36,3	40,5	33,9	26,0
Russie non comprise	70,3	58,2	43,2	34,2	36,8	37,7	34,8	45,4	31,2	15,9
Asie, pays en développement d'	13,9	12,1	14,6	14,0	16,3	13,5	16,2	17,1	15,3	13,0
Chine	14,7	12,3	17,6	16,9	19,6	14,4	16,6	16,9	15,0	12,0
Inde	15,9	16,1	14,6	14,6	16,3	13,3	19,2	21,1	20,0	17,8
Chine et Inde non comprises	11,7	9,4	9,2	8,2	10,0	12,0	13,1	14,7	12,6	11,7
Moyen-Orient	10,6	13,0	13,6	16,8	12,7	18,6	20,3	23,4	16,3	14,4
Hémisphère occidentale	10,5	7,9	6,8	17,4	11,5	17,4	17,9	18,5	10,8	10,3
Brésil	7,1	3,7	12,6	23,2	3,7	18,6	18,9	15,7	8,0	8,4
Mexique	22,8	16,2	13,7	12,6	11,7	13,5	15,0	18,7	12,4	10,3
Classification analytique										
Source des recettes d'exportation										
Combustibles	24,7	29,6	20,9	22,1	23,7	25,7	28,3	32,8	22,7	18,9
Autres produits	16,3	12,5	14,7	15,4	14,1	15,1	17,1	17,7	14,2	12,5
Dont : produits primaires	22,6	24,0	21,8	20,2	31,3	32,9	34,8	30,6	21,0	31,0
Source de financement extérieur										
Pays débiteurs (net)	16,5	12,8	14,1	15,2	12,1	15,4	17,4	18,3	14,2	12,9
Dont : financement public	16,1	14,0	11,9	14,0	14,1	14,8	15,2	16,7	14,0	12,7
Situation du service de la dette										
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 2001 et 2005	10,6	11,8	1,7	22,3	19,7	19,6	22,3	21,1	18,7	19,4
Autres groupes										
Pays pauvres très endettés	23,4	29,6	19,9	17,9	17,9	14,5	15,2	19,4	15,6	12,4
Moyen-Orient et Afrique du Nord	11,1	13,1	14,4	16,2	12,9	17,5	19,2	22,0	16,1	14,3
Pour mémoire										
Médiane										
Pays émergents et en développement	13,1	15,1	13,7	13,3	13,0	13,6	14,3	16,2	12,3	11,1
Afrique	12,6	14,1	15,5	18,6	15,5	13,7	14,3	16,4	13,3	11,7
Europe centrale et orientale	13,7	19,9	21,1	9,4	11,5	14,6	14,7	18,2	13,0	11,7
Communauté des États indépendants ¹	32,1	40,1	35,7	34,1	30,7	32,3	26,4	34,9	27,0	19,3
Asie, pays en développement d'	14,7	12,3	9,1	13,3	13,1	14,4	12,1	15,2	10,3	10,0
Moyen-Orient	10,6	10,2	11,6	10,9	8,1	12,3	17,0	20,2	14,7	11,4
Hémisphère occidentale	10,6	9,2	9,2	8,3	8,1	12,2	13,7	12,4	8,1	8,0

¹La Mongolie, qui n'est pas membre de la Communauté des États indépendants, est incluse dans ce groupe pour des raisons de géographie et de similitude de structure économique.

Tableau 20. État récapitulatif du commerce mondial : volume et prix
(Variations annuelles en pourcentage)

	Moyennes sur dix ans		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	1989–98	1999–2008										
Commerce de biens et de services												
Commerce mondial¹												
Volume	6,7	6,8	5,8	12,3	0,2	3,4	5,4	10,6	7,4	9,2	7,0	7,4
Déflateur des prix												
En dollars EU	0,3	2,9	-1,5	-0,6	-3,5	1,2	10,4	9,8	5,5	5,4	2,8	0,8
En DTS	0,2	1,9	-2,3	3,1	—	-0,5	2,1	3,8	5,8	5,9	1,1	0,4
Volume du commerce												
Exportations												
Économies avancées	6,7	5,6	5,6	11,8	-0,6	2,3	3,3	8,9	5,6	8,4	5,5	5,8
Pays émergents et en développement	7,6	9,5	3,7	14,7	2,6	6,9	10,8	14,6	11,2	10,6	10,4	9,9
Importations												
Économies avancées	6,4	5,8	8,0	11,7	-0,6	2,6	4,1	9,1	6,1	7,4	4,7	5,7
Pays émergents et en développement	7,1	10,2	0,8	13,9	3,2	6,3	10,3	16,4	12,1	15,0	12,5	12,2
Termes de l'échange												
Économies avancées	—	-0,4	-0,3	-2,5	0,3	0,8	0,9	-0,2	-1,4	-1,3	-0,1	—
Pays émergents et en développement	-0,9	2,0	4,3	5,5	-2,4	0,8	1,1	2,8	5,5	4,1	-2,4	0,9
Commerce de biens												
Commerce mondial¹												
Volume	6,7	7,0	5,4	12,8	-0,5	3,7	6,3	11,0	7,4	9,5	7,2	7,7
Déflateur des prix												
En dollars EU	0,2	3,0	-1,1	0,3	-3,7	0,6	9,9	9,9	6,2	5,9	2,4	0,8
En DTS	0,1	2,0	-1,9	3,9	-0,3	-1,1	1,7	4,0	6,4	6,4	0,8	0,4
Prix mondiaux en dollars EU²												
Manufactures	0,3	2,5	-2,4	-5,9	-3,8	2,3	14,1	9,3	3,4	4,4	4,4	1,1
Pétrole	-1,2	17,3	37,5	57,0	-13,8	2,5	15,8	30,7	41,3	20,5	-5,5	6,6
Produits primaires hors combustibles	-2,2	4,8	-7,2	4,8	-4,9	1,7	6,9	18,5	10,3	28,4	4,2	-8,8
Prix mondiaux en DTS²												
Produits manufacturés	0,2	1,5	-3,2	-2,4	-0,3	0,5	5,5	3,4	3,6	4,9	2,7	0,8
Pétrole	-1,3	16,2	36,4	62,8	-10,7	0,8	7,1	23,6	41,6	21,0	-7,0	6,2
Produits primaires hors combustibles	-2,3	3,8	-7,9	8,6	-1,5	—	-1,2	12,1	10,5	29,0	2,5	-9,1
Prix mondiaux en euros²												
Produits manufacturés	0,9	1,0	2,5	8,7	-0,8	-3,0	-4,7	-0,6	3,2	3,6	0,8	0,7
Pétrole	-0,7	15,6	44,4	81,3	-11,1	-2,8	-3,3	18,9	41,0	19,5	-8,8	6,1
Produits primaires hors combustibles	-1,6	3,2	-2,6	20,9	-1,9	-3,5	-10,8	7,8	10,0	27,4	0,6	-9,2

Tableau 20 (fin)

	Moyennes sur dix ans		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	1989-98	1999-2008										
Commerce de biens												
Volume du commerce												
Exportations												
Économies avancées	6,6	5,6	5,0	12,5	-1,3	2,3	3,9	8,8	5,3	8,9	5,3	6,0
Pays émergents et en développement	7,4	9,5	3,1	14,7	2,0	7,2	11,7	14,7	11,1	11,1	10,5	9,9
Pays exportateurs de combustibles	3,7	5,3	-1,6	10,5	-0,1	2,2	10,1	10,3	6,6	4,6	7,0	4,7
Pays exportateurs d'autres produits	8,9	11,0	4,4	16,0	2,8	8,9	12,2	16,2	12,7	13,8	12,0	12,2
Importations												
Économies avancées	6,6	6,0	8,2	12,3	-1,6	3,0	5,0	9,4	6,2	7,8	4,9	5,8
Pays émergents et en développement	7,1	10,4	-0,2	14,1	2,9	6,5	12,1	17,6	12,4	13,3	13,5	12,9
Pays exportateurs de combustibles	1,3	11,4	-10,5	10,6	15,2	7,5	9,7	18,0	19,1	17,6	16,8	13,3
Pays exportateurs d'autres produits	8,9	10,2	1,9	14,7	0,9	6,3	12,5	17,5	11,1	12,4	12,8	12,8
Déflateurs des prix (en DTS)												
Exportations												
Économies avancées	-0,1	1,2	-3,0	0,5	-0,3	-0,8	2,5	3,1	3,8	4,4	1,6	0,4
Pays émergents et en développement	0,9	4,9	4,7	14,2	-0,8	—	1,7	7,4	13,9	10,5	-1,3	0,8
Pays exportateurs de combustibles	0,3	11,6	22,8	40,9	-6,7	1,4	5,6	16,2	31,6	17,1	-6,4	3,4
Pays exportateurs d'autres produits	1,0	2,7	-0,1	6,0	1,4	-0,5	0,5	4,4	7,6	7,8	1,0	-0,4
Importations												
Économies avancées	-0,4	1,6	-2,9	3,6	-0,6	-1,8	1,3	3,4	5,6	6,0	1,2	0,6
Pays émergents et en développement	1,7	2,6	-0,7	6,9	1,5	-0,7	0,1	4,1	7,3	7,0	0,9	-0,4
Pays exportateurs de combustibles	2,1	2,0	-3,1	1,9	1,0	1,2	—	3,4	7,1	8,5	1,3	-1,0
Pays exportateurs d'autres produits	1,5	2,7	-0,2	7,8	1,6	-1,1	0,2	4,2	7,3	6,7	0,9	-0,2
Termes de l'échange												
Économies avancées	0,3	-0,4	-0,2	-3,0	0,3	1,0	1,3	-0,3	-1,6	-1,5	0,4	-0,2
Pays émergents et en développement	-0,8	2,3	5,4	6,9	-2,3	0,7	1,6	3,1	6,2	3,2	-2,2	1,2
Pays exportateurs de combustibles	-1,7	9,4	26,7	38,3	-7,6	0,2	5,6	12,4	22,8	7,9	-7,6	4,5
Pays exportateurs d'autres produits	-0,5	0,1	0,1	-1,6	-0,1	0,6	0,3	0,1	0,3	1,0	0,1	-0,2
Pour mémoire												
Exportations mondiales (milliards de dollars EU)												
Biens et services	5.394	11.227	7.088	7.885	7.614	7.994	9.303	11.283	12.787	14.717	16.139	17.456
Biens	4.309	9.021	5.626	6.345	6.070	6.349	7.418	9.017	10.275	11.920	13.052	14.137

¹Moyenne des variations annuelles (en pourcentage) des exportations et des importations mondiales.

²Représentés, respectivement, par l'indice de la valeur unitaire des exportations de produits manufacturés des économies avancées, par la moyenne des prix des bruts U.K. Brent, Dubaï et West Texas Intermediate sur le marché du disponible et par la moyenne des cours mondiaux des produits primaires hors combustibles, pondérée en fonction de leurs parts respectives, en 1995-97, dans le total des exportations mondiales des produits de base.

Tableau 21. Cours des produits primaires hors combustibles¹
(Variations annuelles en pourcentage; valeur calculée en dollars EU)

	Moyennes sur dix ans		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	1989-98	1999-2008										
Produits primaires hors combustibles	-2,2	4,8	-7,2	4,8	-4,9	1,7	6,9	18,5	10,3	28,4	4,2	-8,8
Produits alimentaires	-1,5	2,0	-12,6	2,5	0,2	3,4	5,2	14,3	-0,3	9,9	4,4	-4,2
Boissons	0,3	-1,3	-21,3	-15,1	-16,1	16,5	4,9	3,0	21,0	6,3	-1,4	-1,6
Matières premières agricoles	-0,3	2,1	1,2	4,4	-4,9	1,8	3,7	5,5	1,6	10,1	0,1	-2,0
Métaux	-4,5	10,3	-1,1	12,2	-9,8	-2,7	12,2	36,1	26,4	56,5	5,8	-14,3
Économies avancées	-2,5	6,0	-5,7	5,9	-6,2	1,7	8,2	21,2	13,0	36,2	4,0	-10,3
Pays émergents et en développement	-2,5	5,9	-6,8	5,2	-7,1	1,9	8,7	22,2	13,5	36,3	3,6	-10,6
Par région												
Afrique	-2,4	5,9	-7,4	4,3	-6,8	4,3	8,8	18,9	14,1	36,1	4,3	-9,7
Afrique subsaharienne	-2,4	6,1	-7,3	4,4	-7,1	4,5	9,1	19,2	14,7	37,3	4,3	-9,9
Europe centrale et orientale	-2,8	6,7	-4,9	6,7	-7,0	0,9	8,5	24,1	15,7	40,6	3,8	-11,6
Communauté des États indépendants ²	...	8,6	-2,5	9,7	-8,3	-0,6	10,3	29,5	20,6	50,0	4,3	-13,3
Asie, pays en développement d'	-1,9	4,8	-6,5	3,4	-6,8	2,1	7,2	18,7	11,6	30,2	3,2	-9,1
Moyen-Orient	-2,5	5,9	-7,1	5,3	-6,5	2,0	9,4	20,2	12,5	34,4	4,9	-9,0
Hémisphère occidental	-2,5	5,3	-9,6	5,0	-7,0	2,5	9,5	23,2	11,2	34,1	3,2	-10,6
Classification analytique												
Source des recettes d'exportation												
Combustibles	-3,3	7,9	-3,3	8,6	-7,9	-0,1	9,8	27,2	18,9	46,3	4,3	-12,5
Autres produits	-2,4	5,6	-7,3	4,8	-7,0	2,2	8,5	21,5	12,8	34,9	3,5	-10,3
<i>Dont</i> : produits primaires	-3,1	7,5	-6,2	8,7	-8,3	0,8	10,4	31,9	18,7	53,3	-2,0	-15,7
Source de financement extérieur												
Pays débiteurs (net)	-2,3	5,3	-7,9	4,3	-7,0	2,5	8,6	21,0	12,2	33,7	3,3	-10,0
<i>Dont</i> : financement public	-1,7	4,3	-11,1	-0,4	-8,1	5,3	9,3	17,7	11,5	29,3	3,4	-7,3
Situation du service de la dette												
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 2001 et 2005	-1,8	3,9	-10,2	2,4	-5,7	5,1	8,2	15,8	6,7	24,2	4,3	-7,5
Autres groupes												
Pays pauvres très endettés	-1,9	4,6	-10,8	0,8	-7,7	6,7	9,9	16,2	11,0	29,6	3,9	-7,0
Moyen-Orient et Afrique du Nord	-2,3	5,4	-7,6	4,8	-5,9	2,2	8,8	19,1	11,2	31,8	4,7	-8,6
<i>Pour mémoire</i>												
Prix moyen du pétrole ³												
En dollars EU le baril	-1,2	17,3	37,5	57,0	-13,8	2,5	15,8	30,7	41,3	20,5	-5,5	6,6
Valeur unitaire des exportations de produits manufacturés ⁴	18,20	40,53	17,98	28,24	24,33	24,95	28,89	37,76	53,35	64,27	60,75	64,75
	0,3	2,5	-2,4	-5,9	-3,8	2,3	14,1	9,3	3,4	4,4	4,4	1,1

¹Moyennes des cours mondiaux pondérées en fonction de la part estimée des divers produits, en 1995-97, dans le total des exportations mondiales ou des exportations des groupes de pays.

²La Mongolie, qui n'est pas membre de la Communauté des États indépendants, est incluse dans ce groupe pour des raisons de géographie et de similitude de structure économique.

³Moyenne des prix des bruts U.K. Brent, Dubaï et West Texas Intermediate sur le marché du disponible.

⁴Exportés par les économies avancées.

Tableau 22. Économies avancées : volume des exportations et des importations et termes de l'échange de biens et services
(Variations annuelles en pourcentage)

	Moyennes sur dix ans		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	1989-98	1999-2008										
Volume des exportations												
Économies avancées	6,7	5,6	5,6	11,8	-0,6	2,3	3,3	8,9	5,6	8,4	5,5	5,8
États-Unis	7,8	4,5	4,3	8,7	-5,4	-2,3	1,3	9,2	6,8	8,9	8,0	7,0
Zone euro	6,6	5,3	5,1	12,1	3,7	1,5	1,3	6,7	4,1	8,2	5,7	5,3
Allemagne	6,3	7,2	5,9	13,5	6,4	4,3	2,4	9,6	6,9	12,5	6,2	4,7
France	6,4	4,2	4,0	12,9	2,7	1,3	-1,1	3,3	3,2	6,2	3,8	6,5
Italie	5,5	1,8	-1,7	9,0	0,5	-4,0	-2,4	3,3	-0,5	5,3	4,9	4,1
Espagne	8,9	5,1	7,5	10,2	4,2	2,0	3,7	4,1	1,5	6,2	6,2	6,2
Japon	4,5	6,3	1,8	12,8	-6,8	7,4	9,2	14,0	6,9	9,6	4,5	5,0
Royaume-Uni	5,7	4,3	3,8	9,1	2,9	1,0	1,7	4,9	7,9	11,2	-3,4	5,1
Canada	6,9	3,0	10,7	8,9	-3,0	1,2	-2,4	5,2	2,1	1,3	2,8	3,5
Autres économies avancées	7,6	7,9	8,4	14,8	-1,9	6,4	8,4	13,1	7,4	8,6	7,1	7,1
<i>Pour mémoire</i>												
Principales économies avancées	6,3	4,8	4,1	10,7	-1,1	1,1	1,7	7,9	5,5	8,8	4,6	5,4
Nouvelles économies industrielles d'Asie	9,4	9,9	9,3	17,3	-3,8	10,2	13,6	17,6	9,4	11,0	7,7	7,9
Volume des importations												
Économies avancées	6,4	5,8	8,0	11,7	-0,6	2,6	4,1	9,1	6,1	7,4	4,7	5,7
États-Unis	7,6	5,9	11,5	13,1	-2,7	3,4	4,1	10,8	6,1	5,8	2,9	5,0
Zone euro	6,0	5,3	7,4	11,1	1,8	0,2	2,8	6,5	5,1	7,6	5,6	5,5
Allemagne	5,9	5,9	8,6	10,2	1,2	-1,4	5,3	6,9	6,5	11,1	5,7	5,0
France	4,7	5,6	5,8	15,1	2,2	1,6	1,5	5,9	6,4	7,1	4,4	7,0
Italie	4,7	2,4	3,1	5,8	-0,2	-0,5	0,8	2,7	0,5	4,3	4,2	3,8
Espagne	9,3	7,8	13,7	10,8	4,5	3,7	6,2	9,6	7,0	8,4	7,3	6,9
Japon	4,7	4,7	3,5	9,2	0,7	0,9	3,9	8,1	5,8	4,6	4,0	6,7
Royaume-Uni	5,3	5,6	7,9	9,0	4,8	4,8	2,0	6,6	7,0	11,5	-2,0	5,0
Canada	6,0	4,5	7,8	8,1	-5,1	1,7	4,5	8,2	7,1	5,2	3,8	4,3
Autres économies avancées	7,3	7,5	7,0	14,2	-3,9	6,3	7,4	13,9	7,7	8,3	7,7	7,2
<i>Pour mémoire</i>												
Principales économies avancées	6,0	5,3	8,1	11,0	-0,4	1,9	3,5	8,0	5,9	7,2	3,2	5,3
Nouvelles économies industrielles d'Asie	9,5	8,8	8,4	17,7	-5,7	9,0	10,0	16,8	7,8	9,5	7,6	8,4
Termes de l'échange												
Économies avancées	—	-0,4	-0,3	-2,5	0,3	0,8	0,9	-0,2	-1,4	-1,3	-0,1	—
États-Unis	0,5	-0,6	-1,2	-2,1	2,3	0,5	-1,0	-1,5	-2,6	-1,0	—	0,3
Zone euro	-0,4	-0,4	0,2	-3,9	0,7	1,4	1,0	-0,5	-1,2	-1,7	0,1	-0,1
Allemagne	-1,7	-0,5	0,3	-4,6	0,2	1,4	2,0	-0,2	-1,3	-1,8	-0,3	-0,3
France	-0,6	-0,4	0,2	-3,6	1,0	0,8	0,4	-1,3	-1,3	-1,0	0,4	0,1
Italie	0,5	-0,9	-0,4	-7,1	1,0	2,3	1,7	—	-2,1	-3,5	-0,3	-0,3
Espagne	1,0	0,5	-0,1	-2,7	2,6	2,8	1,5	-0,8	0,7	-1,1	1,8	0,5
Japon	-0,3	-2,7	-0,6	-5,2	-0,1	-0,4	-2,0	-4,0	-6,0	-6,4	-0,8	-0,9
Royaume-Uni	0,8	—	0,7	-0,8	-0,6	2,5	1,0	0,4	-2,5	-0,9	—	-0,1
Canada	-0,6	1,4	1,4	4,0	-1,6	-2,4	6,0	4,1	4,0	0,7	-1,9	0,2
Autres économies avancées	0,1	-0,2	-1,0	-0,8	-0,5	0,3	-0,1	0,2	0,2	—	-0,7	0,1
<i>Pour mémoire</i>												
Principales économies avancées	-0,2	-0,5	-0,2	-3,2	0,5	0,9	1,5	-0,3	-2,2	-1,9	-0,2	—
Nouvelles économies industrielles d'Asie	—	-1,5	-2,4	-3,1	-0,6	—	-1,7	-1,8	-2,2	-1,7	-1,1	—
Pour mémoire												
Commerce de biens												
Économies avancées												
Volume des exportations	6,6	5,6	5,0	12,5	-1,3	2,3	3,9	8,8	5,3	8,9	5,3	6,0
Volume des importations	6,6	6,0	8,2	12,3	-1,6	3,0	5,0	9,4	6,2	7,8	4,9	5,8
Termes de l'échange	0,3	-0,4	-0,2	-3,0	0,3	1,0	1,3	-0,3	-1,6	-1,5	0,4	-0,2

Tableau 23. Pays émergents et en développement classés par région : commerce de marchandises
 (Variations annuelles en pourcentage)

	Moyennes sur dix ans		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	1989-98	1999-2008										
Pays émergents et en développement												
Valeur en dollars EU												
Exportations	7,8	15,5	8,0	25,4	-2,5	8,6	22,0	29,1	25,3	21,5	10,9	11,0
Importations	8,3	14,0	-0,5	17,6	0,5	7,3	20,5	28,8	20,0	20,4	16,2	12,6
Volume												
Exportations	7,4	9,5	3,1	14,7	2,0	7,2	11,7	14,7	11,1	11,1	10,5	9,9
Importations	7,1	10,4	-0,2	14,1	2,9	6,5	12,1	17,6	12,4	13,3	13,5	12,9
Valeur unitaire en dollars EU												
Exportations	1,0	6,0	5,5	10,1	-4,3	1,8	10,0	13,5	13,6	10,0	0,3	1,1
Importations	1,8	3,6	0,1	3,1	-2,0	1,0	8,3	10,1	7,0	6,6	2,6	—
Termes de l'échange	-0,8	2,3	5,4	6,9	-2,3	0,7	1,6	3,1	6,2	3,2	-2,2	1,2
<i>Pour mémoire</i>												
Croissance du PIB réel des pays en développement partenaires commerciaux	3,1	3,6	3,5	5,0	1,7	2,4	2,9	4,8	3,9	4,4	3,8	3,7
Cours des produits primaires hors combustibles exportés par les pays émergents et en développement	-2,5	5,9	-6,8	5,2	-7,1	1,9	8,7	22,2	13,5	36,3	3,6	-10,6
Par région												
Afrique												
Valeur en dollars EU												
Exportations	3,2	14,2	7,7	28,0	-6,4	2,8	25,5	29,0	28,8	18,1	4,9	10,1
Importations	4,2	12,3	0,6	3,5	1,5	9,6	22,2	26,6	19,0	17,9	14,8	10,4
Volume												
Exportations	4,3	5,3	1,7	9,7	1,9	1,6	6,6	7,4	5,3	2,6	10,6	6,4
Importations	4,4	7,9	2,4	1,1	6,7	8,0	6,3	9,7	11,8	11,1	13,0	9,8
Valeur unitaire en dollars EU												
Exportations	-0,8	8,7	6,5	16,6	-8,1	1,4	18,0	20,4	22,4	15,3	-4,6	4,3
Importations	0,3	4,3	-1,5	2,9	-4,8	1,5	15,1	15,5	6,8	6,5	1,8	0,5
Termes de l'échange	-1,2	4,3	8,0	13,4	-3,6	-0,1	2,5	4,3	14,7	8,2	-6,3	3,8
Afrique subsaharienne												
Valeur en dollars EU												
Exportations	2,8	14,2	6,5	25,5	-6,6	3,2	26,2	30,2	28,4	19,2	5,9	10,2
Importations	3,9	12,6	-0,4	3,2	1,4	9,0	24,9	26,7	22,0	20,4	12,4	10,4
Volume												
Exportations	4,4	5,7	-0,4	10,8	1,9	0,6	7,3	7,8	5,8	3,6	13,2	7,4
Importations	4,1	8,2	2,0	0,2	5,7	8,2	7,3	10,1	14,0	14,9	11,0	9,1
Valeur unitaire en dollars EU												
Exportations	-1,5	8,4	7,5	13,1	-8,3	2,9	17,9	21,1	21,5	15,3	-5,6	3,6
Importations	0,3	4,3	-2,0	3,7	-4,0	0,7	16,5	15,2	7,4	5,1	1,2	1,2
Termes de l'échange	-1,7	4,0	9,7	9,1	-4,4	2,1	1,2	5,1	13,1	9,7	-6,7	2,4

Tableau 23 (suite)

	Moyennes sur dix ans		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	1989-98	1999-2008										
Europe centrale et orientale												
Valeur en dollars EU												
Exportations	6,8	15,9	-2,3	13,9	11,1	14,1	28,9	32,0	16,1	21,6	16,9	11,0
Importations	10,0	14,8	-4,5	16,9	-0,4	14,0	29,5	31,8	16,1	22,8	16,3	10,9
Volume												
Exportations	6,3	10,9	1,7	16,4	9,5	7,5	12,3	16,7	10,0	15,0	10,9	9,8
Importations	10,4	9,8	-2,1	16,8	1,3	8,7	12,4	17,7	9,3	13,5	12,3	10,3
Valeur unitaire en dollars EU												
Exportations	1,4	4,7	-3,8	-2,2	2,0	6,2	14,9	13,5	5,7	5,7	5,5	1,1
Importations	2,0	4,6	-2,4	0,1	-1,5	5,2	15,4	12,2	6,4	8,2	3,8	0,6
Termes de l'échange	-0,6	0,1	-1,4	-2,3	3,6	1,0	-0,4	1,2	-0,6	-2,3	1,7	0,5
Communauté des États indépendants¹												
Valeur en dollars EU												
Exportations	...	16,4	0,1	36,9	-0,9	6,3	26,8	36,7	28,8	25,0	5,2	8,3
Importations	...	14,0	-25,8	14,6	15,0	9,6	26,5	29,5	23,7	28,4	18,3	12,7
Volume												
Exportations	...	6,6	-1,4	9,6	4,1	7,1	12,5	12,8	3,4	6,1	6,1	6,2
Importations	...	11,7	-21,3	13,7	18,1	8,4	23,8	21,8	15,0	18,6	13,9	12,4
Valeur unitaire en dollars EU												
Exportations	...	9,2	1,2	24,3	-4,9	-0,8	12,8	21,6	24,5	17,6	-1,0	1,9
Importations	...	2,3	-5,8	0,8	-2,6	1,6	2,2	6,6	7,9	8,8	3,7	0,4
Termes de l'échange	...	6,7	7,4	23,3	-2,3	-2,3	10,4	14,1	15,3	8,0	-4,5	1,5
Asie, pays en développement d'												
Valeur en dollars EU												
Exportations	13,5	17,0	8,3	22,2	-1,6	13,8	23,3	27,9	23,8	22,6	17,7	15,1
Importations	10,5	17,2	11,8	25,9	-1,2	12,5	25,6	31,2	20,7	17,8	16,4	15,0
Volume												
Exportations	12,7	13,9	5,2	20,4	0,5	13,3	16,3	19,3	17,3	17,3	15,4	15,4
Importations	9,8	13,3	8,3	18,8	1,1	12,6	18,3	19,4	12,6	12,1	14,7	16,2
Valeur unitaire en dollars EU												
Exportations	0,9	3,1	4,8	1,7	-2,1	0,5	6,2	7,5	5,8	4,8	2,0	-0,3
Importations	0,9	3,9	6,2	6,4	-2,1	-0,1	6,2	9,9	7,2	5,3	1,6	-0,8
Termes de l'échange	—	-0,8	-1,2	-4,5	—	0,7	—	-2,2	-1,3	-0,5	0,4	0,6
Chine et Inde non comprises												
Valeur en dollars EU												
Exportations	12,5	10,1	10,1	18,6	-9,0	5,7	11,8	18,0	15,0	16,1	9,5	8,5
Importations	10,5	11,3	11,5	21,0	-7,8	5,7	10,9	22,8	19,5	11,5	11,0	10,3
Volume												
Exportations	11,2	5,9	3,1	16,1	-6,6	5,5	4,5	8,2	7,4	8,0	6,5	7,9
Importations	9,3	7,4	4,7	16,9	-7,1	6,5	6,4	13,6	10,3	5,9	8,9	9,9
Valeur unitaire en dollars EU												
Exportations	1,3	4,5	10,2	2,5	-2,5	0,4	7,3	9,3	7,2	7,6	2,8	0,5
Importations	1,6	4,3	12,1	3,8	-0,5	-0,8	4,3	8,3	8,2	5,5	2,0	0,4
Termes de l'échange	-0,3	0,2	-1,6	-1,3	-2,0	1,1	2,9	1,0	-0,9	2,0	0,8	—

Tableau 23 (fin)

	Moyennes sur dix ans		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	1989–98	1999–2008										
Moyen-Orient												
Valeur en dollars EU												
Exportations	5,3	18,6	30,0	45,8	-10,8	6,8	25,4	32,8	39,4	20,3	1,2	7,5
Importations	5,6	14,0	-4,8	6,5	7,2	9,0	16,6	29,0	25,1	25,5	18,1	11,6
Valeur unitaire en dollars EU												
Exportations	-0,7	12,6	28,5	33,2	-9,9	5,4	13,6	21,6	30,4	14,0	-5,3	3,7
Importations	1,0	3,4	-2,9	-1,2	-2,5	2,9	11,4	10,0	6,9	8,2	2,6	-0,1
Termes de l'échange	-1,6	8,9	32,4	34,9	-7,6	2,4	2,0	10,6	22,0	5,4	-7,7	3,8
Hémisphère occidental												
Valeur en dollars EU												
Exportations	9,6	10,4	6,2	20,1	-4,3	0,9	9,5	23,1	20,6	19,7	6,0	5,5
Importations	13,5	8,4	-3,5	16,0	-2,3	-6,6	3,4	21,4	18,1	18,9	13,7	9,8
Valeur unitaire en dollars EU												
Exportations	8,3	4,9	3,9	8,7	1,5	0,7	3,3	9,8	7,0	4,5	4,1	5,7
Importations	11,6	5,5	-3,6	12,2	-1,0	-7,0	—	14,6	11,5	12,6	10,1	8,6
Termes de l'échange	-0,6	2,9	4,7	7,9	-4,6	1,4	3,2	5,9	6,3	8,4	-2,2	-1,6

¹La Mongolie, qui n'est pas membre de la Communauté des États indépendants, est incluse dans ce groupe pour des raisons de géographie et de similitude de structure économique.

