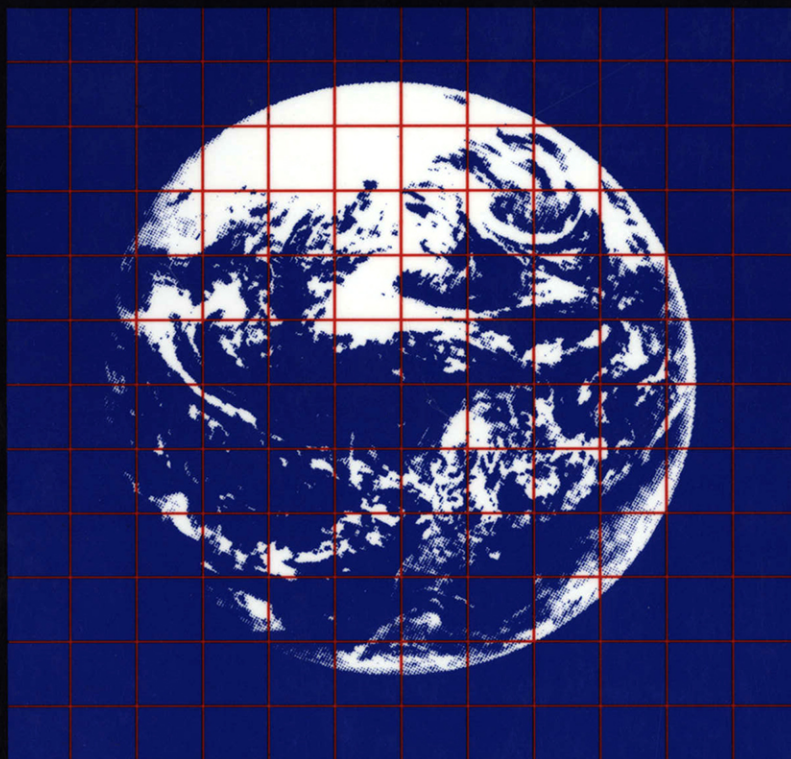


Perspectives de l'économie mondiale

Octobre 1994



Perspectives de l'économie mondiale

Octobre 1994

Étude effectuée par les services
du Fonds monétaire international



FONDS MONÉTAIRE INTERNATIONAL
Washington

**Traduction du
Bureau des services linguistiques
du FMI**

© 1994 International Monetary Fund

Perspectives de l'économie mondiale (Fonds monétaire international)

Perspectives de l'économie mondiale : étude effectuée par les
services du Fonds monétaire international — 1980, 1990–
Washington, D.C., Le Fonds. 1990–

v. : 28 cm — 1981–84 : Occasional Paper/International Monetary
Fund ISSN 0251–6365

Annual

Has occasional updates. 1984–

ISSN 0258–7440 = World Economic and Financial Surveys

ISSN 0256–6877 = World Economic Outlook (Washington)

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

HC10. W7979

84–640155

338.5'443'09048 — dc19

AACR 2 MARC-S

Library of Congress

8507

Publication semestrielle

ISBN 1–55775–436–5

*Graphiques et couverture
réalisés par la Section des arts graphiques du FMI*

Prix : 34 dollars E.U.
(23 dollars E.U. pour les enseignants et
les étudiants de l'enseignement supérieur)

Les demandes doivent être adressées à :
International Monetary Fund, Publication Services
700 19th Street, N.W., Washington, D.C. 20431
États-Unis d'Amérique
Téléphone : (202) 623-7430 Télécopie : (202) 623-7201



Imprimé sur papier recyclé



Table des matières

	Page
Hypothèses et conventions	vii
Préface	ix
Déclaration du Comité intérimaire sur la coopération en vue de renforcer l'expansion mondiale	x
Chapitre I. Perspectives et politiques économiques	1
Pays industrialisés	2
Pays en développement	7
Pays en transition	10
Chapitre II. L'économie mondiale en 1994-95	12
Pays industrialisés	15
Perspectives et risques à court terme	15
L'évolution dans certains pays	17
Commerce extérieur, taux de change et marchés de capitaux	23
Pays en développement	26
Perspectives et risques à court terme	26
Marchés des changes et marchés financiers	29
Palements, financement et endettement extérieurs	31
Chapitre III. Le bon emploi de la reprise dans les pays industrialisés	35
Cycle économique et orientation des politiques monétaire et budgétaire	35
Réforme structurelle et croissance et emploi à moyen terme	45
Scénario de référence à moyen terme et variantes	46
Une variante pessimiste	49
Du bon emploi de l'expansion	51
Chapitre IV. L'afflux récent de capitaux dans les pays en développement	53
Évolution tendancielle des apports de capitaux	53
Influences extérieures et intérieures	55
Entrées de capitaux, résultats économiques et réactions des pouvoirs publics	63
Autres scénarios à moyen terme	68
Chapitre V. Économies en transition : stabilisation, transformation et ajustement budgétaire	72
Stabilisation et transformation	72
Implications budgétaires de la transition	84
La protection sociale	89

	Page
Chapitre VI. Les succès économiques de l'après-guerre	95
La croissance de l'après-guerre replacée dans son contexte historique	96
Défis et chances de la période à venir	104
Annexes	
I L'intégration économique européenne	109
Principaux axes d'évolution	109
Dynamique de l'intégration	110
Implications de l'intégration	111
II Scénarios à moyen terme relatifs aux pays industrialisés	116
Appendice statistique	122
Hypothèses	122
Nature des données et conventions	122
Classification des pays	123
Liste des tableaux	129
Production (tableaux A1–A7)	131
Inflation (tableaux A8–A13)	141
Politique financière (tableaux A14–A20)	149
Commerce extérieur (tableaux A21–A25)	156
Transactions courantes (tableaux A26–A31)	163
Financement extérieur (tableaux A32–A36)	174
Dettes et service de la dette (tableaux A37–A42)	185
Flux de ressources (tableau A43)	195
Encadrés	
1. Marchés obligataires	18
2. Balances commerciales corrigées des variations cycliques	24
3. Les réformes des marchés des changes en Afrique	30
4. Marchés naissants	32
5. Cycle économique et production potentielle	48
6. L'investissement direct étranger en Chine	58
7. Convertibilité monétaire	62
8. Substitution monétaire dans les économies en transition	78
9. Arriérés interentreprises	82
10. Les cours des produits de base non pétroliers	102
11. Convergence économique	106
Tableaux	
1. Aperçu général des projections des <i>Perspectives de l'économie mondiale</i>	13
2. Pays industrialisés : PIB réel, prix à la consommation et chômage	16
3. Quelques pays en développement : PIB réel et prix à la consommation	28
4. Principaux pays industrialisés : hausses des prix à la consommation avant et après les récessions de 1981–82 et de 1991–93	36
5. Pays industrialisés : soldes budgétaires et dette des administrations publiques	44
6. Pays industrialisés : scénario de référence à moyen terme	47
7. Pays en développement : flux de capitaux	56

	Page
Tableaux (fin)	
8. Tendances globales de la production et de la capitalisation boursière	60
9. Pays en développement : indicateurs macroéconomiques	64
10. Pays en développement : autres scénarios à moyen terme	69
11. Pays en transition : PIB réel et prix à la consommation	73
12. Quelques pays en transition : production réelle au premier semestre de 1994	73
13. Quelques pays en transition : chômage déclaré	75
14. Quelques pays en transition : recettes des administrations publiques	87
15. Quelques pays en transition : dépenses des administrations publiques	90
16. Quelques pays en transition : part de l'alimentation dans la consommation des ménages	92
17. Quelques pays en transition : place de l'activité secondaire	92
18. Quelques pays en transition : taux de dépendance	93
19. Quelques pays industrialisés : tendances à long terme de la production réelle par habitant	96
20. Quelques pays en développement : tendances à long terme de la production réelle par habitant	97
21. Degré d'ouverture au cours de l'après-guerre	98
22. Investissement en pourcentage de la production	101
23. Scénario «pessimiste»	117
24. Scénario «optimiste»	119
Encadrés	
1 Divers pays industrialisés : variations d'un taux d'intérêt et certains indicateurs économiques	19
2 Balances commerciales corrigées des variations cycliques, 1994	24
5 Principaux pays industrialisés : croissance potentielle et écarts de production	48
Graphiques	
1. Indicateurs mondiaux	1
2. Pays industrialisés : épargne, investissement privé et taux d'intérêt réel à long terme	3
3. Pays en développement : apport net de capitaux	8
4. Prix des produits de base	14
5. Principaux pays industrialisés : PIB réel	15
6. Principaux pays industrialisés : indicateurs de confiance	17
7. Principaux pays industrialisés : prix à la consommation	23
8. Principaux pays industrialisés : taux de change effectifs réel et nominal	25
9. Pays en développement : PIB réel	27
10. Pays en développement : soldes des transactions courantes et réserves	31
11. Pays en développement : encours et service de la dette extérieure	34
12. Pays industrialisés : écart de production	36
13. Quelques pays industrialisés : taux de chômage et utilisation des capacités	39
14. Quelques pays industrialisés : taux d'intérêt à court terme et courbe des rendements	41
15. Pays industrialisés : autres scénarios à moyen terme	50
16. Pays en développement : flux de capitaux nets par région	54
17. Cours des actions sur certains marchés naissants et taux d'intérêt à long terme de certains pays industrialisés	60
18. Pays en développement : autres scénarios à moyen terme	70

	Page
Graphiques (<i>fin</i>)	
19. Quelques pays en transition : prix à la consommation	74
20. Quelques pays en transition : part des services dans l'emploi total	76
21. Quelques pays en transition : taux de change nominaux et réels	77
22. Pays en transition : pertes de production cumulées déclarées et variations des prix	84
23. Quelques pays en transition : dépenses, recettes et soldes budgétaires des administrations publiques	85
24. Principaux pays industrialisés : PIB réel par habitant, 1880–1990	97
25. Évolution du PIB réel par habitant au cours de l'après-guerre	100
26. Pays industrialisés : PIB réel par habitant au cours de l'après-guerre	101
27. Union européenne : intégration du commerce	111
Encadrés	
1 Principaux pays industrialisés : taux d'intérêt à long terme	20
4 Marchés naissants : cours des actions et des obligations	32
5 Principaux pays industrialisés : effet du cycle économique sur l'investissement et la production potentielle	49
6 Investissement direct étranger en Chine	58
8 Quelques économies en transition : dollarisation et inflation	78
9 Russie : comptes clients et arriérés de salaires dans l'industrie	83
10 Cours des produits de base non pétroliers, 1990–92	102
11 Convergence entre pays	107



Hypothèses et conventions

Un certain nombre d'hypothèses sont adoptées pour établir les projections de la présente édition des *Perspectives de l'économie mondiale*. On suppose que les taux de change effectifs réels resteront constants en moyenne à leurs niveaux observés du 1^{er} au 23 août 1994 et que les taux bilatéraux des monnaies participant au mécanisme de change du Système monétaire européen (SME) resteront constants en valeur nominale; que les politiques nationales «établies» demeureront inchangées; que le prix moyen du baril de pétrole sera de 15,16 dollars E.U. en 1994, de 15,15 dollars E.U. en 1995, et qu'il restera constant en valeur réelle à moyen terme; enfin, que le LIBOR (taux offert à Londres sur les dépôts interbancaires à six mois en dollars E.U.) s'établira en moyenne à 5 % en 1994 et à 6 % en 1995. Il s'agit évidemment d'hypothèses de travail plutôt que de prévisions, et l'incertitude qui les entoure s'ajoute aux marges d'erreur qu'impliquent en tout état de cause les projections. Les estimations et projections s'appuient sur les statistiques disponibles au 12 septembre 1994.

Les conventions ci-après ont été utilisées dans la présente étude :

- ... indique que les données ne sont pas disponibles ou pertinentes.
- indique que le chiffre est soit égal à zéro, soit inférieur à la moitié de l'unité indiquée par le dernier chiffre de chaque colonne.
- est utilisé entre les années ou les mois (par exemple 1993–94 ou janvier–juin) pour indiquer que la période s'étend de la première à la dernière année (ou du premier au dernier mois), inclusivement.
- / est utilisé entre les années (par exemple 1993/94) pour indiquer un exercice financier ou une campagne agricole.

«Billion» s'entend d'un millier de milliards.

«Points de base» s'entendent des centièmes de point de pourcentage (ainsi, 25 points de base équivaut à un quart de point de pourcentage).

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 du droit et des usages internationaux. Il s'applique également à un certain nombre d'entités territoriales qui ne sont pas des États mais sur lesquelles des statistiques sont établies et publiées au plan international de façon distincte et indépendante.



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 la politique économiques des pays membres et sur le système économique mondial. La version anglaise (*World Economic Outlook*) est publiée chaque année depuis 1980 et deux fois par an depuis 1984. Le FMI fait aussi paraître une version espagnole et française depuis mai 1990 et une version arabe depuis octobre 1992.

Le tour d'horizon des perspectives et politiques économiques mondiales est l'aboutissement d'une étude interdépartementale exhaustive, fondée pour l'essentiel sur les renseignements recueillis par les services de l'institution dans le cadre de consultations avec les pays membres. Les consultations sont menées plus particulièrement par les départements géographiques, de concert avec le Département de l'élaboration et de l'examen des politiques et le Département des finances publiques.

Les départements géographiques du FMI préparent les projections relatives aux différents pays à partir d'hypothèses cohérentes portant sur l'activité économique mondiale, les taux de change et la situation des marchés internationaux des capitaux et des produits. Dans le cas des quelque 50 pays dont l'économie compte le plus par rang d'importance — et qui représentent à eux tous 90 % de la production mondiale —, les projections sont mises à jour pour chaque édition. En ce qui concerne les pays plus petits, les estimations se fondent sur les projections préparées lors des consultations habituelles au titre de l'article IV avec les pays membres, ou lorsque ceux-ci font appel aux ressources du FMI; s'agissant de ces pays, les mises à jour sont fonction de la modification des hypothèses retenues et de la situation économique mondiale.

L'analyse que présentent les *Perspectives de l'économie mondiale* repose largement sur les travaux des départements géographiques ou spécialisés du FMI; elle est coordonnée par le Département des études, sous la direction générale de M. Michael Mussa, Conseiller économique et Directeur du Département des études. Les travaux sont dirigés par MM. Flemming Larsen, Conseiller principal au Département des études, et David T. Coe, Chef de la Division des études économiques internationales.

Les principaux collaborateurs de la présente édition sont été MM. Robert P. Ford, Staffan Gorne, Tamim Bayoumi, M^{mes} Paula De Masi, Monica Hargraves, MM. Vincent Koen, Mahmood Pradhan, Alexander Hoffmaister, Hossein Samiei et M^{me} Cathy Wright. Ont également contribué à cette édition, M. Bas Bakker, M^{me} Sheila Bassett, MM. Robert Feldman, Barry Johnston, Manmohan Kumar, M^{mes} Carmen Reinhart, Ratna Sahay, Sayuri Shirai et MM. Gilbert Terrier et Carlos Végh. Le nom des auteurs de chaque annexe est signalé au bas de la première page. La Division des analyses de finances publiques du Département des finances publiques a calculé le budget structurel et l'impulsion donnée par le budget. Les assistants de recherche étaient M. Anthony G. Turner, M^{me} Sungcha Hong Cha et M. Toh Kuan. M^{me} Shamim Kassam, MM. Allen Cobler, Nicholas Dopuch, M^{mes} Gretchen Gallick, Yasoma Liyanarachchi et MM. Prem Pillai et Subodh Raje ont traité les données et géré les systèmes informatiques. Le traitement de texte a été assuré par M^{mes} Susan Duff, Margarita Lorenz et Nora Mori-Whitehouse. M. James McEuen, du Département des relations extérieures, a revu le texte et coordonné la production de la présente édition. Traduction de la Division française du Bureau des services linguistiques.

L'analyse a bénéficié des commentaires et suggestions d'autres départements ainsi que de ceux qu'ont formulés les administrateurs à leur examen des *Perspectives de l'économie mondiale* les 8 et 9 septembre 1994. Cependant, les projections, comme les considérations relatives aux orientations économiques, sont celles des services du FMI. En conséquence, elles ne doivent être attribuées ni aux administrateurs, ni aux autorités nationales qu'ils représentent.

Coopération en vue de renforcer l'expansion mondiale

À l'issue de sa quarante-troisième réunion, le 2 octobre 1994, le Comité intérimaire du Conseil des gouverneurs du FMI a adopté la «Déclaration sur la coopération en vue de renforcer l'expansion mondiale», dont le texte est reproduit ci-après.

1. Les perspectives immédiates de croissance de l'économie mondiale sont meilleures qu'elles ne l'ont jamais été en dix ans. Mais il subsiste de graves défis à relever. Pour les pays industrialisés, les plus importants consistent à soutenir la croissance économique, à réduire le chômage et à éviter une résurgence de l'inflation. La croissance des pays en développement (et en particulier des pays les plus pauvres) doit être maintenue et renforcée. Les pays en transition doivent être intégrés à l'économie internationale et placés fermement sur un sentier de croissance durable.