Tableau 24. Pays émergents et en développement classés par source des recettes d'exportation : commerce de marchandises
(Variations annuelles en pourcentage)

	Moyennes sur dix ans		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	1989-98	1999-2008										
Combustibles												
Valeur en dollars EU												
Exportations	3,3	18,2	21,3	48,7	-10,3	5,0	25,7	34,3	39,5	21,6	1,6	8,2
Importations	2,8	14,6	-12,2	8,7	12,3	10,6	18,5	28,6	26,8	26,5	20,2	12,5
Volume												
Exportations	3,7	5,3	-1,6	10,5	-0,1	2,2	10,1	10,3	6,6	4,6	7,0	4,7
Importations	1,3	11,4	-10,5	10,6	15,2	7,5	9,7	18,0	19,1	17,6	16,8	13,3
Valeur unitaire en dollars EU												
Exportations	0,4	12,7	23,8	35,9	-9,9	3,2	14,2	22,9	31,3	16,6	-4,9	3,8
Importations	2,2	3,0	-2,3	-1,7	-2,5	3,0	8,2	9,4	6,9	8,0	2,9	-0,7
Termes de l'échange	-1,7	9,4	26,7	38,3	-7,6	0,2	5,6	12,4	22,8	7,9	-7,6	4,5
Autres produits												
Valeur en dollars EU												
Exportations	9,4	14,7	4,6	18,6	0,3	9,8	20,8	27,4	20,4	21,5	14,7	12,0
Importations	9,9	13,9	1,9	19,1	-1,3	6,7	20,9	28,9	18,7	19,2	15,3	12,6
Volume												
Exportations	8,9	11,0	4,4	16,0	2,8	8,9	12,2	16,2	12,7	13,8	12,0	12,2
Importations	8,9	10,2	1,9	14,7	0,9	6,3	12,5	17,5	11,1	12,4	12,8	12,8
Valeur unitaire en dollars EU												
Exportations	1,1	3,8	0,7	2,3	-2,1	1,3	8,7	10,4	7,4	7,3	2,6	—
Importations	1,6	3,7	0,6	3,9	-2,0	0,6	8,3	10,2	7,0	6,3	2,5	0,1
Termes de l'échange	-0,5	0,1	0,1	-1,6	-0,1	0,6	0,3	0,1	0,3	1,0	0,1	-0,2
Produits primaires												
Valeur en dollars EU												
Exportations	2,2	10,7	2,5	8,4	-5,8	-1,5	20,4	42,4	20,8	37,3	0,2	-6,1
Importations	3,3	8,4	-14,5	9,3	-1,0	2,4	12,2	26,3	23,4	14,9	9,3	7,6
Volume												
Exportations	6,0	4,8	4,9	1,6	5,9	0,5	5,9	15,4	3,9	0,5	3,6	6,9
Importations	3,9	5,7	-11,3	7,1	4,4	4,6	4,0	15,7	14,1	6,9	8,0	6,1
Valeur unitaire en dollars EU												
Exportations	-1,8	5,9	-2,2	7,0	-10,5	-1,6	13,5	23,8	16,5	36,4	-3,1	-11,4
Importations	—	2,7	-3,6	2,0	-5,2	-2,3	8,7	9,5	8,3	8,0	1,5	1,3
Termes de l'échange	-1,8	3,1	1,4	4,9	-5,6	0,7	4,4	13,1	7,6	26,3	-4,5	-12,6

Tableau 25. État récapitulatif des soldes des transactions courantes
(Milliards de dollars EU)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Économies avancées	-114,2	-267,9	-213,0	-229,0	-220,6	-255,2	-473,4	-563,2	-587,2	-637,8
États-Unis	-299,8	-415,2	-389,0	-472,4	-527,5	-665,3	-791,5	-856,7	-834,6	-866,1
Zone euro ¹	22,4	-41,3	3,2	42,2	35,5	97,5	8,1	-29,1	-35,2	-50,6
Japon	114,5	119,6	87,8	112,6	136,2	172,1	165,7	170,4	166,6	159,1
Autres économies avancées ²	48,7	68,9	85,0	88,7	135,1	140,6	144,3	152,2	116,0	119,8
<i>Pour mémoire</i>										
Nouvelles économies industrielles d'Asie	57,1	38,9	48,1	55,5	80,0	83,9	79,9	87,0	88,1	89,6
Pays émergents et en développement	-21,2	85,8	39,4	77,3	147,6	212,6	428,0	544,2	455,1	470,7
Par région										
Afrique	-15,0	7,2	0,5	-7,5	-2,2	0,6	14,6	19,9	0,9	-0,5
Europe centrale et orientale	-25,8	-31,8	-16,0	-24,0	-35,8	-58,6	-63,2	-88,9	-98,5	-104,7
Communauté des États indépendants ³	23,8	48,3	33,1	30,2	36,0	62,6	87,7	99,0	75,4	76,3
Asie, pays en développement d'	38,3	38,1	36,6	64,6	82,5	88,5	165,2	253,1	308,9	358,6
Moyen-Orient	14,0	72,1	39,2	30,0	59,5	99,2	189,0	212,4	153,0	146,7
Hémisphère occidental	-56,4	-48,1	-53,9	-16,1	7,7	20,4	34,6	48,7	15,3	-5,7
<i>Pour mémoire</i>										
Union européenne	-22,1	-88,6	-32,1	14,0	15,0	52,3	-49,4	-117,7	-146,8	-172,5
Classification analytique										
Source des recettes d'exportation										
Combustibles	38,1	150,9	83,7	64,2	110,0	185,9	337,9	395,6	290,0	288,4
Autres produits	-59,3	-65,1	-44,2	13,1	37,6	26,7	90,1	148,6	165,0	182,3
<i>Dont</i> : produits primaires	-0,9	-1,5	-3,2	-4,3	-2,9	0,4	0,2	9,6	7,7	1,9
Source de financement extérieur										
Pays débiteurs (net)	-93,1	-95,0	-74,3	-36,0	-29,7	-69,0	-93,5	-111,4	-159,7	-186,6
<i>Dont</i> : financement public	-8,7	-6,7	-4,6	-2,3	-0,4	-2,6	-4,6	-7,4	-14,8	-16,6
Situation du service de la dette										
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 2001 et 2005	-19,8	-9,3	-10,8	7,1	11,0	-2,6	-8,9	-1,2	-15,3	-19,8
Total¹	-135,4	-182,1	-173,5	-151,7	-73,0	-42,6	-45,4	-19,0	-132,1	-167,1
<i>Pour mémoire</i>										
En pourcentage des transactions courantes mondiales	-0,9	-1,1	-1,1	-0,9	-0,4	-0,2	-0,2	-0,1	-0,4	-0,5
En pourcentage du PIB mondial	-0,4	-0,6	-0,6	-0,5	-0,2	-0,1	-0,1	—	-0,3	-0,3

¹Le total tient compte des erreurs, omissions et asymétries des statistiques communiquées par ces pays sur le compte de leurs transactions courantes; il ne comprend pas les transactions des organisations internationales et d'un petit nombre de pays. Solde global des pays de la zone euro. Voir la classification des pays dans l'introduction de l'appendice statistique.

²Dans ce tableau, il s'agit des économies avancées hors États-Unis, zone euro et Japon.

³La Mongolie, qui n'est pas membre de la Communauté des États indépendants, est incluse dans ce groupe pour des raisons de géographie et de similitude de structure économique.

Tableau 26. Économies avancées : soldes des transactions courantes

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	<i>Milliards de dollars EU</i>									
Économies avancées	-114,2	-267,9	-213,0	-229,0	-220,6	-255,2	-473,4	-563,2	-587,2	-637,8
États-Unis	-299,8	-415,2	-389,0	-472,4	-527,5	-665,3	-791,5	-856,7	-834,6	-866,1
Zone euro ¹	22,4	-41,3	3,2	42,2	35,5	97,5	8,1	-29,1	-35,2	-50,6
Allemagne	-26,9	-32,6	0,4	40,6	46,3	118,0	128,4	146,4	161,9	164,7
France	42,0	18,0	21,5	14,5	7,9	-7,0	-33,6	-46,3	-52,0	-58,5
Italie	5,9	-6,2	-0,9	-8,1	-19,8	-15,5	-28,4	-41,6	-43,3	-46,2
Espagne	-18,1	-23,1	-24,0	-22,4	-31,1	-54,9	-83,0	-108,0	-127,5	-142,4
Pays-Bas	15,6	7,2	9,8	10,9	29,4	54,2	40,0	47,0	55,2	58,0
Belgique	20,1	9,4	7,9	11,7	12,8	12,6	9,2	9,7	10,2	11,1
Autriche	-6,7	-4,9	-3,7	0,7	-0,5	0,4	3,8	5,7	6,5	6,0
Finlande	7,8	10,6	12,0	12,6	10,6	14,7	9,7	11,2	11,6	12,2
Grèce	-8,6	-9,9	-9,5	-9,7	-12,5	-13,3	-18,2	-29,7	-31,8	-31,8
Portugal	-10,3	-11,6	-11,5	-10,4	-9,6	-13,8	-18,0	-18,3	-19,3	-20,1
Irlande	0,2	-0,4	-0,7	-1,2	—	-1,1	-5,2	-9,1	-11,0	-8,0
Luxembourg	2,3	2,7	1,8	2,6	2,2	4,0	4,3	4,8	5,4	5,6
Slovénie	-0,9	-0,6	—	0,2	-0,2	-0,9	-0,7	-0,9	-1,1	-1,1
Japon	114,5	119,6	87,8	112,6	136,2	172,1	165,7	170,4	166,6	159,1
Royaume-Uni	-35,1	-37,6	-31,5	-24,8	-24,4	-35,4	-53,7	-68,1	-81,4	-88,0
Canada	1,7	19,7	16,2	12,6	10,1	21,3	26,3	21,5	9,4	7,6
Corée	24,5	12,3	8,0	5,4	11,9	28,2	15,0	6,1	3,1	-0,2
Australie	-21,4	-14,9	-7,3	-15,5	-28,3	-38,5	-41,2	-40,9	-46,2	-46,7
Taiwan, prov. chinoise de	8,0	8,9	18,3	25,6	29,2	18,5	16,0	25,2	25,9	27,9
Suède	10,6	9,9	9,8	12,5	22,4	24,0	25,2	28,4	28,1	30,1
Suisse	29,4	30,7	20,0	23,0	42,9	50,4	61,4	69,8	68,5	68,1
Hong Kong (RAS)	10,3	7,0	9,8	12,4	16,5	15,7	20,3	19,4	19,4	19,9
Danemark	3,3	2,3	5,0	4,3	7,3	7,5	9,3	5,6	5,0	6,1
Norvège	8,9	25,3	27,5	24,2	27,7	32,9	46,7	56,1	52,0	58,3
Israël	-1,6	-1,2	-0,7	-0,5	1,8	3,2	3,8	7,3	5,4	6,8
Singapour	14,4	10,7	12,0	12,1	22,3	21,5	28,6	36,3	39,6	41,9
Nouvelle-Zélande	-3,5	-2,7	-1,4	-2,4	-3,5	-6,5	-9,8	-9,1	-9,6	-9,0
Chypre	-0,2	-0,5	-0,3	-0,4	-0,3	-0,8	-0,9	-1,1	-1,0	-1,1
Islande	-0,6	-0,9	-0,3	0,1	-0,5	-1,3	-2,6	-4,4	-2,1	-2,0
<i>Pour mémoire</i>										
Principales économies avancées	-197,7	-334,3	-295,5	-325,0	-371,1	-411,8	-586,9	-674,5	-673,4	-727,4
Zone euro ²	-34,0	-91,7	-19,7	53,7	36,9	69,0	-10,3	-21,2	-28,8	-43,7
Nouvelles économies industrielles d'Asie	57,1	38,9	48,1	55,5	80,0	83,9	79,9	87,0	88,1	89,6

Tableau 26 (fin)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	<i>En pourcentage du PIB</i>									
Économies avancées	-0,5	-1,1	-0,8	-0,9	-0,8	-0,8	-1,4	-1,6	-1,6	-1,6
États-Unis	-3,2	-4,2	-3,8	-4,5	-4,8	-5,7	-6,4	-6,5	-6,1	-6,0
Zone euro ¹	0,3	-0,7	—	0,6	0,4	1,0	0,1	-0,3	-0,3	-0,4
Allemagne	-1,3	-1,7	—	2,0	1,9	4,3	4,6	5,1	5,3	5,2
France	2,9	1,3	1,6	1,0	0,4	-0,3	-1,6	-2,1	-2,2	-2,3
Italie	0,5	-0,6	-0,1	-0,7	-1,3	-0,9	-1,6	-2,2	-2,2	-2,2
Espagne	-2,9	-4,0	-3,9	-3,3	-3,5	-5,3	-7,4	-8,8	-9,4	-9,8
Pays-Bas	3,8	1,9	2,4	2,5	5,4	8,9	6,3	7,1	7,7	7,6
Belgique	7,9	4,0	3,4	4,6	4,1	3,5	2,5	2,5	2,4	2,5
Autriche	-3,2	-2,5	-1,9	0,3	-0,2	0,2	1,2	1,8	1,9	1,6
Finlande	5,9	8,7	9,6	9,3	6,4	7,8	4,9	5,3	5,1	5,2
Grèce	-5,4	-6,8	-6,3	-5,6	-5,6	-5,0	-6,4	-9,6	-9,3	-8,7
Portugal	-8,5	-10,2	-9,9	-8,1	-6,1	-7,7	-9,7	-9,4	-9,1	-9,1
Irlande	0,2	-0,4	-0,6	-1,0	—	-0,6	-2,6	-4,1	-4,4	-3,0
Luxembourg	10,7	13,2	8,8	11,6	7,5	11,8	11,8	11,7	11,7	11,4
Slovénie	-3,3	-2,8	0,2	1,0	-0,8	-2,7	-2,0	-2,3	-2,6	-2,5
Japon	2,6	2,6	2,1	2,9	3,2	3,7	3,6	3,9	3,9	3,6
Royaume-Uni	-2,4	-2,6	-2,2	-1,6	-1,3	-1,6	-2,4	-2,9	-3,1	-3,1
Canada	0,3	2,7	2,3	1,7	1,2	2,1	2,3	1,7	0,7	0,6
Corée	5,5	2,4	1,7	1,0	2,0	4,1	1,9	0,7	0,3	—
Australie	-5,3	-3,8	-2,0	-3,8	-5,4	-6,0	-5,8	-5,4	-5,6	-5,5
Taiwan, prov. chinoise de	2,7	2,8	6,3	8,7	9,8	5,7	4,6	7,1	7,1	7,1
Suède	4,2	4,1	4,4	5,1	7,3	6,9	7,0	7,4	6,6	6,8
Suisse	11,1	12,4	8,0	8,3	13,3	14,0	16,8	18,5	17,6	17,1
Hong Kong (RAS)	6,3	4,1	5,9	7,6	10,4	9,5	11,4	10,2	9,6	9,3
Danemark	1,9	1,4	3,1	2,5	3,4	3,1	3,6	2,0	1,7	1,9
Norvège	5,6	15,0	16,1	12,6	12,3	12,7	15,5	16,7	14,9	15,9
Israël	-1,4	-1,0	-0,6	-0,5	1,6	2,6	2,9	5,2	3,6	4,3
Singapour	17,4	11,6	14,0	13,7	24,2	20,1	24,5	27,5	27,1	26,6
Nouvelle-Zélande	-6,2	-5,1	-2,8	-4,0	-4,5	-6,7	-9,0	-8,8	-8,4	-7,6
Chypre	-1,7	-5,3	-3,3	-3,7	-2,2	-5,0	-5,6	-6,1	-5,2	-5,1
Islande	-6,8	-10,2	-4,4	1,6	-4,8	-9,9	-16,3	-26,3	-12,0	-11,5
<i>Pour mémoire</i>										
Principales économies avancées	-1,0	-1,6	-1,4	-1,5	-1,6	-1,6	-2,2	-2,4	-2,3	-2,4
Zone euro ²	-0,5	-1,5	-0,3	0,8	0,4	0,7	-0,1	-0,2	-0,3	-0,4
Nouvelles économies industrielles d'Asie	5,8	3,5	4,7	5,1	6,9	6,6	5,6	5,6	5,3	5,1

¹Somme des soldes extérieurs courants des différents pays de la zone euro.

²Corrigés en fonction des discordances dans les transactions dans la zone euro.

Tableau 27. Économies avancées : transactions courantes
(Milliards de dollars EU)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Exportations	4.305,0	4.688,7	4.455,6	4.595,6	5.280,1	6.256,9	6.818,0	7.718,3	8.389,8	8.960,9
Importations	4.388,0	4.924,1	4.653,1	4.784,3	5.497,8	6.573,3	7.351,7	8.362,2	9.023,0	9.632,0
Balance commerciale	-83,1	-235,4	-197,5	-188,7	-217,7	-316,4	-533,7	-643,8	-633,2	-671,1
Services, crédits	1.204,4	1.257,3	1.255,6	1.335,9	1.531,4	1.820,6	1.983,1	2.188,3	2.404,6	2.558,6
Services, débits	1.124,1	1.180,8	1.188,6	1.249,6	1.426,0	1.673,3	1.808,1	1.985,6	2.178,1	2.314,6
Solde des transactions sur services	80,3	76,6	67,1	86,2	105,4	147,3	174,9	202,7	226,5	244,0
Solde des transactions sur biens et services	-2,7	-158,8	-130,5	-102,5	-112,2	-169,1	-358,7	-441,1	-406,7	-427,1
Revenus, net	21,7	30,3	45,7	20,4	69,9	121,6	117,0	108,8	80,1	39,7
Transferts courants, net	-133,2	-139,4	-128,3	-146,8	-178,3	-207,6	-231,7	-230,9	-260,5	-250,5
Solde des transactions courantes	-114,2	-267,9	-213,0	-229,0	-220,6	-255,2	-473,4	-563,2	-587,2	-637,8
Solde des transactions sur biens et services										
Économies avancées	-2,7	-158,8	-130,5	-102,5	-112,2	-169,1	-358,7	-441,1	-406,7	-427,1
États-Unis	-263,3	-377,6	-362,8	-421,1	-494,9	-611,3	-716,7	-765,3	-725,3	-729,9
Zone euro ¹	97,6	35,1	91,6	159,9	177,8	201,9	141,1	114,6	139,3	133,9
Allemagne	11,8	1,0	34,2	83,6	95,3	136,4	138,0	151,2	170,2	172,0
France	36,3	16,5	21,4	24,7	19,1	2,4	-22,2	-38,3	-43,3	-49,5
Italie	22,4	10,3	15,3	11,8	8,4	12,5	-1,3	-15,2	-14,9	-16,3
Espagne	-11,5	-17,7	-14,0	-13,1	-18,7	-39,7	-57,7	-75,9	-82,9	-91,6
Japon	69,2	69,0	26,5	51,7	72,5	94,2	69,8	62,8	62,4	46,9
Royaume-Uni	-25,0	-29,4	-38,6	-46,4	-48,1	-64,1	-81,2	-101,7	-115,6	-123,1
Canada	23,8	41,3	40,6	31,9	31,8	40,6	42,2	32,8	20,6	18,8
Autres économies avancées	95,0	102,6	112,2	121,3	148,6	169,5	186,1	215,6	211,8	226,2
<i>Pour mémoire</i>										
Principales économies avancées	-124,9	-268,8	-263,4	-263,7	-315,9	-389,3	-571,4	-673,6	-645,9	-681,0
Nouvelles économies industrielles d'Asie	57,5	41,3	46,0	56,4	77,5	84,7	86,8	93,2	89,0	90,6
Revenus, net										
Économies avancées	21,7	30,3	45,7	20,4	69,9	121,6	117,0	108,8	80,1	39,7
États-Unis	13,9	21,1	25,1	12,2	36,6	27,6	11,3	-7,3	-16,3	-64,1
Zone euro ¹	-25,2	-29,5	-39,4	-67,5	-73,8	-27,6	-42,2	-54,3	-68,7	-71,1
Allemagne	-12,2	-7,7	-9,8	-17,0	-17,0	16,3	25,9	28,8	31,8	34,1
France	19,0	15,5	15,0	4,0	8,0	12,6	16,3	14,3	15,4	16,1
Italie	-11,1	-12,1	-10,4	-14,5	-20,1	-18,4	-16,9	-16,7	-18,0	-18,7
Espagne	-9,6	-6,9	-11,3	-11,6	-11,8	-15,1	-21,4	-25,7	-33,5	-36,5
Japon	57,4	60,4	69,2	65,8	71,2	85,7	103,5	118,2	113,2	121,2
Royaume-Uni	2,1	6,9	16,8	35,2	40,3	48,7	49,4	54,0	57,6	60,4
Canada	-22,6	-22,3	-25,4	-19,3	-21,4	-19,1	-15,5	-11,5	-11,0	-11,0
Autres économies avancées	-3,9	-6,2	-0,6	-6,0	17,1	6,2	10,5	9,6	5,4	4,4
<i>Pour mémoire</i>										
Principales économies avancées	46,5	61,7	80,5	66,3	97,5	153,4	173,9	179,8	172,5	137,9
Nouvelles économies industrielles d'Asie	2,6	2,4	8,2	6,3	11,1	8,6	3,2	5,7	11,7	12,1

¹Somme des soldes extérieurs courants des différents pays de la zone euro

Tableau 28. Pays émergents et en développement : soldes des transactions courantes

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	<i>Milliards de dollars EU</i>									
Pays émergents et en développement	-21,2	85,8	39,4	77,3	147,6	212,6	428,0	544,2	455,1	470,7
Par région										
Afrique	-15,0	7,2	0,5	-7,5	-2,2	0,6	14,6	19,9	0,9	-0,5
Afrique subsaharienne	-14,4	-0,6	-7,3	-12,6	-11,9	-11,0	-7,2	-9,3	-17,3	-19,3
Afrique du Sud et Nigéria non compris	-10,6	-5,8	-9,8	-8,1	-8,5	-7,9	-7,1	-7,0	-12,2	-13,0
Europe centrale et orientale	-25,8	-31,8	-16,0	-24,0	-35,8	-58,6	-63,2	-88,9	-98,5	-104,7
Communauté des États indépendants ¹	23,8	48,3	33,1	30,2	36,0	62,6	87,7	99,0	75,4	76,3
Russie	24,6	46,8	33,9	29,1	35,4	58,6	83,3	95,6	72,9	67,8
Russie non comprise	-0,8	1,4	-0,8	1,1	0,5	4,0	4,4	3,4	2,5	8,5
Asie, pays en développement d'	38,3	38,1	36,6	64,6	82,5	88,5	165,2	253,1	308,9	358,6
Chine	15,7	20,5	17,4	35,4	45,9	68,7	160,8	238,5	303,7	358,6
Inde	-3,2	-4,6	1,4	7,1	8,8	0,8	-6,9	-19,3	-23,8	-24,6
Chine et Inde non comprises	25,9	22,2	17,8	22,1	27,8	19,0	11,2	33,9	29,0	24,6
Moyen-Orient	14,0	72,1	39,2	30,0	59,5	99,2	189,0	212,4	153,0	146,7
Hémisphère occidentale	-56,4	-48,1	-53,9	-16,1	7,7	20,4	34,6	48,7	15,3	-5,7
Brésil	-25,3	-24,2	-23,2	-7,6	4,2	11,7	14,2	13,6	8,9	3,3
Mexique	-13,9	-18,7	-17,7	-14,1	-8,9	-6,7	-4,9	-1,5	-9,2	-13,5
Classification analytique										
Source des recettes d'exportation										
Combustibles	38,1	150,9	83,7	64,2	110,0	185,9	337,9	395,6	290,0	288,4
Autres produits	-59,3	-65,1	-44,2	13,1	37,6	26,7	90,1	148,6	165,0	182,3
<i>Dont</i> : produits primaires	-0,9	-1,5	-3,2	-4,3	-2,9	0,4	0,2	9,6	7,7	1,9
Source de financement extérieur										
Pays débiteurs (net)	-93,1	-95,0	-74,3	-36,0	-29,7	-69,0	-93,5	-111,4	-159,7	-186,6
<i>Dont</i> : financement public	-8,7	-6,7	-4,6	-2,3	-0,4	-2,6	-4,6	-7,4	-14,8	-16,6
Situation du service de la dette										
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 2001 et 2005	-19,8	-9,3	-10,8	7,1	11,0	-2,6	-8,9	-1,2	-15,3	-19,8
Autres groupes										
Pays pauvres très endettés	-9,0	-6,9	-7,3	-8,8	-7,3	-7,7	-9,4	-8,2	-11,2	-13,1
Moyen-Orient et Afrique du Nord	11,6	77,9	44,7	33,6	67,6	108,8	207,0	236,0	165,7	161,0

Tableau 28 (fin)

	Moyennes sur dix ans		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	1989-98	1999-2008										
<i>En pourcentage des exportations de biens et de services</i>												
Pays émergents et en développement	-7,6	6,0	-1,3	4,4	2,1	3,7	5,9	6,6	10,7	11,3	8,5	7,9
Par région												
Afrique	-8,7	-0,2	-11,7	4,6	0,3	-4,8	-1,1	0,2	4,6	5,4	0,2	-0,1
Afrique subsaharienne	-10,3	-6,6	-15,1	-0,6	-6,7	-11,1	-8,3	-5,9	-3,1	-3,3	-5,9	-5,9
Afrique du Sud et Nigéria non compris	-21,4	-11,5	-22,1	-10,8	-18,5	-14,1	-12,5	-8,9	-6,3	-5,1	-8,4	-8,1
Europe centrale et orientale	-4,1	-11,7	-12,7	-13,7	-6,5	-8,7	-10,2	-12,9	-11,9	-14,0	-13,4	-12,8
Communauté des États indépendants ¹	...	19,4	19,3	29,3	20,0	16,9	16,0	20,6	22,6	20,5	14,8	13,8
Russie	...	27,6	29,1	40,9	29,9	24,1	23,3	28,8	31,1	28,8	21,2	18,6
Russie non comprise	...	1,8	-2,1	2,8	-1,6	1,9	0,8	3,9	3,6	2,2	1,5	4,5
Asie, pays en développement d'	-5,1	9,4	6,6	5,5	5,3	8,2	8,7	7,2	10,9	13,6	14,2	14,3
Chine	7,1	13,9	7,1	7,3	5,8	9,7	9,5	10,5	19,2	22,6	23,6	23,4
Inde	-16,8	-2,4	-6,3	-7,7	2,3	10,0	10,3	0,7	-4,3	-9,8	-10,1	-9,2
Chine et Inde non comprises	-9,7	5,3	8,5	6,2	5,4	6,3	7,3	4,1	2,1	5,6	4,4	3,4
Moyen-Orient	-8,1	20,6	7,2	26,7	15,9	11,4	18,2	23,1	32,3	30,5	21,6	19,2
Hémisphère occidentale	-15,3	-2,6	-16,0	-11,5	-13,4	-4,0	1,8	3,8	5,4	6,4	1,9	-0,7
Brésil	-18,9	-8,7	-45,9	-37,5	-34,4	-10,9	5,0	10,7	10,6	8,7	5,2	1,8
Mexique	-20,4	-5,7	-9,4	-10,4	-10,3	-8,1	-5,0	-3,3	-2,1	-0,6	-3,2	-4,3
Classification analytique												
Source des recettes d'exportation												
Combustibles	-3,5	22,7	11,7	31,8	19,4	14,1	19,2	24,4	32,1	31,1	22,3	20,5
Autres produits	-9,1	0,7	-4,7	-4,4	-3,0	0,8	2,0	1,1	3,1	4,2	4,1	4,0
Dont : produits primaires	-9,8	-1,2	-2,3	-3,6	-7,8	-10,5	-6,0	0,5	0,2	8,8	7,0	1,8
Source de financement extérieur												
Pays débiteurs (net)	-12,6	-5,8	-10,0	-8,8	-6,9	-3,2	-2,3	-4,2	-4,8	-4,8	-6,2	-6,6
Dont : financement public	-19,9	-5,2	-11,2	-7,6	-5,3	-2,6	-0,4	-2,1	-3,0	-4,1	-7,6	-7,8
Situation du service de la dette												
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 2001 et 2005	-17,7	-2,7	-12,3	-4,9	-6,0	3,8	5,2	-1,0	-2,8	-0,3	-3,9	-4,7
Autres groupes												
Pays pauvres très endettés	-29,2	-23,6	-37,8	-26,5	-27,3	-31,9	-22,6	-18,5	-19,3	-13,8	-18,4	-20,2
Moyen-Orient et Afrique du Nord	-8,4	19,5	5,1	24,8	15,5	10,9	17,7	21,9	30,7	29,5	20,3	18,3
Pour mémoire												
Médiane												
Pays émergents et en développement	-13,3	-10,0	-10,9	-9,9	-10,3	-9,4	-8,3	-8,3	-9,9	-10,4	-11,4	-11,2

¹La Mongolie, qui n'est pas membre de la Communauté des États indépendants, est incluse dans ce groupe pour des raisons de géographie et de similitude de structure économique.