2. L'entrée en vigueur des accords commerciaux de l'Uruguay Round, qui est prévue pour le 1^{er} janvier 1995, améliorera les perspectives de l'économie mondiale en intensifiant l'intégration économique de tous les pays. Le Comité recommande instamment que les accords soient ratifiés sans tarder et appelle à l'action en vue de maintenir l'élan de la libéralisation du commerce international, ainsi qu'à une coopération étroite entre le FMI et l'OMC qu'il est prévu d'établir. Le Comité note aussi avec satisfaction la tendance croissante à la convertibilité des monnaies aux fins des transactions courantes et encourage les pays membres à lever les obstacles à la libre circulation des capitaux.

3. Les bons résultats obtenus récemment par de nombreuses économies en développement témoignent à nouveau de la validité d'une stratégie fondée sur la mise en oeuvre résolue d'énergiques programmes d'ajustement macroéconomique et de réformes structurelles. Le Comité exhorte les autres pays à adopter une stratégie non moins énergique en vue d'une croissance économique soutenue et de la stabilité financière interne et externe. Ces efforts des pays en développement doivent être assistés par un environnement international caractérisé par un meilleur accès aux marchés des pays industrialisés et par un soutien financier accordé en temps voulu, à des conditions appropriées, y compris une approche flexible de la réduction de la dette publique bilatérale pour les pays à faible revenu, dans le contexte de politiques économiques vigoureuses.

4. L'impressionnant redressement opéré dans plusieurs économies en transition témoigne aussi des avantages de la discipline macroéconomique et des réformes structurelles. Le Comité exhorte toutes les autres économies en transition à être plus énergiques dans leur approche de la stabilisation et des réformes. L'expérience montre l'importance cruciale de réformes budgétaires et d'une ferme discipline monétaire dès les premiers stades du processus de transformation pour assurer la stabilité financière. Elles doivent être accompagnées par le renforcement des institutions, la libéralisation des prix et du secteur extérieur, la restructuration des entreprises et leur privatisation, ainsi que par une réforme du secteur financier. Des dispositifs de protection sociale bien ciblés et d'un bon rapport coût-efficacité sont aussi indispensables pour atténuer les effets nocifs de la hausse du chômage déclaré. Comme pour les pays en développement, le Comité reconnaît qu'il est important que l'environnement international soutienne ces efforts.

5. L'amélioration de leurs perspectives économiques donne aux pays industrialisés l'occasion de renforcer la croissance et de réduire le chômage, tout en préservant les acquis sur le plan de la stabilité des prix. Le Comité attache une importance particulière aux trois éléments d'une stratégie commune qui sont énoncés ci-après.

- Des réformes structurelles pour aplanir les obstacles à une croissance durable, y compris des mesures visant à démanteler les obstacles non tarifaires au commerce et à assurer la viabilité financière à long terme des systèmes de santé et de pensions publiques. Le Comité note qu'il faut s'attaquer aux problèmes du chômage de longue durée et du manque d'emplois pour les jeunes et les personnes peu qualifiées par une amélioration de l'éducation et de la formation et par des réformes radicales du marché du travail afin de réduire les désincitations à l'emploi.
- Un renforcement des efforts d'assainissement des finances publiques en 1995 et au-delà, dans le cadre d'une stratégie à moyen terme pour réduire sensiblement les déficits budgétaires, au-delà des effets de la reprise conjoncturelle, et faire diminuer les ratios dette/PIB, facilitant ainsi une baisse des taux d'intérêt réels. Le Comité note en particulier que certains pays aux prises avec des problèmes budgétaires particulièrement graves ne doivent pas différer une action corrective majeure.
- La volonté d'ajuster, au besoin, les conditions monétaires afin de maintenir la stabilité des prix, condition d'une croissance soutenue à moyen terme, notamment en relevant en temps voulu les taux d'intérêt, de manière à prévenir l'apparition de tensions inflationnistes. Cela renforcera la crédibilité chèrement acquise des politiques monétaires anti-inflationnistes.

6. Le Comité intérimaire examinera à sa réunion du printemps 1995 les progrès accomplis dans la mise en oeuvre de la stratégie commune convenue.



I

Perspectives et politiques économiques

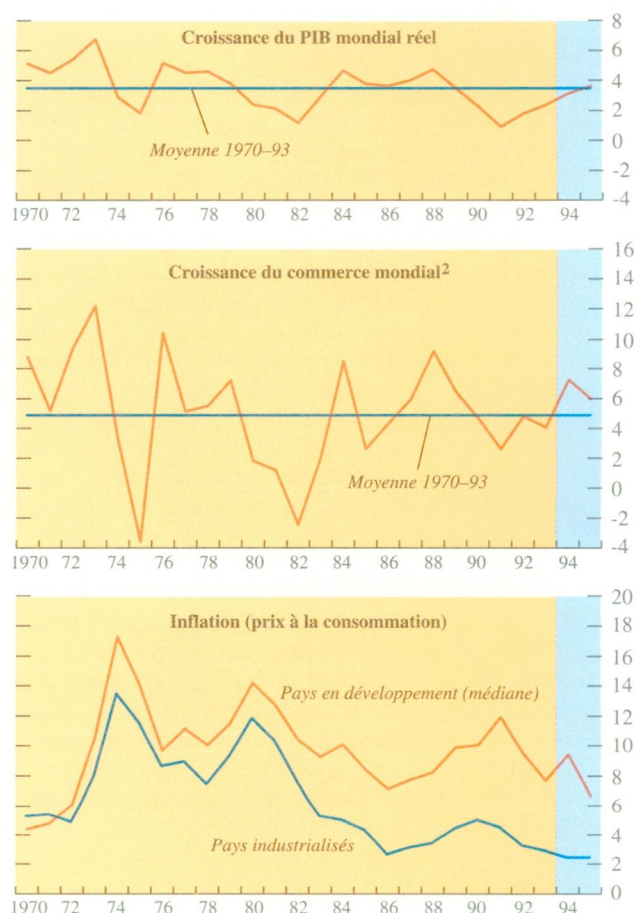
Le redressement de l'activité et du commerce dans le monde s'est confirmé au premier semestre de 1994. Les pays continentaux d'Europe occidentale et le Japon ont à présent commencé à sortir de la récession, qui, dans certains cas, a été la plus profonde enregistrée depuis cinquante ans. Dans le même temps, le redressement économique s'est affermi au Royaume-Uni, au Canada et en Australie, tandis qu'aux États-Unis le taux d'utilisation de la capacité a déjà retrouvé un niveau élevé. L'expansion rapide observée dans de nombreux pays d'Asie et dans certains pays en développement d'Amérique latine reste un aspect particulièrement positif de la situation économique mondiale. La baisse de la production enregistrée en Europe centrale et dans la région balte pendant les premiers temps du processus de transition s'est maintenant arrêtée, et la croissance économique a repris dans certains de ces pays. En revanche, la production enregistrée a continué à diminuer en Russie, en Ukraine, au Bélarus ainsi que dans les pays transcaucasiens et les pays d'Asie centrale en transition. En Afrique, bien que les perspectives commencent à s'améliorer dans certains pays sous l'effet du redressement des prix des produits de base et de l'intensification des efforts de réforme économique, la plus grande partie du continent reste aux prises avec une situation économique difficile.

Globalement, les projections indiquent que la production mondiale augmentera à un taux de 3 % en 1994 et de 3½ % en 1995, soit deux fois plus vite qu'au cours de la période 1990-93 (graphique 1). Dans le même temps, étant donné l'ampleur de la capacité économique inutilisée dans de nombreux pays, il ne semble guère y avoir de risque immédiat d'une accélération générale de l'inflation malgré la hausse significative des prix de certains produits de base. Cependant, étant donné la vigueur des processus d'expansion et le danger d'une intensification des pressions inflationnistes qui en résulte, des hausses des taux d'intérêt directeurs ont déjà été opérées à titre préventif, de manière appropriée, dans plusieurs pays. De nouveaux ajustements des conditions monétaires pourraient bientôt se justifier, surtout si l'activité se révèle plus forte que ne l'indiquent les projections actuelles.

La mise en oeuvre de politiques économiques conformes à la stratégie adoptée par le Comité intérimaire en avril 1993 — et réaffirmée en octobre 1994 (voir ci-contre) — pour favoriser une expansion mondiale durable a progressé, contribuant ainsi à renforcer

Graphique 1. Indicateurs mondiaux¹

(Pourcentages)



¹La zone en bleuté correspond aux projections des services du FMI.

²Non compris le commerce entre les États baltes, la Russie et les autres pays de l'ex-URSS.

les conditions d'un regain de l'activité mondiale.¹ De nouveaux efforts n'en seront pas moins nécessaires pour promouvoir la stabilité financière et la prospérité économique à moyen terme. À cet égard, il sera d'une importance cruciale de préserver un haut degré de stabilité des prix, objectif qui constitue en lui-même l'une des conditions nécessaires à une croissance durable de toutes les économies. Élément tout aussi important, il faudra que de nombreux pays redoublent d'efforts pour réduire l'absorption d'épargne privée par le secteur public, afin d'alléger les pressions sur les taux d'intérêt réels et de pouvoir maintenir à moyen terme une croissance satisfaisante. Dans tous les pays, des réformes structurelles destinées à accroître le rôle du marché et la souplesse de l'économie contribueraient à une expansion plus forte et à des niveaux d'emploi élevés; en outre, de telles réformes augmenteraient la capacité de résistance des économies à des perturbations.

L'entrée en vigueur, prévue pour le 1^{er} janvier 1995, des accords auxquels a abouti le cycle de négociations commerciales d'Uruguay promet d'accroître encore le potentiel de croissance à l'échelle mondiale, en élargissant et en renforçant la relation dynamique entre la progression du commerce et celle de la production qui a été le résultat le plus important des décisions prises il y a cinquante ans à Bretton Woods. À l'action multilatérale en faveur de la liberté des échanges viendra s'ajouter la tendance grandissante à l'intégration régionale, dont témoigne notamment l'élargissement prévu de l'Union européenne (UE). De nouvelles possibilités commerciales stimuleront la croissance de manière directe, tandis que l'intensification de la concurrence internationale aidera à faire échec aux forces inflationnistes. Dans le même temps, la création de l'Organisation mondiale du commerce (OMC) favorisera l'apparition d'un environnement commercial mondial plus prévisible, régi par un ensemble de règles. Pour que ces avantages se concrétisent et viennent consolider la confiance des consommateurs et des entreprises, il est indispensable que les accords commerciaux conclus à l'issue du cycle de négociations d'Uruguay soient ratifiés sans retard.

Pays industrialisés

L'élargissement et le renforcement de la reprise économique dans l'ensemble du monde industrialisé marquent la fin d'une longue phase de ralentissement qui, à des moments divers, a touché la quasi-totalité des pays. La politique économique a contribué de façon importante à atténuer les tendances récessionnistes et à renforcer les facteurs spontanés de reprise. Cependant, bien que les indicateurs aient montré récemment des

signes encourageants, qui dénotent un certain potentiel d'évolution positive, les responsables n'en restent pas moins confrontés à de nombreuses tâches difficiles lorsqu'ils cherchent à garantir une expansion forte et durable, allant de pair avec un faible taux d'inflation et de hauts niveaux d'investissement sur le long terme. Garantir une expansion vigoureuse et durable est particulièrement important eu égard à la nécessité de réduire les hauts niveaux de chômage de nombreux pays — niveaux qui comprennent des composantes conjoncturelles substantielles dues aux récessions récentes, ainsi que d'importantes composantes structurelles qui exigeront, pour être résorbées, un effort de réforme des marchés du travail résolu dans un environnement d'expansion économique continue.

L'un des objectifs fondamentaux de la politique économique devra être de remédier aux amples déficits budgétaires qui persistent depuis plus de dix ans dans de nombreux pays industrialisés et qui ont entraîné un gonflement considérable de la dette publique, laquelle est passée, en termes bruts, de 40 % du produit intérieur brut (PIB) en 1978 à près de 70 % du PIB à l'heure actuelle dans le groupe des pays industrialisés; quant à la part moyenne de la dette nette dans le PIB, elle a presque doublé au cours de la même période, atteignant actuellement 40 %. Pendant la phase d'expansion des années 80, les déficits des finances publiques ont en général baissé, mais dans une mesure qui n'a pas permis de compenser la diminution de l'épargne du secteur privé enregistrée depuis la fin des années 70. La persistance des déséquilibres budgétaires semble devoir expliquer dans une mesure importante le niveau élevé des taux d'intérêt réels dans le monde au cours des dix dernières années, ainsi que la tendance à la baisse de la part des investissements privés dans le PIB (graphique 2). En outre, les déséquilibres budgétaires structurels ont restreint les possibilités de soutien budgétaire temporaire de l'activité économique durant la récente récession. Les déficits budgétaires excessifs continuent d'assombrir les prévisions en matière d'inflation dans de nombreux pays, malgré les progrès enregistrés récemment presque partout dans la lutte contre l'inflation; souvent aussi, ils aggravent les déséquilibres extérieurs et peuvent être un facteur d'instabilité pour les marchés des changes. Dans sa déclaration d'avril 1993, le Comité intérimaire reconnaissait ces problèmes et invitait les pays dont les soldes sont largement négatifs à appliquer résolument une *stratégie à moyen terme de réduction des déficits*.

Bien que les déficits budgétaires soient exacerbés à l'heure actuelle par les effets de la récession, des déséquilibres structurels considérables n'en subsisteront pas moins dans la plupart des pays après la reprise de la progression de l'activité. Il est encourageant de constater qu'il existe à présent une prise de conscience généralisée de ce problème et que de nombreux gouvernements ont déjà lancé des plans d'assainissement à moyen terme des finances publiques. Ces plans pa-

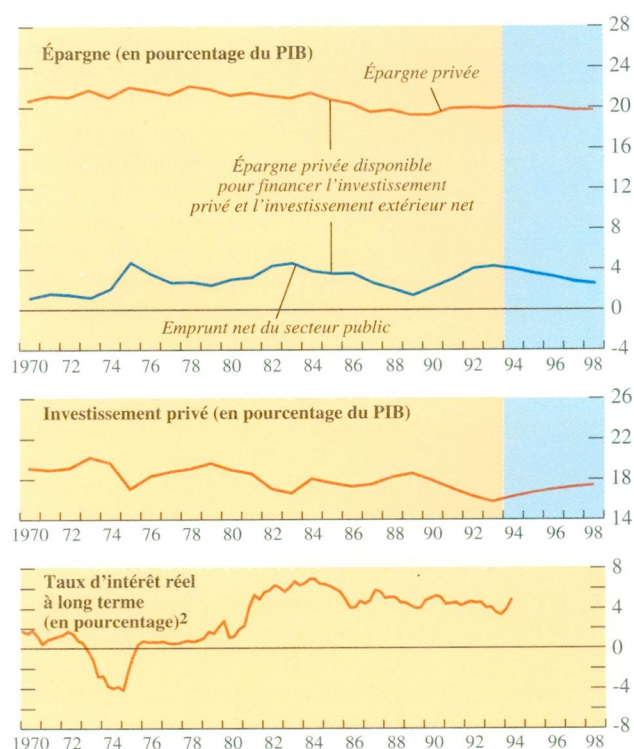
¹Voir «La coopération au service d'une expansion mondiale durable», déclaration adoptée à l'issue de la quarantième réunion du Comité intérimaire du Conseil des gouverneurs du FMI, le 30 avril 1993 (qui est reproduite à la page x des *Perspectives de l'économie mondiale* de mai 1993).

raissent toutefois trop limités dans la plupart des cas, eu égard, en particulier, à l'alourdissement de la charge financière que devra supporter le secteur public à moyen-long terme par suite du vieillissement de la population. Des mesures supplémentaires significatives s'imposent généralement pour renforcer l'épargne nationale et faire en sorte que le ratio de la dette publique au PIB s'inscrive sur une tendance descendante après avoir régulièrement augmenté pendant vingt ans. La compression des déficits budgétaires étant difficile en période de faible conjoncture économique, il est indispensable d'utiliser au maximum la phase d'expansion actuelle pour faire en sorte que le rééquilibrage budgétaire progresse suffisamment dans la période à venir.

Une expansion forte et durable est aussi liée de manière critique à un deuxième impératif : le maintien d'un haut degré de stabilité des prix. Les décisions d'investissement et de consommation sont faussées par l'inflation, qui est aussi préjudiciable à la productivité et au bien-être économique. On peut le constater dans de nombreux pays : le taux d'inflation relativement élevé qu'on hérite du passé tend à compromettre la crédibilité de l'action des pouvoirs publics — souvent longtemps après que l'inflation a été maîtrisée. De ce fait, les pays peuvent avoir à acquitter de fortes primes sur les marchés de capitaux, ce qui a pour conséquence d'accroître le coût du capital. L'inflation joue aussi un rôle déterminant dans le cycle économique. Si les décideurs laissent un excédent de demande se former au cours de la phase d'expansion, ils sèment les graines de la récession suivante, car il sera nécessaire, tôt ou tard, de «réduire la vapeur» en resserrant la politique financière. En conséquence, les succès obtenus au cours des dix dernières années dans la lutte contre l'inflation, laquelle ne se chiffre plus qu'à 2½ % dans le groupe des pays industrialisés — niveau qui n'avait plus été observé depuis le début des années 60 —, ont permis de rétablir l'une des conditions fondamentales d'une croissance soutenue — pour autant qu'on ne laisse pas de nouveau l'inflation s'accélérer.

C'est avant tout à la politique monétaire qu'il revient de préserver la stabilité des prix. Ceci n'implique pas que les conditions monétaires doivent être immuables ou avoir un caractère restrictif en toutes circonstances. Au contraire, et comme on l'a constaté durant des phases récentes du cycle, laisser les conditions monétaires s'assouplir lorsque l'activité est faible et que le taux d'inflation est bas peut être déterminant pour éviter que s'exacerbent les tendances à la récession et pour maintenir l'équilibre et la crédibilité de la combinaison des politiques économiques. De même, il est tout aussi crucial, pour préserver la crédibilité de la politique monétaire et pour contribuer à une expansion durable, de s'assurer que les conditions monétaires prennent une orientation qui ne laisse pas la voie libre à une hausse de l'inflation à mesure que la capacité inutilisée se résorbe. Certes, étant donné que les mesures de politique

**Graphique 2. Pays industrialisés :
épargne, investissement privé et taux d'intérêt réel
à long terme¹**



¹La zone en bleu correspond aux projections des services du FMI.

²Rendements des obligations d'État à échéance de dix ans (ou la plus proche de dix ans) des principaux pays industrialisés. Le taux d'intérêt réel est défini ici comme étant la moyenne des taux d'intérêt nominaux, corrigée du pourcentage de variation sur quatre trimestres du déflateur du PIB de chaque pays.

économique font sentir leurs effets avec des décalages longs et variables et que la prévision n'est pas une science exacte, il n'est pas facile de déterminer avec précision les ajustements à apporter aux conditions monétaires, et l'expérience tend à indiquer qu'il n'existe pas de règle simple et d'application universelle. Dans certains pays, l'annonce d'un ciblage explicite de l'inflation s'est révélée utile pour souligner la détermination des pouvoirs publics à l'égard de la stabilité des prix. Cependant, pareil ciblage doit nécessairement s'accompagner d'une évaluation plus complète de l'orientation monétaire. En conséquence, les responsables font appel dans la pratique à une vaste gamme d'indicateurs de la situation économique et financière pour décider du moment où doivent être ajustées les conditions monétaires ainsi que de l'ampleur de l'ajustement, afin que la politique monétaire reste bien centrée sur ses objectifs à long terme.

Les récentes variations significatives des taux d'intérêt longs ne sont pas sans importance pour la politique économique, encore qu'elles doivent être interprétées avec prudence, car des facteurs temporaires peuvent y avoir joué un rôle. Dans une certaine mesure, la hausse des taux d'intérêt longs observée depuis la fin de 1993 semble tenir à l'augmentation des taux d'intérêt réels constatée dans tous les pays industrialisés sous l'effet du raffermissement général de la croissance et du renforcement de la perception que la reprise se généralise et commence à se nourrir d'elle-même. Une telle hausse des taux d'intérêt réels dans le monde est normale en phase d'expansion économique. Cependant, le fait que les taux d'intérêt réels longs sont restés relativement élevés pendant la récession et qu'ils se trouvent à présent proches des hauts niveaux constatés tout au long des années 80 dénote une nouvelle intensification de la concurrence à l'égard des ressources financières, aussi bien entre les investisseurs privés qu'entre les emprunteurs privés et les emprunteurs publics. Cette situation fait ressortir la nécessité pour les pouvoirs publics de réduire progressivement leur absorption d'épargne privée afin de placer les taux d'intérêt réels sur une trajectoire plus basse, de laisser une place suffisante aux investissements privés indispensables à la croissance à long terme des pays industrialisés et de permettre aux pays en développement et aux pays en transition de bénéficier d'apports adéquats de ressources financières.

La hausse des primes d'inflation qui a accompagné la récente montée des taux d'intérêt réels longs semble fort limitée dans des pays tels que l'Allemagne et le Japon, où la capacité inutilisée est encore substantielle et où les antécédents de faible inflation peuvent être perçus comme témoignant d'un attachement plus grand que dans d'autres pays à la stabilité des prix à moyen terme. L'augmentation plus prononcée des taux d'intérêt longs aux États-Unis, au Royaume-Uni et en Australie semble tenir au dynamisme de l'activité intérieure. Bien que l'inflation se trouve à l'heure actuelle à un

niveau fort bas dans chacun de ces trois pays, les mesures prises récemment pour donner aux conditions monétaires une orientation moins accommodante devraient aider à atténuer la crainte d'une inflation future. Particulièrement préoccupante est la progression substantielle des primes de taux d'intérêt dans des pays comme l'Italie, la Suède et la Finlande, où l'inflation est très faible (ou en baisse) et où la capacité inutilisée reste grande, mais où pourrait bien exister la perception que des risques entourent l'objectif de stabilité des prix par suite de l'ampleur des déséquilibres budgétaires et des difficultés antérieures à maîtriser l'inflation, ou en raison d'autres facteurs propres à ces pays. Dans le cas de l'Espagne, le niveau élevé de la prime semble tenir aussi à la situation budgétaire et aux craintes d'inflation. Il est particulièrement urgent, dans ces pays, d'améliorer les perspectives budgétaires afin de renforcer la crédibilité.

L'évolution récente des taux de change des principales monnaies tient en partie aux facteurs qui ont influé sur les taux d'intérêt longs et comporte dans une certaine mesure des implications analogues pour la politique économique. En règle générale, dans le cas des pays où il existe peut-être des craintes d'une montée des tensions inflationnistes, ou des doutes quant aux perspectives d'assainissement budgétaire, des pressions à la baisse se sont exercées aussi bien sur les cours des obligations que sur les taux de change. La contrepartie la plus importante de ces pressions, et la plus perturbatrice d'un point de vue cyclique, a été la forte appréciation continue du yen, qui a prolongé la récession au Japon jusqu'au début de 1994. Le fléchissement du dollar E.U. au premier semestre de 1994, aussi bien par rapport au yen qu'au deutsche mark, semble aussi aller à l'encontre d'un objectif à court terme — réduire la croissance de l'économie des États-Unis à un rythme plus soutenable. En revanche, il n'est pas certain que les variations récentes des taux de change aillent à l'encontre des objectifs à moyen terme, dans la mesure où elles pourraient aider à réduire l'excédent des transactions courantes du Japon et le déficit des États-Unis. Cependant, pour que la position extérieure des États-Unis s'améliore sous l'effet de la dépréciation du dollar, sans contribuer aux pressions d'un excédent de demande, l'épargne intérieure devra augmenter de manière substantielle par rapport à l'investissement intérieur, ce qui suppose en tout premier lieu une accélération du rééquilibrage des finances publiques.

S'il est vrai que la politique macroéconomique devra jouer un rôle déterminant dans la stratégie des pays à moyen terme, une série de problèmes structurels exige aussi l'attention d'urgence. Dans la plupart des pays d'Europe, il s'agit avant tout du taux élevé du chômage structurel et de sa tendance inquiétante à augmenter. Un accroissement suffisant de la demande est nécessaire pour réduire la composante conjoncturelle du chômage, mais il faudra aussi comprimer durablement une composante structurelle substantielle, ce qui nécessitera

une profonde réforme des marchés du travail, et notamment la diminution et la restructuration des indemnités de chômage et des prestations connexes, l'abaissement des salaires minimums dans certains pays, la compression des coûts de main-d'œuvre non salariaux, l'assouplissement des pratiques en matière d'emploi et de fixation des salaires et le renforcement des programmes de formation. Pareilles réformes doivent s'accompagner d'ajustements appropriés des systèmes fiscaux et des transferts afin d'aider à répondre aux impératifs sociaux. L'entrée en vigueur des accords conclus récemment dans le cadre des négociations commerciales du cycle d'Uruguay contribuera de manière importante à l'expansion du commerce international. Il n'en faudra pas moins poursuivre la libéralisation des marchés de nombreux pays industrialisés afin d'en élargir l'accès et de promouvoir la concurrence. Des initiatives importantes s'imposent afin de démanteler les obstacles non tarifaires et les obstacles administratifs aux importations et à l'investissement international et de comprimer les subventions industrielles qui faussent le commerce extérieur. Dans tous les pays, des réformes visant à endiguer la montée des pressions en faveur de dépenses au titre de la santé et des régimes de retraite publics seront indispensables pour que les déséquilibres budgétaires puissent être contenus à moyen terme.

Après une période de déphasage conjoncturel entre pays industrialisés, on s'attend que leurs taux de croissance convergeront en 1994 et 1995. Cependant, les taux d'utilisation de la capacité, l'ampleur des déséquilibres financiers et les impératifs qui en résultent pour la politique économique continueront à différer entre pays. Aux *États-Unis*, l'expansion a déjà porté le taux d'utilisation des ressources à un niveau élevé. L'inflation ne recule plus et les résultats obtenus sur le plan des prix pourraient commencer à se dégrader si la hausse de la production continue à dépasser son potentiel. Le resserrement des conditions monétaires qui a commencé en février 1994 et qui s'est poursuivi par paliers devrait aider à freiner l'activité. Mais de nouveaux relèvements des taux directeurs sont nécessaires, et sont attendus par les marchés de capitaux, si l'on veut éviter la surchauffe et une intensification des anticipations inflationnistes. Par conséquent, les projections selon lesquelles la croissance retomberait de 3¾ % en 1994 à 2½ % en 1995 reposent sur l'hypothèse que les taux d'intérêt courts continueront à être ajustés en fonction de la position cyclique de l'économie.

En outre, un nouvel effort substantiel visant à remédier au déficit budgétaire structurel des *États-Unis* contribuerait lui aussi à soutenir une expansion forte et durable. Le programme budgétaire adopté en août 1993 prévoyait un ajustement significatif des finances publiques en 1994-95, mais il n'implique guère de réductions supplémentaires du déficit structurel au cours des années ultérieures. Pour placer le ratio de la dette au PIB sur une trajectoire clairement descendante, des mesures budgétaires supplémentaires de réduction du

déficit seront nécessaires. Il est particulièrement important que les pouvoirs publics parviennent à contenir l'expansion des dépenses au titre de la santé publique et d'autres programmes correspondant à des droits acquis, ainsi qu'à maintenir le système de sécurité sociale sur des bases saines. L'adoption rapide de mesures destinées à renforcer de nouveau la politique budgétaire devrait aider à améliorer les perspectives à long terme en matière de croissance et de transactions courantes, ainsi qu'à contenir l'inflation.

Au *Canada*, la reprise a fait tache d'huile, et l'amélioration des résultats en matière d'emploi et de croissance économique ainsi que la quasi-stabilité des prix ont contribué à renforcer la confiance des consommateurs et des entreprises. Cependant, il subsiste un volant important de ressources inutilisées, et le niveau élevé des taux d'intérêt réels, aussi bien courts que longs, pourrait être préjudiciable au rythme de la reprise. Il semble aussi que les investisseurs financiers s'interrogent sur les chances d'un maintien de la stabilité des prix et d'une réduction durable du déficit budgétaire, encore que les incertitudes politiques ont peut-être influé sur le sentiment des marchés. La meilleure attitude face à de telles évolutions consiste à intensifier le processus d'assainissement budgétaire, afin de garantir que le déficit budgétaire et le ratio de la dette au PIB s'inscrivent sur une tendance clairement orientée à la baisse.

Au *Royaume-Uni*, la reprise a maintenant acquis de la vitesse et le chômage a baissé dans des proportions significatives. L'ample volant de ressources inutilisées qui était apparu au cours de la récession de 1990-92 a aidé à faire tomber le taux d'inflation plus vite qu'on ne l'avait généralement prévu en deçà de 2½ %, taux qui se situe au milieu de la fourchette retenue actuellement comme objectif par les autorités et au sommet de leur fourchette à moyen terme. S'il semble bien que l'expansion puisse se poursuivre à la cadence observée récemment sans compromettre les résultats en matière de prix dans un avenir proche, une hausse rapide du taux d'utilisation de la capacité risquerait de relancer les pressions inflationnistes. La décision de relever les taux de base le 12 septembre est donc un signal important de l'attachement des autorités à l'objectif de faible inflation. Le plan de redressement budgétaire à moyen terme annoncé en 1993 a déjà permis cette année de comprimer de manière sensible le déficit effectif et le déficit structurel; sa mise en oeuvre intégrale dans les années à venir aidera à atteindre l'objectif fixé dans ce domaine, qui est d'éliminer l'emprunt public d'ici à la fin de la décennie. Le rééquilibrage des finances publiques ne pourra avoir lieu sans réduction des dépenses; aussi l'abaissement des plafonds nominaux de dépenses dans le budget à venir, pour tenir compte d'une inflation plus faible que prévu, sera-t-il important pour améliorer la crédibilité de la politique économique.

Au *Japon*, l'économie a amorcé son retournement, encore que de manière hésitante. L'amélioration de la

confiance des consommateurs et des entreprises ainsi que le maintien de politiques macroéconomiques de soutien donnent à penser que l'activité devrait s'affermir davantage au second semestre. Cependant, le surinvestissement effectué précédemment, les effets persistants de la baisse des prix des actifs et la vigueur du yen sont autant d'éléments qui font attendre une expansion plutôt modérée à court terme. Une orientation relativement souple de la politique monétaire devrait donc être maintenue pour laisser la reprise s'accélérer et pour alléger les pressions à la hausse sur le taux de change. Suite à la mise en oeuvre d'une série d'ensembles de mesures budgétaires, le solde budgétaire structurel s'est dégradé de presque 3 % du PIB depuis 1991, ce qui témoigne d'un effort considérable de soutien de l'activité par le budget. Bien qu'il semble approprié de poursuivre cet effort en 1995, notamment en étendant le champ de la réduction de l'impôt sur le revenu, le processus de rééquilibrage des finances publiques devra reprendre à moyen terme et porter notamment sur une réforme de l'ensemble de la sécurité sociale et de la fiscalité, afin d'éviter que le vieillissement de la population ne s'accompagne d'une hausse insoutenable de la dette publique. Il est indispensable aussi de persévérer sur la voie des réformes structurelles. Outre qu'elles sont souhaitables en elles-mêmes, pour des raisons d'efficacité et de bien-être économiques, de telles mesures peuvent aussi aider à réduire le sentiment protectionniste sur les marchés étrangers.

On observe maintenant des signes clairs de reprise en Europe continentale. En *Allemagne*, la production s'est stabilisée au second semestre de 1993 et s'est accrue modérément au premier semestre de 1994, soutenue par les exportations, la construction de logements et la constitution de stocks. Bien qu'on s'attende que les dépenses de consommation resteront faibles et que la vigueur des investissements des entreprises soit incertaine, on prévoit que la croissance du PIB réel atteindra 2¼ % en 1994, puis 2¾ % en 1995. Le net desserrement des conditions monétaires opéré depuis la fin de 1992 a contribué à l'amélioration des perspectives pour l'avenir proche, aussi bien à l'intérieur que dans de nombreux pays partenaires. Après leurs réductions les plus récentes, les taux d'intérêt officiels semblent se trouver à des niveaux dans l'ensemble appropriés, compte tenu du redressement de l'activité et des progrès enregistrés dans la réduction de l'inflation, ainsi que des incertitudes provoquées par l'expansion rapide de la masse monétaire jusqu'à récemment. La trajectoire future des taux d'intérêt officiels devra être déterminée en fonction du rythme de la reprise et des perspectives en matière d'inflation et eu égard aussi à l'expansion de la monnaie et du crédit. Sur le plan budgétaire, des progrès substantiels ont été réalisés dans la réduction de l'ample déficit structurel qui est apparu après l'unification. Il est prévu que le déficit des administrations publiques tombera à 2½ % du PIB en 1994 et continuera à fléchir à moyen terme avec la

reprise cyclique et la poursuite des efforts de rééquilibrage. Afin de parachever l'assainissement des finances publiques et de créer une marge de manoeuvre permettant d'alléger la pression fiscale élevée, il conviendra de redoubler d'efforts en vue de comprimer les subventions à l'industrie et à l'agriculture, ainsi que de rationaliser et de mieux cibler les dépenses au titre des pensions publiques, de la santé et d'autres composantes de la protection sociale.

L'activité a maintenant commencé à se redresser aussi en *France*, où on s'attend à une augmentation de près de 2 % du PIB réel en 1994, puis de 3 % en 1995. Cette reprise a endigué la montée du chômage — lequel avait culminé à hauteur de 12¾ % de la population active en mai 1994 —, mais il reste à savoir si l'expansion acquerra un rythme suffisant pour réduire le taux de chômage de manière substantielle dans le proche avenir. Le desserrement des conditions monétaires opéré au cours des dix-huit derniers mois est l'un des principaux facteurs de l'amélioration des perspectives. Le niveau des taux d'intérêt, à court terme comme à long terme, reste élevé, étant donné la faiblesse du taux d'inflation et l'ample volant de ressources inutilisées, mais un volume substantiel de fonds d'origine interne généré dans le secteur des entreprises devrait aider à financer l'investissement et contribuer à la reprise. L'ample déficit budgétaire qui est apparu au cours des trois dernières années est en partie structurel. Bien que les pouvoirs publics soient fermement résolus à ramener le déficit à 2 % du PIB d'ici à 1997, il n'en serait pas moins souhaitable d'intensifier encore les efforts de rééquilibrage budgétaire à moyen terme; la possibilité d'une progression plus rapide que prévu des recettes offrirait l'opportunité de réduire le déficit plus rapidement à court terme. L'assainissement budgétaire devrait aider à ramener les taux d'intérêt longs à un niveau correspondant mieux aux résultats obtenus récemment par la France en matière d'inflation et à ceux que l'on prévoit dans ce domaine. Une réforme fondamentale des marchés français du travail est aussi nécessaire en vue d'accroître les incitations à la création et à la recherche d'emplois, si l'on veut que le taux élevé de chômage structurel soit réduit.