Tableau 29. Pays émergents et en développement classés par région : transactions courantes*(Milliards de dollars EU)*

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Pays émergents et en développement										
Exportations	1.320,9	1.656,2	1.614,1	1.753,0	2.138,2	2.760,3	3.457,4	4.201,9	4.662,0	5.175,7
Importations	1.235,2	1.452,3	1.460,0	1.567,1	1.888,3	2.432,9	2.918,5	3.513,3	4.081,2	4.594,9
Balance commerciale	85,8	204,0	154,1	186,0	249,9	327,3	539,0	688,5	580,8	580,9
Services, net	-48,3	-59,9	-65,8	-66,4	-70,0	-70,1	-76,0	-108,6	-124,9	-129,5
Solde des transactions sur biens et services	37,5	144,1	88,4	119,5	179,9	257,2	462,9	579,9	455,9	451,4
Revenus, net	-120,8	-127,2	-126,8	-135,1	-151,9	-183,3	-205,7	-227,4	-198,6	-188,2
Transferts courants, net	62,1	68,9	77,9	92,8	119,5	138,6	170,7	191,7	197,8	207,6
Solde des transactions courantes	-21,2	85,8	39,4	77,3	147,6	212,6	428,0	544,2	455,1	470,7
<i>Pour mémoire</i>										
Exportations de biens et de services	1.578,2	1.938,9	1.902,6	2.062,4	2.491,0	3.205,9	3.986,3	4.810,3	5.344,8	5.936,1
Paiements d'intérêts	139,3	139,3	132,1	125,3	138,5	152,4	175,9	211,1	225,4	239,0
Solde du commerce pétrolier	149,3	241,5	196,5	208,4	265,9	351,2	528,6	609,3	567,4	624,2
Par région										
Afrique										
Exportations	105,7	135,3	126,7	130,2	163,5	210,9	271,7	320,9	336,7	370,6
Importations	101,5	105,1	106,7	116,9	142,9	181,0	215,3	253,9	291,5	321,9
Balance commerciale	4,2	30,3	20,0	13,3	20,5	29,9	56,4	67,0	45,1	48,7
Services, net	-11,1	-11,2	-11,5	-12,0	-12,6	-16,5	-20,6	-23,4	-28,3	-32,4
Solde des transactions sur biens et services	-6,8	19,1	8,5	1,3	8,0	13,4	35,8	43,5	16,9	16,3
Revenus, net	-18,2	-23,3	-20,9	-22,8	-28,2	-35,1	-46,7	-50,2	-44,6	-47,1
Transferts courants, net	10,0	11,5	12,9	14,0	18,0	22,3	25,5	26,6	28,7	30,3
Solde des transactions courantes	-15,0	7,2	0,5	-7,5	-2,2	0,6	14,6	19,9	0,9	-0,5
<i>Pour mémoire</i>										
Exportations de biens et de services	128,0	157,5	150,1	154,9	194,7	248,8	316,2	371,9	393,0	431,2
Paiements d'intérêts	14,3	13,6	11,9	10,6	11,3	11,9	12,9	12,5	12,7	13,5
Solde du commerce pétrolier	25,7	45,8	38,7	38,2	54,0	74,2	112,1	132,9	134,0	151,7
Europe centrale et orientale										
Exportations	148,9	169,5	188,3	214,7	276,8	365,3	424,1	515,6	602,6	669,1
Importations	189,9	222,0	221,1	252,1	326,4	430,0	499,5	613,1	713,3	791,2
Balance commerciale	-41,1	-52,5	-32,9	-37,3	-49,6	-64,7	-75,4	-97,5	-110,7	-122,1
Services, net	10,8	16,1	13,5	11,8	15,0	18,5	23,3	22,4	24,3	28,9
Solde des transactions sur biens et services	-30,3	-36,4	-19,3	-25,5	-34,6	-46,2	-52,0	-75,1	-86,4	-93,2
Revenus, net	-6,7	-7,2	-7,8	-10,8	-15,0	-29,2	-31,6	-36,5	-37,6	-39,6
Transferts courants, net	11,2	11,8	11,2	12,3	13,8	16,8	20,5	22,8	25,5	28,0
Solde des transactions courantes	-25,8	-31,8	-16,0	-24,0	-35,8	-58,6	-63,2	-88,9	-98,5	-104,7
<i>Pour mémoire</i>										
Exportations de biens et de services	203,0	231,7	248,3	275,9	352,1	455,8	529,6	633,9	736,0	815,1
Paiements d'intérêts	11,5	12,5	13,6	13,6	16,4	25,6	27,8	32,4	35,3	37,2
Solde du commerce pétrolier	-14,0	-22,8	-21,3	-21,8	-27,1	-33,8	-48,2	-63,2	-64,2	-70,3

Tableau 29 (fin)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Communauté des États indépendants¹										
Exportations	107,5	147,3	145,9	155,1	196,7	268,7	346,1	432,7	455,0	492,6
Importations	73,8	84,6	97,3	106,7	135,0	174,8	216,2	277,6	328,5	370,1
Balance commerciale	33,7	62,7	48,6	48,4	61,7	94,0	129,9	155,1	126,5	122,5
Services, net	-3,9	-7,0	-10,8	-11,9	-13,3	-18,0	-20,2	-23,7	-24,3	-21,9
Solde des transactions sur biens et services	29,9	55,6	37,8	36,6	48,3	75,9	109,7	131,4	102,2	100,6
Revenus, net	-8,4	-9,8	-6,9	-9,0	-16,0	-17,4	-27,5	-40,8	-37,3	-35,0
Transferts courants, net	2,4	2,4	2,1	2,7	3,6	4,0	5,4	8,4	10,5	10,6
Solde des transactions courantes	23,8	48,3	33,1	30,2	36,0	62,6	87,7	99,0	75,4	76,3
<i>Pour mémoire</i>										
Exportations de biens et de services	123,6	164,7	165,9	178,6	224,0	304,1	388,8	483,6	511,3	555,1
Paiements d'intérêts	13,0	13,3	12,4	13,4	25,1	25,4	36,9	52,9	51,2	55,2
Solde du commerce pétrolier	19,6	38,4	36,7	43,2	57,3	84,7	132,4	173,7	174,8	198,6
Asie, pays en développement d'										
Exportations	493,6	603,2	593,6	675,7	833,3	1.065,5	1.319,3	1.617,3	1.903,8	2.191,9
Importations	434,5	546,9	540,2	607,8	763,6	1.001,9	1.209,4	1.424,8	1.658,9	1.908,5
Balance commerciale	59,1	56,3	53,4	67,9	69,6	63,5	109,9	192,6	244,9	283,4
Services, net	-6,9	-13,0	-14,1	-11,7	-15,8	-6,6	-1,0	-3,3	1,5	8,0
Solde des transactions sur biens et services	52,2	43,3	39,3	56,2	53,9	56,9	108,9	189,3	246,4	291,4
Revenus, net	-45,1	-41,1	-43,8	-41,4	-35,1	-36,7	-28,5	-29,2	-30,0	-29,2
Transferts courants, net	31,1	36,0	41,1	49,8	63,7	68,2	84,8	93,0	92,5	96,5
Solde des transactions courantes	38,3	38,1	36,6	64,6	82,5	88,5	165,2	253,1	308,9	358,6
<i>Pour mémoire</i>										
Exportations de biens et de services	577,3	695,4	689,4	785,0	952,1	1.230,6	1.520,0	1.857,8	2.182,4	2.514,9
Paiements d'intérêts	33,3	32,3	28,6	28,1	27,5	28,5	33,2	39,4	46,2	50,6
Solde du commerce pétrolier	-19,3	-37,2	-34,7	-38,7	-50,3	-80,8	-114,6	-157,4	-169,1	-184,4
Moyen-Orient										
Exportations	163,7	238,7	213,0	227,4	285,1	378,5	527,8	635,2	642,6	690,9
Importations	122,0	130,0	139,3	151,9	177,1	228,5	285,9	358,9	423,8	473,1
Balance commerciale	41,7	108,8	73,6	75,6	108,0	150,1	241,9	276,3	218,8	217,8
Services, net	-25,2	-32,0	-27,8	-32,9	-34,3	-38,4	-44,6	-64,5	-77,8	-86,7
Solde des transactions sur biens et services	16,5	76,7	45,8	42,7	73,7	111,7	197,3	211,8	141,0	131,1
Revenus, net	10,5	10,1	9,4	3,2	1,7	3,7	8,6	18,9	34,1	40,0
Transferts courants, net	-13,1	-14,8	-16,0	-15,9	-16,0	-16,2	-16,9	-18,3	-22,1	-24,4
Solde des transactions courantes	14,0	72,1	39,2	30,0	59,5	99,2	189,0	212,4	153,0	146,7
<i>Pour mémoire</i>										
Exportations de biens et de services	193,8	270,1	246,4	263,4	326,7	428,5	585,4	697,2	709,2	763,4
Paiements d'intérêts	11,5	9,3	9,4	9,3	8,2	11,4	13,7	20,5	27,9	29,8
Solde du commerce pétrolier	115,7	183,0	152,2	159,0	201,0	264,8	386,6	451,7	431,6	467,4
Hémisphère occidental										
Exportations	301,5	362,2	346,7	349,8	382,9	471,3	568,4	680,2	721,2	760,5
Importations	313,4	363,7	355,3	331,8	343,2	416,7	492,1	585,1	665,1	730,0
Balance commerciale	-11,9	-1,5	-8,6	18,0	39,7	54,6	76,3	95,1	56,1	30,5
Services, net	-12,1	-12,7	-15,1	-9,8	-9,0	-9,0	-13,0	-16,1	-20,3	-25,4
Solde des transactions sur biens et services	-24,0	-14,2	-23,7	8,2	30,7	45,5	63,3	79,1	35,8	5,1
Revenus, net	-53,0	-55,9	-56,8	-54,3	-59,4	-68,5	-80,0	-89,6	-83,2	-77,3
Transferts courants, net	20,5	22,0	26,6	30,0	36,4	43,5	51,3	59,2	62,7	66,5
Solde des transactions courantes	-56,4	-48,1	-53,9	-16,1	7,7	20,4	34,6	48,7	15,3	-5,7
<i>Pour mémoire</i>										
Exportations de biens et de services	352,5	419,5	402,4	404,7	441,4	538,2	646,2	765,9	812,8	856,4
Paiements d'intérêts	55,7	58,2	56,2	50,3	50,0	49,7	51,4	53,4	52,1	52,7
Solde du commerce pétrolier	21,6	34,4	24,8	28,4	31,1	42,1	60,4	71,5	60,3	61,1

¹La Mongolie, qui n'est pas membre de la Communauté des États indépendants, est incluse dans ce groupe pour des raisons de géographie et de similitude de structure économique.

Tableau 30. Pays émergents et en développement — Classification analytique : transactions courantes
(Milliards de dollars EU)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Par source des recettes d'exportation										
Pays exportateurs de combustibles										
Exportations	298,7	444,0	398,3	418,1	525,4	705,8	984,4	1.196,7	1.215,7	1.315,0
Importations	184,0	200,0	224,6	248,3	294,3	378,6	480,1	607,4	730,3	821,4
Balance commerciale	114,7	244,0	173,7	169,7	231,1	327,2	504,3	589,3	485,4	493,7
Services, net	-48,5	-58,1	-57,5	-62,8	-69,0	-83,7	-97,5	-122,8	-144,2	-158,2
Solde des transactions sur biens et services	66,2	185,9	116,2	106,9	162,1	243,4	406,8	466,5	341,2	335,4
Revenus, net	-11,1	-15,9	-11,5	-22,1	-32,9	-38,8	-50,7	-50,9	-28,3	-21,9
Transferts courants, net	-16,9	-19,0	-21,0	-20,6	-19,2	-18,8	-18,3	-19,9	-22,8	-25,1
Solde des transactions courantes	38,1	150,9	83,7	64,2	110,0	185,9	337,9	395,6	290,0	288,4
<i>Pour mémoire</i>										
Exportations de biens et de services	327,0	474,1	432,2	457,0	571,6	761,5	1.051,3	1.273,6	1.299,0	1.405,6
Paiements d'intérêts	31,8	29,9	27,9	27,5	38,6	42,2	55,9	76,5	80,6	85,5
Solde du commerce pétrolier	188,1	309,8	264,0	275,8	349,6	475,8	701,9	840,2	819,4	903,0
Pays exportateurs d'autres produits										
Exportations	1.022,3	1.212,2	1.215,8	1.335,0	1.612,8	2.054,5	2.473,0	3.005,2	3.446,2	3.860,7
Importations	1.051,1	1.252,2	1.235,4	1.318,7	1.593,9	2.054,3	2.438,4	2.905,9	3.350,8	3.773,5
Balance commerciale	-28,9	-40,0	-19,6	16,2	18,8	0,2	34,6	99,2	95,4	87,2
Services, net	0,2	-1,8	-8,3	-3,6	-1,0	13,6	21,5	14,2	19,3	28,7
Solde des transactions sur biens et services	-28,7	-41,8	-27,8	12,6	17,9	13,8	56,2	113,4	114,7	116,0
Revenus, net	-109,7	-111,2	-115,3	-113,0	-119,0	-144,4	-155,0	-176,5	-170,3	-166,3
Transferts courants, net	79,0	88,0	98,9	113,5	138,8	157,4	189,0	211,7	220,6	232,7
Solde des transactions courantes	-59,3	-65,1	-44,2	13,1	37,6	26,7	90,1	148,6	165,0	182,3
<i>Pour mémoire</i>										
Exportations de biens et de services	1.251,2	1.464,8	1.470,4	1.605,4	1.919,4	2.444,4	2.935,0	3.536,7	4.045,8	4.530,4
Paiements d'intérêts	107,4	109,4	104,2	97,8	99,9	110,2	120,1	134,6	144,8	153,5
Solde du commerce pétrolier	-38,8	-68,3	-67,5	-67,3	-83,7	-124,6	-173,3	-230,9	-252,1	-278,7
Produits primaires hors combustibles										
Exportations	33,6	36,4	34,3	33,8	40,7	57,9	70,0	96,1	96,3	90,4
Importations	29,8	32,6	32,3	33,0	37,1	46,8	57,8	66,4	72,5	78,1
Balance commerciale	3,8	3,8	2,1	0,8	3,6	11,1	12,2	29,7	23,7	12,3
Services, net	-2,9	-2,8	-2,9	-3,2	-3,3	-4,3	-4,4	-5,2	-5,1	-5,8
Solde des transactions sur biens et services	0,9	1,0	-0,8	-2,5	0,3	6,8	7,8	24,5	18,6	6,5
Revenus, net	-4,4	-5,2	-4,9	-5,2	-7,5	-11,7	-14,9	-24,6	-20,8	-14,8
Transferts courants, net	2,5	2,6	2,6	3,4	4,2	5,3	7,2	9,7	9,9	10,1
Solde des transactions courantes	-0,9	-1,5	-3,2	-4,3	-2,9	0,4	0,2	9,6	7,7	1,9
<i>Pour mémoire</i>										
Exportations de biens et de services	40,1	42,9	41,0	40,9	48,8	67,9	81,8	108,7	110,2	104,3
Paiements d'intérêts	2,9	3,4	3,1	2,7	2,5	2,6	2,7	2,8	2,6	2,4
Solde du commerce pétrolier	-1,7	-2,3	-2,6	-3,5	-3,2	-3,0	-3,8	-4,4	-5,2	-6,2

Tableau 30 (suite)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Par principale source de financement										
Pays débiteurs (net)										
Exportations	744,4	870,2	865,2	921,3	1.074,3	1.339,3	1.594,8	1.916,0	2.124,1	2.313,8
Importations	826,6	954,7	929,6	959,8	1.116,4	1.415,4	1.700,2	2.027,0	2.304,4	2.539,8
Balance commerciale	-82,2	-84,5	-64,4	-38,5	-42,1	-76,1	-105,5	-111,1	-180,4	-226,0
Services, net	2,4	1,2	-6,7	-3,0	1,9	14,7	18,8	12,6	16,8	24,2
Solde des transactions sur biens et services	-79,8	-83,4	-71,1	-41,5	-40,3	-61,5	-86,7	-98,5	-163,6	-201,7
Revenus, net	-90,1	-96,1	-96,4	-98,1	-112,8	-145,3	-175,4	-202,8	-199,5	-199,7
Transferts courants, net	76,7	84,5	93,2	103,6	123,4	137,7	168,7	189,9	203,4	214,8
Solde des transactions courantes	-93,1	-95,0	-74,3	-36,0	-29,7	-69,0	-93,5	-111,4	-159,7	-186,6
<i>Pour mémoire</i>										
Exportations de biens et de services	933,7	1.077,2	1.070,4	1.135,3	1.318,8	1.646,2	1.958,6	2.334,3	2.593,5	2.831,2
Paievements d'intérêts	100,7	103,1	95,3	87,3	89,3	98,0	106,5	118,4	126,5	133,2
Solde du commerce pétrolier	-21,2	-33,1	-35,2	-31,0	-36,4	-49,6	-67,2	-80,3	-92,8	-93,1
Financement public										
Exportations	61,2	71,1	69,7	72,2	84,1	103,8	124,2	150,2	162,2	177,8
Importations	75,6	84,8	83,4	85,6	97,4	118,0	141,9	171,6	194,4	215,7
Balance commerciale	-14,4	-13,7	-13,7	-13,4	-13,4	-14,3	-17,8	-21,3	-32,1	-37,9
Services, net	-2,7	-2,6	-2,6	-2,5	-2,2	-3,7	-6,0	-7,6	-8,7	-9,9
Solde des transactions sur biens et services	-17,1	-16,3	-16,3	-15,9	-15,5	-18,0	-23,8	-28,9	-40,9	-47,8
Revenus, net	-7,5	-8,6	-8,3	-8,9	-11,0	-14,0	-17,0	-19,7	-19,1	-17,5
Transferts courants, net	15,8	18,2	20,0	22,5	26,1	29,3	36,2	41,2	45,1	48,7
Solde des transactions courantes	-8,7	-6,7	-4,6	-2,3	-0,4	-2,6	-4,6	-7,4	-14,8	-16,6
<i>Pour mémoire</i>										
Exportations de biens et de services	77,8	88,5	87,4	90,3	104,9	127,5	151,6	181,3	195,4	213,8
Paievements d'intérêts	6,7	7,8	7,2	6,8	7,5	7,9	8,8	9,7	9,7	10,5
Solde du commerce pétrolier	-1,7	-3,3	-4,6	-3,7	-4,5	-4,6	-6,3	-8,6	-12,2	-12,4
Situation du service de la dette										
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 2001 et 2005										
Exportations	133,7	160,6	151,5	157,1	178,8	212,2	261,8	313,0	334,8	364,1
Importations	127,8	139,7	133,4	127,4	146,5	185,8	239,1	274,0	307,1	336,5
Balance commerciale	5,8	20,8	18,1	29,7	32,3	26,5	22,7	39,0	27,8	27,6
Services, net	-13,9	-18,7	-20,6	-17,8	-20,7	-21,5	-28,0	-37,3	-42,3	-47,5
Solde des transactions sur biens et services	-8,0	2,1	-2,5	11,9	11,6	5,0	-5,3	1,7	-14,5	-20,0
Revenus, net	-27,6	-30,9	-29,4	-28,9	-29,4	-39,4	-45,6	-50,5	-51,5	-54,3
Transferts courants, net	15,8	19,4	21,0	24,1	28,8	31,7	42,0	47,5	50,7	54,5
Solde des transactions courantes	-19,8	-9,3	-10,8	7,1	11,0	-2,6	-8,9	-1,2	-15,3	-19,8
<i>Pour mémoire</i>										
Exportations de biens et de services	161,0	190,0	180,9	187,9	211,1	255,9	311,5	365,4	390,9	424,8
Paievements d'intérêts	30,4	30,9	25,0	22,5	21,6	21,9	22,6	22,9	24,0	24,0
Solde du commerce pétrolier	7,9	13,1	9,6	10,9	13,7	19,5	28,9	42,0	41,1	51,0

TRANSACTIONS COURANTES : PAYS ÉMERGENTS ET EN DÉVELOPPEMENT

Tableau 30 (fin)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Autres groupes										
Pays pauvres très endettés										
Exportations	17,7	19,7	20,1	20,5	24,4	31,6	37,5	46,9	47,2	49,9
Importations	26,0	26,1	27,2	30,0	33,4	41,3	49,6	57,1	63,8	69,3
Balance commerciale	-8,2	-6,4	-7,1	-9,6	-9,1	-9,6	-12,2	-10,2	-16,6	-19,5
Services, net	-3,2	-3,0	-3,4	-3,6	-4,1	-4,9	-5,7	-6,2	-6,2	-6,4
Solde des transactions sur biens et services	-11,4	-9,4	-10,5	-13,2	-13,2	-14,5	-17,8	-16,4	-22,7	-25,8
Revenus, net	-3,3	-4,2	-4,5	-3,7	-4,2	-5,1	-6,4	-8,0	-6,1	-6,4
Transferts courants, net	5,7	6,7	7,7	8,1	10,0	11,9	14,7	16,2	17,6	19,1
Solde des transactions courantes	-9,0	-6,9	-7,3	-8,8	-7,3	-7,7	-9,4	-8,2	-11,2	-13,1
<i>Pour mémoire</i>										
Exportations de biens et de services	23,9	26,1	26,7	27,5	32,5	41,4	49,0	59,7	61,0	64,8
Paiements d'intérêts	3,1	3,0	2,9	2,7	2,6	2,9	3,1	3,2	2,8	3,1
Solde du commerce pétrolier	-0,5	-0,1	-1,1	-1,9	-1,2	—	0,1	1,3	-2,1	-2,3
Moyen-Orient et Afrique du Nord										
Exportations	190,6	275,9	247,9	263,2	329,3	434,6	600,8	719,8	730,0	788,6
Importations	151,0	160,4	170,7	186,5	217,2	279,7	344,7	423,7	502,5	559,9
Balance commerciale	39,6	115,5	77,2	76,6	112,1	154,9	256,1	296,1	227,4	228,7
Services, net	-24,4	-31,3	-26,6	-31,5	-32,4	-36,6	-42,5	-61,8	-76,9	-85,9
Solde des transactions sur biens et services	15,1	84,3	50,6	45,1	79,7	118,3	213,6	234,3	150,6	142,8
Revenus, net	5,1	3,8	4,3	-2,0	-4,3	-3,6	-0,7	9,3	25,3	30,2
Transferts courants, net	-8,6	-10,1	-10,2	-9,5	-7,8	-5,9	-5,9	-7,5	-10,2	-12,0
Solde des transactions courantes	11,6	77,9	44,7	33,6	67,6	108,8	207,0	236,0	165,7	161,0
<i>Pour mémoire</i>										
Exportations de biens et de services	227,6	314,2	289,4	307,7	381,0	496,9	673,3	799,4	815,6	881,7
Paiements d'intérêts	-16,1	-13,9	-13,3	-12,4	-11,3	-14,6	-16,8	-23,5	-30,6	-32,6
Solde du commerce pétrolier	126,4	203,3	170,0	176,6	224,3	296,0	431,2	504,8	484,5	527,0

Tableau 31. Pays émergents et en développement : soldes des transactions courantes
(En pourcentage du PIB)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Afrique	-3,5	1,6	0,1	-1,6	-0,4	0,1	1,8	2,2	0,1	—
Afrique du Sud	-0,5	-0,1	0,3	0,8	-1,1	-3,2	-3,8	-6,4	-6,4	-6,0
Algérie	—	16,7	12,8	7,6	13,0	13,1	20,7	24,4	15,3	15,2
Angola	-27,5	8,7	-14,8	-2,7	-5,1	3,5	13,5	10,5	4,0	2,8
Bénin	-7,3	-7,7	-6,4	-8,4	-8,3	-7,2	-6,2	-6,4	-6,0	-5,8
Botswana	11,0	8,8	9,9	3,3	5,6	3,0	15,4	14,9	14,5	12,2
Burkina Faso	-10,5	-12,3	-11,2	-9,9	-8,9	-10,6	-11,8	-10,3	-10,0	-9,8
Burundi	-5,0	-8,6	-4,6	-3,5	-4,6	-8,1	-10,4	-13,6	-15,3	-13,1
Cameroun	-3,5	-1,4	-3,6	-5,1	-1,8	-3,8	-3,4	-0,5	-2,1	-3,0
Cap-Vert	-13,7	-10,9	-10,6	-11,1	-11,1	-14,3	-3,4	-4,6	-8,5	-10,7
Comores	-6,8	1,7	3,0	-1,4	-3,1	-2,9	-3,4	-5,5	-6,3	-5,9
Congo, Rép. du	-17,2	7,9	-5,6	0,6	1,0	1,8	10,9	17,5	3,7	6,0
Congo, Rép. dém. du	-2,6	-4,6	-4,9	-3,2	-1,8	-3,3	-10,0	-7,5	-10,3	-9,3
Côte d'Ivoire	-1,4	-2,8	-0,6	6,7	2,1	1,6	-0,1	1,2	1,1	0,7
Djibouti	-4,3	-9,6	-3,4	-1,6	3,4	-1,3	1,2	-8,9	-13,9	-17,0
Érythrée	-17,9	0,5	4,2	7,4	7,6	5,6	0,4	-2,1	-3,7	-1,9
Éthiopie	-6,7	-4,2	-3,0	-4,7	-2,2	-5,3	-8,6	-11,6	-10,0	-6,6
Gabon	8,4	19,7	11,0	6,8	9,5	8,9	18,7	18,0	11,6	9,4
Gambie	-2,8	-3,1	-2,6	-2,8	-5,1	-12,6	-20,2	-14,3	-12,9	-11,7
Ghana	-11,6	-8,4	-5,3	0,5	1,7	-2,7	-7,0	-8,2	-8,4	-7,9
Guinée	-6,9	-6,4	-2,7	-4,3	-3,4	-5,4	-4,0	-3,6	-4,6	-3,0
Guinée-Bissau	-13,3	-5,6	-22,1	-10,7	-2,8	3,1	-3,7	-5,7	-15,6	-17,9
Guinée équatoriale	-29,9	-15,7	-47,0	-12,7	-38,9	-23,5	-12,0	-4,9	2,2	3,8
Kenya	-1,8	-2,3	-3,1	2,2	-0,2	-1,3	-3,0	-3,3	-4,1	-3,9
Lesotho	-22,7	-19,0	-14,3	-18,3	-11,1	-3,1	-3,0	6,8	5,1	2,4
Libéria	...	-17,5	-14,9	3,5	-11,4	-2,8	-1,6	-10,8	-8,0	-11,7
Madagascar	-5,6	-5,6	-1,3	-6,0	-4,9	-9,1	-10,4	-8,9	-8,6	-9,5
Malawi	-8,3	-5,3	-6,8	-17,2	-7,9	-10,1	-16,2	-7,1	-1,2	-1,4
Mali	-8,5	-10,0	-10,4	-3,1	-6,2	-8,4	-8,9	-7,4	-5,6	-5,6
Maroc	-0,5	-1,4	4,8	4,1	3,6	1,9	1,7	3,9	2,1	0,5
Maurice	-1,6	-1,5	3,4	5,7	2,4	0,8	-3,5	-5,3	-7,4	-4,9
Mauritanie	-2,5	-9,0	-11,7	3,0	-13,6	-34,6	-47,2	-1,3	-1,5	-8,6
Mozambique, Rép. du	-22,0	-18,2	-19,4	-19,3	-15,1	-8,6	-11,0	-10,4	-11,8	-11,3
Namibie	6,9	10,5	1,5	4,4	5,1	9,5	7,2	16,3	18,3	12,8
Niger	-6,5	-6,2	-4,8	-6,5	-5,6	-7,0	-7,4	-7,5	-10,8	-10,7
Nigéria	-8,4	11,7	4,5	-11,7	-2,7	5,3	9,2	12,2	9,7	7,6
Ouganda	-9,4	-7,1	-3,8	-4,9	-5,8	-1,2	-2,1	-4,1	-4,4	-7,9
République Centrafricaine	-1,6	-3,0	-2,5	-3,4	-4,7	-4,5	-2,8	-3,3	-2,6	-3,3
Rwanda	-7,7	-5,0	-5,9	-6,7	-7,8	-3,0	-3,2	-8,1	-9,4	-7,5
São Tomé-et-Príncipe	-26,0	-30,4	-25,9	-24,1	-22,7	-23,1	-30,7	-62,2	-61,4	-63,8
Sénégal	-4,8	-6,6	-4,4	-5,6	-6,2	-6,1	-8,1	-12,0	-9,9	-9,3
Seychelles	-19,8	-7,3	-23,4	-16,3	6,4	-0,3	-30,4	-23,0	-37,8	-32,6
Sierra Leone	-11,0	-15,9	-16,2	-4,8	-7,6	-4,9	-7,7	-4,9	-3,8	-3,6
Soudan	-15,9	-14,9	-15,8	-9,9	-7,7	-6,2	-10,5	-14,5	-11,5	-7,0
Swaziland	-2,6	-5,4	-4,5	4,8	6,5	3,1	1,6	0,7	0,7	-0,9
Tanzanie	-9,9	-5,3	-5,0	-6,8	-4,7	-3,9	-5,2	-9,3	-11,0	-11,2
Tchad	-11,3	-15,4	-33,7	-100,4	-47,4	-4,8	1,1	1,8	5,3	-1,0
Togo	-8,3	-11,8	-12,7	-8,9	-8,9	-9,5	-11,1	-12,1	-8,2	-8,3
Tunisie	-2,2	-4,2	-4,2	-3,5	-2,9	-2,0	-1,0	-2,8	-2,2	-2,1
Zambie	-13,7	-18,2	-19,9	-15,3	-14,8	-11,8	-10,0	-0,4	-2,1	-6,4
Zimbabwe	2,5	0,4	-0,3	-0,6	-2,9	-8,3	-11,2	-3,9	-0,8	0,2

Tableau 31 (suite)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Europe centrale et orientale	-4,4	-5,3	-2,8	-3,6	-4,3	-5,8	-5,3	-6,7	-6,6	-6,5
Albanie	2,2	-3,6	-3,6	-7,1	-5,3	-3,9	-6,5	-5,9	-6,2	-6,1
Bosnie-Herzégovine	-9,1	-17,5	-20,1	-26,8	-22,8	-24,9	-27,1	-11,5	-13,1	-12,1
Bulgarie	-5,0	-5,6	-5,6	-2,4	-5,5	-5,8	-11,3	-15,9	-15,7	-14,7
Croatie	-7,0	-2,6	-3,7	-8,3	-6,1	-5,4	-6,4	-8,1	-8,3	-7,8
Estonie	-4,4	-5,4	-5,2	-10,6	-11,6	-12,5	-10,5	-13,8	-12,9	-12,2
Hongrie	-7,8	-8,4	-6,0	-7,0	-7,9	-8,4	-6,7	-6,9	-5,7	-4,8
Lettonie	-8,9	-4,8	-7,6	-6,6	-8,2	-12,9	-12,7	-21,3	-23,0	-22,7
Lituanie	-11,0	-5,9	-4,7	-5,2	-6,9	-7,7	-7,1	-12,2	-12,3	-11,0
Macédoine, ex-Rép. yougoslave de	-2,7	-1,9	-7,2	-9,5	-3,4	-7,7	-1,3	0,4	-3,2	-3,5
Malte	-3,7	-14,2	-5,0	1,6	-4,7	-8,1	-10,5	-11,2	-11,5	-11,0
Pologne	-7,4	-5,8	-2,8	-2,5	-2,1	-4,2	-1,7	-2,1	-2,7	-3,6
République slovaque	-4,8	-3,3	-8,3	-8,0	-1,1	-3,6	-8,6	-8,0	-5,7	-4,6
République tchèque	-2,4	-4,7	-5,3	-5,7	-6,3	-6,0	-2,6	-4,2	-4,1	-4,2
Roumanie	-4,1	-3,7	-5,5	-3,3	-5,8	-8,4	-8,7	-10,3	-10,3	-9,8
Serbie	-4,0	0,4	-3,0	-8,6	-8,7	-11,6	-9,5	-12,3	-9,9	-8,9
Turquie	-0,7	-5,0	2,4	-0,8	-3,3	-5,2	-6,3	-8,0	-7,3	-6,8
Communauté des États indépendants¹	8,2	13,6	8,0	6,5	6,3	8,1	8,8	7,7	5,0	4,3
Russie	12,6	18,0	11,1	8,4	8,2	9,9	10,9	9,8	6,2	5,0
Russie non comprise	-0,9	1,5	-0,8	1,0	0,4	2,2	1,8	1,1	0,7	2,1
Arménie	-16,6	-14,6	-9,5	-6,2	-6,8	-4,5	-3,9	-5,0	-5,5	-5,3
Azerbaïdjan	-13,1	-3,5	-0,9	-12,3	-27,8	-29,8	1,3	15,7	27,4	36,2
Bélarus	-1,6	-2,7	-3,2	-2,1	-2,4	-5,2	1,6	-4,1	-8,7	-6,4
Géorgie	-10,0	-7,9	-6,4	-5,9	-7,3	-8,4	-5,4	-9,5	-15,2	-12,7
Kazakhstan	-0,2	3,0	-5,4	-4,2	-0,9	0,8	-1,3	-1,4	-0,9	-0,4
Moldova	-5,8	-7,6	-1,7	-4,0	-6,6	-2,0	-8,1	-8,3	-6,2	-5,7
Mongolie	-6,7	-5,7	-7,6	-9,6	-7,7	1,6	1,4	6,1	-1,5	-14,6
Ouzbékistan										
République kirghize	-14,5	-4,3	-1,5	-5,1	-4,4	-3,5	-2,3	-16,8	-12,6	-10,8
Tadjikistan	-0,9	-1,6	-4,9	-3,5	-1,3	-3,9	-2,5	-2,5	-15,2	-15,3
Turkménistan	-14,8	8,2	1,7	6,7	2,7	0,6	5,1	15,3	11,7	11,7
Ukraine	5,3	4,7	3,7	7,5	5,8	10,6	2,9	-1,7	-4,1	-5,5