En *Italie*, l'amélioration de la compétitivité extérieure qu'a entraînée la sortie de la lire du mécanisme de change européen contribue à une reprise modérée, tirée par les exportations. L'inflation a continué à se ralentir — pour tomber en juillet 1994 à un peu plus de 3½ %, niveau le plus faible des vingt-cinq dernières années —, mais les différences de taux d'intérêt restent considérables par rapport à l'Allemagne. L'écart entre les taux à long terme s'est fortement creusé ces derniers mois, probablement en raison de la réapparition de doutes quant aux perspectives d'un nouvel abaissement de l'ample déficit budgétaire. Fin juillet, les pouvoirs publics ont adopté leur programme budgétaire de trois ans, qui vise à faire tomber le déficit du secteur de l'État de presque 10 % du PIB en 1993 à 8 % en 1995, puis à

environ 5½ % en 1997, objectifs légèrement inférieurs à ceux du programme précédent. Ces chiffres ne pourront se concrétiser sans un ensemble de mesures équivalant à environ 3 % du PIB dans le budget de l'exercice 1995, ni sans ajustements supplémentaires au cours des exercices ultérieurs. À supposer que de telles mesures soient intégralement appliquées, et compte tenu des recettes attendues des privatisations, le ratio de la dette au PIB serait stabilisé en 1996. Bien que ce but à court terme soit approprié, les finances publiques restent vulnérables, en particulier à des variations défavorables des taux d'intérêt; aussi est-il important que des mesures permettant d'atteindre les objectifs fixés soient pleinement définies le plus tôt possible. Au-delà de cela, des efforts crédibles visant à faire en sorte que le ratio de la dette, dont le niveau est insoutenable, s'inscrive en baisse pendant le reste de la décennie sont indispensables à la stabilité financière et à la croissance de l'Italie à long terme. Des mesures d'assainissement budgétaire plus vigoureuses que celles qui sont prévues à l'heure actuelle permettraient d'encaisser à moyen terme des dividendes importants : les primes de taux d'intérêt diminueraient, ce qui faciliterait à la fois la croissance économique et l'amélioration des finances publiques.

Dans l'ensemble de l'Europe continentale, la convergence des impératifs de la politique économique a permis une détente générale des conditions monétaires, qui a été l'un des facteurs de la reprise actuelle. Au moins pour le moment, le dilemme entre les considérations d'ordre externe et interne auquel avaient été confrontées les autorités monétaires de nombreux pays s'est estompé. Il n'en reste pas moins à savoir comment on pourra éviter à l'avenir les difficultés rencontrées en 1992-93. En fin de compte, l'adoption d'une monnaie commune par les pays participant au projet d'union économique et monétaire (UEM) apporterait une réponse à cette question. Avant que ne commence l'étape finale de la mise en place de l'UEM, il reste toutefois nécessaire de renforcer la coopération économique en vue de promouvoir une croissance durable allant de pair avec des taux élevés d'emploi et une faible inflation. La priorité devra être donnée à des efforts convaincants de rééquilibrage des finances publiques, afin d'abaisser les déficits budgétaires bien en deçà du plafond que stipule le Traité de Maastricht, ainsi qu'à une réforme structurelle destinée à améliorer la flexibilité des marchés européens du travail. Les possibilités d'une coordination plus étroite des politiques monétaires devraient s'accroître avec l'amélioration et la convergence des résultats économiques dans l'ensemble de l'Europe.

Pays en développement

On s'attend que les pays en développement enregistrent en 1994-95 une croissance moyenne de 5½ %, taux proche de celui de 1992-93. Ce nouveau résultat

global remarquable masque toutefois des situations nationales fort contrastées : l'expansion reste faible et les niveaux de vie continuent à stagner, voire à fléchir, dans de nombreux pays; d'autres économies, en revanche, se placent parmi les plus dynamiques du monde et connaissent une augmentation rapide de leur revenu par habitant. La divergence des résultats économiques tient dans une mesure importante au degré variable de succès avec lequel les pays ont appliqué des politiques de stabilisation macroéconomique et des réformes structurelles appropriées. Comme on l'a déjà indiqué dans des éditions antérieures des *Perspectives de l'économie mondiale*, les meilleurs résultats sont obtenus par les pays qui ont su créer un environnement de stabilité macroéconomique, tout en encourageant l'épargne intérieure et en appliquant des réformes structurelles qui accroissent l'efficacité.

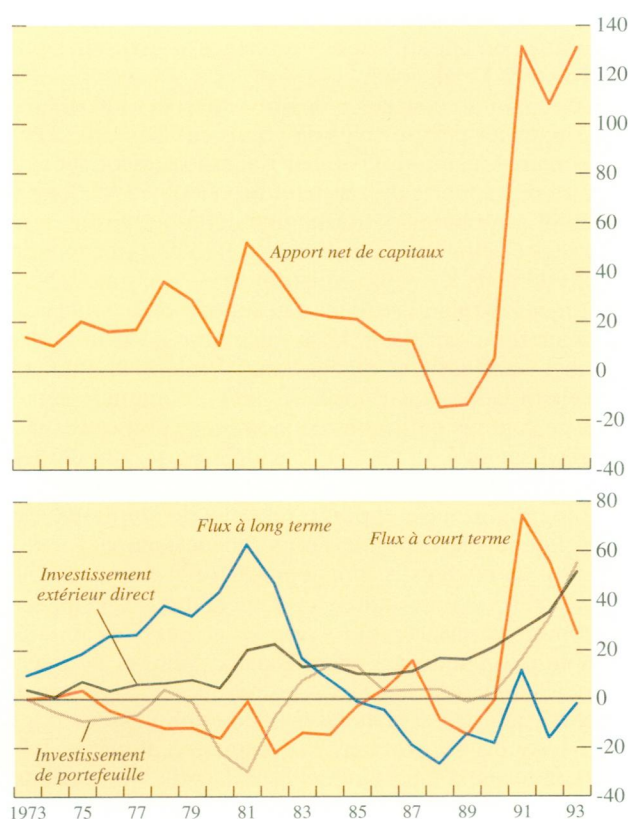
Le regain de confiance des investisseurs internationaux dans les perspectives de nombreux pays en développement s'est manifesté par l'accroissement spectaculaire des apports de capitaux privés observé à partir de 1989 (graphique 3). Dans une certaine mesure, cet afflux peut être aussi attribué à la faiblesse récente de l'activité dans les pays industrialisés — comme tend à l'indiquer le ralentissement des apports de capitaux au premier semestre de 1994, à un moment où la croissance s'accélérait et où les taux d'intérêt montaient dans le monde industrialisé —, mais, de manière générale, ce sont les politiques économiques pratiquées par les pays en développement eux-mêmes qui ont été les plus déterminantes.

Cependant, ces apports récents de capitaux ne s'expliquent pas dans tous les pays bénéficiaires par des possibilités d'investissement productif et par la solidité des données économiques fondamentales. Dans un petit nombre de cas, la progression des entrées de capitaux semble avoir tenu à l'enthousiasme général pour les marchés boursiers naissants, plutôt qu'à une confiance légitime dans les perspectives économiques des pays vers lesquels se portaient les capitaux. Pour de tels pays, le risque d'un revirement soudain du sentiment du marché est particulièrement sérieux. Dans nombre d'autres pays, dont certains ont mis en oeuvre des réformes structurelles d'une grande portée, la combinaison inopportune de mesures budgétaires laxistes et d'une politique monétaire stricte a donné une impulsion aux entrées de capitaux, attirés par le niveau élevé des taux d'intérêt courts. Dans le cas de ces pays aussi, il y a lieu de s'interroger sur la possibilité de maintenir pareils apports.

À cette restriction près, la plupart des bénéficiaires d'apports de capitaux ont été les pays dont la croissance a été forte ou va probablement s'accroître grâce à la poursuite d'une action appropriée dans les domaines de la politique macroéconomique, du commerce extérieur et des taux de change. Les entrées de capitaux n'en ont pas moins souvent compliqué la conduite de la politique économique en raison de risques de surchauffe et

Graphique 3. Pays en développement : apport net de capitaux

(Milliards de dollars E.U.)



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

d'appréciation du taux de change réel. Cependant, la plupart des pays ont géré ces entrées de capitaux beaucoup mieux qu'ils ne l'avaient fait dans les années 70 : elles avaient pris à l'époque la forme d'un endettement croissant envers l'étranger, alors qu'elles sont constituées aujourd'hui, dans une large mesure, de flux non générateurs d'endettement. Outre le montant considérable de fonds venant se placer sur les marchés boursiers naissants, de nombreux pays ont bénéficié d'abondants investissements directs d'origine étrangère, qui ont pour effet direct de consolider les perspectives de croissance à long terme et qui sont moins vulnérables à des modifications du sentiment du marché.

La *Chine*, l'un des principaux bénéficiaires d'apports de capitaux au cours de ces deux dernières années, reste parmi les économies mondiales dont la croissance est la plus rapide. Cette expansion accélérée a toutefois exacerbé les pressions de la demande, qui ont porté le taux d'inflation annuel au-delà de 20 %. Un programme de stabilisation a été adopté au milieu de 1993, mais sa mise en oeuvre n'a pas été soutenue. La politique financière a été durcie de nouveau à la fin de 1993, ce qui a entraîné un ralentissement de la croissance, ramenée à un rythme plus soutenable, ainsi que l'apparition de signes plus clairs d'un affaiblissement des pressions inflationnistes. De grandes réformes structurelles ont été engagées au début de 1994 dans les domaines des changes, du secteur financier, de la fiscalité et des relations budgétaires intergouvernementales. Réaliser et préserver la stabilité macroéconomique tout en continuant les réformes structurelles nécessaires pour transformer le pays en économie de marché, tel est le défi auquel sont confrontés les pouvoirs publics.

En *Inde*, le succès du programme d'ajustement de 1991-92 a aidé à améliorer le potentiel de croissance du pays. Mais les entrées récentes de capitaux s'expliquent aussi par les niveaux relativement élevés auxquels ont été portés les taux d'intérêt à la suite d'importants dérapages budgétaires en 1993/94 ; en dépit d'un certain durcissement monétaire, l'inflation n'en est pas moins remontée à plus de 10 %. Afin de réduire l'inflation de manière durable et de contenir les pressions à la hausse qu'exercent les entrées de capitaux sur le taux de change réel, il faudra mettre en oeuvre un programme d'ajustement budgétaire crédible, ainsi qu'accroître le rythme de la libéralisation du commerce extérieur. Le budget de 1994/95 prévoit une réforme fiscale majeure, et plusieurs transformations sectorielles importantes ont été engagées, notamment dans les secteurs des communications et des mines. D'autres réformes structurelles, concernant notamment l'assouplissement de l'importation de biens de consommation, le marché du travail, la restructuration d'entreprises publiques ainsi que le secteur financier, devront être accélérées pour que l'expansion reste forte et que l'Inde puisse avoir sa part de la prospérité et du développement rapide dont jouissent un nombre grandissant de pays de l'Asie de l'Est et du Sud-Est.

Dans l'*Hémisphère occidental*, les résultats économiques de la plupart des pays se sont nettement améliorés au début des années 90. À de rares exceptions près, les pays de cette région ont axé leurs politiques budgétaires et monétaires sur la stabilisation macroéconomique et ils ont laissé les forces du marché jouer davantage pour améliorer l'efficacité économique. De ce fait, la croissance s'est en général renforcée, en particulier en *Argentine*, au *Chili*, en *Colombie* et au *Pérou*, tandis que l'inflation a reculé, que le poids de la dette a été allégé et qu'on a constaté, à l'intérieur comme à l'extérieur, un rétablissement bienvenu de la confiance dans les perspectives économiques de la région. Ce regain de confiance s'est traduit par des apports de capitaux substantiels.

L'Argentine jouit d'une troisième année d'expansion rapide tirée par l'investissement, et son taux d'inflation converge presque sur ceux des pays industrialisés. En 1994, sous l'effet de la forte progression de l'investissement, le déficit des transactions courantes s'est de nouveau creusé, mais l'épargne intérieure continue à se renforcer. Au *Mexique*, la croissance restait faible au début de 1994 et les réserves internationales ont baissé en mars-avril à la suite de l'assassinat du principal candidat à la présidence. Les pouvoirs publics ont préservé la solidité de la situation budgétaire et résisté aux pressions qui s'exerçaient sur les marchés des changes en pratiquant une politique de flexibilité des taux de change et en utilisant des marges de taux de change. La tension des marchés de capitaux s'est relâchée à partir du moment où l'issue de l'élection est apparue plus clairement et les projections annoncent que la croissance, stimulée par la progression de l'investissement privé, s'accélénera en 1995.

Au début de 1994, le *Brésil* a adopté un nouveau programme économique pour abaisser durablement le taux d'inflation. Au premier semestre de l'année, les autorités ont axé leur action sur le renforcement des finances publiques et sur l'élimination de l'indexation rétroactive. Elles ont ensuite mis en circulation, le 1^{er} juillet, une nouvelle unité monétaire et elles ont pris des dispositions pour contenir les entrées de capitaux étrangers, qui ont été très fortes depuis les derniers mois de 1991. Le très net ralentissement de l'inflation qui a été observé est encourageant. La mise en oeuvre ferme et continue de saines politiques en matière de crédit, de finances publiques et de salaires, ainsi que de nouvelles réformes structurelles, est nécessaire pour une croissance économique soutenue. Au *Venezuela*, la situation économique s'est aggravée à partir du début de 1994 et l'on prévoit que la production se contractera de manière significative cette année. Les finances publiques restent précaires. L'injection d'un volume considérable de liquidités liée à la crise bancaire a intensifié les pressions sur le marché des changes et sur les prix et compliqué la gestion monétaire. Récemment, des projets de renforcement de la gestion des finances publiques ont été annoncés, ainsi que des mesures destinées à libéraliser

l'investissement étranger et à relancer le programme de privatisation.

Alors que de nombreux pays en développement connaissent depuis quelque temps une croissance vigoureuse, la situation économique reste insatisfaisante dans la majeure partie de l'*Afrique subsaharienne*. De 1990 à 1993, la croissance économique a pris du retard sur l'accroissement de la population; aussi les revenus réels par habitant ont-ils baissé de plus de 8 % dans l'ensemble de la région au cours de cette période de quatre ans. Toutefois, plusieurs facteurs dénotent une certaine amélioration des perspectives pour l'avenir proche. Le redressement de la demande des pays industrialisés et l'affermissement des prix des produits de base devraient contribuer à renforcer les termes de l'échange des pays exportateurs de tels produits. Les libéralisations importantes de systèmes de change et les ajustements significatifs apportés aux taux de change au cours des récentes années dans de nombreux pays d'Afrique devraient aider à améliorer l'allocation des ressources. Les pays poursuivant la mise en oeuvre de vastes programmes d'ajustement avec le soutien de la facilité d'ajustement structurel renforcée (FASR) du FMI ont crû plus rapidement que les autres économies de la région, et les capitaux commencent à entrer dans divers pays — notamment le *Kenya*, l'*Ouganda* et certains pays de la zone franc CFA depuis la récente dévaluation —, ce qui tend à indiquer une confiance accrue des marchés dans les efforts d'ajustement de la région. Les chances d'un allègement réaliste de la dette des pays les plus pauvres et les plus endettés se sont améliorées, étant donné que les principaux pays industrialisés semblent maintenant disposés, là où cela se justifie, à réduire le stock de la dette envers les créanciers officiels et à accroître la concessionnalité dans le cas des pays aux prises avec des difficultés particulières. Enfin, l'intégration plus étroite de l'*Afrique du Sud* à l'économie régionale et mondiale pourrait stimuler le commerce extérieur et la productivité dans l'ensemble de la région.

En dépit de ces facteurs positifs, il est bon de souligner que les projections qui annoncent un certain raffermissement de la croissance en Afrique pour 1994-95 reposent sur l'hypothèse cruciale selon laquelle les ajustements et réformes de politique économique engagés dans le contexte de programmes appuyés par le FMI resteront sur la voie tracée et que les effets de ces efforts se concrétiseront dans les délais prévus. L'amélioration de la croissance dont les projections font état n'entraînera qu'une modeste hausse des niveaux de vie — généralement par rapport à une base très faible — et il est presque certain que tous les pays n'y auront pas leur part. Il est clair que de nombreux problèmes restent à résoudre si l'on veut que les résultats économiques de l'Afrique se renforcent durablement. Il faut notamment accroître l'épargne intérieure, réduire l'inflation dans certains pays, laisser les mécanismes du marché plus libres de contribuer à une allocation efficace des ressources et améliorer les méthodes de gouvernement. En

outre, il sera nécessaire que la communauté internationale fournisse une aide financière et technique d'un niveau adéquat à l'appui de vigoureuses politiques intérieures.