Tableau 31 (suite)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Asie, pays en développement d'	1,8	1,7	1,5	2,4	2,7	2,5	4,1	5,4	5,8	6,1
Afghanistan, État islamique d'	...	...	...	-3,7	3,0	1,8	0,6	-1,7	-3,8	-4,7
Bangladesh	-0,9	-1,4	-0,8	0,3	-0,4	-1,2	-0,3	0,9	0,7	—
Bhoutan	2,1	-9,4	-5,4	-8,9	-10,8	-27,3	-3,4	-0,5	-3,2	-3,6
Brunéi Darussalam	33,7	48,6	51,5	42,5	49,6	47,9	56,0	58,7	54,8	54,1
Cambodge	-5,0	-2,8	-1,2	-2,4	-3,7	-2,3	-4,3	-4,8	-5,5	-5,1
Chine	1,4	1,7	1,3	2,4	2,8	3,6	7,2	9,1	10,0	10,5
Fidji	-3,8	-5,8	-3,3	-1,6	-4,7	-16,9	-16,9	-20,4	-16,7	-13,1
Îles Salomon	4,3	-10,6	-12,8	-7,1	-2,5	3,1	-24,2	-22,8	-24,6	-4,1
Inde	-0,7	-1,0	0,3	1,4	1,5	0,1	-0,9	-2,2	-2,4	-2,3
Indonésie	3,7	4,8	4,3	4,0	3,5	0,6	0,1	2,7	1,8	1,3
Kiribati	16,5	-1,2	22,0	10,7	12,5	-3,0	-39,9	-37,9	-50,7	-51,7
Malaisie	15,9	9,4	8,3	8,4	12,7	12,6	15,2	15,8	15,3	14,3
Maldives	-13,4	-8,2	-9,4	-5,6	-4,6	-16,0	-34,5	-36,5	-34,3	-30,5
Myanmar	-5,9	-0,8	-2,4	0,2	-1,0	2,3	4,0	4,1	2,7	1,7
Népal	4,3	3,2	4,8	4,5	2,6	3,0	2,2	2,4	3,4	2,3
Pakistan	-2,6	-0,3	0,5	3,9	4,9	1,8	-1,4	-3,9	-4,0	-3,6
Papouasie-Nouvelle-Guinée	2,8	8,5	6,5	-1,0	4,5	2,2	3,8	7,4	2,5	1,7
Philippines	-3,8	-2,9	-2,5	-0,5	0,4	1,9	2,0	2,9	2,1	1,9
République dém. pop. lao	-4,0	-10,6	-8,3	-7,2	-8,1	-14,3	-19,9	-13,4	-22,5	-21,0
Samoa	2,0	1,0	0,1	-1,1	-1,0	0,5	2,4	-6,2	-6,2	-1,0
Sri Lanka	-3,6	-6,5	-1,1	-1,4	-0,4	-3,2	-2,8	-4,1	-4,8	-5,1
Thaïlande	10,2	7,6	4,4	3,7	3,4	1,7	-4,5	1,6	1,5	0,9
Timor-Leste, Rép. dém. du	2,1	-60,2	-52,8	-37,2	-25,4	30,4	83,5	116,3	140,8	163,6
Tonga	-0,6	-6,2	-9,5	5,1	-3,1	4,2	-4,8	-7,4	-11,2	-8,4
Vanuatu	-4,9	2,0	2,0	-9,7	-10,7	-7,3	-10,0	-8,0	-13,2	-13,7
Vietnam	4,5	2,3	1,6	-1,9	-4,9	-3,4	0,4	0,3	-1,2	-1,5
Moyen-Orient	2,5	11,5	6,2	4,7	8,4	12,1	18,8	18,1	12,1	10,7
Arabie Saoudite	0,3	7,6	5,1	6,3	13,1	20,7	29,3	27,4	19,7	17,1
Bahreïn	-0,3	10,6	3,0	-0,4	2,3	4,0	12,0	18,1	12,2	10,6
Égypte	-1,9	-1,2	—	0,7	2,4	4,3	3,2	0,8	0,7	-1,5
Émirats arabes unis	1,6	17,3	9,5	5,0	8,6	10,0	15,8	16,3	11,8	8,6
Iran, Rép. islamique d'	6,3	13,0	5,2	3,1	0,6	1,2	7,4	6,7	6,0	4,7
Iraq	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Jordanie	5,0	0,7	-0,1	5,6	11,6	—	-17,8	-16,0	-14,6	-15,0
Koweït	16,8	38,9	23,9	11,2	19,7	30,6	40,5	43,1	34,4	32,3
Liban	-19,1	-17,3	-19,4	-14,3	-13,3	-15,8	-11,7	-6,8	-11,0	-10,0
Libye	14,0	32,2	13,3	3,3	21,5	24,3	41,6	48,5	25,6	25,7
Oman	-2,9	15,5	9,8	6,9	3,9	1,2	8,7	8,4	-0,8	1,4
Qatar	6,8	25,9	23,7	19,7	24,4	23,8	25,2	11,6	5,0	11,2
République arabe syrienne	1,6	5,2	5,7	7,2	4,7	3,0	0,8	-1,2	-3,4	-3,0
Yémen, Rép. du	2,3	13,2	5,3	5,1	-0,1	1,9	1,6	3,6	-1,8	-4,0

Tableau 31 (fin)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Hémisphère occidental	-3,1	-2,4	-2,8	-0,9	0,4	1,0	1,4	1,7	0,5	-0,2
Antigua-et-Barbuda	-3,1	-3,2	-8,0	-10,9	-13,4	-9,5	-14,5	-20,2	-15,6	-15,5
Argentine	-4,2	-3,2	-1,4	8,9	6,3	2,1	1,9	2,4	1,2	0,4
Bahamas	-5,1	-10,4	-11,6	-7,8	-8,6	-5,4	-8,8	-10,9	-13,4	-11,5
Barbade	-5,9	-5,7	-4,3	-6,8	-6,3	-12,4	-12,6	-8,7	-7,5	-7,8
Belize	-10,1	-20,3	-23,0	-20,3	-18,2	-14,4	-14,3	-8,4	-8,8	-6,6
Bolivie	-5,9	-5,3	-3,4	-4,1	1,0	3,9	6,6	11,3	8,7	6,4
Brésil	-4,3	-3,8	-4,2	-1,5	0,8	1,8	1,6	1,3	0,8	0,3
Chili	0,1	-1,2	-1,6	-0,9	-1,3	1,7	0,6	3,8	2,7	-0,2
Colombie	0,8	0,9	-1,3	-1,7	-1,2	-1,0	-1,6	-2,2	-2,3	-3,3
Costa Rica	-3,8	-4,3	-4,4	-5,6	-5,5	-4,3	-4,8	-4,9	-4,8	-4,7
Dominique	-17,2	-19,7	-18,7	-13,7	-13,0	-17,2	-27,2	-21,3	-20,9	-20,6
El Salvador	-1,9	-3,3	-1,1	-2,8	-4,7	-4,0	-4,6	-4,8	-4,7	-4,7
Équateur	4,6	5,3	-3,2	-4,8	-0,6	-0,9	1,7	4,5	0,4	0,7
Grenade	-14,1	-21,5	-26,6	-32,0	-32,3	-12,7	-25,5	-24,2	-25,3	-22,3
Guatemala	-5,5	-5,4	-6,0	-5,3	-4,2	-4,4	-4,4	-4,4	-4,5	-4,7
Guyana	-11,4	-15,3	-19,2	-15,2	-11,9	-8,9	-19,1	-28,0	-23,0	-21,4
Haïti	-0,7	-1,1	-1,9	-1,4	-1,6	-1,2	0,7	1,4	0,2	-1,0
Honduras	-4,5	-4,0	-4,1	-3,1	-4,0	-5,9	-0,4	-1,2	-2,5	-2,8
Jamaïque	-3,9	-4,9	-10,7	-10,3	-9,4	-5,8	-11,2	-10,7	-9,5	-9,3
Mexique	-2,9	-3,2	-2,8	-2,2	-1,4	-1,0	-0,6	-0,2	-1,0	-1,4
Nicaragua	-24,9	-20,1	-19,4	-17,7	-15,7	-13,9	-14,2	-14,2	-13,6	-12,9
Panama	-10,1	-5,9	-1,5	-0,7	-4,5	-7,5	-5,0	-4,3	-5,0	-6,3
Paraguay	-2,3	-2,3	-4,1	1,8	2,3	2,0	-0,3	-1,5	-2,0	-1,8
Pérou	-3,4	-2,8	-2,1	-1,9	-1,5	—	1,3	2,6	0,7	0,4
République Dominicaine	-2,4	-5,1	-3,4	-3,7	6,0	6,1	-1,5	-2,4	-2,2	-1,6
Saint-Kitts-et-Nevis	-22,4	-21,0	-31,8	-37,9	-34,4	-25,2	-25,5	-28,2	-27,5	-27,1
Saint-Vincent-et-les Grenadines	-20,6	-7,1	-10,4	-11,5	-20,8	-25,1	-24,0	-24,5	-25,1	-26,1
Sainte-Lucie	-16,6	-14,1	-16,2	-15,4	-20,4	-13,0	-23,3	-15,8	-10,4	-20,5
Suriname	-19,0	-3,8	-15,2	-5,6	-10,8	-4,1	-10,8	5,0	2,4	-1,7
Trinité-et-Tobago	0,5	6,6	5,5	1,4	9,0	11,5	22,2	28,1	25,2	15,5
Uruguay	-2,4	-2,8	-2,9	3,2	-0,5	0,3	—	-2,4	-3,3	-2,3
Venezuela	2,2	10,1	1,6	8,2	14,1	13,8	17,8	15,0	7,0	6,2

¹La Mongolie, qui n'est pas membre de la Communauté des États indépendants, est incluse dans ce groupe pour des raisons de géographie et de similitude de structure économique.

Tableau 32. Balance des paiements, flux de capitaux et financement extérieur : récapitulation*(Milliards de dollars EU)*

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Pays émergents et en développement										
Balance des paiements¹										
Solde des transactions courantes	-21,2	85,8	39,4	77,3	147,6	212,6	428,0	544,2	455,1	470,7
Solde des transactions courantes sur biens et services	37,5	144,1	88,4	119,5	179,9	257,2	462,9	579,9	455,9	451,4
Revenus, net	-120,8	-127,2	-126,8	-135,1	-151,9	-183,3	-205,7	-227,4	-198,6	-188,2
Transferts courants, net	62,1	68,9	77,9	92,8	119,5	138,6	170,7	191,7	197,8	207,6
Solde du compte de capital et d'opérations financières	57,9	-51,4	5,3	-53,8	-136,2	-225,2	-363,7	-509,7	-451,0	-457,1
Solde du compte de capital ²	9,5	21,0	1,9	-2,5	7,7	8,3	5,6	44,2	27,2	24,8
Solde du compte d'opérations financières	48,4	-72,4	3,4	-51,3	-144,0	-233,6	-369,4	-553,9	-478,2	-481,9
Investissement direct, net	157,6	151,3	172,0	158,0	151,5	193,4	252,3	255,8	275,1	280,7
Investissements de portefeuille, net	2,3	-38,1	-55,1	-46,2	-24,5	15,7	0,5	-97,4	-125,5	-135,1
Autres investissements, net	-70,2	-98,4	-21,5	-7,7	16,2	-15,5	-87,5	-31,7	26,9	36,2
Avoirs de réserve	-41,3	-87,1	-92,0	-155,4	-287,2	-427,2	-534,7	-680,6	-654,7	-663,7
Erreurs et omissions, net	-36,8	-34,4	-44,7	-23,5	-11,3	12,7	-64,2	-34,5	-4,1	-13,6
Flux de capitaux										
Total, net ³	89,7	14,7	95,4	104,0	143,2	193,6	165,3	126,7	176,5	181,8
Flux officiels, net	40,5	-26,1	18,3	6,5	-30,0	-43,5	-111,8	-130,9	-77,7	-96,4
Flux privés, net ⁴	51,7	42,7	79,7	100,7	175,3	238,8	279,3	281,5	263,4	279,7
Investissement direct, net	157,6	151,3	172,0	158,0	151,5	193,4	252,3	255,8	275,1	280,7
Investissements de portefeuille, net	-1,2	-18,3	-46,7	-39,0	8,4	54,5	63,6	-7,1	-23,8	-13,7
Autres flux privés, net	-104,7	-90,3	-45,6	-18,3	15,5	-9,1	-36,6	32,8	12,1	12,6
Financement extérieur⁵										
Financement extérieur, net ⁶	230,7	240,3	182,2	173,5	311,0	479,6	607,0	785,5	749,5	810,5
Flux non générateurs de dette	184,8	202,1	171,4	151,3	190,0	283,6	371,1	491,0	469,7	489,9
Transferts de capital ⁷	9,5	21,0	1,9	-2,5	7,7	8,3	5,6	44,2	27,2	24,8
Investissement direct étranger et titres de participation ⁸	175,3	181,1	169,5	153,8	182,3	275,2	365,5	446,7	442,5	465,1
Emprunt extérieur, net ⁹	45,9	38,2	10,9	22,2	121,0	196,0	235,9	294,5	279,8	320,6
Créanciers officiels ¹⁰	34,5	-8,1	24,1	10,6	0,7	-6,4	-50,9	-64,5	14,7	23,6
<i>Dont</i> : crédits et prêts du FMI ¹¹	-2,4	-10,9	19,0	13,4	1,7	-14,9	-39,9	-30,1	...	...
Banques ¹⁰	-13,0	-10,9	-12,5	-18,0	13,8	30,8	40,1	57,8	41,9	40,5
Autres créanciers privés ¹⁰	24,3	57,2	-0,8	29,6	106,4	171,6	246,6	301,2	223,2	256,5
Pour mémoire										
Solde des transactions sur biens et services en pourcentage du PIB ¹²	0,6	2,3	1,4	1,8	2,4	2,9	4,4	4,7	3,3	3,0
Amortissement de la dette extérieure, selon l'échéancier	282,0	323,6	302,3	319,5	356,4	365,7	420,3	501,8	375,9	391,6
Financement extérieur brut ¹³	512,7	563,9	484,5	493,1	667,4	845,4	1.027,3	1.287,3	1.125,4	1.202,2
Emprunt extérieur brut ¹⁴	327,9	361,7	313,2	341,8	477,4	561,8	656,1	796,3	655,6	712,2
Financement extérieur exceptionnel, net	28,9	10,3	28,1	46,9	32,9	13,5	-39,0	22,7	15,7	5,7
<i>Dont</i> :										
Arriérés au titre du service de la dette	8,1	-20,7	0,4	6,9	18,2	9,1	-20,3	7,0	...	...
Annulation de dettes du service de la dette	2,4	1,9	2,6	3,1	2,1	1,7	2,3	20,9	...	...
Rééchelonnement du service de la dette	13,6	2,5	7,4	10,6	6,7	7,0	5,3	2,4	...	...

¹Présentation type conforme à celle retenue dans la cinquième édition du *Manuel de la balance des paiements* du FMI (1993).²Y compris les transferts de capital — annulations de dettes incluses — et les acquisitions ou cessions d'actifs non financiers non produits.³Y compris les investissements directs nets, les investissements de portefeuille nets et les autres flux nets à court et à long terme, dont les emprunts auprès des créanciers officiels et privés. Selon la présentation de la balance des paiements susmentionnée, le montant total net des flux de capitaux est égal au solde du compte d'opérations financières, déduction faite des variations des avoirs de réserve.⁴La couverture des flux officiels nets étant imparfaite, il se peut que certains de ces flux se retrouvent au poste résiduel «flux privés (net)».⁵Tel que défini dans les *Perspectives de l'économie mondiale* (voir note 6), il convient de noter qu'il n'existe pas de définition du financement extérieur généralement acceptée.⁶Montant égal — mais de signe inverse — au total du solde des transactions sur biens et services, des revenus et transferts courants nets, des investissements directs étrangers, des variations des avoirs de réserve, de l'acquisition nette d'autres actifs (tels que les avoirs de portefeuille privés enregistrés, les crédits à l'exportation et le nantissement des opérations de réduction de la dette), ainsi que des erreurs et omissions nettes. Tel qu'il est défini dans les *Perspectives*, ce montant correspond au total requis pour financer le compte des transactions courantes, les sorties d'investissement direct, les transactions nettes sur réserves (mesures de nature discrétionnaire prises par les autorités), l'acquisition nette d'actifs extérieurs autres que les réserves et les transactions nettes couvertes par le poste «erreurs et omissions» (qui correspondent souvent aux fuites de capitaux).⁷Y compris les autres transactions du compte de capital.⁸Investissements directs étrangers générateurs de dette non compris.⁹Montant net des décaissements de crédits à court et à long terme (financement exceptionnel compris) par les créanciers officiels et privés.¹⁰Variations des engagements.¹¹Utilisation des ressources du FMI dans le cadre du compte des ressources générales, du fonds fiduciaire et de la facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance (FRPC). Pour plus de détails, se reporter au tableau 36.¹²Souvent désigné par l'expression «solde des ressources» ou, avec le signe inverse, «transferts nets de ressources».¹³Financement extérieur net plus amortissement exigible au titre de la dette extérieure.¹⁴Emprunt extérieur net plus amortissement exigible au titre de la dette extérieure.

Tableau 33. Pays émergents et en développement classés par région : balance des paiements et financement extérieur¹
(Milliards de dollars EU)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Afrique										
Balance des paiements										
Solde des transactions courantes	-15,0	7,2	0,5	-7,5	-2,2	0,6	14,6	19,9	0,9	-0,5
Solde du compte de capital	4,6	3,4	4,2	4,8	3,6	5,6	6,6	30,6	13,0	6,4
Solde du compte d'opérations financières	10,7	-10,4	-3,3	1,3	-4,3	-17,3	-27,5	-53,7	-14,5	-7,0
Variations des réserves (augmentation = -)	-0,4	-12,8	-9,7	-5,5	-11,4	-32,7	-42,3	-48,4	-44,9	-56,3
Flux officiels, net	4,1	7,7	6,5	8,6	6,4	4,3	-1,8	-3,8	10,1	10,8
Flux privés, net	9,0	-4,2	2,2	0,9	2,7	12,3	18,3	20,2	28,6	39,9
Financement extérieur										
Financement extérieur, net	28,5	14,6	22,7	20,3	25,1	34,5	35,7	58,6	65,0	80,0
Flux non générateurs de dette	23,1	15,8	23,3	17,3	21,4	33,3	41,3	77,4	52,5	55,1
Emprunt extérieur, net	5,4	-1,2	-0,6	3,0	3,7	1,2	-5,6	-18,8	12,5	24,9
Créanciers officiels	2,1	6,6	4,2	5,9	4,4	3,1	-4,0	-26,2	1,0	8,5
<i>Dont</i> : crédits et prêts du FMI	-0,2	-0,2	-0,4	-0,1	-0,8	-0,7	-1,0	-1,8	...	...
Banques	0,6	-0,4	—	1,1	0,9	2,1	1,4	0,9	-0,4	1,1
Autres créanciers privés	2,7	-7,4	-4,8	-4,0	-1,6	-4,0	-3,0	6,5	11,9	15,3
Pour mémoire										
Financement exceptionnel	8,7	6,5	5,7	19,1	6,6	3,5	-0,9	23,2	6,8	0,3
Afrique subsaharienne										
Balance des paiements										
Solde des transactions courantes	-14,4	-0,6	-7,3	-12,6	-11,9	-11,0	-7,2	-9,3	-17,3	-19,3
Solde du compte de capital	4,3	3,4	4,0	4,6	3,5	5,5	6,5	30,5	12,9	6,3
Solde du compte d'opérations financières	10,0	-2,6	5,1	7,4	6,4	-4,0	-4,9	-22,5	3,5	11,6
Variations des réserves (augmentation = -)	-0,7	-6,2	0,5	-1,1	-2,1	-20,9	-23,2	-26,5	-23,4	-33,7
Flux officiels, net	6,6	10,6	9,7	11,4	9,3	8,0	2,2	8,3	10,4	11,6
Flux privés, net	6,2	-5,9	-2,8	-0,2	1,2	10,1	17,8	17,3	24,9	35,2
Financement extérieur										
Financement extérieur, net	26,6	13,5	16,3	16,3	21,4	30,6	33,6	61,6	56,0	70,5
Flux non générateurs de dette	21,1	14,2	18,7	14,9	17,9	30,3	37,5	72,7	48,6	51,0
Emprunt extérieur, net	5,5	-0,7	-2,5	1,4	3,5	0,3	-3,9	-11,1	7,4	19,5
Créanciers officiels	4,6	9,5	7,5	8,8	7,3	6,8	—	-14,0	1,3	9,3
<i>Dont</i> : crédits et prêts du FMI	-0,1	—	-0,2	0,2	-0,4	-0,3	-0,4	-1,7	...	...
Banques	-0,9	-0,7	-0,6	0,3	0,1	1,2	1,1	1,2	-0,5	0,7
Autres créanciers privés	1,8	-9,5	-9,3	-7,7	-4,0	-7,7	-4,9	1,7	6,6	9,5
Pour mémoire										
Financement exceptionnel	8,0	6,4	5,6	19,0	6,6	3,5	-0,9	23,2	6,8	0,3
Europe centrale et orientale										
Balance des paiements										
Solde des transactions courantes	-25,8	-31,8	-16,0	-24,0	-35,8	-58,6	-63,2	-88,9	-98,5	-104,7
Solde du compte de capital	0,4	0,6	0,8	0,7	0,5	2,3	3,6	4,2	10,0	15,2
Solde du compte d'opérations financières	21,8	34,4	13,9	27,7	36,0	54,5	60,9	95,0	91,0	92,2
Variations des réserves (augmentation = -)	-12,1	-6,0	-3,0	-18,5	-11,5	-13,6	-48,2	-21,2	-14,9	-22,1
Flux officiels, net	-2,4	1,6	6,0	-7,5	-5,0	-6,6	-8,3	-4,9	-3,1	-3,3
Flux privés, net	36,3	38,7	10,9	54,0	52,5	74,7	117,5	121,1	109,0	117,7
Financement extérieur										
Financement extérieur, net	46,0	50,5	27,1	44,5	55,4	101,4	132,7	161,6	141,3	149,3
Flux non générateurs de dette	20,7	24,0	23,2	24,6	18,0	42,1	64,6	71,4	76,6	82,2
Emprunt extérieur, net	25,4	26,5	4,0	19,9	37,4	59,3	68,1	90,1	64,8	67,1
Créanciers officiels	-2,4	1,7	6,2	-7,6	-5,1	-6,5	-8,4	-4,4	-3,1	-3,3
<i>Dont</i> : crédits et prêts du FMI	0,5	3,3	9,9	6,1	—	-3,8	-5,9	-5,3	...	...
Banques	1,8	3,9	-7,5	3,2	12,5	14,7	16,9	17,0	13,7	13,7
Autres créanciers privés	26,0	20,9	5,4	24,3	30,0	51,0	59,6	77,5	54,2	56,7
Pour mémoire										
Financement exceptionnel	1,1	4,8	11,0	7,0	-0,3	-3,6	-4,9	-3,4	0,2	-0,4

Tableau 33 (suite)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Communauté des États indépendants²										
Balance des paiements										
Solde des transactions courantes	23,8	48,3	33,1	30,2	36,0	62,6	87,7	99,0	75,4	76,3
Solde du compte de capital	-0,4	10,7	-9,5	-12,5	-1,0	-1,6	-12,8	0,6	0,5	0,5
Solde du compte d'opérations financières	-21,8	-53,7	-12,3	-9,8	-22,8	-53,6	-60,1	-94,0	-74,0	-74,4
Variations des réserves (augmentation = -)	-6,4	-20,3	-14,5	-15,1	-31,8	-53,8	-75,6	-126,9	-108,4	-98,7
Flux officiels, net	-1,8	-5,8	-4,9	-10,4	-8,9	-7,3	-22,1	-32,6	-3,6	-4,3
Flux privés, net	-13,5	-27,6	7,2	15,8	17,9	7,7	37,6	65,7	38,0	28,6
Financement extérieur										
Financement extérieur, net	0,2	1,1	-2,3	-0,6	41,3	62,0	83,6	120,3	111,9	117,1
Flux non générateurs de dette	4,0	14,4	-5,6	-16,8	14,5	20,9	-1,0	50,7	43,5	49,0
Emprunt extérieur, net	-3,8	-13,3	3,3	16,2	26,8	41,1	84,5	69,6	68,4	68,1
Créanciers officiels	-2,0	-5,8	-3,8	-10,5	-3,4	-2,8	-19,2	-24,1	0,5	0,4
<i>Dont</i> : crédits et prêts du FMI	-3,6	-4,1	-4,0	-1,8	-2,3	-2,1	-3,8	-0,7	...	...
Banques	3,5	1,6	4,2	-1,4	2,3	1,6	8,6	0,2	-0,5	-0,5
Autres créanciers privés	-5,3	-9,1	3,0	28,1	27,9	42,3	95,2	93,5	68,4	68,2
Pour mémoire										
Financement exceptionnel	7,4	2,3	-0,1	-0,3	0,8	0,4	0,8	-1,9	—	—
Asie, pays en développement d'										
Balance des paiements										
Solde des transactions courantes	38,3	38,1	36,6	64,6	82,5	88,5	165,2	253,1	308,9	358,6
Solde du compte de capital	0,8	0,9	0,9	0,9	2,3	1,0	6,7	6,4	2,2	2,2
Solde du compte d'opérations financières	-22,4	-25,8	-24,9	-66,7	-95,8	-112,3	-135,8	-233,2	-301,2	-351,5
Variations des réserves (augmentation = -)	-28,9	-16,0	-56,7	-109,9	-163,7	-258,3	-230,6	-311,5	-350,5	-373,4
Flux officiels, net	26,5	-3,0	-1,3	8,5	—	8,5	11,6	8,7	15,2	14,7
Flux privés, net	-20,0	-6,9	33,1	34,7	67,9	137,5	83,2	69,6	34,1	7,2
Financement extérieur										
Financement extérieur, net	65,2	69,6	54,4	81,5	106,0	174,9	248,8	284,9	261,2	251,9
Flux non générateurs de dette	64,7	71,6	55,2	69,4	84,9	111,5	168,1	180,9	182,2	188,3
Emprunt extérieur, net	0,5	-2,0	-0,8	12,1	21,1	63,4	80,7	103,9	79,0	63,6
Créanciers officiels	26,5	-3,0	-1,3	8,5	—	8,5	11,6	8,6	15,2	14,7
<i>Dont</i> : crédits et prêts du FMI	1,7	0,9	-2,2	-2,7	-0,6	-1,9	-1,6	-8,7	...	...
Banques	-11,7	-13,0	-5,9	-2,9	1,4	16,6	11,0	25,7	13,4	11,9
Autres créanciers privés	-14,3	13,9	6,5	6,5	19,7	38,2	58,1	69,6	50,3	37,0
Pour mémoire										
Financement exceptionnel	7,5	7,2	3,5	3,7	3,4	0,3	2,6	-0,2	0,1	—
Chine et Inde non comprises										
Balance des paiements										
Solde des transactions courantes	25,9	22,2	17,8	22,1	27,8	19,0	11,2	33,9	29,0	24,6
Solde du compte de capital	0,8	1,0	1,0	0,9	2,4	1,1	2,6	2,4	2,3	2,2
Solde du compte d'opérations financières	-25,2	-21,5	-11,7	-16,7	-22,3	-15,3	6,2	-19,0	-21,1	-17,5
Variations des réserves (augmentation = -)	-14,3	0,6	-0,7	-15,6	-21,0	-28,4	-9,1	-37,8	-37,1	-36,3
Flux officiels, net	19,4	-2,5	-2,3	7,3	4,7	-2,6	-4,3	-5,2	2,9	3,2
Flux privés, net	-30,3	-19,6	-8,7	-8,4	-5,9	15,7	19,7	24,1	13,1	15,6
Financement extérieur										
Financement extérieur	11,1	0,9	3,5	17,8	20,2	46,4	76,5	91,4	82,0	82,7
Flux non générateurs de dette	23,7	15,9	5,8	16,7	23,6	38,9	53,7	61,6	63,6	67,5
Emprunt extérieur, net	-12,6	-15,0	-2,3	1,1	-3,4	7,5	22,8	29,8	18,4	15,2
Créanciers officiels	19,4	-2,5	-2,3	7,3	4,7	-2,6	-4,3	-5,3	2,9	3,2
<i>Dont</i> : crédits et prêts du FMI	2,1	0,9	-2,2	-2,7	-0,6	-1,9	-1,6	-8,7	...	...
Banques	-9,8	-6,4	-6,0	-5,0	-5,1	2,3	-4,3	5,4	-3,0	-1,4
Autres créanciers privés	-22,3	-6,1	6,0	-1,2	-3,0	7,9	31,5	29,7	18,6	13,5
Pour mémoire										
Financement exceptionnel	7,5	7,2	3,5	3,7	3,4	0,3	2,6	-0,2	0,1	—

BALANCE DES PAIEMENTS ET FINANCEMENT EXTÉRIEUR : PAR RÉGION

Tableau 33 (fin)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Moyen-Orient										
Balance des paiements										
Solde des transactions courantes	14,0	72,1	39,2	30,0	59,5	99,2	189,0	212,4	153,0	146,7
Solde du compte de capital	0,9	2,4	3,0	1,5	1,3	-0,1	—	-0,3	-0,4	-0,5
Solde du compte d'opérations financières	-1,6	-63,6	-30,5	-30,3	-51,3	-85,9	-176,6	-212,2	-152,2	-145,7
Variations des réserves (augmentation = -)	-0,9	-30,3	-11,7	-3,9	-32,6	-45,4	-104,6	-126,1	-78,7	-73,8
Flux officiels, net	8,1	-20,3	-13,1	-10,0	-26,7	-33,7	-60,6	-80,6	-95,1	-114,0
Flux privés, net	-8,6	-12,6	-5,7	-16,3	8,1	-6,7	-11,2	-5,6	21,7	42,1
Financement extérieur										
Financement extérieur, net	-9,2	26,9	-8,8	-12,1	28,6	51,3	47,6	82,7	79,2	106,2
Flux non générateurs de dette	6,9	6,1	9,3	9,0	12,2	16,7	24,5	34,0	38,2	35,2
Emprunt extérieur, net	-16,1	20,8	-18,1	-21,1	16,5	34,6	23,1	48,7	41,1	71,0
Créanciers officiels	3,5	-0,5	-3,8	-1,0	-0,4	0,5	-1,0	-1,2	1,5	2,7
<i>Dont</i> : crédits et prêts du FMI	0,1	-0,1	0,1	—	-0,1	-0,1	-0,1	-0,8	...	...
Banques	1,7	0,9	-2,1	-4,8	2,3	2,3	9,0	0,9	4,9	1,9
Autres créanciers privés	-21,4	20,3	-12,2	-15,3	14,5	31,8	15,0	49,0	34,7	66,4
Pour mémoire										
Financement exceptionnel	0,4	0,4	0,3	0,6	2,5	0,3	0,4	0,3	3,9	1,3
Hémisphère occidental										
Balance des paiements										
Solde des transactions courantes	-56,4	-48,1	-53,9	-16,1	7,7	20,4	34,6	48,7	15,3	-5,7
Solde du compte de capital	3,3	3,0	2,6	2,2	1,1	1,1	1,5	2,7	1,8	1,0
Solde du compte d'opérations financières	61,7	46,8	60,5	26,4	-5,8	-19,1	-30,2	-55,8	-27,3	4,5
Variations des réserves (augmentation = -)	7,4	-1,8	3,5	-2,4	-36,2	-23,4	-33,4	-46,5	-57,4	-39,3
Flux officiels, net	6,2	-6,4	25,2	17,4	4,3	-8,7	-30,4	-17,7	-1,2	-0,4
Flux privés, net	48,5	55,2	31,9	11,5	26,2	13,3	33,9	10,4	32,0	44,2
Financement extérieur										
Financement extérieur, net	99,9	77,6	89,0	40,0	54,6	55,5	58,7	77,4	90,8	106,0
Flux non générateurs de dette	65,4	70,2	66,0	47,9	39,0	59,0	73,6	76,5	76,9	80,1
Emprunt extérieur, net	34,5	7,5	23,1	-7,9	15,6	-3,5	-14,9	0,9	13,9	25,9
Créanciers officiels	6,8	-7,0	22,7	15,3	5,2	-9,2	-29,9	-17,4	-0,4	0,6
<i>Dont</i> : crédits et prêts du FMI	-0,9	-10,7	15,6	11,9	5,6	-6,3	-27,6	-12,8	...	...
Banques	-8,9	-4,0	-1,0	-13,2	-5,6	-6,6	-6,8	13,2	10,7	12,4
Autres créanciers privés	36,6	18,5	1,4	-9,9	15,9	12,3	21,8	5,1	3,6	12,9
Pour mémoire										
Financement exceptionnel	3,9	-10,9	7,7	16,9	19,8	12,6	-37,1	4,7	4,7	4,4

¹Pour les définitions, se reporter aux notes du tableau 32.²La Mongolie, qui n'est pas membre de la Communauté des États indépendants, est incluse dans ce groupe pour des raisons de géographie et de similitude de structure économique.

Tableau 34. Pays émergents et en développement — Classification analytique :
balance des paiements et financement extérieur¹
(Milliards de dollars EU)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Par source des recettes d'exportation										
Pays exportateurs de combustibles										
Balance des paiements										
Solde des transactions courantes	38,1	150,9	83,7	64,2	110,0	185,9	337,9	395,6	290,0	288,4
Solde du compte de capital	1,1	13,6	-6,1	-10,6	—	-1,2	-12,4	0,3	0,2	0,1
Solde du compte d'opérations financières	-24,8	-148,2	-56,1	-47,5	-89,0	-171,7	-301,4	-387,0	-289,6	-287,7
Variations des réserves (augmentation = -)	-0,8	-67,1	-29,1	-16,4	-71,1	-118,5	-207,8	-270,9	-206,8	-212,3
Flux officiels, net	3,4	-23,6	-14,1	-19,9	-30,6	-38,2	-86,6	-113,5	-93,9	-111,7
Flux privés, net	-27,2	-57,0	-12,7	-11,2	12,7	-14,9	-6,8	-2,6	11,1	36,4
Financement extérieur										
Financement extérieur, net	-4,3	24,2	-12,3	-19,5	62,1	91,1	92,0	126,7	143,3	195,2
Flux non générateurs de dette	13,5	26,5	11,6	9,3	30,5	48,6	41,6	77,0	65,5	75,4
Emprunt extérieur, net	-17,9	-2,3	-23,9	-28,8	31,6	42,4	50,4	49,7	77,8	119,8
Créanciers officiels	-1,7	-3,3	-5,0	-10,1	-3,6	-3,6	-27,5	-34,6	2,9	5,2
Dont : crédits et prêts du FMI	-4,1	-3,5	-4,1	-1,8	-2,4	-2,2	-4,3	-1,0	...	...
Banques	3,9	1,6	1,3	-6,9	4,4	2,8	18,9	-2,1	7,4	2,5
Autres créanciers privés	-20,1	-0,6	-20,2	-11,9	30,8	43,2	59,0	86,4	67,6	112,2
<i>Pour mémoire</i>										
Financement exceptionnel	12,9	4,6	2,3	2,6	3,3	-0,3	-3,5	3,6	0,4	0,9
Pays exportateurs d'autres produits										
Balance des paiements										
Solde des transactions courantes	-59,3	-65,1	-44,2	13,1	37,6	26,7	90,1	148,6	165,0	182,3
Solde du compte de capital	8,4	7,4	8,0	8,2	7,7	9,6	18,0	44,0	27,0	24,8
Solde du compte d'opérations financières	73,2	75,8	59,5	-3,8	-54,9	-61,9	-68,0	-166,9	-188,6	-194,3
Variations des réserves (augmentation = -)	-40,5	-20,0	-62,9	-138,9	-216,1	-308,7	-326,9	-409,7	-447,9	-451,4
Flux officiels, net	37,1	-2,4	32,4	26,4	0,6	-5,3	-25,2	-17,4	16,2	15,3
Flux privés, net	78,9	99,7	92,4	111,9	162,7	253,7	286,1	284,1	252,3	243,3
Financement extérieur										
Financement extérieur, net	235,0	216,1	194,5	193,0	248,9	388,5	515,0	658,8	606,2	615,3
Flux non générateurs de dette	171,3	175,6	159,7	142,0	159,5	235,0	329,5	414,0	404,2	414,5
Emprunt extérieur, net	63,7	40,5	34,8	51,0	89,4	153,6	185,4	244,8	201,9	200,8
Créanciers officiels	36,2	-4,8	29,1	20,7	4,4	-2,8	-23,4	-29,9	11,9	18,4
Dont : crédits et prêts du FMI	1,7	-7,4	23,1	15,2	4,1	-12,7	-35,6	-29,1	...	...
Banques	-16,9	-12,5	-13,7	-11,1	9,4	28,0	21,3	59,9	34,4	38,1
Autres créanciers privés	44,4	57,8	19,4	41,5	75,6	128,4	187,6	214,8	155,6	144,3
<i>Pour mémoire</i>										
Financement exceptionnel	16,1	5,7	25,9	44,4	29,6	13,8	-35,6	19,2	15,4	4,7
Par source de financement extérieur										
Pays débiteurs (net)										
Balance des paiements										
Solde des transactions courantes	-93,1	-95,0	-74,3	-36,0	-29,7	-69,0	-93,5	-111,4	-159,7	-186,6
Solde du compte de capital	9,0	7,7	8,3	8,6	7,6	10,1	14,3	40,0	27,1	24,9
Solde du compte d'opérations financières	90,2	88,9	81,0	50,7	31,0	62,2	95,1	81,3	132,3	170,5
Variations des réserves (augmentation = -)	-27,6	-13,4	-14,9	-61,5	-89,2	-82,0	-111,4	-161,8	-141,7	-124,1
Flux officiels, net	32,3	2,8	32,9	24,1	6,5	-13,2	-37,2	-24,8	8,3	10,4
Flux privés, net	87,9	100,9	65,5	91,2	115,8	159,1	245,8	291,8	274,9	285,6
Financement extérieur										
Financement extérieur, net	193,3	149,8	153,9	135,1	174,8	256,6	329,1	474,8	426,2	447,3
Flux non générateurs de dette	131,1	116,5	121,1	92,3	106,6	160,3	209,4	292,5	276,0	288,6
Emprunt extérieur, net	62,2	33,3	32,9	42,8	68,2	96,3	119,8	182,3	150,2	158,7
Créanciers officiels	31,4	0,4	29,5	18,4	6,2	-13,8	-35,5	-40,4	4,0	13,5
Dont : crédits et prêts du FMI	1,6	-6,7	23,2	15,4	4,3	-12,5	-35,5	-28,9	...	...
Banques	-15,9	-6,1	-15,1	-12,5	4,6	16,8	8,3	48,8	23,9	30,5
Autres créanciers privés	46,7	39,0	18,5	37,0	57,3	93,3	147,0	173,9	122,3	114,7
<i>Pour mémoire</i>										
Financement exceptionnel	18,8	6,1	27,2	46,0	31,1	11,8	-34,4	20,1	15,7	5,6

BALANCE DES PAIEMENTS ET FINANCEMENT EXTÉRIEUR : CLASSIFICATION ANALYTIQUE

Tableau 34 (suite)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Financement public										
Balance des paiements										
Solde des transactions courantes	-8,7	-6,7	-4,6	-2,3	-0,4	-2,6	-4,6	-7,4	-14,8	-16,6
Solde du compte de capital	4,0	4,2	5,3	3,6	3,6	4,7	4,5	15,8	8,8	4,3
Solde du compte d'opérations financières	9,7	4,9	4,5	4,6	1,0	1,4	11,4	6,2	16,8	22,0
Variations des réserves (augmentation = -)	2,4	3,6	-1,0	-1,2	-9,4	-6,5	-4,1	-8,9	-5,3	-5,5
Flux officiels, net	9,8	7,2	9,0	9,5	9,2	4,7	7,0	9,1	10,3	10,9
Flux privés, net	-2,0	-5,6	-2,2	-3,2	1,9	3,8	9,3	17,0	17,9	17,7
Financement extérieur										
Financement extérieur, net	11,7	8,3	14,4	9,5	16,3	15,1	23,6	32,6	32,6	33,6
Flux non générateurs de dette	8,4	9,2	9,6	9,2	8,4	11,1	12,9	27,9	22,8	18,8
Emprunt extérieur, net	3,4	-0,9	4,8	0,3	7,9	4,0	10,6	4,7	9,8	14,8
Créanciers officiels	9,4	6,9	7,7	9,0	8,5	4,1	6,2	-1,9	4,2	9,8
Dont : crédits et prêts du FMI	—	-0,4	0,3	1,5	0,4	-0,1	—	-3,8	...	...
Banques	0,8	0,6	0,6	1,7	0,8	0,2	0,5	0,6	0,8	0,9
Autres créanciers privés	-6,8	-8,4	-3,4	-10,4	-1,4	-0,4	3,9	6,1	4,7	4,1
<i>Pour mémoire</i>										
Financement exceptionnel	6,3	5,2	1,4	1,7	1,6	-2,0	0,7	3,7	5,6	1,4
Situation du service de la dette										
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 2001 et 2005										
Balance des paiements										
Solde des transactions courantes	-19,8	-9,3	-10,8	7,1	11,0	-2,6	-8,9	-1,2	-15,3	-19,8
Solde du compte de capital	6,8	5,5	5,6	5,7	4,2	4,9	7,0	20,2	12,3	5,9
Solde du compte d'opérations financières	14,2	-2,0	8,6	-6,6	-9,6	0,1	2,1	-17,3	0,3	11,7
Variations des réserves (augmentation = -)	-2,4	-3,9	12,2	-4,7	-15,7	-13,9	-15,8	-25,2	-23,9	-27,8
Flux officiels, net	21,4	7,0	18,2	14,5	14,8	0,7	-3,0	-15,4	9,0	8,5
Flux privés, net	-2,6	-3,7	-19,5	-13,6	-7,1	14,3	22,3	35,4	23,4	32,1
Financement extérieur										
Financement extérieur, net	39,5	16,7	9,1	12,8	18,7	29,5	38,5	44,9	55,3	57,2
Flux non générateurs de dette	17,9	12,8	14,2	16,5	18,9	28,1	37,7	60,7	50,6	48,5
Emprunt extérieur, net	21,6	3,8	-5,1	-3,8	-0,1	1,4	0,8	-15,8	4,7	8,7
Créanciers officiels	19,1	5,7	15,9	11,7	13,2	-0,3	-4,9	-28,2	—	6,5
Dont : crédits et prêts du FMI	1,1	2,0	8,0	-1,5	-0,2	-3,7	-5,4	-19,7	...	...
Banques	-0,5	0,7	-2,9	-4,1	-2,2	1,5	-2,5	4,5	3,8	5,7
Autres créanciers privés	3,1	-2,6	-18,1	-11,3	-11,1	0,2	8,1	7,9	0,9	-3,4
<i>Pour mémoire</i>										
Financement exceptionnel	13,6	11,0	8,5	27,0	24,5	18,8	-7,0	18,4	11,3	4,6
Autres groupes										
Pays pauvres très endettés										
Balance des paiements										
Solde des transactions courantes	-9,0	-6,9	-7,3	-8,8	-7,3	-7,7	-9,4	-8,2	-11,2	-13,1
Solde du compte de capital	5,2	3,6	4,0	3,3	3,4	5,0	6,3	32,2	13,4	5,9
Solde du compte d'opérations financières	2,6	2,2	4,3	6,5	3,6	3,1	3,6	-20,5	-2,2	6,6
Variations des réserves (augmentation = -)	-0,4	-0,5	-0,3	-1,6	-2,5	-2,7	-2,2	-4,3	-3,1	-3,0
Flux officiels, net	4,1	8,4	8,6	8,7	8,5	7,6	7,4	7,4	9,2	9,7
Flux privés, net	1,0	-4,5	-1,8	0,8	-1,0	-0,6	0,2	-0,2	0,6	1,3
Financement extérieur										
Financement extérieur, net	8,4	6,3	7,9	11,0	9,9	10,5	10,9	15,2	12,6	13,9
Flux non générateurs de dette	8,6	6,6	7,0	7,6	7,3	9,1	10,1	36,4	17,7	11,1
Emprunt extérieur, net	-0,2	-0,3	0,9	3,5	2,5	1,4	0,8	-21,2	-5,1	2,9
Créanciers officiels	2,0	7,3	6,4	7,3	7,0	6,3	5,0	-16,8	-0,5	7,5
Dont : crédits et prêts du FMI	0,3	0,2	—	0,1	-0,2	-0,1	-0,2	-1,9	...	...
Banques	-0,5	0,1	0,2	1,0	0,3	0,9	0,6	0,9	0,7	-0,1
Autres créanciers privés	-1,7	-7,6	-5,7	-4,9	-4,7	-5,9	-4,8	-5,3	-5,3	-4,5
<i>Pour mémoire</i>										
Financement exceptionnel	2,9	2,8	3,3	14,3	3,5	1,6	3,9	16,6	6,9	2,4

Tableau 34 (fin)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Moyen-Orient et Afrique du Nord										
Balance des paiements										
Solde des transactions courantes	11,6	77,9	44,7	33,6	67,6	108,8	207,0	236,0	165,7	161,0
Solde du compte de capital	1,2	2,5	3,2	1,7	1,3	—	0,1	0,9	-0,3	-0,4
Solde du compte d'opérations financières	0,5	-70,2	-37,4	-35,2	-60,3	-97,8	-195,6	-239,0	-164,7	-159,9
Variations des réserves (augmentation = -)	-0,6	-37,0	-21,8	-8,5	-42,1	-58,1	-124,5	-147,7	-100,5	-97,9
Flux officiels, net	6,7	-22,0	-15,6	-12,3	-29,2	-37,0	-63,9	-92,1	-94,1	-113,5
Flux privés, net	-5,5	-10,6	—	-14,4	11,0	-2,6	-7,0	1,7	30,1	51,6
Financement extérieur										
Financement extérieur, net	-6,0	29,2	-1,0	-6,9	34,0	57,6	53,6	84,3	93,5	120,8
Flux non générateurs de dette	9,2	7,9	14,6	12,1	16,9	21,7	31,6	43,7	46,0	43,3
Emprunt extérieur, net	-15,2	21,3	-15,6	-19,0	17,1	35,9	22,0	40,6	47,5	77,5
Créanciers officiels	2,2	-2,3	-6,3	-3,3	-2,8	-2,8	-4,3	-13,6	2,5	3,1
Dont : crédits et prêts du FMI	—	-0,3	-0,2	-0,3	-0,6	-0,6	-0,8	-1,0	...	...
Banques	3,1	1,2	-1,6	-3,9	3,1	3,2	9,5	0,5	4,9	2,3
Autres créanciers privés	-20,5	22,3	-7,7	-11,8	16,8	35,4	16,8	53,7	40,1	72,1
<i>Pour mémoire</i>										
Financement exceptionnel	2,4	1,9	1,4	1,5	3,2	1,0	1,2	1,1	4,6	2,2

¹Pour les définitions, se reporter aux notes du tableau 32.

Tableau 35. Pays émergents et en développement : réserves¹

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	<i>Milliards de dollars EU</i>									
Pays émergents et en développement	713,3	802,5	897,7	1.075,1	1.397,7	1.849,4	2.338,4	3.019,1	3.673,8	4.337,5
Par région										
Afrique	42,1	54,2	64,4	72,0	90,3	126,3	160,3	208,8	253,7	310,0
Afrique subsaharienne	29,3	35,2	35,6	36,1	40,0	62,4	83,1	109,7	133,1	166,8
Afrique du Sud et Nigéria non compris	17,3	19,0	18,8	22,5	26,1	32,1	36,1	47,4	54,1	65,8
Europe centrale et orientale	90,6	92,7	93,0	123,9	151,8	174,7	204,7	225,9	240,8	262,9
Communauté des États indépendants ²	16,5	33,2	44,0	58,2	91,6	146,7	211,2	338,2	446,6	545,3
Russie	9,1	24,8	33,1	44,6	73,8	121,5	176,5	284,0	379,9	471,4
Russie non comprise	7,4	8,4	10,9	13,6	17,8	25,2	34,7	54,2	66,7	73,9
Asie, pays en développement d'	307,7	320,7	379,5	496,2	669,7	933,9	1.155,3	1.466,8	1.817,3	2.190,8
Chine	158,3	168,9	216,3	292,0	409,2	615,5	822,5	1.062,5	1.352,5	1.672,5
Inde	33,2	38,4	46,4	68,2	99,5	127,2	132,5	166,2	189,6	206,8
Chine et Inde non comprises	116,2	113,4	116,9	136,0	161,1	191,2	200,3	238,1	275,2	311,5
Moyen-Orient	113,5	146,1	157,9	163,9	198,6	246,9	351,4	477,4	556,1	629,9
Hémisphère occidental	143,0	155,7	158,8	160,7	195,6	220,8	255,5	302,0	359,4	398,7
Brésil	23,9	31,5	35,8	37,7	49,1	52,8	53,6	85,6	122,6	142,8
Mexique	31,8	35,5	44,8	50,6	59,0	64,1	74,1	73,1	80,7	88,9
Classification analytique										
Source des recettes d'exportation										
Combustibles	125,7	190,3	214,5	230,2	306,1	428,3	619,7	890,6	1.097,4	1.309,7
Autres produits	587,6	612,2	683,2	844,9	1.091,6	1.421,1	1.718,8	2.128,5	2.576,4	3.027,8
<i>Dont</i> : produits primaires	24,7	25,5	24,5	25,8	26,0	26,5	27,7	29,5	33,9	35,5
Source de financement extérieur										
Pays débiteurs (net)	404,6	423,1	446,3	529,9	648,8	750,7	832,9	994,7	1.136,5	1.260,6
<i>Dont</i> : financement public	28,8	28,4	32,2	36,9	47,9	54,1	60,4	69,3	74,6	80,1
Situation du service de la dette										
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 2001 et 2005	72,8	76,0	68,0	75,7	89,9	101,8	115,7	140,9	164,8	192,6
Autres groupes										
Pays pauvres très endettés	9,6	10,2	10,9	13,3	16,0	19,2	20,3	24,6	27,7	30,7
Moyen-Orient et Afrique du Nord	126,7	165,5	187,1	200,6	249,9	312,7	431,0	578,6	679,1	777,1

Tableau 35 (fin)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<i>Réserves en pourcentage des importations de biens et de services³</i>										
Pays émergents et en développement	46,3	44,7	49,5	55,3	60,5	62,7	66,4	71,4	75,1	79,1
Par région										
Afrique	31,2	39,1	45,5	46,9	48,3	53,6	57,2	63,6	67,4	74,7
Afrique subsaharienne	28,7	33,6	33,2	31,2	28,0	34,7	38,0	42,1	45,5	51,7
Afrique du Sud et Nigéria non compris	30,2	33,2	31,0	35,3	34,4	34,0	31,1	34,8	35,4	39,0
Europe centrale et orientale	38,8	34,6	34,8	41,1	39,3	34,8	35,2	31,9	29,3	28,9
Communauté des États indépendants ²	17,6	30,5	34,4	41,0	52,1	64,3	75,7	96,0	109,1	120,0
Russie	17,2	40,6	44,6	52,9	71,5	92,7	107,2	135,2	152,7	170,5
Russie non comprise	18,1	17,5	20,2	23,6	24,5	26,0	30,4	38,1	41,6	41,5
Asie, pays en développement d'	58,6	49,2	58,4	68,1	74,6	79,6	81,9	87,9	93,9	98,5
Chine	83,3	67,4	79,7	89,0	91,1	101,5	115,5	124,3	132,2	137,4
Inde	52,9	52,6	65,0	90,0	107,1	97,0	72,5	70,4	68,6	67,3
Chine et Inde non comprises	42,7	34,5	38,0	41,8	45,2	43,9	38,8	41,2	43,3	44,6
Moyen-Orient	64,0	75,5	78,7	74,3	78,5	77,9	90,5	98,3	97,9	99,6
Hémisphère occidental	38,0	35,9	37,3	40,5	47,6	44,8	43,8	44,0	46,2	46,8
Brésil	37,6	43,5	49,2	61,1	77,2	65,9	54,8	71,3	86,2	88,6
Mexique	20,4	18,6	24,2	27,3	31,4	29,8	30,5	26,2	25,9	26,1
Classification analytique										
Source des recettes d'exportation										
Combustibles	48,2	66,0	67,9	65,7	74,7	82,7	96,2	110,3	114,6	122,4
Autres produits	45,9	40,6	45,6	53,0	57,4	58,5	59,7	62,2	65,5	68,6
Dont : produits primaires	62,9	60,8	58,5	59,6	53,6	43,4	37,5	35,1	36,9	36,3
Source de financement extérieur										
Pays débiteurs (net)	39,9	36,5	39,1	45,0	47,7	44,0	40,7	40,9	41,2	41,6
Dont : financement public	30,4	27,1	31,1	34,8	39,8	37,2	34,4	33,0	31,6	30,6
Situation du service de la dette										
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 2001 et 2005	43,1	40,5	37,1	43,0	45,1	40,6	36,5	38,7	40,6	43,3
Autres groupes										
Pays pauvres très endettés	27,1	28,6	29,1	32,6	35,1	34,4	30,4	32,4	33,1	33,9
Moyen-Orient et Afrique du Nord	59,7	72,0	78,4	76,4	82,9	82,6	93,7	102,4	102,1	105,2

¹Dans ce tableau, les avoirs officiels en or sont calculés à raison de 35 DTS l'once. Du fait de cette convention, les réserves des groupes de pays qui ont des avoirs en or importants sont largement sous-estimées.

²La Mongolie, qui n'est pas membre de la Communauté des États indépendants, est incluse dans ce groupe pour des raisons de géographie et de similitude de structure économique.

³Réserves en fin d'année, en pourcentage des importations de biens et de services de l'année considérée.

Tableau 36. Crédits et prêts du FMI (net)¹
(Milliards de dollars EU)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Économies avancées	5,2	-10,3	—	-5,7	—	—	—	—	—
Nouvelles économies industrielles d'Asie	5,2	-10,3	—	-5,7	—	—	—	—	—
Pays émergents et en développement	14,0	-2,4	-10,9	19,0	13,4	1,7	-14,5	-39,9	-30,1
Par région									
Afrique	-0,4	-0,2	-0,2	-0,4	-0,1	-0,8	-0,7	-1,0	-1,3
Afrique subsaharienne	-0,3	-0,1	—	-0,2	0,2	-0,4	-0,3	-0,4	-1,2
Afrique du Sud et Nigéria non compris	0,1	-0,1	—	-0,2	0,2	-0,4	-0,3	-0,4	-1,2
Europe centrale et orientale	-0,5	0,5	3,3	9,9	6,1	—	-3,8	-5,9	-5,3
Communauté des États indépendants ²	5,8	-3,6	-4,1	-4,0	-1,8	-2,3	-2,1	-3,8	-1,1
Russie	5,3	-3,6	-2,9	-3,8	-1,5	-1,9	-1,7	-3,4	-0,1
Russie non comprise	0,5	—	-1,2	-0,2	-0,3	-0,4	-0,5	-0,4	-1,0
Asie, pays en développement d'	6,6	1,7	0,9	-2,2	-2,7	-0,6	-1,9	-1,6	-8,7
Chine	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Inde	-0,4	-0,3	-0,1	—	—	—	—	—	—
Chine et Inde non comprises	7,0	2,1	0,9	-2,2	-2,7	-0,6	-1,9	-1,6	-8,7
Moyen-Orient	0,1	0,1	-0,1	0,1	—	-0,1	0,3	-0,1	-1,0
Hémisphère occidental	2,5	-0,9	-10,7	15,6	11,9	5,6	-6,3	-27,6	-12,8
Brésil	4,6	4,1	-6,7	6,7	11,2	5,2	-4,4	-23,8	—
Mexique	-1,1	-3,7	-4,3	—	—	—	—	—	—
Classification analytique									
Source des recettes d'exportation									
Combustibles	4,7	-4,1	-3,5	-4,1	-1,8	-2,4	-1,8	-4,3	-1,2
Autres produits	9,3	1,7	-7,4	23,1	15,2	4,1	-12,7	-35,6	-28,9
Dont : produits primaires	0,2	-0,1	-0,2	-0,2	0,1	-0,3	-0,3	-0,3	-0,4
Source de financement extérieur									
Pays débiteurs (net)	8,8	1,4	-6,9	23,3	15,5	4,3	-12,0	-35,1	-28,7
Dont : financement public	5,4	0,8	1,7	8,2	—	0,5	-3,3	-4,8	-3,7
Situation du service de la dette									
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 2001 et 2005	5,3	1,1	1,9	8,1	-1,5	-0,2	-3,4	-5,4	-19,6
Autres groupes									
Pays pauvres très endettés	0,2	0,3	0,1	—	0,2	-0,2	-0,1	-0,2	-1,4
Moyen-Orient et Afrique du Nord	-0,1	—	-0,3	-0,2	-0,3	-0,6	-0,1	-0,8	-1,1
Pour mémoire									
Total									
Crédits (net) provenant de :									
Compte des ressources générales	18,811	-12,856	-10,741	13,213	12,832	1,741	-14,276	-39,741	-26,685
FRPC	0,374	0,194	-0,148	0,106	0,567	0,009	-0,179	-0,715	-3,587
Crédits décaissés (en fin d'année) ³ :									
Compte des ressources générales	84,541	69,504	55,368	66,448	85,357	95,323	84,992	38,859	13,619
FRPC ⁴	8,775	8,749	8,159	7,974	9,222	10,108	10,421	8,924	5,725

¹Ce tableau recouvre les décaissements nets au titre de programmes financés sur le compte des ressources générales, la facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance (FRPC), ex-FASR (facilité d'ajustement structurel renforcée). Les données sont sur la base des transactions; les conversions en dollars EU ont été effectuées sur la base des taux de change annuels moyens.

²La Mongolie, qui n'est pas membre de la Communauté des États indépendants, est incluse dans ce groupe pour des raisons de géographie et de similitude de structure économique.

³Les données correspondent à l'encours du crédit, converti en dollars EU aux taux de fin de période.

⁴Y compris l'encours des prêts au titre de la FAS et du fonds fiduciaire.

Tableau 37. Encours et service de la dette extérieure : récapitulation

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	<i>Milliards de dollars EU</i>									
Dettes extérieures										
Pays émergents et en développement	2.453,0	2.367,6	2.379,4	2.448,6	2.673,0	2.924,6	3.022,6	3.242,9	3.492,8	3.715,1
Par région										
Afrique	298,1	286,8	275,4	284,6	309,2	325,0	298,8	255,5	254,8	266,9
Europe centrale et orientale	279,1	301,1	307,5	355,9	445,2	544,9	592,6	701,1	760,5	816,9
Communauté des États indépendants ¹	218,9	200,4	189,2	199,6	239,6	281,3	335,8	384,5	435,9	489,5
Asie, pays en développement d'	691,7	652,8	672,7	678,5	711,6	768,8	808,9	895,1	968,7	1,030,9
Moyen-Orient	169,6	164,5	160,4	165,6	179,0	208,2	237,1	282,4	318,7	339,7
Hémisphère occidental	795,5	762,0	774,2	764,4	788,4	796,3	749,5	724,5	754,2	771,1
Classification analytique										
Source de financement extérieur										
Pays débiteurs (net)	1.848,7	1.797,1	1.788,5	1.847,4	2.006,3	2.160,9	2.169,7	2.311,5	2.445,4	2.574,1
<i>Dont</i> : financement public	182,4	180,8	184,2	198,4	212,6	221,7	217,7	206,7	209,3	218,1
Situation du service de la dette										
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 2001 et 2005	554,6	531,5	534,1	523,1	550,4	570,1	536,6	526,7	528,2	544,2
Service de la dette²										
Pays émergents et en développement	397,0	446,7	424,7	416,1	465,4	478,3	593,7	665,2	575,0	607,6
Par région										
Afrique	25,4	26,8	26,0	21,1	25,8	29,4	34,7	46,4	29,6	26,5
Europe centrale et orientale	53,6	58,0	66,6	68,2	85,7	98,2	108,0	127,4	140,4	150,4
Communauté des États indépendants ¹	27,0	61,6	39,9	47,0	63,1	74,4	107,5	130,7	91,2	99,3
Asie, pays en développement d'	92,6	93,7	100,0	109,7	109,2	99,3	111,6	122,1	128,9	139,5
Moyen-Orient	19,4	19,6	22,9	15,5	19,9	22,6	30,2	43,6	36,2	38,4
Hémisphère occidental	179,0	187,0	169,4	154,7	161,7	154,4	201,5	195,0	148,7	153,5
Classification analytique										
Source de financement extérieur										
Pays débiteurs (net)	316,9	333,7	328,7	319,1	344,4	343,4	409,1	433,8	402,8	425,7
<i>Dont</i> : financement public	15,6	16,9	16,7	17,1	18,2	19,6	20,2	23,1	18,8	21,1
Situation du service de la dette										
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 2001 et 2005	68,9	77,6	82,2	67,7	66,5	61,0	83,3	77,1	61,9	59,1

Tableau 37 (fin)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	<i>En pourcentage des exportations de biens et de services</i>									
Dettes extérieures³										
Pays émergents et en développement	155,4	122,1	125,1	118,7	107,3	91,2	75,8	67,4	65,3	62,6
Par région										
Afrique	232,8	182,0	183,5	183,8	158,8	130,6	94,5	68,7	64,8	61,9
Europe centrale et orientale	137,5	129,9	123,9	129,0	126,4	119,6	111,9	110,6	103,3	100,2
Communauté des États indépendants ¹	177,1	121,7	114,1	111,8	107,0	92,5	86,3	79,5	85,2	88,2
Asie, pays en développement d'	119,8	93,9	97,6	86,4	74,7	62,5	53,2	48,2	44,4	41,0
Moyen-Orient	87,5	60,9	65,1	62,9	54,8	48,6	40,5	40,5	44,9	44,5
Hémisphère occidental	225,7	181,6	192,4	188,9	178,6	148,0	116,0	94,6	92,8	90,0
Classification analytique										
Source de financement extérieur										
Pays débiteurs (net)	198,0	166,8	167,1	162,7	152,1	131,3	110,8	99,0	94,3	90,9
<i>Dont</i> : financement public	234,5	204,3	210,6	219,6	202,7	173,9	143,6	114,0	107,1	102,0
Situation du service de la dette										
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 2001 et 2005	344,5	279,8	295,3	278,3	260,8	222,8	172,2	144,1	135,1	128,1
Service de la dette										
Pays émergents et en développement	25,2	23,0	22,3	20,2	18,7	14,9	14,9	13,8	10,8	10,2
Par région										
Afrique	19,9	17,0	17,3	13,6	13,3	11,8	11,0	12,5	7,5	6,1
Europe centrale et orientale	26,4	25,0	26,8	24,7	24,3	21,5	20,4	20,1	19,1	18,5
Communauté des États indépendants ¹	21,8	37,4	24,0	26,3	28,2	24,5	27,7	27,0	17,8	17,9
Asie, pays en développement d'	16,0	13,5	14,5	14,0	11,5	8,1	7,3	6,6	5,9	5,5
Moyen-Orient	10,0	7,3	9,3	5,9	6,1	5,3	5,2	6,2	5,1	5,0
Hémisphère occidental	50,8	44,6	42,1	38,2	36,6	28,7	31,2	25,5	18,3	17,9
Classification analytique										
Source de financement extérieur										
Pays débiteurs (net)	33,9	31,0	30,7	28,1	26,1	20,9	20,9	18,6	15,5	15,0
<i>Dont</i> : financement public	20,1	19,0	19,1	18,9	17,3	15,3	13,3	12,7	9,6	9,9
Situation du service de la dette										
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 2001 et 2005	42,8	40,8	45,4	36,0	31,5	23,8	26,8	21,1	15,8	13,9

¹La Mongolie, qui n'est pas membre de la Communauté des États indépendants, est incluse dans ce groupe pour des raisons de géographie et de similitude de structure économique.

²Par service de la dette, il faut entendre la somme des montants acquittés au titre des intérêts sur la dette totale et de l'amortissement de la dette à long terme. Les projections tiennent compte des financements exceptionnels.

³Dettes totales en fin d'année, en pourcentage des exportations de biens et de services de l'année considérée.