Au *Moyen-Orient*, l'inflation est restée relativement forte et la croissance s'est ralentie quelque peu à mesure que s'est dissipée la stimulation temporaire ayant résulté, en 1992–93, des activités de reconstruction dans certains pays et que le fléchissement des prix du pétrole a réduit les recettes et les dépenses publiques des pays producteurs. Avec le repli des prix réels du pétrole depuis le milieu des années 80, les capitaux sortis antérieurement ont, dans une mesure considérable, été rapatriés pour financer les déficits des transactions courantes. La stabilisation macroéconomique et les réformes structurelles ont quelque peu progressé dans un petit nombre de pays. Cependant, beaucoup de pays de la région doivent renforcer leurs politiques macroéconomiques et accélérer les réformes structurelles afin de nourrir la croissance, de réduire leur vulnérabilité aux chocs extérieurs et d'abaisser le chômage chronique élevé. La perspective d'un règlement pacifique durable dans la région ouvre la possibilité de régénérer l'investissement et la croissance en intensifiant les efforts d'ajustement et de réforme, en réduisant les dépenses consacrées à la défense nationale et en s'attaquant à d'importantes questions régionales, en particulier dans les domaines de l'infrastructure, de l'eau, des transports et de l'intégration entre pays.

Pays en transition

Le processus de transition s'est réellement amorcé il y a cinq ans, lorsque certains pays d'*Europe centrale* se sont engagés de manière décisive sur la voie de réformes conduisant à l'économie de marché. À présent, pratiquement toutes les anciennes économies planifiées s'efforcent, à des degrés divers, d'atteindre cet objectif et la plupart des pays ont enregistré une baisse substantielle et continue de leur production. Le cas des pays d'Europe centrale où l'application des réformes axées sur le marché a commencé le plus tôt et de la manière la plus audacieuse — notamment la *Hongrie*, la *Pologne*, la *République slovaque*, la *République tchèque* et la *Slovénie* — ainsi que celui de l'*Albanie*, des *États baltes* et de la *Mongolie* montrent clairement que la stabilisation macroéconomique et les réformes structurelles sont indispensables à la reprise de la croissance et que l'on ne gagne rien à les remettre à plus tard. L'activité économique progresse à présent dans ces pays, ou semble sur le point de reprendre sa progression, et il y a de bonnes chances pour que l'expansion se poursuive.

En revanche, la production de la plupart des autres pays en transition continue de se contracter, ou stagne dans le meilleur des cas. Dans certains de ces pays, notamment en *Russie*, en *Moldova* et en *République kirghize*, la stabilisation et la réforme ont un peu

avancé, mais la plupart de ces pays devront encore comprimer les déficits des finances publiques, de même que réduire et stabiliser l'inflation à de bas niveaux. En *Russie* et en *Ukraine*, bien que l'inflation se soit ralentie fortement au premier semestre de 1994, de nouveaux progrès substantiels vers la stabilité des prix s'imposent. L'inflation reste extrêmement élevée dans la plupart des autres pays. La forte inflation sape le soutien politique en faveur de la réforme et contribue à l'incertitude, d'où des conditions encore plus défavorables à l'investissement et une aggravation de la chute de la production. Les réformes structurelles n'ont été fréquemment mises en oeuvre que de manière fragmentaire et incohérente, bien qu'un certain nombre de pays aient progressé de façon considérable dans certains domaines. Cependant, à défaut d'une réduction substantielle et soutenue de l'inflation et d'une plus grande stabilité macroéconomique, il est peu probable qu'un revirement se produise à court terme dans ce groupe de pays.

Le solde budgétaire représente dans les pays en transition un indicateur clé de la volonté de stabiliser l'inflation. En effet, les déficits des finances publiques doivent être financés pour l'essentiel par la création de monnaie, puisqu'il n'y a pas de marché des titres publics à long terme bien développé et qu'il existe des limites au financement extérieur non inflationniste. À de rares exceptions près, toutefois, ces pays ne sont pas parvenus à contenir les déficits budgétaires publics, et l'on reconnaît de plus en plus que le processus de transformation lui-même a de profondes conséquences pour les recettes et les dépenses publiques. Les déficits qui en résultent sont, dans une certaine mesure, un sous-produit du processus de transition et ont tenu, dans certains cas, à la budgétisation d'activités qui étaient auparavant quasi budgétaires. Néanmoins, l'ampleur des déséquilibres budgétaires met bien en lumière l'urgente nécessité de réformes permettant d'adapter la structure des finances publiques à une économie de marché, afin de contenir les déséquilibres et d'éviter des taux d'inflation excessifs qui mettraient en danger le processus de réforme.

L'apparition du chômage déclaré est un autre sous-produit du processus de transition. Le passage à l'économie de marché exige une vaste restructuration des entreprises destinée à améliorer l'allocation des ressources économiques, condition préalable à une croissance soutenue à l'avenir. Une partie de ceux qui perdent leur emploi seront absorbés par le secteur privé naissant ou commenceront peut-être à travailler à leur compte, mais de nombreux autres travailleurs se retrouveront sans emploi. Afin de protéger les catégories les plus vulnérables de la société et de maintenir le soutien de l'opinion publique au processus de transformation, un filet de protection sociale adéquat doit être mis en place. Dans le même temps, il est important que les nouvelles réglementations et institutions du marché du travail incitent à la création et à la recherche d'emplois

et aident à faire en sorte que la hausse du chômage ne sera qu'un phénomène temporaire, limité aux phases initiales du processus de transformation. La progression des dépenses de protection sociale n'alourdira pas nécessairement les déficits budgétaires — déjà excessifs dans de nombreux pays — si ces dépenses sont bien ciblées et si elles s'accompagnent de la réduction des subventions et d'autres dépenses improductives.

Les pays en transition sont aussi placés devant d'autres défis sur le plan des finances publiques, notamment des pressions en faveur d'un accroissement des dépenses pour la remise en état des infrastructures, l'assainissement de l'environnement et l'aide aux populations vieillissantes. Les possibilités d'augmentation des dépenses publiques d'infrastructure et d'environnement seront subordonnées en partie au succès des efforts d'économie dans d'autres domaines, tels que celui des subventions aux entreprises, ainsi qu'à la mise en oeuvre de réformes destinées à renforcer les recettes. En raison de l'accroissement du nombre des retraités, il faudra réformer les systèmes de pension. En outre, les régimes de retraite privés devront être favorisés afin de faciliter le développement des marchés financiers, d'accélérer la privatisation et la restructuration d'entreprises et d'améliorer les perspectives de stabilité macroéconomique et de réforme du secteur financier.

La mise en oeuvre des réformes structurelles a progressé de manière substantielle en Russie et dans certains autres pays en transition, mais les obstacles à surmonter demeurent formidables. De nombreuses banques et entreprises sont insolvables et de gros efforts s'imposent pour les réorganiser, les recapitaliser et parfois les dissoudre. Des arriérés de paiements considérables se sont accumulés, qui menacent les bases de la politique monétaire. La privatisation de l'agriculture et la réforme agraire ont relativement peu avancé. Les subventions, les crédits bon marché et les

exonérations fiscales continuent à fausser les signaux du marché. Le cadre nécessaire à une économie de marché — notamment le droit des affaires, les normes comptables et un système bancaire moderne — n'est mis en place que progressivement; et la corruption et la criminalité généralisées menacent d'affaiblir sérieusement le soutien aux réformes axées sur le marché. À moins qu'une solution satisfaisante ne soit apportée à ces problèmes, il est probable que le redressement de la production sera freiné à court terme et que le rythme de la croissance sera ralenti à long terme.

L'aide financière extérieure va continuer à jouer un rôle décisif au cours de la période à venir dans de nombreux pays en transition. Le FMI étudie, pour sa part, des propositions visant à accroître sa capacité de prêt au moyen d'une extension de la facilité pour la transformation systémique (FTS) et d'un relèvement des limites d'accès dans le cadre de ses mécanismes habituels, ainsi que des propositions relatives à une allocation supplémentaire de DTS. Mais ces concours multilatéraux doivent aller de pair avec des apports significatifs d'aide non liée, accordée à des conditions favorables, notamment par des bailleurs de fonds officiels bilatéraux. Cependant, l'augmentation de l'aide financière extérieure ne sera utile que dans le contexte de vigoureuses politiques d'ajustement et d'une accélération des efforts de réforme structurelle dans les pays en transition. En particulier, les concours supplémentaires d'origine étrangère devraient servir uniquement à financer des dépenses publiques et privées qui font avancer le processus de réforme et qui présentent un taux de rentabilité sociale élevé. Il faudra veiller avec le plus grand soin à ce que l'accroissement de la dette extérieure des pays en transition aille de pair avec un climat amélioré pour l'investissement intérieur et extérieur et la transformation structurelle, afin de contribuer à la croissance et de permettre ainsi à ces pays de s'acquitter du service de cette dette à l'avenir.



II

L'économie mondiale en 1994-95

L'expansion se poursuivant à présent sur sa lancée en Amérique du Nord, alors que des signes de reprise apparaissent plus nettement dans toute l'Europe et au Japon, les projections annoncent que la production mondiale augmentera de 3 % cette année, puis de 3½ % en 1995, rythme proche de la tendance des deux dernières décennies (tableau 1). Par conséquent, le ralentissement qu'ont accusé la croissance et le commerce mondiaux au début des années 90, en dépit de la vigueur de l'activité économique observée simultanément dans l'ensemble des pays en développement, semble bien s'être achevé. Étant donné que beaucoup de ces pays continuent à obtenir des résultats remarquables, on s'attend que le taux moyen de croissance sera égal à 5½ % en 1994 comme en 1995. Les disparités entre pays n'en restent pas moins marquées.

Les projections de croissance portant sur l'ensemble des pays en transition occultent elles aussi de fortes disparités des situations économiques intérieures. Dans la majeure partie de l'Europe centrale, des réformes économiques audacieuses ont permis de créer le contexte macroéconomique qu'exige une croissance continue. À mesure que la reprise prendra corps en Europe de l'Ouest, les perspectives d'exportation devraient se renforcer, ce qui permettrait à ces économies de bénéficier d'un soutien supplémentaire. Des expansions relativement fortes se sont engagées en Albanie, en Pologne et en Slovaquie. La progression de l'activité a aussi repris dans les États baltes, où la croissance moyenne se chiffrerait à environ 5 % en 1994-95. En ce qui concerne la Russie et la plupart des autres pays en transition, toutefois, la situation économique demeure difficile, bien que l'on prévoie que, dans la plupart des cas, la production atteindra son point bas en 1995 et que les projections annoncent un taux mensuel d'inflation tombant en dessous de 10 %. Étant donné les incertitudes et les problèmes particuliers auxquels donne lieu la transition économique, les perspectives à court terme de ces économies font l'objet d'un examen détaillé au chapitre V.

L'estimation relative à la croissance du commerce mondial en 1993 a été majorée de 1½ point de pourcentage et elle s'établit à présent à 4 %, notamment du fait de la prise en compte de données nouvelles portant sur l'évolution du commerce dans l'Union européenne².

²Comme on l'a signalé dans les *Perspectives de l'économie mondiale* de mai 1994, le fléchissement des importations indiqué pour 1993 pourrait avoir tenu à une contraction du champ statistique et aux retards dans la communication des données dus à la nouvelle méthode d'enregistrement du commerce à l'intérieur de l'Union européenne.

On prévoit que le commerce mondial s'accélénera fortement dans la période à venir et que la hausse excédera 7 % en 1994 et sera de 6 % l'année prochaine, niveau dépassant largement la moyenne (5 %) des deux dernières décennies. Ce regain s'explique par l'accroissement de l'activité dans les pays industrialisés et par celui de la demande d'importations dans les pays en transition, ainsi que par le maintien d'une forte expansion dans les pays en développement; le commerce entre ces derniers connaît aussi une expansion rapide, soutenue par la libéralisation des échanges et par la progression des investissements directs étrangers d'origine intrarégionale.

Les marchés mondiaux des produits de base et des capitaux ont accusé au cours de l'année écoulée de fortes variations des prix. Après avoir culminé à 17,80 dollars E.U. le baril en avril 1993, le prix du pétrole est tombé à 12,65 dollars en décembre, avant de passer à 13,40 dollars en mars 1994 et d'atteindre plus de 17 dollars début juillet. L'accroissement de la demande de l'Europe continentale et de l'Amérique du Nord a joué un rôle important dans la hausse observée au cours des sept premiers mois de l'année, mais les contraintes de l'offre ont aussi pesé sur les prix. Ces niveaux de prix n'en restent pas moins largement en deçà des maximums atteints dans les années 80 (graphique 4). Les prix ont reculé de nouveau en août, puis ont fluctué autour de 15,75 dollars le baril pendant la première semaine de septembre. Plusieurs facteurs, dont les fléchissements saisonniers et une certaine diminution des inquiétudes suscitées par la grève des travailleurs du pétrole au Nigéria, ont contribué à la reprise de la baisse des prix. Le prix du pétrole retenu dans les hypothèses des *Perspectives de l'économie mondiale*, qui s'appuie en partie sur les cours du marché pétrolier à terme de la fin d'août, est d'un peu plus de 15 dollars le baril pour 1994-95 (tableau 1)³.

En dehors du pétrole, les cours des matières premières ont augmenté de manière sensible, et les hausses ont été particulièrement marquées dans le cas de quelques produits. Du fait de conditions atmosphériques nettement défavorables au Brésil et du très faible niveau des stocks des producteurs, le cours du café a été porté à son maximum des huit dernières années et, en

³Étant donné la nature temporaire de certains des facteurs qui influent sur les prix à terme en août, ces prix pourraient présenter un biais à la baisse.

Tableau 1. Aperçu général des projections des Perspectives de l'économie mondiale
(Variations annuelles en pourcentage, sauf indication contraire)

	1992	1993	Projections actuelles		Écart par rapport aux projections de mai 1994	
			1994	1995	1994	1995
Production mondiale	1,7	2,3	3,1	3,6	0,1	-0,2
Pays industrialisés	1,5	1,3	2,7	2,7	0,4	0,1
États-Unis	2,3	3,1	3,7	2,5	-0,1	-0,1
Japon	1,1	0,1	0,9	2,5	0,2	0,2
Allemagne	2,2	-1,1	2,3	2,8	1,4	0,6
France	1,2	-1,0	1,9	3,0	0,7	0,5
Italie	0,7	-0,7	1,5	2,8	0,4	0,3
Royaume-Uni	-0,5	2,0	3,3	3,0	0,8	0,2
Canada	0,6	2,2	4,1	3,8	0,7	-0,3
Sept pays précités	1,6	1,4	2,8	2,7	0,3	0,1
Autres pays industrialisés	1,0	0,3	2,4	3,1	0,8	0,3
Pour mémoire						
Union européenne	1,1	-0,3	2,1	2,9	0,8	0,3
Pays en développement	5,9	6,1	5,6	5,6	0,1	-0,2
Afrique	0,2	1,0	3,3	4,5	-0,1	—
Asie	8,2	8,5	8,0	7,3	0,5	-0,1
Moyen-Orient et Europe	7,0	4,8	1,4	2,5	-1,6	-1,3
Hémisphère occidental	2,5	3,4	2,8	3,3	—	-0,1
Pays en transition	-15,5	-9,0	-8,3	-1,0	-2,2	-2,4
Europe centrale et orientale	-11,7	-5,7	-5,4	1,4	-2,3	-1,0
Bélarus et Ukraine non compris	-9,9	-2,3	1,4	3,1	-0,5	-0,5
Russie	-19,0	-12,0	-12,0	-3,9	-2,1	-3,9
Transcaucasie et Asie centrale	-17,3	-10,7	-6,6	0,1	-1,8	-2,4
Volume du commerce mondial	4,7	4,0	7,2	5,9	1,4	-0,4
Pays industrialisés : volume des importations ¹	4,3	1,8	7,2	4,8	1,8	-0,4
Pays en développement : volume des importations	11,2	9,3	7,2	7,9	-0,1	-1,3
Produits de base						
Pétrole ²	-0,5	-11,5	-6,0	—	8,7	-5,9
Dollars E.U. le baril	18,22	16,13	15,16	15,15	1,40	0,58
Produits de base hors combustibles ³	-0,1	-3,8	13,6	6,5	7,6	4,4
Prix à la consommation						
Pays industrialisés	3,3	2,9	2,4	2,6	-0,1	—
Pays en développement	38,7	46,2	47,5	13,2	6,6	1,2
Pays en transition	730,7	687,9	330,8	89,4	40,7	16,1
Taux du LIBOR à six mois (en pourcentage)⁴ :						
Dépôts en dollars E.U.	3,9	3,4	5,0	6,0	0,8	0,9
Dépôts en yen	4,3	3,0	2,3	2,9	0,1	—
Dépôts en deutsche mark	9,4	6,9	5,2	4,8	—	0,7

Note : On suppose que les taux de change effectifs resteront constants en valeur réelle aux niveaux observés du 1^{er} au 23 août 1994 et que les parités bilatérales des monnaies participant au mécanisme de change du Système monétaire européen resteront constantes en valeur nominale.

¹Les renseignements dont on dispose sur le commerce de 1993 peuvent sous-estimer les volumes, car la portée des données s'est réduite du fait de la suppression des barrières douanières à l'intérieur de l'Union européenne.

²Moyenne non pondérée des prix du marché du disponible des bruts U.K. Brent, Dubaï et Alaska North Slope en dollars E.U.; hypothèses pour 1994 et 1995.

³Moyenne fondée sur les coefficients de pondération des exportations mondiales de produits de base (cours en dollars E.U.).