Tableau 38. Pays émergents et en développement classés par région : dette extérieure ventilée par échéance et par type de créanciers
(Milliards de dollars EU)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Pays émergents et en développement										
Total de la dette	2.453,0	2.367,6	2.379,4	2.448,6	2.673,0	2.924,6	3.022,6	3.242,9	3.492,8	3.715,1
Par échéance										
Court terme	323,1	301,7	344,6	339,6	414,7	510,3	612,6	702,5	772,9	829,4
Long terme	2.129,9	2.065,9	2.034,9	2.109,0	2.258,3	2.414,3	2.410,1	2.540,4	2.719,9	2.885,6
Par type de créanciers										
Créanciers officiels	929,2	886,6	882,9	919,5	956,6	958,9	860,4	765,1	772,8	789,0
Banques	700,6	645,9	618,2	615,0	649,1	730,7	756,1	870,2	971,9	1.078,7
Autres créanciers privés	823,2	835,1	878,3	914,1	1.067,4	1.235,0	1.406,1	1.607,6	1.748,0	1.847,4
Par région										
Afrique										
Total de la dette	298,1	286,8	275,4	284,6	309,2	325,0	298,8	255,5	254,8	266,9
Par échéance										
Court terme	34,3	13,7	11,6	14,9	15,8	17,7	15,6	14,9	15,0	15,5
Long terme	263,8	273,1	263,8	269,7	293,4	307,3	283,2	240,6	239,7	251,4
Par type de créanciers										
Créanciers officiels	205,7	205,4	203,9	217,0	233,1	240,1	209,8	148,5	144,5	149,0
Banques	63,0	55,3	51,5	46,5	51,9	56,9	58,2	70,2	72,1	78,5
Autres créanciers privés	29,4	26,0	20,0	21,1	24,1	28,1	30,8	36,8	38,1	39,4
Afrique subsaharienne										
Total de la dette	238,2	232,0	225,0	232,5	252,8	270,3	250,5	218,7	217,4	229,7
Par échéance										
Court terme	32,5	11,8	9,7	12,6	13,5	14,9	11,7	11,9	12,2	12,5
Long terme	205,7	220,1	215,3	219,9	239,3	255,4	238,9	206,8	205,3	217,2
Par type de créanciers										
Créanciers officiels	161,7	164,8	166,3	176,8	189,1	197,2	172,2	122,3	118,0	122,8
Banques	50,9	43,9	40,5	35,5	39,6	45,0	47,6	59,6	61,2	67,5
Autres créanciers privés	25,6	23,2	18,2	20,3	24,1	28,1	30,8	36,8	38,1	39,4
Europe centrale et orientale										
Total de la dette	279,1	301,1	307,5	355,9	445,2	544,9	592,6	701,1	760,5	816,9
Par échéance										
Court terme	57,6	63,5	55,5	62,1	91,6	118,7	140,8	170,2	186,9	201,5
Long terme	221,4	237,6	252,0	293,8	353,6	426,2	451,8	530,8	573,6	615,4
Par type de créanciers										
Créanciers officiels	75,8	77,5	83,2	76,5	74,4	69,9	61,9	60,3	58,2	55,6
Banques	110,3	122,7	109,4	139,2	177,3	215,9	231,0	270,0	294,2	322,5
Autres créanciers privés	93,0	100,8	114,8	140,3	193,5	259,2	299,8	370,8	408,0	438,8
Communauté des États indépendants¹										
Total de la dette	218,9	200,4	189,2	199,6	239,6	281,3	335,8	384,5	435,9	489,5
Par échéance										
Court terme	14,4	13,6	16,1	18,8	30,8	36,9	49,3	50,5	51,8	60,8
Long terme	204,5	186,8	173,1	180,9	208,9	244,4	286,4	334,0	384,1	428,7
Par type de créanciers										
Créanciers officiels	113,5	103,0	91,1	85,2	86,7	85,4	57,4	35,1	35,0	34,6
Banques	49,4	17,8	22,1	20,9	23,0	29,5	48,1	62,1	99,8	141,8
Autres créanciers privés	56,0	79,6	76,1	93,5	129,9	166,4	230,3	287,2	301,1	313,1

Tableau 38 (fin)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Asie, pays en développement d¹										
Total de la dette	691,7	652,8	672,7	678,5	711,6	768,8	808,9	895,1	968,7	1,030,9
Par échéance										
Court terme	65,1	53,3	105,4	106,7	128,8	167,2	221,2	255,4	275,5	293,1
Long terme	626,6	599,5	567,3	571,8	582,8	601,7	587,6	639,6	693,3	737,8
Par type de créanciers										
Créanciers officiels	295,9	277,7	271,5	279,4	284,4	293,1	302,9	309,3	322,8	336,1
Banques	195,3	179,5	173,5	167,1	159,8	176,2	188,2	214,6	229,2	242,1
Autres créanciers privés	200,5	195,6	227,7	232,0	267,4	299,5	317,8	371,2	416,8	452,8
Moyen-Orient										
Total de la dette	169,6	164,5	160,4	165,6	179,0	208,2	237,1	282,4	318,7	339,7
Par échéance										
Court terme	55,5	53,1	56,9	56,9	68,8	86,7	100,5	122,6	140,1	151,0
Long terme	114,1	111,4	103,5	108,7	110,1	121,5	136,6	159,7	178,6	188,8
Par type de créanciers										
Créanciers officiels	59,9	58,1	55,7	60,8	65,3	67,5	67,3	68,4	69,2	71,8
Banques	52,4	49,6	45,7	40,5	44,2	58,3	68,2	87,8	101,8	110,0
Autres créanciers privés	57,3	56,8	59,0	64,3	69,5	82,4	101,6	126,2	147,7	158,0
Hémisphère occidental										
Total de la dette	795,5	762,0	774,2	764,4	788,4	796,3	749,5	724,5	754,2	771,1
Par échéance										
Court terme	96,2	104,5	99,1	80,2	78,9	83,2	85,1	88,8	103,6	107,5
Long terme	699,3	657,5	675,1	684,1	709,5	713,2	664,4	635,7	650,6	663,6
Par type de créanciers										
Créanciers officiels	178,3	164,9	177,5	200,6	212,7	203,0	161,2	143,5	143,2	141,9
Banques	230,2	220,9	216,1	200,7	192,8	193,8	162,4	165,6	174,8	183,9
Autres créanciers privés	387,0	376,2	380,6	363,0	382,9	399,5	425,9	415,4	436,3	445,3

¹La Mongolie, qui n'est pas membre de la Communauté des États indépendants, est incluse dans ce groupe pour des raisons de géographie et de similitude de structure économique.

Tableau 39. Pays émergents et en développement — Classification analytique : dette extérieure ventilée par échéance et par type de créanciers
(Milliards de dollars EU)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Par source des recettes d'exportation										
Pays exportateurs de combustibles										
Total de la dette	454,5	422,1	402,2	413,1	459,4	516,2	572,8	606,7	686,3	751,7
Par échéance										
Court terme	73,8	51,4	56,0	57,9	77,4	98,5	118,6	140,3	162,5	173,2
Long terme	380,7	370,6	346,1	355,2	381,9	417,7	454,3	466,4	523,8	578,5
Par type de créanciers										
Créanciers officiels	207,5	196,6	182,4	185,7	195,1	197,0	146,4	98,4	98,9	104,0
Banques	106,2	72,3	72,1	63,7	69,7	89,2	119,6	148,2	199,2	250,4
Autres créanciers privés	140,7	153,2	147,7	163,6	194,6	230,0	306,8	360,2	388,2	397,3
Pays exportateurs d'autres produits										
Total de la dette	1.998,5	1.945,5	1.977,3	2.035,5	2.213,7	2.408,4	2.449,8	2.636,2	2.806,5	2.963,4
Par échéance										
Court terme	249,4	250,3	288,6	281,7	337,3	411,8	494,0	562,2	610,4	656,2
Long terme	1.749,1	1.695,3	1.688,7	1.753,9	1.876,4	1.996,6	1.955,8	2.074,0	2.196,1	2.307,2
Par type de créanciers										
Créanciers officiels	721,7	690,0	700,6	733,8	761,6	762,0	713,9	666,7	673,9	684,9
Banques	594,4	573,6	546,2	551,2	579,4	641,4	636,5	722,0	772,7	828,3
Autres créanciers privés	682,4	681,9	730,5	750,5	872,7	1.005,0	1.099,4	1.247,5	1.359,8	1.450,2
Produits primaires hors combustibles										
Total de la dette	82,3	85,1	87,8	96,2	100,6	103,6	101,8	84,9	89,9	93,2
Par échéance										
Court terme	5,9	7,8	6,7	7,5	9,5	10,3	9,7	12,1	12,8	12,8
Long terme	76,3	77,2	81,1	88,8	91,1	93,2	92,0	72,8	77,1	80,4
Par type de créanciers										
Créanciers officiels	47,1	47,4	48,3	55,6	57,7	57,8	51,3	32,5	33,2	34,5
Banques	19,2	20,1	20,0	20,5	21,6	20,2	1,5	1,2	1,2	1,1
Autres créanciers privés	16,0	17,6	19,5	20,2	21,2	25,5	49,0	51,2	55,6	57,6
Par source de financement extérieur										
Pays débiteurs (net)										
Total de la dette	1.848,7	1.797,1	1.788,5	1.847,4	2.006,3	2.160,9	2.169,7	2.311,5	2.445,4	2.574,1
Par échéance										
Court terme	226,9	233,2	217,7	203,8	236,8	277,8	317,3	357,9	385,3	416,0
Long terme	1.621,8	1.563,9	1.570,9	1.643,6	1.769,5	1.883,1	1.852,4	1.953,6	2.060,1	2.158,2
Par type de créanciers										
Créanciers officiels	695,9	671,7	681,0	714,2	740,9	730,9	666,9	609,8	609,1	616,3
Banques	542,0	522,9	494,7	498,6	528,4	580,6	565,0	639,2	679,1	726,9
Autres créanciers privés	610,8	602,5	612,9	634,6	737,0	849,5	937,9	1.062,4	1.157,2	1.231,0
Financement public										
Total de la dette	182,4	180,8	184,2	198,4	212,6	221,7	217,7	206,7	209,3	218,1
Par échéance										
Court terme	15,3	16,2	17,2	10,7	10,3	10,0	11,0	11,3	10,7	10,9
Long terme	167,1	164,7	167,0	187,7	202,4	211,7	206,7	195,4	198,5	207,2
Par type de créanciers										
Créanciers officiels	120,5	116,4	119,1	136,1	144,2	149,1	142,9	129,1	129,6	135,6
Banques	18,5	19,9	21,6	22,0	24,3	25,6	27,1	27,7	28,1	28,7
Autres créanciers privés	43,4	44,5	43,5	40,3	44,0	47,0	47,8	49,9	51,6	53,8

Tableau 39 (fin)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Situation du service de la dette										
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 2001 et 2005										
Total de la dette	554,6	531,5	534,1	523,1	550,4	570,1	536,6	526,7	528,2	544,2
Par échéance										
Court terme	35,1	35,5	30,2	21,5	23,2	26,2	30,2	30,0	30,2	30,7
Long terme	519,5	496,0	503,9	501,6	527,2	543,9	506,4	496,7	498,0	513,5
Par type de créanciers										
Créanciers officiels	296,3	290,5	291,8	298,1	316,6	316,3	296,7	259,8	253,8	255,2
Banques	104,3	92,0	92,0	81,7	82,2	88,8	86,5	99,4	105,0	114,8
Autres créanciers privés	154,0	149,1	150,3	143,3	151,7	165,0	153,4	167,6	169,3	174,2
Autres groupes										
Pays pauvres très endettés										
Total de la dette	107,9	108,7	110,1	117,5	125,6	130,2	117,3	81,0	77,5	81,8
Par échéance										
Court terme	0,9	0,9	0,6	0,6	0,4	0,6	0,5	0,5	0,6	0,6
Long terme	107,0	107,8	109,5	116,9	125,2	129,6	116,8	80,6	76,9	81,2
Par type de créanciers										
Créanciers officiels	101,7	103,4	102,4	108,6	115,0	117,8	107,0	69,1	65,2	69,8
Banques	4,1	2,8	6,4	6,9	7,4	8,3	6,1	7,6	8,0	7,8
Autres créanciers privés	2,1	2,5	1,3	1,9	3,2	4,1	4,2	4,2	4,3	4,2
Moyen-Orient et Afrique du Nord										
Total de la dette	255,2	242,3	234,8	244,4	264,4	292,5	316,0	350,2	388,8	412,2
Par échéance										
Court terme	57,4	55,1	58,8	59,3	71,2	89,6	104,6	125,8	143,1	154,1
Long terme	197,8	187,2	176,0	185,1	193,2	202,9	211,3	224,5	245,7	258,1
Par type de créanciers										
Créanciers officiels	124,1	118,3	113,7	123,9	134,2	135,6	131,0	121,0	123,4	127,9
Banques	68,7	63,6	59,5	54,5	60,0	73,8	82,5	102,0	116,5	125,1
Autres créanciers privés	62,4	60,4	61,6	66,0	70,2	83,2	102,5	127,3	148,8	159,2

Tableau 40. Pays émergents et en développement : dette extérieure rapportée au PIB¹

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Pays émergents et en développement	42,0	37,3	36,9	37,0	35,7	33,0	28,7	26,3	25,3	24,4
Par région										
Afrique	68,6	64,1	61,9	60,4	54,0	46,9	37,0	28,1	25,5	23,2
Afrique subsaharienne	72,2	68,3	67,0	65,2	58,1	51,1	40,0	30,9	27,6	25,0
Europe centrale et orientale	48,0	50,3	52,9	52,7	53,7	54,0	49,9	52,9	50,9	50,5
Communauté des États indépendants ²	75,2	56,4	45,7	43,1	41,8	36,3	33,5	30,0	28,6	27,9
Asie, pays en développement d'	32,3	28,3	27,7	25,7	23,7	22,1	20,2	19,1	18,2	17,5
Moyen-Orient	30,3	26,2	25,4	26,1	25,2	25,3	23,6	24,0	25,3	24,7
Hémisphère occidental	43,5	37,9	39,6	44,1	43,7	38,2	29,5	24,6	23,4	22,5
Classification analytique										
Source des recettes d'exportation										
Combustibles	51,6	40,3	36,0	36,0	34,2	30,4	26,6	23,1	23,1	22,5
Autres produits	40,3	36,7	37,1	37,2	36,0	33,6	29,2	27,2	25,9	24,9
<i>Dont</i> : produits primaires	61,5	63,4	66,8	64,9	70,1	60,6	50,2	35,0	33,8	29,2
Source de financement extérieur										
Pays débiteurs (net)	48,6	44,6	45,4	46,7	45,2	42,0	35,8	33,2	31,7	30,7
<i>Dont</i> : financement public	53,6	51,7	52,6	56,0	55,3	50,8	43,4	36,3	33,6	32,2
Situation du service de la dette										
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 2001 et 2005	75,7	70,4	71,4	80,8	74,7	68,0	54,9	45,1	40,0	36,3
Autres groupes										
Pays pauvres très endettés	100,1	104,4	103,0	104,4	98,7	89,8	70,9	43,3	38,3	37,2
Moyen-Orient et Afrique du Nord	37,7	32,3	31,0	31,9	30,5	29,0	25,9	24,7	25,5	24,7

¹Dette en fin d'année en pourcentage du PIB de l'année considérée.²La Mongolie, qui n'est pas membre de la Communauté des États indépendants, est incluse dans ce groupe pour des raisons de géographie et de similitude de structure économique.

Tableau 41. Pays émergents et en développement : ratios du service de la dette¹

(En pourcentage des exportations de biens et de services)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Paiements d'intérêts²										
Pays émergents et en développement	8,7	7,4	7,2	6,1	5,7	4,6	4,4	4,4	4,2	4,0
Par région										
Afrique	9,2	7,1	7,1	5,0	4,6	3,6	3,2	3,0	2,6	2,4
Afrique subsaharienne	6,7	5,7	5,9	3,7	3,9	3,0	3,0	2,7	2,5	2,3
Europe centrale et orientale	10,6	10,1	10,2	9,2	8,7	7,4	7,0	6,9	7,1	6,7
Communauté des États indépendants ³	10,3	8,0	7,4	7,5	11,0	8,3	9,4	10,9	9,9	9,9
Asie, pays en développement d'	5,5	4,7	4,2	3,5	2,9	2,3	2,2	2,2	2,1	2,0
Moyen-Orient	2,7	2,1	2,0	1,7	2,4	1,9	1,8	1,9	2,2	2,3
Hémisphère occidental	15,4	13,7	13,9	11,9	9,8	8,0	7,4	6,5	6,0	5,7
Classification analytiques										
Source des recettes d'exportation										
Combustibles	7,7	5,4	5,6	4,7	6,5	4,9	4,8	5,4	5,2	5,1
Autres produits	8,9	8,0	7,7	6,5	5,5	4,5	4,2	4,0	3,9	3,7
Dont : produits primaires	5,8	7,5	7,1	5,3	4,2	3,1	2,7	2,1	1,9	1,8
Source de financement extérieur										
Pays débiteurs (net)	11,0	10,1	9,7	8,2	7,1	5,8	5,5	5,2	5,2	5,0
Dont : financement public	8,0	7,6	7,5	6,6	5,7	4,7	4,4	4,1	4,0	3,8
Situation du service de la dette										
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 2001 et 2005	15,1	14,4	12,6	9,5	6,4	5,2	5,0	4,5	4,6	4,2
Autres groupes										
Pays pauvres très endettés	6,8	7,0	7,2	4,7	4,7	4,0	3,7	2,5	2,3	2,3
Moyen-Orient et Afrique du Nord	4,7	3,3	3,2	2,6	3,0	2,3	2,0	2,1	2,3	2,3
Amortissement²										
Pays émergents et en développement	16,5	15,7	15,1	14,0	13,0	10,3	10,5	9,4	6,6	6,2
Par région										
Afrique	10,6	9,9	10,2	8,6	8,7	8,2	7,8	9,5	4,9	3,8
Afrique subsaharienne	9,6	8,9	9,8	7,0	7,4	6,8	7,2	7,6	5,3	3,7
Europe centrale et orientale	15,8	15,0	16,6	15,5	15,7	14,2	13,4	13,2	12,0	11,8
Communauté des États indépendants ³	11,6	29,3	16,6	18,8	17,2	16,1	18,3	16,1	7,9	8,0
Asie, pays en développement d'	10,6	8,8	10,3	10,5	8,6	5,7	5,2	4,4	3,8	3,5
Moyen-Orient	7,3	5,2	7,3	4,2	3,6	3,4	3,4	4,4	2,9	2,7
Hémisphère occidental	35,4	30,9	28,2	26,3	26,9	20,7	23,8	18,9	12,3	12,2
Classification analytique										
Source des recettes d'exportation										
Combustibles	9,6	13,8	11,1	10,2	9,5	8,5	9,1	9,5	4,5	4,3
Autres produits	18,2	16,3	16,2	15,1	14,0	10,9	11,0	9,4	7,2	6,9
Dont : produits primaires	13,3	15,7	16,6	19,4	16,6	15,4	9,8	10,2	6,1	7,0
Source de financement extérieur										
Pays débiteurs (net)	22,9	20,9	21,0	19,9	19,0	15,0	15,4	13,3	10,3	10,0
Dont : financement public	12,1	11,4	11,6	12,3	11,6	10,7	8,9	8,7	5,6	6,0
Situation du service de la dette										
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 2001 et 2005	27,7	26,5	32,9	26,5	25,1	18,6	21,7	16,6	11,2	9,7
Autres groupes										
Pays pauvres très endettés	11,6	12,9	13,2	8,0	7,4	9,5	5,3	21,2	8,7	5,6
Moyen-Orient et Afrique du Nord	8,2	6,1	7,9	5,4	4,9	4,6	4,1	5,7	3,0	2,9

¹Non compris le service de la dette envers le FMI.

²Somme des montants acquittés au titre des intérêts sur la dette totale et de l'amortissement de la dette à long terme. Jusqu'à la fin de 2006, les estimations sont fondées sur le montant effectif des paiements au titre du service de la dette. Les estimations pour 2007 et 2008 tiennent compte des financements exceptionnels prévus, y compris l'accumulation d'arriérés et les accords de rééchelonnement. Dans certains cas, l'amortissement résultant des opérations de réduction de la dette est inclus dans le total.

³La Mongolie, qui n'est pas membre de la Communauté des États indépendants, est incluse dans ce groupe pour des raisons de géographie et de similitude de structure économique.

Tableau 42. Commissions et rachats au titre des crédits du FMI¹*(En pourcentage des exportations de biens et de services)*

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Pays émergents et en développement	1,2	1,2	0,7	1,1	1,2	0,7	1,2	0,7
Par région								
Afrique	0,5	0,2	0,3	0,4	0,3	0,2	0,3	—
Afrique subsaharienne	0,2	0,1	0,1	0,2	—	0,1	0,1	—
Afrique du Sud et Nigéria non compris	0,4	0,3	0,3	0,4	0,1	0,1	0,2	0,1
Europe centrale et orientale	0,4	0,3	0,9	2,8	0,8	1,3	1,8	1,4
Communauté des États indépendants ²	4,9	3,2	3,1	1,2	1,1	0,7	1,0	0,1
Russie	5,9	3,1	3,8	1,4	1,3	0,9	1,3	—
Russie non comprise	2,9	3,4	1,4	0,7	0,6	0,5	0,4	0,3
Asie, pays en développement d'	0,2	0,2	0,6	0,6	0,3	0,2	0,1	0,5
Chine et Inde non comprises	0,3	0,4	1,2	1,4	0,8	0,5	0,4	1,5
Moyen-Orient	0,1	0,1	0,1	—	—	—	—	—
Hémisphère occidental	2,7	3,6	0,5	1,7	4,6	2,3	4,6	1,7
Classification analytique								
Source des recettes d'exportation								
Combustibles	1,9	1,0	1,1	0,5	0,5	0,3	0,4	—
Autres produits	1,0	1,3	0,6	1,3	1,4	0,9	1,4	0,9
Source de financement extérieur								
Pays débiteurs (net)	1,3	1,6	0,8	1,7	2,0	1,3	2,1	1,3
<i>Dont</i> : financement public	2,2	2,7	4,7	5,3	8,4	6,7	0,6	1,8
Situation du service de la dette								
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 2001 et 2005	1,3	1,4	2,4	2,6	4,2	3,2	2,0	5,1
Autres groupes								
Pays pauvres très endettés	0,2	0,1	0,2	0,9	0,1	—	0,1	0,3
Moyen-Orient et Afrique du Nord	0,3	0,1	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	—
Pour mémoire								
Valeur totale (milliards de dollars EU)³								
Compte des ressources générales	18,531	22,863	13,849	22,352	29,425	23,578	46,138	31,664
Commissions	2,829	2,846	2,638	2,806	3,020	3,384	3,201	1,586
Rachats	15,702	20,017	11,211	19,546	26,405	20,193	42,937	30,079
FRPC ⁴	0,855	0,835	1,042	1,214	1,225	1,432	1,360	4,360
Intérêts	0,042	0,038	0,038	0,040	0,046	0,050	0,048	0,028
Remboursements	0,813	0,798	1,005	1,174	1,179	1,382	1,312	4,332

¹Ne comprend pas les économies avancées, commissions et rachats (ou remboursements du principal) au titre de l'utilisation de crédits du FMI.

²La Mongolie, qui n'est pas membre de la Communauté des États indépendants, est incluse dans ce groupe pour des raisons de géographie et de similitude de structure économique.

³Les données sont converties en dollars EU aux taux de change annuels moyens.

⁴Facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance (ex-FASR — facilité d'ajustement structurel renforcée).

Tableau 43. Origines et emplois de l'épargne mondiale : récapitulation
(En pourcentage du PIB)

	Moyennes		2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	Moyennes 2009-12
	1985-92	1993-2000									
Monde											
Épargne	22,8	22,1	21,2	20,5	20,8	21,7	22,1	22,8	22,9	23,2	23,9
Investissement	23,5	22,5	21,4	20,8	21,1	21,9	22,3	22,8	23,1	23,5	24,4
Économies avancées											
Épargne	22,3	21,7	20,4	19,1	19,0	19,5	19,3	19,8	19,5	19,6	19,9
Investissement	22,8	21,9	20,8	19,9	19,9	20,4	20,8	21,2	21,1	21,2	21,7
Prêts nets	-0,5	-0,2	-0,4	-0,7	-0,9	-0,9	-1,5	-1,5	-1,6	-1,6	-1,8
Transferts courants	-0,4	-0,5	-0,5	-0,6	-0,6	-0,6	-0,7	-0,6	-0,7	-0,6	-0,6
Revenu des facteurs	-0,2	—	0,6	0,2	0,1	0,2	0,2	0,4	0,2	0,1	—
Solde des ressources	—	0,4	-0,5	-0,4	-0,4	-0,5	-1,1	-1,2	-1,1	-1,1	-1,2
États-Unis											
Épargne	16,7	16,8	16,4	14,2	13,3	13,2	12,9	13,7	12,9	12,9	13,3
Investissement	19,3	19,4	19,1	18,4	18,4	19,3	19,7	20,0	19,0	18,9	19,3
Prêts nets	-2,6	-2,7	-2,8	-4,2	-5,1	-6,1	-6,8	-6,2	-6,1	-6,0	-6,0
Transferts courants	-0,4	-0,6	-0,5	-0,6	-0,6	-0,7	-0,7	-0,6	-0,7	-0,5	-0,5
Revenu des facteurs	-0,2	-0,2	1,3	0,5	—	-0,2	-0,3	0,2	-0,1	-0,4	-0,8
Solde des ressources	-2,0	-1,9	-3,6	-4,0	-4,5	-5,2	-5,8	-5,8	-5,3	-5,1	-4,7
Zone euro											
Épargne	...	21,4	21,3	20,8	20,7	21,5	21,0	21,3	21,6	21,9	22,3
Investissement	...	21,1	21,0	20,0	20,1	20,4	20,8	21,3	21,7	22,1	22,7
Prêts nets	...	0,3	0,2	0,8	0,6	1,1	0,2	-0,1	-0,1	-0,2	-0,4
Transferts courants ¹	-0,5	-0,7	-0,8	-0,7	-0,8	-0,8	-0,9	-0,8	-0,9	-0,9	-1,0
Revenu des facteurs ¹	-0,3	-0,3	-0,6	-1,0	-0,9	-0,3	-0,4	-0,5	-0,6	-0,6	-0,6
Solde des ressources ¹	1,0	1,6	1,4	2,3	2,1	2,1	1,4	1,1	1,2	1,1	1,0
Allemagne											
Épargne	24,0	20,7	19,5	19,3	19,3	21,4	21,7	22,8	23,3	23,5	23,2
Investissement	21,5	21,7	19,5	17,3	17,4	17,1	17,1	17,7	18,0	18,4	19,1
Prêts nets	2,5	-1,0	—	2,0	1,9	4,3	4,6	5,1	5,3	5,2	4,1
Transferts courants	-1,6	-1,5	-1,3	-1,3	-1,3	-1,3	-1,3	-1,2	-1,3	-1,3	-1,3
Revenu des facteurs	0,9	-0,1	-0,5	-0,8	-0,7	0,6	0,9	1,0	1,0	1,1	1,1
Solde des ressources	3,2	0,5	1,8	4,1	3,9	5,0	4,9	5,2	5,5	5,4	4,3
France											
Épargne	20,9	20,2	21,6	20,0	19,4	19,0	18,6	18,4	18,3	18,1	18,4
Investissement	21,2	18,5	20,0	19,0	18,9	19,4	20,2	20,5	20,4	20,5	20,4
Prêts nets	-0,3	1,7	1,6	1,0	0,4	-0,3	-1,6	-2,1	-2,2	-2,3	-2,0
Transferts courants	-0,6	-0,8	-1,1	-1,0	-1,1	-1,1	-1,3	-1,0	-1,0	-1,0	-1,0
Revenu des facteurs	-0,3	0,3	1,1	0,3	0,4	0,6	0,8	0,6	0,6	0,6	0,6
Solde des ressources	0,6	2,1	1,6	1,7	1,1	0,1	-1,0	-1,7	-1,8	-2,0	-1,6
Italie											
Épargne	20,4	20,9	20,5	20,5	19,4	19,9	19,0	19,0	20,0	20,7	21,7
Investissement	22,2	19,5	20,6	21,1	20,7	20,8	20,6	21,2	22,2	22,9	23,6
Prêts nets	-1,8	1,4	-0,1	-0,7	-1,3	-0,9	-1,6	-2,2	-2,2	-2,2	-1,9
Transferts courants	-0,3	-0,5	-0,5	-0,4	-0,5	-0,6	-0,6	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5
Revenu des facteurs	-1,7	-1,2	-0,9	-1,2	-1,3	-1,1	-1,0	-0,9	-0,9	-0,9	-0,9
Solde des ressources	0,2	3,1	1,4	1,0	0,6	0,7	-0,1	-0,8	-0,7	-0,8	-0,5
Japon											
Épargne	33,6	30,0	26,9	25,9	26,1	26,8	27,0	28,0	28,5	28,4	28,3
Investissement	30,8	27,5	24,8	23,1	22,8	23,0	23,4	24,1	24,7	24,8	25,0
Prêts nets	2,8	2,5	2,1	2,9	3,2	3,7	3,6	3,9	3,8	3,6	3,3
Transferts courants	-0,1	-0,2	-0,2	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
Revenu des facteurs	0,7	1,1	1,7	1,7	1,7	1,9	2,3	2,7	2,6	2,7	2,9
Solde des ressources	2,3	1,5	0,6	1,3	1,7	2,0	1,5	1,4	1,5	1,1	0,6

Tableau 43 (suite)

	Moyennes		2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	Moyennes 2009–12
	1985–92	1993–2000									
Royaume-Uni											
Épargne	16,6	15,8	15,0	15,2	15,1	15,3	14,8	14,9	15,3	15,6	16,1
Investissement	19,1	17,1	17,2	16,8	16,5	16,9	17,2	17,8	18,3	18,7	19,4
Prêts nets	-2,5	-1,3	-2,2	-1,6	-1,3	-1,6	-2,4	-2,9	-3,1	-3,1	-3,3
Transferts courants	-0,7	-0,9	-0,7	-0,9	-0,9	-0,9	-1,0	-0,9	-0,9	-0,9	-0,9
Revenu des facteurs	-0,1	0,4	1,2	2,2	2,2	2,3	2,2	2,3	2,2	2,1	2,0
Solde des ressources	-1,7	-0,8	-2,7	-2,9	-2,7	-3,0	-3,6	-4,3	-4,3	-4,4	-4,4
Canada											
Épargne	18,0	18,7	22,2	21,0	21,2	22,9	23,8	23,7	23,1	23,5	24,3
Investissement	21,0	19,4	19,2	19,3	20,0	20,7	21,5	22,0	22,4	22,9	23,8
Prêts nets	-3,0	-0,7	3,0	1,7	1,2	2,1	2,3	1,7	0,7	0,6	0,5
Transferts courants	-0,2	—	0,1	—	—	—	—	—	—	—	—
Revenu des facteurs	-3,3	-3,4	-2,8	-2,6	-2,5	-1,9	-1,4	-0,9	-0,9	-0,8	-0,8
Solde des ressources	0,5	2,7	5,7	4,3	3,7	4,1	3,7	2,6	1,6	1,4	1,3
Nouvelles économies industrielles d'Asie											
Épargne	35,4	33,5	30,0	29,7	31,4	32,7	31,4	31,3	31,2	31,2	31,0
Investissement	29,1	30,7	25,3	24,6	24,5	26,1	25,6	25,7	25,9	26,1	26,8
Prêts nets	6,3	2,9	4,6	5,1	6,9	6,6	5,8	5,6	5,3	5,1	4,2
Transferts courants	0,1	-0,3	-0,6	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7	-0,8	-0,8	-0,7	-0,7
Revenu des facteurs	1,2	0,6	0,8	0,6	1,0	0,7	0,5	0,4	0,7	0,7	0,7
Solde des ressources	5,0	2,5	4,5	5,2	6,7	6,6	6,1	6,0	5,4	5,1	4,3
Pays émergents et en développement											
Épargne	24,4	24,0	24,6	25,8	27,9	29,6	31,1	31,8	32,0	32,6	33,4
Investissement	25,9	25,1	24,0	24,6	25,9	27,2	27,0	27,4	28,7	29,5	30,8
Prêts nets	-1,6	-1,1	0,6	1,2	2,0	2,4	4,0	4,4	3,3	3,1	2,6
Transferts courants	0,4	0,9	1,2	1,4	1,6	1,6	1,6	1,6	1,4	1,4	1,3
Revenu des facteurs	-1,6	-1,5	-2,0	-2,0	-2,0	-2,0	-2,0	-1,9	-1,4	-1,2	-0,9
Solde des ressources	-0,4	-0,5	1,4	1,8	2,4	2,9	4,4	4,7	3,3	3,0	2,2
<i>Pour mémoire</i>											
Acquisition d'avoirs extérieurs	0,8	3,6	3,2	3,5	5,8	7,2	9,1	9,8	8,1	7,7	6,8
Variation des réserves	0,2	1,1	1,4	2,3	3,8	4,8	5,1	5,5	4,7	4,4	3,9
Par région											
Afrique											
Épargne	18,1	17,5	20,4	18,7	20,8	22,1	23,3	24,8	24,0	22,9	22,6
Investissement	20,8	19,8	20,2	19,2	20,9	21,9	21,6	22,6	24,0	22,9	23,5
Prêts nets	-2,7	-2,3	0,2	-0,5	-0,1	0,2	1,7	2,2	0,1	—	-0,9
Transferts courants	2,3	2,5	2,9	3,0	3,1	3,2	3,2	2,9	2,9	2,6	2,5
Revenu des facteurs	-5,1	-4,3	-4,6	-3,8	-4,6	-5,0	-5,9	-5,5	-4,5	-4,1	-3,3
Solde des ressources	0,1	-0,6	1,9	0,3	1,4	1,9	4,4	4,8	1,7	1,4	-0,1
<i>Pour mémoire</i>											
Acquisition d'avoirs extérieurs	0,2	1,7	5,8	2,7	3,6	4,4	5,8	7,6	6,2	6,5	5,7
Variation des réserves	0,2	0,8	2,2	1,2	2,0	4,7	5,2	5,3	4,5	4,9	4,0
Europe centrale et orientale											
Épargne	27,1	20,9	19,2	18,9	18,6	18,8	18,8	18,3	19,2	20,1	21,6
Investissement	26,7	23,9	22,0	22,5	22,9	24,5	24,0	24,7	25,3	26,0	27,0
Prêts nets	0,4	-3,0	-2,8	-3,5	-4,3	-5,7	-5,2	-6,4	-6,2	-6,0	-5,4
Transferts courants	1,5	1,9	1,9	1,8	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7
Revenu des facteurs	-0,5	-1,0	-1,3	-1,6	-1,8	-2,8	-2,6	-2,4	-2,1	-1,9	-2,0
Solde des ressources	-0,6	-3,9	-3,3	-3,8	-4,2	-4,6	-4,4	-5,7	-5,8	-5,8	-5,0
<i>Pour mémoire</i>											
Acquisition d'avoirs extérieurs	1,0	2,7	1,7	2,8	2,0	3,7	5,1	4,8	2,3	2,3	2,1
Variation des réserves	-0,6	2,0	0,5	2,7	1,4	1,3	4,1	1,6	1,0	1,4	1,2

Tableau 43 (suite)

	Moyennes		2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	Moyennes 2009–12
	1985–92	1993–2000									
Communauté des États indépendants²											
Épargne	....	23,9	29,4	26,4	27,1	29,2	28,9	28,0	26,4	26,4	25,2
Investissement	...	20,9	21,1	19,8	20,9	21,1	20,5	20,6	21,6	22,2	23,7
Prêts nets	...	3,0	8,3	6,6	6,2	8,1	8,5	7,4	4,8	4,1	1,5
Transferts courants	...	0,5	0,5	0,6	0,6	0,5	0,5	0,7	0,7	0,6	0,6
Revenu des facteurs	...	-1,5	-1,4	-1,9	-2,9	-2,2	-3,0	-3,5	-2,6	-2,2	-1,8
Solde des ressources	...	4,0	9,1	7,9	8,4	9,8	11,0	10,2	6,7	5,7	2,8
<i>Pour mémoire</i>											
Acquisition d'avoirs extérieurs	...	4,1	6,8	5,5	11,6	14,3	15,7	16,0	11,4	10,2	7,2
Variation des réserves	...	0,9	3,5	3,3	5,6	6,9	7,5	9,9	7,1	5,6	3,6
Asie, pays en développement d'											
Épargne	28,0	32,9	31,6	33,6	36,7	38,4	40,7	42,2	44,0	45,6	46,8
Investissement	30,9	33,0	30,1	31,2	33,9	35,8	36,6	36,9	38,2	39,5	40,8
Prêts nets	-2,9	-0,1	1,5	2,4	2,8	2,6	4,1	5,4	5,8	6,1	6,0
Transferts courants	0,8	1,2	1,7	1,9	2,1	2,0	2,1	2,0	1,7	1,6	1,4
Revenu des facteurs	-1,9	-1,3	-1,8	-1,6	-1,1	-1,0	-0,8	-0,7	-0,6	-0,5	-0,3
Solde des ressources	-1,7	-0,1	1,6	2,1	1,8	1,6	2,7	4,0	4,6	5,0	5,0
<i>Pour mémoire</i>											
Acquisition d'avoirs extérieurs	1,5	6,1	3,3	5,2	6,2	7,3	9,9	11,0	10,2	9,7	9,0
Variation des réserves	0,6	1,6	2,3	4,2	5,4	7,4	5,8	6,7	6,6	6,3	6,0
Moyen-Orient											
Épargne	16,8	24,2	27,3	27,5	31,3	34,8	40,8	40,4	37,3	37,0	37,6
Investissement	23,2	22,6	21,2	23,0	23,0	22,8	22,2	22,5	25,3	26,5	28,7
Prêts nets	-6,5	1,5	6,1	4,6	8,3	11,9	18,6	17,9	12,0	10,5	8,9
Transferts courants	-3,4	-3,0	-2,5	-2,5	-2,3	-2,0	-1,7	-1,6	-1,8	-1,8	-1,6
Revenu des facteurs	1,2	2,8	1,4	0,4	0,2	0,3	0,7	1,4	2,6	2,8	3,3
Solde des ressources	-4,3	1,7	7,2	6,7	10,4	13,6	19,6	18,0	11,2	9,5	7,2
<i>Pour mémoire</i>											
Acquisition d'avoirs extérieurs	—	3,5	5,1	2,7	12,9	17,3	22,3	23,5	17,0	17,1	15,3
Variation des réserves	-0,4	0,8	1,8	0,6	4,6	5,5	10,4	10,7	6,2	5,4	5,4
Hémisphère occidental											
Épargne	19,0	17,1	16,5	17,8	18,7	20,8	21,0	21,7	21,2	21,0	20,5
Investissement	19,1	20,0	19,5	18,6	18,2	19,8	19,5	20,0	20,7	21,1	21,3
Prêts nets	-0,1	-2,9	-3,0	-0,8	0,5	1,0	1,5	1,6	0,5	-0,2	-0,8
Transferts courants	0,8	0,9	1,4	1,7	2,0	2,1	2,0	2,0	1,9	1,9	2,0
Revenu des facteurs	-2,6	-2,5	-3,1	-3,1	-3,2	-3,3	-3,1	-3,1	-2,6	-2,2	-1,9
Solde des ressources	1,7	-1,4	-1,2	0,5	1,7	2,2	2,5	2,7	1,1	0,1	-0,9
<i>Pour mémoire</i>											
Acquisition d'avoirs extérieurs	0,5	1,8	1,6	1,1	3,1	2,8	2,9	2,8	2,8	2,3	1,7
Variation des réserves	0,4	0,5	-0,2	0,1	2,0	1,1	1,3	1,6	1,8	1,1	0,8
Classification analytique											
Source des recettes d'exportation											
Combustibles											
Épargne	26,9	24,8	30,1	28,3	30,6	33,6	37,5	37,0	33,7	33,1	32,0
Investissement	29,1	22,5	22,7	22,8	22,5	22,7	21,9	22,2	24,1	24,7	26,1
Prêts nets	-2,2	2,3	7,4	5,5	8,1	10,9	15,6	14,8	9,6	8,5	5,8
Transferts courants	-1,4	-2,0	-1,9	-1,8	-1,4	-1,1	-0,8	-0,8	-0,8	-0,8	-0,7
Revenu des facteurs	-0,8	-0,6	-1,1	-2,0	-2,5	-2,3	-2,5	-2,2	-1,1	-0,8	-0,2
Solde des ressources	—	5,0	10,4	9,3	12,1	14,3	18,9	17,7	11,5	10,1	6,7
<i>Pour mémoire</i>											
Acquisition d'avoirs extérieurs	0,6	3,6	6,2	3,3	12,0	14,6	18,5	18,4	13,3	13,3	10,8
Variation des réserves	-0,2	0,7	2,6	1,4	5,3	7,0	9,7	10,3	7,0	6,4	5,1

Tableau 43 (fin)

	Moyennes								2007	2008	Moyennes 2009–12
	1985–92	1993–2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006			
Autres produits											
Épargne	23,2	23,8	23,4	25,3	27,3	28,7	29,4	30,4	31,5	32,5	33,8
Investissement	24,7	25,6	24,3	25,0	26,6	28,2	28,3	28,8	30,0	30,9	32,1
Prêts nets	-1,4	-1,8	-0,9	0,3	0,7	0,4	1,1	1,5	1,6	1,6	1,7
Transferts courants	1,1	1,4	1,9	2,1	2,3	2,2	2,3	2,2	2,0	2,0	1,8
Revenu des facteurs	-1,9	-1,7	-2,2	-2,0	-1,8	-2,0	-1,9	-1,8	-1,5	-1,3	-1,1
Solde des ressources	-0,7	-1,6	-0,5	0,2	0,3	0,2	0,7	1,2	1,1	1,0	1,0
<i>Pour mémoire</i>											
Acquisition d'avoirs extérieurs	0,8	3,6	2,6	3,5	4,5	5,4	6,7	7,5	6,6	6,2	5,7
Variation des réserves	0,3	1,1	1,2	2,5	3,5	4,3	3,9	4,2	4,1	3,8	3,6
Source de financement extérieur											
Pays débiteurs (net)											
Épargne	20,7	19,5	18,3	19,4	20,8	21,5	21,4	21,8	22,1	22,4	23,1
Investissement	23,1	22,3	20,3	20,3	21,3	22,8	23,0	23,4	24,1	24,5	25,4
Prêts nets	-2,3	-2,8	-2,0	-0,8	-0,6	-1,3	-1,6	-1,6	-2,0	-2,1	-2,4
Transferts courants	1,4	1,8	2,4	2,6	2,8	2,7	2,8	2,7	2,6	2,6	2,4
Revenu des facteurs	-2,9	-2,9	-2,6	-2,4	-2,4	-2,8	-2,9	-2,9	-2,5	-2,3	-2,1
Solde des ressources	-0,9	-2,6	-1,8	-1,0	-0,9	-1,2	-1,4	-1,4	-2,1	-2,4	-2,7
<i>Pour mémoire</i>											
Acquisition d'avoirs extérieurs	0,6	1,7	1,9	2,3	3,0	3,0	3,3	4,3	3,0	2,6	2,1
Variation des réserves	0,3	0,9	0,4	1,6	2,0	1,6	1,8	2,3	1,8	1,5	1,2
Financement public											
Épargne	15,1	16,8	19,0	19,9	21,2	21,0	20,8	20,6	20,7	21,0	21,3
Investissement	18,2	20,4	20,0	20,4	21,3	21,3	21,7	22,1	22,9	23,2	23,3
Prêts nets	-3,1	-3,5	-1,1	-0,5	-0,1	-0,3	-0,8	-1,5	-2,2	-2,2	-2,0
Transferts courants	3,1	4,5	5,7	6,3	6,8	6,7	7,2	7,2	7,2	7,2	6,8
Revenu des facteurs	-0,2	-0,2	-2,1	-2,3	-2,9	-2,9	-3,3	-3,7	-2,9	-2,3	-1,4
Solde des ressources	-6,0	-6,0	-4,7	-4,5	-4,0	-4,1	-4,7	-5,1	-6,6	-7,1	-7,3
<i>Pour mémoire</i>											
Acquisition d'avoirs extérieurs	-0,5	0,4	2,4	1,8	4,8	3,1	4,1	4,7	3,2	2,8	1,8
Variation des réserves	0,2	0,3	0,3	0,3	2,5	1,5	0,8	1,6	0,8	0,8	0,6
Situation du service de la dette											
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 2001 et 2005											
Épargne	16,2	19,3	16,4	19,2	21,7	20,4	20,5	22,2	22,0	21,5	21,7
Investissement	22,5	22,8	18,3	17,1	19,7	20,5	21,2	22,1	22,9	22,6	23,8
Prêts nets	-6,3	-3,5	-1,9	2,1	2,0	-0,1	-0,7	0,1	-0,9	-1,1	-2,0
Transferts courants	1,4	1,9	2,8	3,7	3,9	3,8	4,3	4,1	3,8	3,6	3,3
Revenu des facteurs	-6,1	-6,1	-4,4	-3,5	-3,5	-4,5	-4,4	-4,1	-3,6	-3,4	-3,0
Solde des ressources	-1,7	-2,4	-0,3	1,8	1,6	0,6	-0,5	0,1	-1,1	-1,3	-2,4
<i>Pour mémoire</i>											
Acquisition d'avoirs extérieurs	0,4	1,9	-0,3	3,1	3,7	2,4	2,4	3,1	2,4	1,9	1,2
Variation des réserves	0,2	0,6	-1,6	0,7	2,1	1,7	1,6	2,2	1,8	1,9	1,1

Note : Les estimations du présent tableau sont tirées des comptes nationaux et des statistiques de balance des paiements des pays. Les chiffres composites pour les groupes de pays sont la somme des valeurs en dollars EU pour les pays individuels, contrairement à l'édition d'avril 2005 et aux éditions antérieures des *Perspectives*, où ils sont pondérés par le PIB de ces pays, calculé à parité des pouvoirs d'achat (PPA) et en pourcentage du PIB mondial. Pour nombre de pays, les estimations de l'épargne nationale sont établies à partir des données des comptes nationaux sur l'investissement intérieur brut et des données de la balance des paiements sur l'investissement extérieur net. Ce dernier, dont le montant est égal à celui du solde des transactions courantes, se divise en trois composantes : les transferts courants, le revenu des facteurs (net) et le solde des ressources. Du fait que les données proviennent de diverses sources, en fonction de leur disponibilité, les estimations de l'épargne nationale intègrent des écarts statistiques. Les estimations des prêts nets reflètent aussi les erreurs, omissions et asymétries des statistiques de balance des paiements. Au plan mondial, le poste prêts nets, qui en théorie devrait être nul, est égal à l'écart statistique des soldes des transactions courantes pour l'ensemble du monde. En dépit de ces carences statistiques, les estimations des flux de ressources, telles que celles qui sont présentées ici, sont un outil d'analyse utile pour suivre l'évolution de l'épargne et de l'investissement, aussi bien dans le temps que d'une région ou d'un pays à l'autre.

¹Calculés à partir des données des différents pays de la zone euro.

²La Mongolie, qui n'est pas membre de la Communauté des États indépendants, est incluse dans ce groupe pour des raisons de géographie et de similitude de structure économique.

Tableau 44. Ensemble du monde — Scénario de référence à moyen terme : récapitulation

	Moyennes sur huit ans		Moyennes sur quatre ans 2005–08	2005	2006	2007	2008	Moyennes sur quatre ans 2009–12
	1989–96	1997–2004						
<i>Variations annuelles en pourcentage, sauf indication contraire</i>								
PIB mondial réel	3,1	3,8	5,0	4,9	5,4	4,9	4,9	4,8
Économies avancées	2,7	2,7	2,7	2,5	3,1	2,5	2,7	2,8
Pays émergents et en développement	3,7	5,3	7,5	7,5	7,9	7,5	7,1	6,7
Pour mémoire								
Production potentielle								
Principales économies avancées	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5
Volume du commerce mondial¹	6,6	6,5	7,8	7,4	9,2	7,0	7,4	6,8
Importations								
Économies avancées	6,1	6,2	6,0	6,1	7,4	4,7	5,7	5,6
Pays émergents et en développement	7,5	7,6	12,9	12,1	15,0	12,5	12,2	9,9
Exportations								
Économies avancées	6,6	5,7	6,3	5,6	8,4	5,5	5,8	5,4
Pays émergents et en développement	7,4	8,6	10,5	11,2	10,6	10,4	9,9	9,0
Terms of trade								
Économies avancées	-0,1	-0,0	-0,7	-1,4	-1,3	-0,1	-0,0	0,1
Pays émergents et en développement	-0,3	0,7	2,0	5,5	4,1	-2,4	0,9	-0,2
Prix mondiaux (en dollars EU)								
Produits manufacturés	2,1	-0,2	3,3	3,4	4,4	4,4	1,1	1,5
Pétrole	4,1	8,0	14,4	41,3	20,5	-5,5	6,6	-0,6
Produits primaires hors combustibles	-0,4	-0,1	7,7	10,3	28,4	4,2	-8,8	-5,7
Prix à la consommation								
Économies avancées	4,0	1,8	2,1	2,3	2,3	1,8	2,1	2,1
Pays émergents et en développement	62,0	8,0	5,2	5,4	5,3	5,4	4,9	
Taux d'intérêt (en pourcentage)								
LIBOR à six mois en valeur réelle ²	3,2	2,1	2,5	0,7	2,3	3,6	3,2	3,1
Taux mondial d'intérêt réel à long terme ³	4,1	2,7	2,2	1,3	1,7	2,9	2,7	2,7
<i>En pourcentage du PIB</i>								
Soldes des transactions courantes								
Économies avancées	-0,1	-0,5	-1,5	-1,4	-1,6	-1,6	-1,6	-1,8
Pays émergents et en développement	-1,6	0,5	3,7	4,1	4,4	3,3	3,1	2,6
Dettes extérieures totales								
Pays émergents et en développement	33,4	37,2	26,2	28,7	26,3	25,3	24,4	22,9
Service de la dette								
Pays émergents et en développement	4,6	6,2	4,8	5,6	5,4	4,2	4,0	3,8

¹Les données se rapportent au commerce de biens et de services.²Taux interbancaire offert à Londres sur les dépôts en dollars EU diminué du pourcentage de variation du déflateur du PIB des États-Unis.³Moyenne pondérée par les PIB des rendements des obligations d'État à dix ans (ou à échéance la plus proche de dix ans) aux États-Unis, au Japon, en Allemagne, en France, en Italie, au Royaume-Uni et au Canada.

Tableau 45. Pays émergents et en développement — Scénario de référence à moyen terme : principaux indicateurs économiques

	Moyennes sur huit ans		Moyennes sur	2005	2006	2007	2008	Moyennes sur
	1989–96	1997–2004	quatre ans 2005–08					quatre ans 2009–12
<i>Variations annuelles en pourcentage</i>								
Pays émergents et en développement								
PIB réel	3,7	5,3	7,5	7,5	7,9	7,5	7,1	6,7
Volume des exportations ¹	7,4	8,6	10,5	11,2	10,6	10,4	9,9	9,0
Termes de l'échange ¹	-0,3	0,7	2,0	5,5	4,1	-2,4	0,9	-0,2
Volume des importations ¹	7,5	7,6	12,9	12,1	15,0	12,5	12,2	9,9
Par région								
Afrique								
PIB réel	2,0	3,8	5,8	5,6	5,5	6,2	5,8	5,4
Volume des exportations ¹	5,3	5,2	6,5	6,2	3,8	10,6	5,7	4,6
Termes de l'échange ¹	-1,0	1,4	4,7	14,1	7,6	-5,6	3,7	-0,3
Volume des importations ¹	3,6	6,0	11,7	13,1	11,3	12,9	9,4	5,9
Europe centrale et orientale								
PIB réel	0,5	3,6	5,6	5,5	6,0	5,5	5,3	4,8
Volume des exportations ¹	6,0	9,6	10,5	9,6	12,8	10,4	9,5	8,2
Termes de l'échange ¹	-0,1	0,3	-0,3	-0,2	-2,4	1,1	0,3	0,4
Volume des importations ¹	8,6	9,6	10,5	9,0	12,1	11,5	9,6	8,1
Communauté des États indépendants²								
PIB réel	...	4,9	6,9	6,6	7,7	7,0	6,4	5,6
Volume des exportations ¹	...	5,6	6,2	4,6	6,4	6,8	7,2	6,2
Termes de l'échange ¹	...	3,8	4,2	14,9	6,5	-4,5	1,0	-1,5
Volume des importations ¹	...	6,8	13,5	15,3	15,9	12,0	10,8	8,6
Asie, pays en développement d'								
PIB réel	7,8	6,8	8,9	9,2	9,4	8,8	8,4	8,0
Volume des exportations ¹	13,2	12,2	16,0	17,3	16,5	15,0	15,3	12,2
Termes de l'échange ¹	0,3	-1,3	0,4	-1,7	3,2	-0,3	0,5	0,4
Volume des importations ¹	13,0	9,1	14,7	12,1	17,6	13,4	15,7	13,1
Moyen-Orient								
PIB réel	4,6	4,3	5,5	5,4	5,7	5,5	5,5	5,4
Volume des exportations ¹	8,5	5,4	5,9	6,3	5,9	7,0	4,3	6,4
Termes de l'échange ¹	0,4	4,7	5,2	22,2	4,8	-7,4	3,2	-0,5
Volume des importations ¹	4,8	6,6	14,2	16,1	15,9	14,1	10,9	7,4
Hémisphère occidental								
PIB réel	2,9	2,6	4,8	4,6	5,5	4,9	4,2	3,7
Volume des exportations ¹	7,5	5,9	5,4	7,6	4,5	4,1	5,6	5,8
Termes de l'échange ¹	0,2	0,9	2,1	4,5	7,6	-1,8	-1,5	-1,2
Volume des importations ¹	10,7	4,8	10,2	11,0	11,8	9,6	8,4	6,1
Classification analytique								
Situation du service de la dette								
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 2001 et 2005								
PIB réel	3,9	3,0	6,6	7,2	6,5	6,8	6,1	5,7
Volume des exportations ¹	7,9	5,3	8,1	9,6	4,5	10,7	7,6	5,8
Termes de l'échange ¹	—	-1,5	1,4	1,1	7,6	-4,3	1,6	0,2
Volume des importations ¹	7,4	2,1	11,1	14,9	10,1	9,8	9,6	7,7

Tableau 45 (fin)

	1996	2000	2004	2005	2006	2007	2008	2012
	<i>En pourcentage des exportations de biens et de services</i>							
Pays émergents et en développement								
Solde des transactions courantes	-5,5	4,4	6,6	10,7	11,3	8,5	7,9	5,7
Total de la dette extérieure	142,3	122,1	91,2	75,8	67,4	65,3	62,6	55,5
Service de la dette ³	19,7	23,0	14,9	14,9	13,8	10,8	10,2	9,1
Intérêts	8,6	7,4	4,6	4,4	4,4	4,2	4,0	3,6
Amortissement	11,1	15,7	10,3	10,5	9,4	6,6	6,2	5,5
Par région								
Afrique								
Solde des transactions courantes	-3,9	4,6	0,2	4,6	5,4	0,2	-0,1	-3,1
Total de la dette extérieure	232,8	182,0	130,6	94,5	68,7	64,8	61,9	61,7
Service de la dette ³	22,1	17,0	11,8	11,0	12,5	7,5	6,1	5,3
Intérêts	12,4	7,1	3,6	3,2	3,0	2,6	2,4	2,3
Amortissement	9,7	9,9	8,2	7,8	9,5	4,9	3,8	3,0
Europe centrale et orientale								
Solde des transactions courantes	-10,0	-13,7	-12,9	-11,9	-14,0	-13,4	-12,8	-10,5
Total de la dette extérieure	116,6	129,9	119,6	111,9	110,6	103,3	100,2	88,5
Service de la dette ³	20,1	25,0	21,5	20,4	20,1	19,1	18,5	17,4
Intérêts	9,3	10,1	7,4	7,0	6,9	7,1	6,7	6,1
Amortissement	10,7	15,0	14,2	13,4	13,2	12,0	11,8	11,3
Communauté des États indépendants								
Solde des transactions courantes	3,5	29,3	20,6	22,6	20,5	14,8	13,8	1,2
Total de la dette extérieure	116,5	121,7	92,5	86,3	79,5	85,2	88,2	114,4
Service de la dette ³	10,9	37,4	24,5	27,7	27,0	17,8	17,9	19,4
Intérêts	7,1	8,0	8,3	9,4	10,9	9,9	9,9	11,4
Amortissement	3,8	29,3	16,1	18,3	16,1	7,9	8,0	7,9
Asie, pays en développement d'								
Solde des transactions courantes	-7,5	5,5	7,2	10,9	13,6	14,2	14,3	12,5
Total de la dette extérieure	120,3	93,9	62,5	53,2	48,2	44,4	41,0	32,5
Service de la dette ³	13,2	13,5	8,1	7,3	6,6	5,9	5,5	4,5
Intérêts	5,9	4,7	2,3	2,2	2,2	2,1	2,0	1,7
Amortissement	7,3	8,8	5,7	5,2	4,4	3,8	3,5	2,9
Moyen-Orient								
Solde des transactions courantes	7,6	26,7	23,1	32,3	30,5	21,6	19,2	15,9
Total de la dette extérieure	71,6	60,9	48,6	40,5	40,5	44,9	44,5	39,6
Service de la dette ³	12,7	7,3	5,3	5,2	6,2	5,1	5,0	4,5
Intérêts	4,1	2,1	1,9	1,8	1,9	2,2	2,3	2,0
Amortissement	8,6	5,2	3,4	3,4	4,4	2,9	2,7	2,5
Hémisphère occidental								
Solde des transactions courantes	-12,9	-11,5	3,8	5,4	6,4	1,9	-0,7	-3,9
Total de la dette extérieure	214,3	181,6	148,0	116,0	94,6	92,8	90,0	79,7
Service de la dette ³	38,3	44,6	28,7	31,2	25,5	18,3	17,9	16,4
Intérêts	14,7	13,7	8,0	7,4	6,5	6,0	5,7	5,0
Amortissement	23,6	30,9	20,7	23,8	18,9	12,3	12,2	11,4
Classification analytique								
Situation du service de la dette								
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 2001 et 2005								
Solde des transactions courantes	-17,1	-4,9	-1,0	-2,8	-0,3	-3,9	-4,7	-9,7
Total de la dette extérieure	295,1	279,8	222,8	172,2	144,1	135,1	128,1	114,4
Service de la dette ³	30,2	40,8	23,8	26,8	21,1	15,8	13,9	13,1
Intérêts	12,5	14,4	5,2	5,0	4,5	4,6	4,2	3,6
Amortissement	17,7	26,5	18,6	21,7	16,6	11,2	9,7	9,5

¹Les données se rapportent au commerce de biens et de services.²La Mongolie, qui n'est pas membre de la Communauté des États indépendants, est incluse dans ce groupe pour des raisons de géographie et de similitude de structure économique.³Paiements d'intérêts sur la dette totale, plus paiements d'amortissement sur la seule dette à long terme. Les projections prennent en compte les postes de financements exceptionnels. Non compris les paiements au titre du service de la dette envers le FMI.

PERSPECTIVES DE L'ÉCONOMIE MONDIALE, QUESTIONS D'ACTUALITÉ, 1995–2007

I. Méthodologie : agrégats, modèles et prévisions

L'art difficile de la prévision	Octobre 1996, annexe I
Discordance statistique des soldes courants	Octobre 1996, annexe III
Hypothèses de taux de change pour le Japon : autre scénario	Octobre 1997, encadré 2
Révision des pondérations établies sur la base de la parité des pouvoirs d'achat	Mai 2000, encadré A1
La discordance statistique des transactions courantes mondiales	Octobre 2000, chapitre I, appendice II
Les prévisionnistes parviennent-ils à bien prédire les retournements de la conjoncture?	Mai 2001, encadré 1.1
Problèmes de mesure	Octobre 2001, encadré 3.1
Évaluer la libéralisation du compte de capital	Octobre 2001, encadré 4.1
De l'exactitude des prévisions de reprise	Avril 2002, encadré 1.2
Discordance des données mondiales de transactions courantes et autres problèmes statistiques	Septembre 2002, encadré 2.1
Le Modèle de l'économie mondiale	Avril 2003, encadré 4.3
Comment devrions-nous mesurer la croissance mondiale?	Septembre 2003, encadré 1.2
L'évaluation des réserves de change	Septembre 2003, encadré 2.2
Les effets des allègements fiscaux dans un modèle budgétaire mondial	Avril 2004, encadré 2.2
Quel est le degré d'exactitude des prévisions des <i>Perspectives de l'économie mondiale</i> ?	Avril 2006, encadré 1.3
Épargne des ménages et épargne des entreprises	Avril 2006, encadré 4.1

II. Études rétrospectives

Hauts et bas de l'inflation : analyse du bilan de l'après-guerre	Octobre 1996, chapitre VI
L'économie mondiale au XX ^e siècle	Mai 2000, chapitre V
Le système monétaire et la croissance pendant la révolution commerciale	Mai 2000, encadré 5.2
La crise des années 30	Avril 2002, encadré 3.2
Bref historique des crises financières	Avril 2002, encadré 3.3
Historique des épisodes d'envolée et d'effondrement des cours de bourse et de récession	Avril 2003, encadré 2.1
Développement institutionnel : influence des facteurs historiques et géographiques	Avril 2003, encadré 3.1
Les déséquilibres extérieurs passés et présents	Avril 2005, encadré 3.1
Une perspective à long terme des flux de capitaux vers les pays émergents	Avril 2006, encadré 1.1
Le recyclage des pétrodollars dans les années 70	Avril 2006, encadré 2.2

III. Croissance économique : facteurs et évolution

L'épargne et l'expansion de l'économie mondiale	Mai 1995, chapitre V
Les retombées Nord-Sud de la recherche-développement	Mai 1995, encadré 6

Croissance potentielle à long terme dans les pays en transition	Octobre 1996, chapitre V
La mondialisation et ses possibilités pour les pays en développement	Mai 1997, chapitre IV
Quantification des gains de productivité dans les économies d'Asie de l'Est	Mai 1997, encadré 9
Cycle économique, mécanismes de diffusion internationaux et taux de change	Mai 1998, chapitre III
La crise et la croissance à long terme en Asie	Octobre 1998, chapitre III
Conséquences macroéconomiques possibles du «bogue» de l'an 2000	Mai 1999, encadré 1.2
Croissance aux États-Unis, en Europe et au Japon : les divergences sont-elles durables ou conjoncturelles?	Octobre 1999, chapitre III
Les conditions du rattrapage dans les pays les plus pauvres	Mai 2000, chapitre IV
Rapport mondial sur le développement humain	Mai 2000, encadré 5.1
Augmentation de la productivité et technologies de l'information dans les économies avancées	Octobre 2000, chapitre II
Pays en transition : expérience acquise et enjeux de politique économique	Octobre 2000, chapitre III
Liens cycliques entre les principales économies avancées	Octobre 2001, chapitre II
Comment les fluctuations dans les pays du G-7 influent-elles sur les pays en développement	Octobre 2001, chapitre II
Propagation de la confiance	Octobre 2001, encadré 2.1
Canaux de transmission des liens cycliques aux pays en développement	Octobre 2001, encadré 2.2
La révolution des technologies de l'information	Octobre 2001, chapitre III
La révolution des technologies de l'information a-t-elle réduit l'amplitude du cycle conjoncturel	Octobre 2001, encadré 3.4
Impact de la libéralisation du compte de capital et résultats économiques	Octobre 2001, encadré 4.2
Le patrimoine détermine-t-il de plus en plus la consommation?	Avril 2002, chapitre II
Récessions et reprises	Avril 2002, chapitre III
A-t-on assisté à une récession?	Avril 2002, encadré 1.1
Quelle est l'importance de l'effet du patrimoine sur la consommation	Avril 2002, encadré 2.1
L'effet de patrimoine du point de vue des ménages	Avril 2002, encadré 2.2
Mesure des cycles économiques	Avril 2002, encadré 3.1
Fluctuations économiques dans les pays en développement	Avril 2002, encadré 3.4
L'impact sur l'activité des récentes baisses des cours des actions?	Septembre 2002, encadré 1.1
Le revirement de la croissance de la productivité en Europe et aux États-Unis	Septembre 2002, encadré 1.3
Croissance et institutions	Avril 2003, chapitre III
La nouvelle économie est-elle morte?	Avril 2003, encadré 1.2
Les points d'appui extérieurs ont-ils permis d'accélérer les réformes institutionnelles?	Avril 2003, encadré 3.2
Développement institutionnel : le rôle du FMI	Avril 2003, encadré 3.4
Comment la guerre en Iraq affectera-t-elle l'économie mondiale?	Avril 2003, appendice 1.2
Comment accélérer la croissance des pays de la région Moyen-Orient et Afrique du Nord?	Septembre 2003, chapitre II
Évolution récente des conditions monétaires et financières dans les grandes zones monétaires	Septembre 2003, encadré 1.1
Comptabilisation de la croissance pour la région Moyen-Orient et Afrique du Nord	Septembre 2003, encadré 2.1
Comment gérer l'accroissement des apports d'aide aux pays en développement	Septembre 2003, encadré 1.3