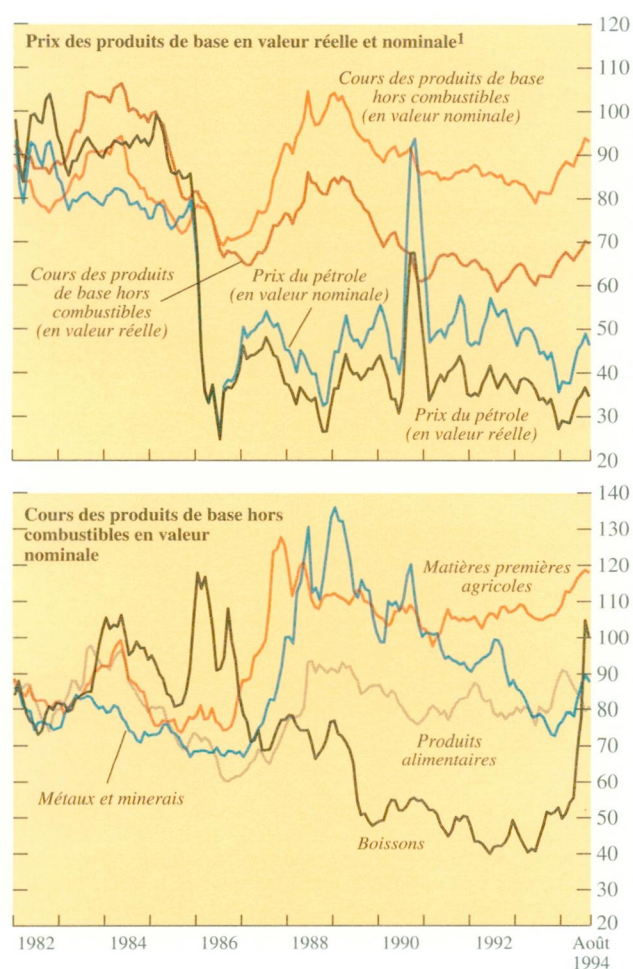
⁴Taux interbancaire offert à Londres sur les dépôts.

août 1994, il dépassait de presque 150 % la moyenne du premier trimestre de l'année. Le cuivre a progressé de 30 % entre le premier trimestre et août, et d'autres métaux ont connu des augmentations considérables. L'indice des prix des produits de base (hors combustibles) pondéré par les exportations mondiales que calcule le FMI s'établissait en août à un niveau dépassant de 14½ %, en dollars, celui de l'année précédente. La hausse observée au cours de la période de douze mois

qui s'est achevée fin août 1994 est encore plus frappante si l'on se réfère à un indice très souvent utilisé, celui de l'*Economist*, dont les prix sont pondérés par la valeur des importations des pays industrialisés : cet indice donne une progression de plus de 37 %. Il est possible que la spéculation explique en partie certaines de ces augmentations, mais la généralisation de la reprise économique dans les pays industrialisés semble avoir été le principal facteur du redressement général des prix

Graphique 4. Prix des produits de base

(Base 1980 = 100)



¹L'indice des cours des produits de base hors combustibles est la moyenne pondérée par les exportations de 35 cours en dollars E.U. Le prix du pétrole est la moyenne des prix en dollars E.U. du disponible de trois variétés de brut : U.K. Brent, Dubaï et Alaska North Slope (coefficients de pondération égaux). Les indices réels sont ajustés au moyen de la valeur unitaire des produits manufacturés des pays industrialisés.

des produits de base. Comme dans le cas du pétrole, malgré ces fortes hausses récentes des cours des produits de base autres que les combustibles, l'indice se trouve encore nettement en dessous des sommets atteints dans les années 80 (graphique 4).

L'amélioration des perspectives des économies qui sont extrêmement tributaires de l'exportation de produits de base s'explique dans une mesure sensible par la hausse des prix de ces produits. La révision des projections de croissance relatives à plusieurs pays d'Afrique tient en partie à cette évolution favorable de leurs termes de l'échange. Dans les pays du Moyen-Orient qui exportent du pétrole, la progression des prix du pétrole après le vif recul de 1993 contribue au renforcement des perspectives nationales à court terme. Toutefois, les pays en développement ne sont pas les seuls à en bénéficier : les pays industrialisés exportateurs de produits de base, tels que le Royaume-Uni, le Canada, la Norvège et l'Australie, tireront aussi parti du renchérissement général de ces produits. En ce qui concerne les pays industrialisés, cette hausse a fait craindre que les tensions inflationnistes ne commencent à monter plus tôt que prévu.

La forte hausse des cours des obligations observée en 1994 dans les pays industrialisés représente une autre évolution récente remarquable des marchés; il s'agit, comme dans le cas des produits de base, d'une variation dont l'importance n'est pas limitée à ces marchés (encadré 1). Une partie de l'augmentation peut être imputée au fait que la croissance a gagné du terrain — des reprises se font jour en Europe continentale et au Japon, tandis que l'expansion se poursuit dans d'autres grandes économies. Par conséquent, la hausse des taux d'intérêt représente dans une certaine mesure une réaction d'équilibre normale qui tendra à freiner le rythme de l'expansion. La montée des rendements obligataires n'en présente pas moins un risque pour la période à venir, en particulier là où le redressement de l'activité est encore fragile. En outre, une partie de la hausse des rendements obligataires semble s'expliquer — à des degrés qui varient selon les pays considérés — par l'accroissement des anticipations inflationnistes et par la hausse des primes de risque résultant de l'incertitude entourant les perspectives d'inflation et la détermination des pouvoirs publics. L'influence de certains de ces facteurs pourrait être réduite grâce à une réaction décisive de la politique monétaire là où le besoin s'en fait sentir, ainsi qu'à une clarification des objectifs et de la volonté d'agir des pouvoirs publics sur les plans aussi bien budgétaire que monétaire. Ces hausses pourraient également exercer sur le coût du service de la dette des pays en développement une influence qui dépendrait de la rapidité — ou de la lenteur — avec laquelle les modifications des taux à long terme sont répercutées sur le paiement du service. Par ailleurs, de même que la période de faibles taux d'intérêt dans les pays industrialisés a donné lieu à des remaniements considérables de portefeuille qui ont fait monter fortement les cours des

actions sur les marchés naissants, cette hausse des rendements obligataires longs est allée de pair avec un ralentissement des apports de capitaux aux pays en développement et le repli, sous l'effet d'un mouvement de correction, de nombreux marchés boursiers naissants.

Pays industrialisés

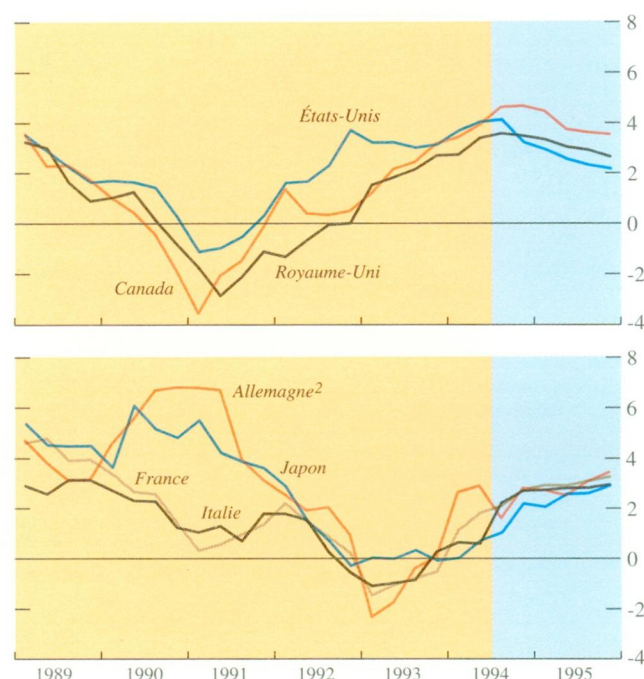
Perspectives et risques à court terme

Les signes plus nets de redressement de l'activité économique observés en Europe continentale et au Japon — encore que le mouvement soit plus hésitant dans ce pays — tendent à indiquer que la baisse prolongée et anormalement marquée de l'activité pourrait bien être arrivée finalement à son terme. Si le déphasage conjoncturel entre pays industrialisés est encore considérable, puisque certaines économies sont bien avancées dans la phase d'expansion alors que d'autres ne font que l'aborder, tous les pays ont maintenant retrouvé des taux de croissance positifs (graphique 5 et tableau 2). La possibilité d'expansions nationales se renforçant mutuellement au cours de la période à venir apparaît dans les révisions à la hausse des projections relatives à la plupart des pays industrialisés et pourrait aussi contribuer à une modification de la répartition de l'incertitude inhérente aux projections. De fait, bien que les projections s'efforcent de comparer les risques d'évolution négative au potentiel de progression, il est difficile de déterminer le moment précis où s'inverse le mouvement, et toutes les prévisions, y compris celles des services du FMI, ont souvent tendance à sous-estimer non seulement la gravité des chutes d'activité, mais aussi la vigueur des reprises qui leur font suite. Par conséquent, il ne serait pas surprenant que de nouvelles révisions à la hausse aient lieu au cours de la période à venir. À cet égard, on doit signaler l'un des avantages de la longue période de croissance faible ou négative : les efforts de restructuration d'entreprises se sont accélérés et amplifiés dans de nombreux pays. Les gains d'efficacité qui en résultent, ainsi que la perspective d'un accroissement tardif, mais finalement plus durable, de la demande de main-d'œuvre (ce qui s'est apparemment produit aux États-Unis), ont contribué d'une manière importante à poser les bases d'expansions relativement fortes. Les taux de croissance assez élevés, récents ou prévus, dans nombre de petits pays justifient un certain optimisme dans ce domaine.

Toutefois, en ce qui concerne plusieurs des économies engagées sur la voie de la reprise, les chiffres favorables du premier semestre doivent être interprétés avec une certaine prudence, car ils semblent avoir été influencés dans une certaine mesure par des facteurs particuliers, tels que les incitations gouvernementales et les effets de fin d'exercice budgétaire. Au nombre des risques possibles d'évolution défavorable, il faut mentionner la hausse des taux d'intérêt longs, qui pour-

Graphique 5. Principaux pays industrialisés : PIB réel¹

(Variations en pourcentage par rapport au trimestre correspondant de l'année précédente)



¹La zone bleutée correspond aux projections des services du FMI. Les données relatives à l'Italie et au Japon au deuxième trimestre de 1994 sont aussi des projections.

²Jusqu'à la fin de 1991, les données portent seulement sur l'Ouest du pays; pour les années suivantes, il s'agit d'estimations des services du FMI relatives à l'Allemagne unifiée.

Tableau 2. Pays industrialisés : 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			
	1992	1993	1994	1995	1992	1993	1994	1995	1992	1993	1994	1995
Tous pays industrialisés	1,5	1,3	2,7	2,7	3,3	2,9	2,4	2,6	7,7	8,1	8,2	8,1
Principaux pays industrialisés	1,6	1,4	2,8	2,7	3,1	2,8	2,3	2,5	7,2	7,3	7,3	7,2
États-Unis ¹	2,3	3,1	3,7	2,5	3,0	3,0	2,7	3,4	7,4	6,8	6,3	6,3
Japon	1,1	0,1	0,9	2,5	1,7	1,3	0,7	0,7	2,2	2,5	2,9	3,0
Allemagne	2,2	-1,1	2,3	2,8	4,9	4,7	3,1	2,2	7,7	8,9	9,8	9,8
France	1,2	-1,0	1,9	3,0	2,4	2,1	1,8	1,8	10,1	11,9	12,4	11,9
Italie ²	0,7	-0,7	1,5	2,8	5,3	4,4	3,8	3,1	10,7	10,4	11,6	11,4
Royaume-Uni ³	-0,5	2,0	3,3	3,0	4,7	3,0	2,5	3,1	9,8	10,3	9,4	9,0
Canada	0,6	2,2	4,1	3,8	1,5	1,9	0,2	1,6	11,3	11,2	10,6	10,0
Autres pays industrialisés	1,0	0,3	2,4	3,1	4,1	3,7	3,2	3,1	10,3	12,3	12,7	12,2
Belgique	1,4	-1,3	1,5	2,4	2,4	2,8	2,5	2,5	8,2	9,4	10,0	9,8
Danemark	1,2	1,2	4,0	3,1	2,1	1,3	2,4	2,8	11,2	12,3	12,0	11,3
Espagne	0,8	-1,0	1,4	3,0	5,9	4,6	4,3	3,2	18,4	22,7	23,9	23,1
Grèce	0,9	—	0,4	1,0	15,8	14,4	11,0	9,5	8,7	9,8	10,3	10,5
Irlande	5,0	4,0	5,2	5,3	3,1	1,5	2,5	2,6	15,5	15,8	15,3	15,0
Pays-Bas	1,4	0,3	1,9	2,6	3,2	2,6	2,8	2,4	6,7	7,7	9,0	9,0
Portugal	1,5	-1,0	1,0	4,0	8,9	6,5	5,5	4,5	4,1	5,5	6,8	6,6
Autriche	1,6	-0,3	2,3	2,9	4,1	3,6	3,0	2,5	5,9	6,8	6,9	6,9
Finlande	-3,6	-2,0	3,5	5,2	2,9	2,2	1,0	2,5	13,1	17,9	18,5	16,5
Norvège	3,4	2,3	4,0	3,0	2,3	2,3	1,3	1,5	5,9	6,0	5,5	5,2
Suède	-1,9	-2,1	2,6	2,7	2,3	4,6	2,0	2,9	5,3	8,2	7,9	7,3
Suisse	-0,1	-0,6	1,7	2,3	4,0	3,3	1,0	3,0	2,6	4,5	4,7	4,2
Australie	2,1	4,1	4,2	4,1	1,0	1,8	2,4	3,0	10,8	10,9	10,0	9,4
Nouvelle-Zélande	-0,2	4,1	4,3	3,6	1,2	1,3	1,5	1,6	10,4	9,4	8,7	8,3
Pour mémoire												
Union européenne	1,1	-0,3	2,1	2,9	4,6	3,8	3,1	2,7	10,0	11,2	11,8	11,5
Allemagne de l'Ouest	1,8	-1,7	1,8	2,3	4,0	4,1	3,0	2,1	5,8	7,3	8,3	8,5

¹Les 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. Sur la base de l'ancienne méthode, les taux auraient été inférieurs approximativement d'un demi-point de pourcentage en 1994 et 1995.

²À compter de 1993, par souci de cohérence avec les taux de chômage des autres pays industrialisés, la collecte de données relatives à la population active a été révisée et l'on utilise aussi une nouvelle définition du chômage.

³Les données relatives aux prix à la consommation s'appuient sur l'indice des prix de détail, non compris les intérêts hypothécaires.

rait freiner la reprise dans certains cas, bien que l'ampleur des augmentations et leurs conséquences éventuelles ne soient pas les mêmes partout. En outre, le niveau élevé du chômage en Europe continue de s'opposer de manière critique à une amélioration continue de la confiance des consommateurs. Un autre facteur d'incertitude tient aux problèmes difficiles qui se posent aux responsables de la politique économique au moment des retournements cycliques. En effet, doser le montant précis de soutien garantissant que la reprise prendra corps, sans risquer d'ouvrir la voie à la surchauffe ou à la détérioration des finances publiques, est une tâche délicate. Conséquence logique de l'avance cyclique qu'ils ont prise, les États-Unis ont été la première grande économie à commencer à durcir la politique monétaire en raison des taux élevés d'utilisation de la capacité et d'une situation proche du plein emploi. Au Royaume-Uni et en Australie, les conditions monétaires ont été durcies au troisième trimestre de 1994, les autorités monétaires étant résolues à éviter que la pour-

suite de l'expansion intérieure n'entraîne une accumulation de pressions inflationnistes. L'ampleur des volants de ressources inutilisées en Europe continentale et au Japon, de même que, dans une moindre mesure, dans une économie canadienne pourtant en expansion, signifie qu'un certain laps de temps pourrait s'écouler avant que des questions analogues ne commencent à devenir d'actualité dans ces pays, encore qu'au Canada les liens économiques et financiers existant avec les États-Unis pourraient accélérer le processus. Entre-temps, cependant, il demeure nécessaire de s'assurer que les conditions monétaires aideront les facteurs naturels de reprise à se concrétiser nettement en Europe et au Japon. En outre, les efforts de réduction des déficits budgétaires revêtent une importance cruciale dans la quasi-totalité des pays industrialisés. Le moment précis où des mesures budgétaires nouvelles ou supplémentaires seront prises devra être déterminé en fonction de l'évolution du contexte économique, mais les phases d'expansion actuelle ou en vue donnent la possibilité

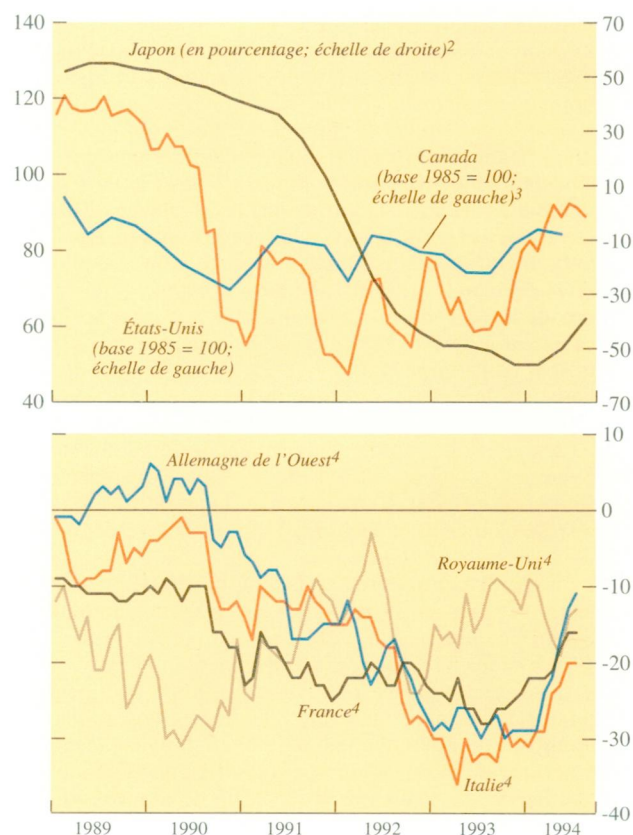
d'avancer de manière substantielle. Si de tels progrès n'avaient pas lieu, la confiance économique risquerait d'être affectée. On trouvera davantage de précisions sur ce point au chapitre III.