Promouvoir les réformes structurelles dans les pays industrialisés	Avril 2004, chapitre III
Quelle influence la transition démographique aura-t-elle sur l'économie mondiale	Septembre 2004, chapitre III
Conséquences démographiques, économiques et budgétaires du VIH/sida	Septembre 2004, encadré 3.3
Conséquences de la transition démographique pour les systèmes de santé	Septembre 2004, encadré 3.4
Envois de fonds des travailleurs migrants et développement économique	Avril 2005, chapitre II
Instabilité de la production dans les pays émergents et en développement	Avril 2005, chapitre II
L'instabilité macroéconomique étrangle la croissance en Afrique subsaharienne	Avril 2005, encadré 1.5
Quel emploi les pays exportateurs de pétrole du Moyen-Orient et d'Asie centrale devraient-ils faire de leurs recettes pétrolières?	Avril 2005, encadré 1.6
Pourquoi l'instabilité est-elle néfaste?	Avril 2005, encadré 2.3
Développement institutionnel	Septembre 2005, chapitre III
Le rendement des investissements dans les pays industrialisés et en développement	Septembre 2005, encadré 2.2
Des instruments spécifiques pour réduire la corruption	Septembre 2005, encadré 3.2
Les retombées des transferts sans contrepartie	Septembre 2005, encadré 3.3
Les répercussions des récents ajustements du marché du logement dans les pays industrialisés	Avril 2006, encadré 1.2
Trésorerie à gogo : pourquoi les entreprises épargnent-elles autant?	Avril 2006, chapitre IV
Les conséquences mondiales d'une pandémie de grippe aviaire	Avril 2006, appendice 1.2
L'essor de l'Asie : schémas de développement et de croissance économiques	Septembre 2006, chapitre 3
Croissance de la production potentielle et de la productivité au Japon	Septembre 2006, encadré 3.1
Évolution et influence de la qualité de la gouvernance d'entreprise en Asie	Septembre 2006, encadré 3.2
Possibilités de découplage? Effets de contagion et cycles économiques mondiaux	Avril 2007, chapitre 4
Effets de contagion et synchronisation internationale des cycles économiques : une perspective plus large	Avril 2007, encadré 4.3

IV. Inflation et déflation; marchés des produits de base

Hauts et bas de l'inflation : analyse du bilan de l'après-guerre	Octobre 1996, chapitre VI
Marché mondial du pétrole : évolution récente et perspectives	Octobre 1996, annexe II
Objectifs d'inflation	Octobre 1996, encadré 8
Obligations indexées et inflation attendue	Octobre 1996, encadré 9
Effets de l'inflation élevée sur la répartition des revenus	Octobre 1996, encadré 10
Indépendance de la banque centrale et inflation	Octobre 1996, encadré 11
Évolution récente des prix des produits de base	Mai 1998, annexe II
La trappe à liquidité au Japon	Octobre 1998, encadré 4.1
Préserver la stabilité macroéconomique dans des conditions de faible inflation	Octobre 1999, chapitre IV
La liquidité mondiale	Octobre 1999, encadré 4.4
Les cycles des cours des produits de base autres que les combustibles	Mai 2000, encadré 2.2
Les périodes d'essor et de chute des prix mondiaux du pétrole	Mai 2000, encadré 2.3
Produits primaires et pays exportateurs : prix	Octobre 2000, chapitre II
Évolution des marchés pétroliers	Octobre 2000, encadré 2.2
Le ralentissement de l'inflation dans les pays à marché émergent est-il durable?	Mai 2001, chapitre IV
Le ralentissement économique mondial et les prix des produits primaires	Mai 2001, chapitre I, appendice I

Y a-t-il une relation entre le déficit budgétaire et l'inflation?	Mai 2001, encadré 4.2
Le ciblage de l'inflation dans les économies de marché émergentes : mise en pratique et problèmes à résoudre	Mai 2001, encadré 4.3
Quelle importance attacher à l'accélération de l'inflation globale?	Octobre 2001, encadré 1.2
Marchés des produits de base et des semi-conducteurs	Octobre 2001, chapitre I, appendice I
L'inflation peut-elle être trop faible?	Avril 2002, encadré 2.3
Existe-t-il un risque de déflation mondiale?	Avril 2003, encadré 1.1
Le marché immobilier dans les pays industrialisés	Avril 2004, encadré 1.2
L'inflation mondiale est-elle de retour?	Septembre 2004, encadré 1.1
Quelles sont les causes de la récente hausse des prix immobiliers?	Septembre 2004, encadré 2.1
Les tensions vont-elles persister sur le marché pétrolier?	Avril 2005, chapitre IV
Pourquoi se soucier des fluctuations des cours pétroliers?	Avril 2005, encadré 4.1
Qualité des données sur le marché pétrolier	Avril 2005, encadré 4.2
Anticipations inflationnistes à long terme et crédibilité	Septembre 2005, encadré 4.2
Le boom des produits de base non combustibles peut-il être durable?	Septembre 2006, chapitre 5
Chocs sur les cours des produits de base, croissance et financement en Afrique subsaharienne	Septembre 2006, encadré 2.2
Les sociétés internationales et nationales dans un secteur pétrolier en mutation	Septembre 2006, encadré 1.4
La spéculation a-t-elle contribué à la hausse des cours des produits de base?	Septembre 2006, encadré 5.1
La libéralisation du commerce agricole et les cours des produits de base	Septembre 2006, encadré 5.2
Évolutions récentes du marché des produits de base	Septembre 2006, chapitre 1, appendice 1.1

V. Politique budgétaire

Soldes budgétaires structurels dans les petits pays industrialisés	Mai 1995, annexe III
Une compression budgétaire peut-elle avoir un effet expansionniste à court terme?	Mai 1995, encadré 2
Réforme des retraites dans les pays en développement	Mai 1995, encadré 11
Les effets de l'accroissement de la dette publique illustrés par quelques calculs	Mai 1995, encadré 13
Subventions et arriérés d'impôts	Octobre 1995, encadré 8
Spécial : Politique budgétaire	Mai 1996
Répercussions extérieures de la dette publique	Mai 1996, annexe I
Usages et limites de la comptabilité générationnelle	Mai 1996, encadré 5
Le Pacte de stabilité et de croissance de l'Union européenne	Octobre 1997, encadré 3
Progrès de la réforme budgétaire dans les pays en transition	Mai 1998, chapitre V
La réforme des retraites dans les pays en transition	Mai 1998, encadré 10
Transparence des opérations des administrations publiques	Mai 1998, annexe I
Les réponses aux coûts sociaux de la crise asiatique	Octobre 1998, encadré 2.4
Influence comparée des fluctuations de la conjoncture et des politiques économiques sur les soldes budgétaires des pays asiatiques en crise	Octobre 1998, encadré 2.5
Vieillesse de la population en Asie de l'Est : conséquences pour les budgets nationaux et les taux d'épargne	Octobre 1998, encadré 3.1

Orientation de la politique budgétaire à moyen terme compte tenu du Pacte de stabilité et de croissance et des impératifs à plus long terme en matière de finances publiques	Octobre 1998, encadré 5.2
Comparaison des soldes des finances publiques des pays du G-7 — Qui a un problème d'endettement?	Octobre 1999, encadré 1.3
Dépenses sociales, réduction de la pauvreté et allègement de la dette dans les pays très endettés	Mai 2000, encadré 4.3
Combien de temps le redressement budgétaire se maintiendra-t-il dans les pays avancés	Mai 2001, chapitre III
L'effet du rééquilibrage budgétaire sur les résultats macroéconomiques	Mai 2001, encadré 3.3
Cadres budgétaires des économies avancées et des économies de marché émergentes	Mai 2001, encadré 3.4
Les données relatives à la dette publique des marchés émergents	Septembre 2003, encadré 3.1
Risques budgétaires : les passifs éventuels et la démographie	Septembre 2003, encadré 3.2
Évaluation de la viabilité des finances publiques en période d'incertitude	Septembre 2003, encadré 3.3
Les arguments en faveur des obligations indexées sur la croissance	Septembre 2003, encadré 3.4
La dette publique des pays émergents est-elle trop lourde?	Septembre 2003, chapitre III
L'Union économique et monétaire européenne a-t-elle modifié le comportement des autorités budgétaires?	Septembre 2004, chapitre II
Attirer les petits entrepreneurs dans l'économie formelle	Septembre 2004, encadré 1.5
Conséquences démographiques, économiques et budgétaires du VIH/sida	Septembre 2004, encadré 3.3
Conséquences de la transition démographique pour les systèmes de santé	Septembre 2004, encadré 3.4
Impact du vieillissement sur les régimes publics de retraite	Septembre 2004, encadré 3.5
Quel emploi les pays exportateurs de pétrole du Moyen-Orient et d'Asie centrale devraient-ils faire de leurs recettes pétrolières?	Avril 2005, encadré 1.6
Mondialisation financière et conduite des politiques macroéconomiques	Avril 2005, encadré 3.3
La dette publique des pays émergents est-elle encore trop élevée?	Septembre 2005, encadré 1.1
Les résultats budgétaires des pays émergents : amélioration cyclique ou structurelle?	Septembre 2006, encadré 2.1

VI. Politique monétaire; marchés financiers; flux de ressources

L'épargne et l'expansion de l'économie mondiale	Mai 1995, chapitre V
Épargne et taux d'intérêt réels dans les pays en développement	Mai 1995, encadré 10
Turbulences des marchés financiers et politique économique des pays industrialisés	Octobre 1995, chapitre III
La libéralisation financière en Afrique et en Asie	Octobre 1995, encadré 4
Pays industrialisés : les défis de la fin des années 90	Octobre 1996, chapitre III
La courbe des rendements comme outil d'estimation des décalages dans le mécanisme de transmission de la politique monétaire	Octobre 1996, encadré 2
La répression financière	Octobre 1996, encadré 5
Stratégies de restructuration des banques dans les États baltes, en Russie et dans les autres pays de l'ex-Union soviétique : enjeux et défis	Octobre 1996, encadré 7
Politiques monétaires et financières des pays en transition	Octobre 1997, chapitre V
La dollarisation	Octobre 1997, encadré 6
Crises monétaires et bancaires : caractéristiques et indicateurs de la vulnérabilité	Mai 1998, chapitre IV

Rôle des fonds spéculatifs sur les marchés financiers	Mai 1998, encadré 1
Réduire le risque de crises dans le système monétaire international	Mai 1998, encadré 3
Résolution des problèmes du secteur bancaire	Mai 1998, encadré 6
Pour une réglementation prudentielle efficace des banques	Mai 1998, encadré 7
Consolider l'architecture du système monétaire par des normes et principes internationaux de bonne conduite	Octobre 1998, encadré 1.2
Le rôle de la politique monétaire face aux crises de change	Octobre 1998, encadré 2.3
Récapitulatif des réformes structurelles engagées dans les pays en crise	Octobre 1998, encadré 3.2
La trappe à liquidité au Japon	Octobre 1998, encadré 4.1
Les règles de Taylor donnent-elles des indications utiles sur la politique monétaire de la BCE	Octobre 1998, encadré 5.1
Contagion internationale des crises financières	Mai 1999, chapitre III
Économies de marché émergentes : de la crise à la reprise	Octobre 1999, chapitre II
Préserver la stabilité macroéconomique dans des conditions de faible inflation	Octobre 1999, chapitre IV
Le plancher zéro des taux d'intérêt nominaux : conséquences pour la production réelle	Octobre 1999, encadré 4.2
Prix des actifs et cycle économique	Mai 2000, chapitre III
Liquidité mondiale et prix des actifs	Mai 2000, encadré 3.2
Apports de capitaux internationaux aux économies de marché émergentes	Octobre 2000, chapitre II
L'évolution récente des marchés des actions mondiaux	Octobre 2000, chapitre II
Politique monétaire des États-Unis et écarts souverains des économies de marché émergentes	Octobre 2000, encadré 2.1
Impact de la correction mondiale des valeurs technologiques sur l'économie réelle	Mai 2001, chapitre II
Le ciblage de l'inflation dans les économies de marché émergentes : mise en pratique et problèmes à résoudre	Mai 2001, encadré 4.3
La politique monétaire dans une période de faible inflation	Avril 2002, chapitre II
La mise en circulation des billets et pièces en euros	Avril 2002, encadré 1.3
Structure du capital et résultats des entreprises dans les marchés émergents	Septembre 2002, chapitre II
Déterminants internationaux de la structure du capital	Septembre 2002, encadré 2.3
Quand les « bulles » éclatent	Avril 2003, chapitre II
Comment la fragilité des bilans influe-t-elle sur l'investissement?	Avril 2003, encadré 2.3
Identification des épisodes d'envolée et d'effondrement des prix des actifs	Avril 2003, appendice 2.1
Les réserves de change de l'Asie sont-elles trop élevées?	Septembre 2003, chapitre II
Réserves et dette à court terme	Septembre 2003, encadré 2.3
Faut-il s'inquiéter des booms du crédit dans les pays émergents?	Avril 2004, chapitre IV
Comment les taux d'intérêt américains et les cours de change du dollar influent sur les bilans des entreprises des pays émergents	Avril 2004, encadré 2.1
Le développement du secteur financier favorise-t-il la croissance et le bien-être économiques	Avril 2004, encadré 4.1
Prêts hypothécaires à taux fixe ou à taux variable : quels sont les éléments qui influencent les choix d'un pays?	Septembre 2004, encadré 2.2
Faut-il s'inquiéter de la faiblesse des taux d'intérêt à long terme aux États-Unis?	Avril 2005, encadré 1.2
Réglementer les envois de fonds	Avril 2005, encadré 2.2

Mondialisation financière et conduite des politiques macroéconomiques	Avril 2005, encadré 3.3
Politique monétaire et mondialisation	Avril 2005, encadré 3.4
Le ciblage de l'inflation est-il une bonne stratégie pour les pays émergents?	Septembre 2005, chapitre IV
Examen approfondi du ciblage monétaire et du ciblage du taux de change	Septembre 2005, encadré 4.1
Quelle influence la mondialisation a-t-elle eue sur l'inflation?	Avril 2006, chapitre III
L'incidence des pétrodollars sur les rendements obligataires	Avril 2006, encadré 2.3
La mondialisation et l'inflation dans les pays émergents	Avril 2006, encadré 3.1
Mondialisation et inflation faible : une perspective historique	Avril 2006, encadré 3.2
Répercussion des variations de taux de change sur les prix à l'importation	Avril 2006, encadré 3.3
Tendances des bénéfices et de l'épargne du secteur financier	Avril 2006, encadré 4.2
Comment les marchés financiers influent-ils sur les cycles économiques?	Septembre 2006, chapitre 4
Lévier financier et déflation par la dette	Septembre 2006, encadré 4.1
Relations financières et effets de contagion	Avril 2007, encadré 4.1
Situation macroéconomique des pays industrialisés et flux financiers vers les pays émergents	Avril 2007, encadré 4.2

VII. Marché du travail

Formation de capital et emploi	Mai 1995, encadré 4
Les conséquences des réformes structurelles dans le cadre de l'UEM	Octobre 1997, annexe II
Rigidités structurelles dans la zone euro	Octobre 1998, encadré 5.3
Le chômage chronique dans la zone euro : causes et remèdes	Mai 1999, chapitre IV
Sous-emploi de la main-d'œuvre : définitions et estimation	Mai 1999, encadré 4.1
L'UEM et les marchés du travail en Europe	Mai 1999, encadré 4.2
Marché du travail : cadre analytique	Mai 1999, encadré 4.3
L'étude de l'OCDE sur l'emploi	Mai 1999, encadré 4.4
Les effets de la rigidité à la baisse des salaires nominaux sur l'emploi et le chômage	Octobre 1999, encadré 4.1
Chômage et institutions du marché du travail : les réformes paient	Avril 2003, chapitre IV
Disparité des taux de chômage entre les régions	Avril 2003, encadré 4.1
Les réformes du marché du travail dans l'Union européenne	Avril 2003, encadré 4.2
La mondialisation de la main-d'œuvre	Avril 2007, chapitre 5
Émigration et commerce : incidence sur les pays en développement	Avril 2007, encadré 5.1

VIII. Taux de change

Les effets du rééquilibrage des finances publiques sur le taux de change	Octobre 1995, annexe
Régimes de change et résultats économiques des pays en développement	Octobre 1997, chapitre IV
Les chocs asymétriques : comparaison entre l'Union européenne et les États-Unis	Octobre 1997, encadré 4
Les caisses d'émission	Octobre 1997, encadré 5
Cycle économique, mécanismes de diffusion internationaux et taux de change	Mai 1998, chapitre III
Évaluation des taux de change	Mai 1998, encadré 5
Détermination des taux de conversion intérieurs et extérieurs de l'euro	Octobre 1998, encadré 5.4
La zone euro et les taux de change effectifs	Octobre 1998, encadré 5.5

Contagion internationale des crises financières	Mai 1999, chapitre III
Crises de change et inflation : le cas du Brésil	Mai 1999, encadré 2.1
Bilan des dernières tentatives de stabilisation par le taux de change	Mai 1999, encadré 3.1
Avantages et inconvénients de la dollarisation	Mai 2000, encadré 1.4
Pourquoi l'euro est-il si fortement sous-évalué?	Octobre 2000, encadré 1.1
Convergence et appréciation du taux de change réel dans les pays candidats à l'adhésion à l'UE	Octobre 2000, encadré 4.4
Qu'est-ce qui explique la faiblesse de l'euro et la vigueur du dollar?	Mai 2001, chapitre II
La faiblesse des dollars australien et néo-zélandais	Mai 2001, encadré 2.1
Prévisions du marché relatives aux variations des taux de change	Septembre 2002, encadré 1.2
Les réserves de change de l'Asie sont-elles trop élevées?	Septembre 2003, chapitre II
Dans quelle mesure les pays en développement doivent-ils se soucier de la volatilité des taux de change des trois grandes devises (G-3)?	Septembre 2003, chapitre II
Réserves et dette à court terme	Septembre 2003, encadré 2.3
Les effets de la baisse du dollar	Avril 2004, encadré 1.1
L'apprentissage du flottement : l'expérience des pays émergents depuis le début des années 90	Septembre 2004, chapitre II
L'apprentissage du flottement au Chili, en Inde et au Brésil?	Septembre 2004, encadré 2.3
Marchés des changes : développement et interventions	Septembre 2004, encadré 2.4
Comment les déséquilibres de l'économie mondiale s'ajusteront-ils?	Septembre 2006, encadré 1.3
Les taux de change et l'ajustement des déséquilibres extérieurs	Avril 2007, chapitre 3
Répercussion des mouvements de taux de change sur les prix des exportations et des importations et sur l'ajustement extérieur	Avril 2007, encadré 3.3

IX. Paiements extérieurs; commerce; mouvements de capitaux; dette extérieure

Le commerce entre pays en transition	Octobre 1995, encadré 7
Discordance statistique des soldes courants	Octobre 1996, annexe III
Origines et traitement des afflux de capitaux dans les pays en développement ou en transition	Octobre 1996, annexe IV
Mondialisation — Enjeux et défis	Mai 1997
Aléa moral et prêts du FMI	Mai 1998, encadré 2
Le compte des transactions courantes et la viabilité extérieure	Mai 1998, encadré 8
Bilan des efforts de désendettement des pays à faible revenu et de l'Initiative PPTE	Octobre 1998, encadré 1.1
Ajustement des échanges dans les pays est-asiatiques en crise	Octobre 1998, encadré 2.2
Faut-il craindre une montée du protectionnisme?	Mai 1999, encadré 1.3
Système commercial international : évolution récente et dossiers d'actualité	Octobre 1999, chapitre V
Composition et instabilité des flux de capitaux vers les économies de marché émergentes	Octobre 1999, encadré 2.2
La discordance statistique des transactions courantes mondiales	Octobre 2000, chapitre I appendice II
L'intégration commerciale et l'Afrique subsaharienne	Mai 2001, chapitre II
La position des transactions courantes des États-Unis est-elle tenable?	Mai 2001, encadré 1.2
La réduction des déséquilibres extérieurs	Mai 2001, chapitre I, appendice II

Le système commercial international : de Seattle à Doha	Octobre 2001, chapitre II
L'intégration financière internationale et les pays en développement	Octobre 2001, chapitre IV
Gains attendus d'un nouveau cycle de négociations commerciales	Octobre 2001, encadré 2.3
Arguments opposés à l'ouverture d'un nouveau cycle de négociations commerciales	Octobre 2001, encadré 2.4
L'investissement direct étranger et les pays pauvres	Octobre 2001, encadré 4.3
Ordonnancement des mesures de libéralisation du compte de capital : enseignements	Octobre 2001, encadré 4.4
«Crises de compte de capital» dans les économies de marché émergentes	Avril 2002, encadré 3.5
Rétrospective des ajustements de déficits extérieurs	Septembre 2002, encadré 2.2
Estimer l'intégration des marchés de biens à partir des prix	Septembre 2002, encadré 3.1
Frais de transport	Septembre 2002, encadré 3.2
Le modèle gravitationnel du commerce international	Septembre 2002, encadré 3.3
La spécialisation verticale dans l'économie mondiale	Septembre 2002, encadré 3.4
Commerce extérieur ou croissance	Septembre 2002, encadré 3.5
Faut-il s'inquiéter des déséquilibres extérieurs?	Septembre 2002, chapitre II
Impact des politiques agricoles des pays industriels sur les économies en développement	Septembre 2002, chapitre II
Conséquences de l'intégration commerciale et financière pour l'instabilité macroéconomique	Septembre 2002, chapitre III
Les risques pesant sur le système multilatéral de commerce	Avril 2004, encadré 1.3
Le cycle de Doha est-il de nouveau sur la bonne voie?	Septembre 2004, encadré 1.3
Intégration et accords commerciaux régionaux : l'expérience de l'ALENA	Septembre 2004, encadré 1.4
La mondialisation et les déséquilibres extérieurs	Avril 2005, chapitre III
La fin des contingents textiles mondiaux	Avril 2005, encadré 1.3
Où en est la réduction des déséquilibres mondiaux?	Avril 2005, encadré 1.4
Mesure de la position extérieure nette d'un pays	Avril 2005, encadré 3.2
Les déséquilibres mondiaux vus sous l'angle de l'épargne et de l'investissement	Septembre 2005, chapitre II
Évolution démographique, épargne, investissement et comptes courants	Septembre 2005, encadré 2.3
Comment les déséquilibres mondiaux vont-ils s'ajuster?	Septembre 2005, appendice 1.2
Cours du pétrole et déséquilibres mondiaux	Avril 2006, chapitre II
Des progrès dans la correction des déséquilibres mondiaux?	Avril 2006, encadré 1.4
Le cycle de Doha après la conférence de Hong Kong	Avril 2006, encadré 1.5
Une perspective à long terme des flux de capitaux vers les pays émergents	Septembre 2006, encadré 1.1
Comment les déséquilibres de l'économie mondiale s'ajusteront-ils?	Septembre 2006, encadré 1.3
Viabilité extérieure et intégration financière	Avril 2007, encadré 3.1
Déséquilibres élevés et persistants du compte courant	Avril 2007, encadré 3.2

X. Études régionales

L'ajustement en Afrique subsaharienne	Mai 1995, annexe II
L'ajustement macroéconomique et structurel au Moyen-Orient et en Afrique du Nord	Mai 1996, annexe II
Stabilisation et réforme dans les pays anciennement planifiés d'Asie de l'Est	Mai 1997, encadré 10

L'UEM et l'économie mondiale	Octobre 1997, chapitre III
Les conséquences des réformes structurelles dans le cadre de l'UEM	Octobre 1997, annexe II
Le Pacte de stabilité et de croissance de l'Union européenne	Octobre 1997, encadré 3
Les chocs asymétriques : comparaison entre l'Union européenne et les États-Unis	Octobre 1997, encadré 4
La crise et la croissance à long terme en Asie	Octobre 1998, chapitre III
Politiques économiques dans la zone euro et conséquences extérieures de l'UEM	Octobre 1998, chapitre V
Élaboration de la politique économique dans l'Union européenne et surveillance par les institutions de l'UE	Octobre 1998, chapitre V, appendice
Le chômage chronique dans la zone euro : causes et remèdes	Mai 1999, chapitre IV
Croissance de l'Afrique subsaharienne : résultats, obstacles et conditions d'une amélioration	Octobre 1999, chapitre VI
Impact économique régional de la crise du Kosovo	Octobre 1999, encadré 1.5
Coût des crises récentes	Octobre 1999, encadré 2.6
Évolution des dépenses militaires en Afrique et dans le monde	Octobre 1999, encadré 6.1
L'impact économique du VIH/SIDA en Afrique australe	Octobre 2000, encadré 1.4
Adhésion des économies en transition à l'Union européenne : perspectives et contraintes	Octobre 2000, chapitre IV
Le FMI et les économies en transition	Octobre 2000, encadré 3.1
Précédents élargissements	Octobre 2000, encadré 4.2
L'initiative PPTE renforcée et l'Afrique	Mai 2001, encadré 1.4
Le niveau élevé des déficits courants dans les pays en transition candidats à l'Union européenne	Mai 2001, encadré 1.5
Le commerce extérieur de l'Afrique et le modèle gravitationnel	Mai 2001, encadré 2.2
Les conséquences du ralentissement de l'économie japonaise pour les pays d'Asie de l'Est	Octobre 2001, encadré 1.4
Croissance dans la zone euro : pourquoi la France devance-t-elle l'Allemagne et l'Italie	Octobre 2001, encadré 1.5
Croissance, troubles civils et réduction de la pauvreté en Afrique subsaharienne	Octobre 2001, encadré 1.7
Les technologies de l'information et la croissance des pays émergents d'Asie	Octobre 2001, encadré 3.3
Le marasme des technologies de l'information et les perspectives de croissance à court terme de l'Asie orientale	Octobre 2001, encadré 3.5
Crise de la dette : pourquoi l'Amérique latine se distingue-t-elle?	Avril 2002, chapitre II
L'investissement direct étranger en Afrique	Septembre 2002, encadré 1.6
Nouveau partenariat pour le développement de l'Afrique : promouvoir les institutions et la croissance	Avril 2003, encadré 3.3
Comment accélérer la croissance des pays de la région Moyen-Orient et Afrique du Nord?	Septembre 2003, chapitre II
Le Conseil de coopération du Golfe : les obstacles sur la voie de l'union monétaire	Septembre 2003, encadré 1.5
Comptabilisation de la croissance pour la région Moyen-Orient et Afrique du Nord	Septembre 2003, encadré 2.1
Les pays émergents d'Asie sont-ils devenus le moteur de la croissance mondiale?	Avril 2004, encadré 1.4
Exemples de réussite en Afrique	Avril 2004, encadré 1.5
Intégration économique et réformes structurelles : l'expérience de l'Europe	Avril 2004, encadré 3.4

Quelle est la probabilité d'un ralentissement de la croissance chinoise?	Septembre 2004, encadré 1.2
Gouvernance en Afrique subsaharienne : problèmes et progrès	Septembre 2004, encadré 1.6
Le tsunami survenu dans l'océan Indien : conséquences pour les économies de l'Asie du Sud	Avril 2005, encadré 1.1
Envois de fonds et émigration dans les Caraïbes	Avril 2005, encadré 2.1
Comment expliquer les résultats divergents du secteur extérieur dans la zone euro?	Septembre 2005, encadré 1.3
La pression monte pour les producteurs de coton africains	Septembre 2005, encadré 1.5
L'investissement est-il trop faible dans les pays émergents d'Asie?	Septembre 2005, encadré 2.4
Développer les institutions en tenant compte du contexte local : l'exemple de la transformation du régime de la propriété en Chine et en Europe centrale et orientale	Septembre 2005, encadré 3.1
À quel rythme les exportateurs de pétrole dépensent-ils leurs recettes supplémentaires?	Avril 2006, encadré 2.1

XI. Études de cas

L'origine de la crise financière mexicaine	Mai 1995, annexe I
Nouvelle-Zélande : réformes structurelles et réveil économique	Mai 1995, encadré 3
Brésil et Corée	Mai 1995, encadré 5
L'effondrement de la production russe	Mai 1995, encadré 8
Investissement direct étranger en Estonie	Mai 1995, encadré 9
Japon : le programme de relance de septembre 1995	Octobre 1995, encadré 1
Ouganda : un ajustement réussi dans des conditions difficiles	Octobre 1995, encadré 3
L'évolution de la structure des rémunérations en République tchèque	Octobre 1995, encadré 6
À la recherche d'une solution aux problèmes du système financier japonais	Mai 1996, encadré 3
Nouvelle-Zélande : la loi sur la responsabilité en matière de politique budgétaire	Mai 1996, encadré 4
Désindustrialisation et marché du travail en Suède	Mai 1997, encadré 7
Irlande : le rattrapage	Mai 1997, encadré 8
Stratégies d'investissement direct étranger en Hongrie et au Kazakhstan	Mai 1997, encadré 12
Chine : croissance et réforme économique	Octobre 1997, annexe I
Hypothèses de taux de change pour le Japon : autre scénario	Octobre 1997, encadré 2
Hong Kong (Chine) : liens économiques et structures institutionnelles	Octobre 1997, encadré 9
Les problèmes budgétaires de la Russie	Mai 1998, encadré 9
Crise économique et réponses possibles au Japon	Octobre 1998, chapitre IV
Mesure de l'épargne des ménages aux États-Unis	Mai 1999, encadré 2.2
Australie et Nouvelle-Zélande : divergences, perspectives et vulnérabilités	Octobre 1999, encadré 1.1
L'Afrique du Sud et les crises des marchés émergents	Octobre 1999, encadré 2.1
Réformes structurelles en Amérique latine : le cas de l'Argentine	Octobre 1999, encadré 2.3
Dans quelle mesure la riposte de la Malaisie à la crise financière a-t-elle été réellement hétérodoxe?	Octobre 1999, encadré 2.4

Restructuration du secteur financier en Corée, en Indonésie, en Malaisie et en Thaïlande	Octobre 1999, encadré 2.5
Le programme turc de désinflation appuyé par le FMI	Mai 2000, encadré 2.1
Productivité et cours des actions aux États-Unis : les tendances récentes peuvent-elles durer?	Mai 2000, encadré 3.1
L'Inde : relancer le processus de réforme	Mai 2000, encadré 4.2
Gageure : hauts et bas de la production et dangers de la prévision au Japon	Octobre 2000, encadré 1.2
Perspectives d'adhésion de la Chine à l'OMC	Octobre 2000, encadré 1.3
Mettre fin au troc et aux arriérés de paiements en Russie	Octobre 2000, encadré 3.3
La décentralisation budgétaire dans les économies en transition : Chine et Russie	Octobre 2000, encadré 3.5
Adhésion de la Turquie à l'Union européenne	Octobre 2000, encadré 4.3
Japon : initiatives récentes en matière de politique monétaire et structurelle	Mai 2001, encadré 1.3
Japon : des finances publiques hors normes?	Mai 2001, encadré 3.1
La contraction de l'offre de titres du Trésor des États-Unis et ses conséquences	Mai 2001, encadré 3.2
La relation croissance-pauvreté en Inde	Octobre 2001, encadré 1.6
La hausse de la productivité globale des facteurs s'est-elle accélérée en dehors du secteur des technologies de l'information?	Octobre 2001, encadré 3.2
Chine : enjeux budgétaires à moyen terme	Avril 2002, encadré 1.4
Reconstruire l'Afghanistan	Avril 2002, encadré 1.5
Le redressement de la Russie	Avril 2002, encadré 1.6
Le Brésil cherche à retrouver la confiance des marchés	Septembre 2002, encadré 1.4
La libéralisation des échanges en Inde?	Septembre 2002, encadré 1.5
L'impact de la fragilité du système bancaire sur la stagnation en Allemagne	Avril 2003, encadré 1.3
Situation financière des entreprises et gravité des récessions aux États-Unis	Avril 2003, encadré 2.2
La reconstruction de l'Iraq à l'issue du conflit	Septembre 2003, encadré 1.4
Quelles seront les retombées du déficit budgétaire américain sur le reste du monde?	Avril 2004, chapitre II
L'émergence de la Chine et ses retombées sur l'économie mondiale	Avril 2004, chapitre II
La Chine peut-elle maintenir son rythme de croissance rapide?	Avril 2004, encadré 2.3
Chiffrage de l'impact international de l'entrée de la Chine à l'OMC	Avril 2004, encadré 2.4
Réforme structurelle et croissance économique : le cas de la Nouvelle-Zélande	Avril 2004, encadré 3.1
Réformes structurelles au Royaume-Uni dans les années 80	Avril 2004, encadré 3.2
Pays-Bas : comment la conjonction des réformes du marché du travail et des réductions d'impôt a entraîné une forte croissance de l'emploi	Avril 2004, encadré 3.3
Pourquoi le compte des revenus des États-Unis est-il encore excédentaire et combien de temps le restera-t-il?	Septembre 2005, encadré 1.2
L'Inde est-elle en train de devenir un moteur de la croissance mondiale?	Septembre 2005, encadré 1.4
L'épargne et l'investissement en Chine	Septembre 2005, encadré 2.1
Révision du PIB de la Chine : conséquences pour ce pays et pour l'économie mondiale?	Avril 2006, encadré 1.6