L'évolution dans certains pays

Les plus fortes révisions à la hausse des projections relatives aux pays industrialisés ont porté sur l'Europe et plus particulièrement sur l'Allemagne, pays pour lequel les projections actuelles indiquent à présent une hausse de la production de 2¼ % en 1994, puis de 2¾ % en 1995. L'activité économique a été plus forte au premier semestre de 1994 qu'on ne l'avait prévu. La consommation privée a résisté aux augmentations de la fiscalité de janvier et la demande intérieure s'est accrue au taux annuel de 1 % au premier semestre de l'année, en dépit du niveau élevé du chômage et de la modération des règlements auxquels ont abouti les négociations salariales. Cependant, la principale contribution à la croissance a été celle du secteur extérieur. Le renforcement de la compétitivité dû à la restructuration industrielle et au fléchissement des coûts de main-d'œuvre ainsi que l'accroissement de la demande de l'Amérique du Nord et, depuis peu, de l'Europe ont stimulé fortement les résultats à l'exportation. La vigueur du yen a aussi joué un certain rôle dans les gains de parts de marché obtenus en Asie. Le maintien à un niveau élevé de la demande extérieure qui est prévu devrait aider la remontée des investissements des entreprises à se poursuivre, et l'on prévoit que l'investissement fixe brut augmentera en 1995 de 5½ % en valeur réelle. La continuation de la modération salariale annonce de nouveaux reculs de l'inflation au cours de la période à venir.

En France, le retournement semble provenir de manière assez égale du secteur intérieur et du secteur extérieur. L'expansion de la demande intérieure totale, de même que celle de la production totale, se chiffrerait selon les projections à 2 % en 1994 et à 3 % en 1995. Le dynamisme des dépenses de consommation au début de 1994 était imputable en partie aux mesures spéciales prises par les pouvoirs publics pour encourager l'achat d'automobiles, mais d'autres postes de biens durables ont aussi progressé. Les indicateurs de la confiance des consommateurs et des entreprises ont dénoté une amélioration marquée en 1994, mais ils se situent encore à des niveaux relativement faibles (graphique 6). On prévoit que l'investissement progressera en 1994 et en 1995 après trois années de vifs reculs. Le principal facteur défavorable reste le marché du travail — le taux de chômage se chiffrait à un peu plus 12½ % au milieu de 1994. Les conséquences qui en résultent pour la confiance des entreprises et des consommateurs, ainsi que pour la situation des finances publiques, présentent des risques notables pour la période à venir. Le volant de ressources inutilisées est considérable en France et la progression des salaires a été faible; aussi le risque de

Graphique 6. Principaux pays industrialisés : indicateurs de confiance¹



Sources : États-Unis : Conference Board; Canada : Conference Board du Canada; Japon : Banque du Japon; pour le cadre inférieur : Union européenne

¹Indicateurs de la confiance des consommateurs pour tous les pays, sauf dans le cas du Japon, pour lequel on utilise l'enquête *Tankan* sur la situation des entreprises. En raison des différences de méthode, les indicateurs des divers pays ne sont pas comparables.

²Relevé trimestriel; différence entre le pourcentage des personnes interrogées qui s'attendent à une amélioration de la situation des entreprises et le pourcentage de celles qui s'attendent à une dégradation.

³Relevé trimestriel.

⁴Différence entre le pourcentage des personnes interrogées qui s'attendent à une amélioration de leur situation et le pourcentage de celles qui s'attendent à une dégradation.

Encadré 1. Marchés obligataires

À partir du début de 1994, les rendements des obligations à long terme des pays industrialisés ont accusé des hausses très fortes, qui se sont échelonnées entre 120 et 440 points de base (voir le tableau). Étant donné le niveau particulièrement bas des taux d'intérêt longs de 1993, un certain nombre d'observateurs estiment que la montée des taux de 1994 représente en partie une compensation pour le «surajustement» à la baisse de 1993. Cependant, l'ampleur de cette augmentation concertée et le moment auquel elle s'est produite semblent avoir constitué une surprise et, bien que les taux d'intérêt de la plupart des pays aient perdu au cours des premières semaines de juillet une partie du terrain considérable qu'ils avaient gagné, les pressions à la hausse ont repris en août dans plusieurs cas et la progression nette par rapport à janvier n'en reste pas moins généralement grande (voir le graphique).

Avant de chercher à expliquer cette évolution, il est utile d'établir une distinction entre trois composantes du concept de taux d'intérêt nominaux longs : le taux de la rentabilité réelle à long terme sans risque, le taux d'inflation attendu et les primes de risque et de liquidité. Par suite de l'intégration des marchés de capitaux, c'est de plus en plus la demande et l'offre globales de capitaux qui déterminent le taux de la rentabilité réelle d'équilibre. Les fortes variations de l'offre ou de la demande qui se produisent dans un pays ou une région déterminés ont tendance à influencer sur les réactions du marché d'autres pays et sont, à leur tour, modérées dans une certaine mesure par ces réactions. Les rendements obligataires intérieurs n'en divergent pas moins, afin de compenser les perspectives d'inflation propres à chaque pays, les modifications de taux de change attendues, ainsi que les divers degrés de risque et d'incertitude.

La simultanéité des redressements des rendements obligataires fait ressortir l'importance d'un certain nombre de facteurs communs qui s'exercent à l'échelle mondiale. Les révisions à la hausse presque concomitantes des projections de croissance relatives à l'Europe continentale qui ont eu lieu au début de 1994, les signes de plus en plus nombreux du maintien de l'activité à un niveau élevé en Amérique du Nord et ceux qui montrent que l'économie commence à se redresser après la fin de la récession au Japon donnent à penser que l'accroissement de la demande globale mondiale a joué un rôle déterminant dans la remontée des taux d'intérêt. Étant donné que la demande de capitaux est ferme dans les pays en développement — où la croissance globale est vigoureuse depuis quelque temps —, que les besoins d'investissements des pays en transition sont particulièrement grands et qu'on ne constate pas de progression correspondante de l'épargne, le retour de l'activité dans les pays industrialisés à des niveaux plus normaux tend à intensifier la concurrence, actuelle et prospective, entre emprunteurs potentiels à la

recherche de ressources, intensification ne pouvant manquer d'entraîner une hausse du taux d'intérêt réel. Sur les marchés du Royaume-Uni et du Canada, les rendements des obligations indexées témoignent de la montée de ce taux d'intérêt réel mondial : sur ces marchés, les rendements réels ont augmenté d'un peu plus de 1 point de pourcentage entre janvier et août 1994¹.

La hausse des taux d'intérêt tient sans aucun doute en partie à la demande et à l'offre globales de capital, mais son ampleur et le moment précis où elle a eu lieu n'ont pas été les mêmes partout, ce qui tend à indiquer que des facteurs nationaux ont joué aussi un rôle important. Les rendements obligataires ont touché leur creux dans la plupart des pays en janvier ou en février, mais, aux États-Unis, ce point avait été atteint en octobre 1993, bien que la hausse des rendements se soit accélérée au début de 1994, comme le faisaient les rendements dans d'autres pays industrialisés. La précocité de la reprise de la hausse aux États-Unis est logique — le redressement de l'activité économique était plus avancé que dans ces autres pays et les participants au marché s'attendaient que la politique monétaire devrait être durcie à mesure que la capacité inutilisée serait résorbée. Il semble que la décision prise en février par le Conseil du Système fédéral de réserve d'accroître le taux des «federal funds», et ce pour la première fois depuis le milieu de 1992, ait contribué à la remontée générale des taux d'intérêt qui s'est alors produite.

Le raffermissement des signes de reprise constaté en Europe continentale au début de 1994 s'est exprimé par la révision à la hausse des projections de la demande de capital d'investissement et par la modification correspondante du sentiment sur l'évolution des taux d'intérêt officiels — en particulier allemands — prévue pour l'avenir proche². Dans cette mesure, par conséquent, une certaine hausse des taux d'intérêt réels longs représenterait un phénomène cyclique normal. Pourtant, dans de nombreux pays, les augmentations récentes des taux d'intérêt nominaux ont dépassé de loin la hausse apparente du taux

¹Au Royaume-Uni et au Canada, il s'agit d'obligations dont les intérêts sont liés explicitement aux variations d'un indice des prix déterminé.

²Au début de 1994, les participants au marché semblaient s'attendre que la Bundesbank continuerait à assouplir les conditions monétaires. Des renseignements favorables sur l'évolution de l'activité économique s'étant fait jour, cette attente s'est modifiée et les taux d'intérêt longs ont augmenté. Le rôle de la modification des anticipations relatives aux taux d'intérêt directeurs et les conséquences de cette modification pour les positions des portefeuilles des grands investisseurs sont examinés en détail dans *International Capital Markets: Developments, Prospects, and Policy Issues* (FMI, septembre 1994).

mondial réel; aussi la différence devrait-elle s'expliquer par les anticipations inflationnistes et les primes de risque.

En raison de l'ampleur considérable de la marge de ressources inutilisées des économies d'Europe continentale, il est improbable que les anticipations inflationnistes aient augmenté autant que pourrait l'indiquer le comportement des rendements obligataires nominaux corrigés de la hausse des taux réels. La prime d'incertitude ou de risque est un autre facteur qui pourrait jouer un rôle important, et dont l'influence pourrait s'être modifiée à peu près au moment où se produisait le retournement cyclique en Europe continentale. Dans un pays donné, le montant de la prime est fonction de l'incertitude quant à l'évolution de l'économie réelle. L'intensité et la probabilité des réactions observées des pouvoirs publics jouent aussi un rôle dans l'évaluation des risques. Ces deux

facteurs d'incertitude peuvent être particulièrement puissants au moment des retournements cycliques; ainsi, la révision à la hausse de nombreuses projections de croissance effectuée durant les premiers mois de 1994, du fait que les preuves d'un tel retournement étaient de plus en plus manifestes, pourrait fort bien avoir accéléré elle aussi la progression des primes d'incertitude. En outre, les caractéristiques quelque peu inhabituelles du retournement récent — déphasage des évolutions cycliques, variations des prix des actifs et problèmes d'ajustement des bilans qui ont déclenché les récessions dans plusieurs cas, situation budgétaire insoutenable dans certains pays et mollesse des reprises elles-mêmes — pourraient avoir justifié une incertitude particulièrement forte. De plus, les responsables seront probablement confrontés, pendant la période à venir, à des décisions d'importance critique qui, dans de

Divers pays industrialisés : variations d'un taux d'intérêt et certains indicateurs économiques

(Pourcentages)

	Variation du rendement des obligations à long terme entre janvier et août ¹	Solde budgétaire des administra- tions publiques ²		Dette nette des administrations publiques ²		Hausse des prix à la consumma- tion, 1980-93		Projections			
		Variation		Variation		Moyenne	Écart type	Croissance du PIB		Hausse des prix à la consommation	
		1993	1988-93	1993	1988-93			1994	1995	1994	1995
États-Unis (15 octobre 1993)	1,9	-3,4	-1,4	56,4	13,6	5,1	3,0	3,7	2,5	2,7	3,4
Japon (7 janvier 1994)	1,4	-0,6	-2,1	6,5	-11,2	2,5	1,9	0,9	2,5	0,7	0,7
Allemagne (3 janvier 1994)	1,5	-3,2	-1,1	26,1	4,0	3,3	1,9	2,3	2,8	3,1	2,2
France (12 janvier 1994)	2,0	-5,8	-4,2	34,3	9,6	6,0	4,1	1,9	3,0	1,8	1,8
Italie (2 février 1994)	2,8	-10,0	1,1	109,4	21,7	9,7	5,6	1,5	2,8	3,8	3,1
Royaume-Uni (19 janvier 1994)	2,3	-8,1	-9,1	32,9	10,6	6,6	3,7	3,3	3,0	2,5	3,1
Canada (28 janvier 1994)	2,5	-7,1	-4,6	61,8	23,9	5,6	3,1	4,1	3,8	0,2	1,6
Australie (31 janvier 1994) ³	2,8	-4,0	-5,0	20,0	3,4	7,0	3,1	4,2	4,1	2,4	3,0
Autriche (14 janvier 1994)	1,3	-3,3	-0,2	55,9	-1,6	3,6	1,8	2,3	2,9	3,0	2,5
Belgique (31 décembre 1993)	1,7	-6,7	—	132,2	6,7	4,3	2,5	1,5	2,4	2,5	2,5
Danemark (12 janvier 1994)	2,6	-4,6	-5,1	64,3	12,1	5,5	3,4	4,0	3,1	2,4	2,8
Espagne (31 janvier 1994)	2,8	-7,3	-4,1	42,3	10,9	9,0	3,8	1,4	3,0	4,3	3,2
Finlande (2 février 1994)	3,9	-7,9	-9,2	23,6	23,0	6,3	3,0	3,5	5,2	1,0	2,5
Irlande (12 janvier 1994)	2,4	-2,9	0,5	104,9	-25,2	7,5	6,3	5,2	5,3	2,5	2,6
Norvège (2 février 1994)	2,6	-2,7	-2,7	-13,3	8,0	6,8	3,3	4,0	3,0	1,3	1,5
Nouvelle-Zélande (1 ^{er} février 1994)	2,5	-1,9	-4,4	...	...	9,3	5,7	4,3	3,6	1,5	1,6
Pays-Bas (30 décembre 1993)	1,5	-2,9	1,7	60,4	5,6	2,8	2,3	1,9	2,6	2,8	2,4
Portugal (10 février 1994)	2,6	-7,3	-2,5	...	...	14,8	7,0	1,0	4,0	5,5	4,5
Suède (31 janvier 1994)	4,4	-13,4	-16,9	16,1	14,7	5,5	6,5	2,6	2,7	2,0	2,9
Suisse (9 décembre 1993)	1,2	-4,9	-5,9	...	...	3,7	1,6	1,7	2,3	1,0	3,0
Moyenne pondérée	2,0	-4,3	-2,4	46,0	8,6	5,2	3,1	2,7	2,7	2,3	2,6

Sources : base de données des *Perspectives de l'économie mondiale*, base de données Bloomberg L.P. et *Perspectives économiques de l'OCDE* (Paris, juin 1994).

Note : La date entre parenthèses est celle du plus récent creux du rendement des obligations à long terme du pays (échec de 10 ans ou s'en rapprochant le plus).
¹ Variation en points de pourcentage du rendement moyen mensuel des obligations à long terme observée entre janvier et août 1994, sauf dans le cas des États-Unis, où le calcul porte sur la période octobre 1993-août 1994. Les chiffres sont tirés des données disponibles au 12 septembre 1994.

² Rapporté(e) au PIB. Il n'est pas possible de comparer directement les statistiques nationales de la dette nette des administrations publiques, car les définitions ne sont pas les mêmes partout.

³ Il s'agit de la dette d'exercices s'achevant le 30 juin.

Encadré 1 (fin)

nombreux cas, n'ont pas encore été définies clairement ou ne sont pas encore considérées comme crédibles.

Afin d'évaluer les facteurs qui pourraient avoir joué un rôle aux plans intérieurs, on a rassemblé au tableau ci-joint un certain nombre de données sur l'évolution récente des finances publiques et sur les perspectives de croissance et d'inflation. La hausse moyenne des prix à la consommation enregistrée entre 1980 et 1993 et son écart type servent d'indicateurs possibles de la crédibilité de la banque centrale. Il est évident que des formules rigides ne peuvent s'appliquer, en partie du fait que de nombreux facteurs importants sont simplement inquantifiables. Par exemple, des modifications structurelles poussées réduiraient l'utilité des données rétrospectives pour la prévision des résultats à venir. La prudence s'impose aussi pour des raisons d'ordre plus général : l'évolution des marchés est la résultante d'interactions complexes entre marchés des capitaux aussi bien qu'entre pays, et des explications simples ne peuvent rendre compte que d'une partie de la réalité. Les données n'en fournissent pas moins une base de comparaison.

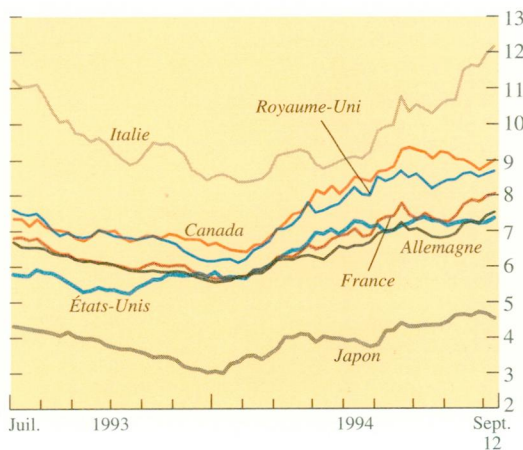
Les hausses particulièrement limitées des taux d'intérêt du Japon, de l'Allemagne, de l'Autriche et des Pays-Bas semblent être compatibles avec les taux d'inflation plus faibles et la moindre variabilité de l'inflation enregistrés dans le passé, ainsi qu'avec le niveau relativement bas des ratios de déficit des finances publiques de 1993. En Suisse, pays qui a connu la plus faible hausse des taux d'intérêt longs, les investisseurs ne semblent pas s'être inquiétés du niveau relativement élevé du déficit budgétaire, peut-être parce que l'évolution récente des finances publiques tranche de manière très nette sur ce qui serait normal à long terme et qu'on l'a considérée pour cette raison comme temporaire. En France, le fait que le niveau du ratio de déficit dépasse quelque peu celui du groupe de pays susmentionné pourrait avoir contribué à la progression plus marquée des taux d'intérêt. La Belgique représente une exception, en ce sens que les ratios d'endettement et de déficit sont extrêmement élevés si l'on se réfère à d'autres pays où les augmentations de taux d'intérêt ont été également faibles, mais cette situation ne semble pas avoir exacerbé la progression des taux d'intérêt. En revanche, l'aggravation du ratio de déficit — lequel se trouvait à des niveaux déjà hauts — ainsi qu'un passé récent marqué par une inflation à la fois relativement forte et variable, ont été à l'origine de hausses des taux d'intérêt particulièrement sensibles en Espagne, en Finlande et en Suède. En Italie, malgré les résultats favorables obtenus récemment sur le plan de l'inflation et une certaine amélioration du déficit budgétaire depuis 1988, les rendements obligataires ont augmenté de manière substantielle — apparemment en raison d'un ratio de déficit encore

élevé, de l'ampleur très grande de la dette publique, ainsi que d'antécédents d'inflation plus forte et plus variable.

De vigoureuses perspectives de croissance ont contribué vraisemblablement aux hausses de taux d'intérêt des États-Unis, du Royaume-Uni, du Canada et de plusieurs petits pays industrialisés. En outre, s'agissant du Canada, il semble que les effets négatifs d'un ratio de la dette publique relativement élevé aient compensé les effets positifs des perspectives de très faible inflation. En Nouvelle-Zélande, les réformes macroéconomiques et structurelles très poussées qui ont été entreprises semblent avoir réduit l'importance des antécédents d'inflation forte et variable dans les jugements portés par les marchés de capitaux.

**Principaux pays industrialisés :
taux d'intérêt à long terme¹**

(Pourcentages annuels)



¹Rendement des obligations d'État dont la durée de vie résiduelle est égale à dix ans ou s'en rapproche le plus. Moyenne hebdomadaire de données quotidiennes.

montée des tensions inflationnistes est-il mince. De fait, le taux de l'augmentation des prix à la consommation est déjà très bas, et l'on prévoit qu'il restera inférieur à 2 % pendant la période à venir.

En *Italie* aussi, l'évolution de l'activité économique se présente sous un jour plus favorable depuis le début de l'année, pour des raisons qui tiennent essentiellement au dynamisme de la demande extérieure. Au premier trimestre de 1994, les exportations ont progressé en volume de 11 % par rapport à la période correspondante de 1993. Bien que le chômage reste élevé, la confiance des consommateurs s'est accrue en juin pour le sixième mois consécutif, mais la dépense intérieure restera vraisemblablement molle en raison de la lenteur de l'augmentation des revenus réels et de la prudence de l'investissement des entreprises. La révision à la hausse du taux de croissance l'a porté à 1½ % pour 1994 et à 2¾ % pour 1995. Il convient de signaler que cette prévision comporte une marge d'erreur qui dépasse quelque peu la normale, du fait des doutes sur l'application du programme budgétaire que les pouvoirs publics viennent de présenter. Si les objectifs — au demeurant plutôt moins ambitieux que ceux du programme précédent — ne sont pas atteints, les premiers signes de réveil de la confiance des consommateurs et des entreprises pourraient s'estomper et les taux d'intérêt risqueraient de s'accroître encore, alors qu'ils se trouvent déjà à des niveaux élevés si l'on se réfère au passé ou à ceux qui sont observés simultanément dans d'autres pays. Les résultats obtenus en matière d'inflation n'en restent pas moins encourageants : la hausse n'a plus été que de 3¼ % en août et l'on prévoit un taux moyen de 3 % pour 1995.

À l'époque des *Perspectives de l'économie mondiale* de mai 1994, la fiscalité représentait un facteur d'incertitude au *Royaume-Uni* : les relèvements d'impôts devenus effectifs en avril freineraient-ils la reprise tirée par la consommation qui avait commencé au milieu de 1992? Les renseignements recueillis jusqu'ici ont contribué à apaiser ces inquiétudes : la production a progressé au second trimestre à un rythme annuel de 4 %, sous l'effet de la croissance vigoureuse des ventes de détail ainsi que du maintien de la production des branches d'activité industrielles, notamment manufacturières, à un haut niveau. En outre, l'investissement des entreprises a commencé à soutenir lui aussi l'expansion économique. À mesure que se poursuivront les reprises dans les pays d'Europe continentale, la demande extérieure devrait apporter une impulsion supplémentaire. Sur la base de ces données favorables, les projections de croissance ont été révisées à la hausse et l'on prévoit à présent une progression de 3¼ % pour 1994 et de 3 % pour 1995. L'inflation tendancielle a fléchi plus rapidement qu'on ne le prévoyait au début de 1994 et les prix de détail dépassaient en août d'un peu plus de 2¼ % leur niveau d'août 1993. Grâce à la poursuite de l'expansion, qui entraînera un nouveau fléchissement du chômage et une contraction de la

capacité de production inutilisée, on s'attend que les prix se raffermiront quelque peu et que l'inflation moyenne sera de 3 % en 1995.

Dans les petits pays d'Europe, les reprises se sont aussi concrétisées et prennent à présent de la vitesse (tableau 2). Après ne s'être ralentie que modérément en 1993, l'activité économique augmenterait en 1994–95 d'environ 5 % en *Irlande*, où l'inflation resterait égale à 2½ %. Au *Danemark*, la production s'est accrue de 5¼ % du premier trimestre de 1993 à celui de 1994 et les indicateurs de confiance des consommateurs témoignent d'une amélioration très sensible. Dans le cas de la *Belgique* et des *Pays-Bas*, les projections annoncent une croissance de 1½ % et de 2 %, respectivement, en 1994 et de 2½ % en 1995, le renforcement des perspectives d'exportation compensant la lenteur de l'investissement dans le cas de la Belgique. La *Finlande* sort, enfin, d'une récession exceptionnellement profonde, qui s'est traduite par un recul cumulé de 13 % de la production entre 1990 et 1993; un taux de croissance positif est attendu pour 1994 et le mouvement s'amplifierait nettement en 1995, mais ces prévisions pourraient être déjouées par la gravité de la détérioration des finances publiques. En *Suède*, la production augmenterait de 2½ % en 1994, cette amélioration indiscutable par rapport à la contraction des trois dernières années tenant surtout au dynamisme des exportations, stimulées par la forte dépréciation de la couronne depuis novembre 1992. Cependant, la forte hausse des taux d'intérêt longs depuis le début de 1994 pourrait affecter la reprise. Les perspectives économiques de la *Norvège* continuent à s'améliorer et les projections font maintenant état d'une croissance qui se chiffrerait à 4 % en 1994, avant de tomber au niveau plus soutenable de 3 % en 1995. L'inflation reste à un faible niveau et on prévoit que le chômage continuera de fléchir. En *Espagne* aussi, les résultats à l'exportation ont bénéficié fortement de la dépréciation et l'on s'attend que la croissance atteindra 3 % en 1995. Cependant, un chômage approchant de 25 % de la population active risque de continuer à peser sur la confiance des consommateurs et sur la demande intérieure. La *Grèce* est le seul pays d'Europe où la reprise serait à peine perceptible dans un avenir proche. La rapidité de l'inflation et la gravité des déséquilibres budgétaires ont contribué à une situation financière très difficile et ont porté les taux d'intérêt à des niveaux très élevés, aussi bien en valeur nominale que réelle.

Au *Japon*, les conditions d'une reprise progressive semblent à présent réunies et les projections de croissance se chiffrent, après une légère révision à la hausse, à un peu moins de 1 % pour 1994 et à 2½ % pour 1995. Les indicateurs ont donné récemment des signaux positifs : au premier trimestre de 1994, la croissance a été relativement forte, sous l'effet du redressement de la consommation privée, tandis que la production industrielle a fluctué quelque peu, mais a progressé en valeur nette au cours des sept premiers mois de l'année; les

indicateurs, simultanés aussi bien que précurseurs, annoncent maintenant une amélioration; et le sondage *Tankan* montre que la conjoncture économique s'est améliorée en mai — et ce pour la première fois depuis 1989 —, puis à nouveau en août. Cependant, de tels signes favorables étaient aussi manifestes au début de 1993, mais ils se sont ensuite évanouis. Le sentiment qui se dégage à l'heure actuelle n'en est pas moins plus positif et l'on observe de nouveaux progrès sur le plan des équipements et des ajustements des stocks. On estime que la consommation privée tirera la reprise, en partie grâce aux réductions d'impôts sur le revenu prévues pour le second semestre de l'année. Si l'investissement des entreprises reste faible, le très net ralentissement des équipements observé durant la récession tend à indiquer que l'investissement devrait se redresser en 1995.

Les principaux risques d'une évolution défavorable de l'économie japonaise sont le niveau élevé du yen, dont la persistance réduirait les avantages tirés de la progression de la demande des marchés extérieurs clés, le fait qu'un portefeuille considérable de créances improductives pèse sur le secteur financier, et la médiocrité de la situation et des perspectives de l'emploi, qui pourrait être préjudiciable à la confiance des consommateurs et à la hausse des revenus. En revanche, d'autres facteurs exercent un effet favorable : la politique budgétaire a été en mesure de soutenir vigoureusement l'activité économique et l'on s'attend que les stimulations budgétaires se maintiendront à un haut niveau en 1995. La croissance s'est aussi renforcée de manière considérable sur les marchés extérieurs du Japon. En outre, l'ampleur des volants de ressources inutilisées et la très lente hausse des prix à la consommation — lesquels surestiment probablement l'inflation puisque les indices ne semblent pas exprimer la fréquence de plus en plus grande des ventes au rabais —, ainsi que les conséquences désinflationnistes de la hausse du yen, tendent à indiquer qu'une politique monétaire relativement souple pourrait être maintenue dans l'avenir proche.

Aux *États-Unis*, une expansion tirée par l'économie intérieure et reposant sur une assise large semble s'être bien établie. Entre août 1993 et août 1994, la production industrielle a augmenté de 6¾ %. L'investissement des entreprises, qu'avaient renforcé en 1993 la hausse des bénéfices des sociétés et les bas niveaux des taux d'intérêt, a continué à s'accroître à un rythme rapide depuis le début de 1994, car les entreprises ont accru leur capacité afin de satisfaire la progression de la demande actuelle et prospective et de reconstituer leurs stocks. Si les dépenses des ménages se sont quelque peu ralenties au deuxième trimestre de 1994, après avoir crû à un rythme très rapide durant les six mois précédents, l'augmentation de l'emploi et le nombre d'heures travaillées sont restés à un niveau élevé, et le chômage était tombé à 6 % en mai, puis est resté inchangé jusqu'à la fin d'août, ce qui permet à la croissance de la consomma-

tion privée de se poursuivre sur une base saine. La remontée des taux d'intérêt longs après le creux touché à l'automne 1993 aura vraisemblablement pour effet de modérer quelque peu l'investissement et la consommation, mais l'impact sera neutralisé par l'augmentation de l'emploi et de la demande extérieure; aussi les projections ne sont-elles modifiées que d'une manière marginale par rapport aux *Perspectives de l'économie mondiale* de mai 1994 : l'expansion serait de 3¾ % en 1994 et de 2½ % en 1995.

L'exiguïté du volant de ressources inutilisées aux États-Unis, la vigueur de la demande intérieure et la progression attendue de la demande extérieure ont amené à s'inquiéter de la possibilité d'une montée des tensions inflationnistes. Le redressement des prix des produits de base est venu alimenter ces craintes. Cependant, on ne constate encore que des signes limités d'accélération de l'inflation. L'indice des prix à la production a été stable au second trimestre, mais une hausse a été enregistrée en juillet et en août. Bien que l'indice des prix à la consommation ait augmenté durant l'été, il n'avait progressé en douze mois, par rapport à août 1993, que d'un peu moins de 3 %. Les projections d'inflation pour 1994 ont été révisées à la baisse légèrement, car les hausses des prix à la consommation observées en avril et mai ont été un peu inférieures à ce qui avait été prévu, mais on s'attend que l'inflation s'accélérera quelque peu vers la fin de l'année et qu'elle se chiffrera en moyenne à 3½ % en 1995.

Au *Canada*, l'expansion de l'activité économique s'est poursuivie à une cadence rapide en 1994, les exportateurs bénéficiant du dynamisme de la demande des États-Unis, tandis que les activités reposant sur les ressources étaient stimulées par la hausse des prix des produits de base. La demande intérieure a contribué elle aussi à la vigueur de la croissance au deuxième trimestre. Les projections annoncent que l'expansion se chiffrerait en moyenne à 4 % en 1994 comme en 1995. Les indicateurs de la demande de main-d'œuvre ont témoigné d'une amélioration continue au cours des derniers mois et la progression des rémunérations s'est intensifiée. Le chômage a baissé d'un point de pourcentage entier entre janvier et août, mais son niveau (10¼ %) reste relativement élevé. En ce qui concerne les taux d'intérêt à long terme, l'augmentation de 2½ points de pourcentage qui s'est produite depuis janvier freinera vraisemblablement la demande et elle explique la légère révision à la baisse de la croissance prévue pour 1995. Le rythme de l'inflation s'est infléchi davantage qu'on ne l'avait prévu au cours des derniers mois, en partie sous l'effet de la réduction récente des taxes frappant le tabac; les prix à la consommation ont en fait diminué en mai, et les hausses de juin et de juillet ont été faibles. Même si l'on tient compte de la légère progression de l'inflation prévue pour 1995, le Canada reste largement à l'intérieur de la fourchette correspondant à des prix stables (graphique 7).

Dans le cas de l'*Australie* et dans celui de la *Nouvelle-Zélande*, on s'attend aussi que les taux élevés

de croissance enregistrés récemment se maintiendront. En Australie, bien que le taux d'inflation restait bas à la fin du deuxième trimestre de 1994, on prévoit que les tensions inflationnistes s'accroîtront légèrement au cours de la période à venir en raison de la hausse des prix des produits de base et du fait de l'absorption progressive de la capacité inutilisée. Cependant, l'augmentation préventive des taux d'intérêt réalisée par la Reserve Bank of Australia en août devrait limiter la montée des prix. L'importante réforme macroéconomique et structurelle opérée en Nouvelle-Zélande, notamment en vue de libéraliser les marchés du travail et d'améliorer la flexibilité en matière de salaires, a contribué aux perspectives globales très favorables des prix et de l'emploi.

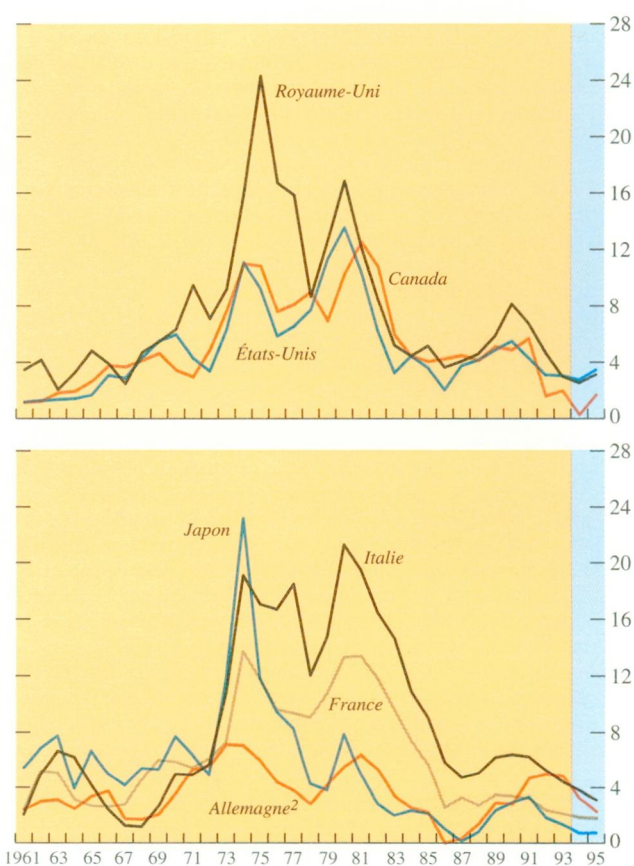
Commerce extérieur, taux de change et marchés de capitaux

Les projections annoncent que le déficit des transactions courantes des États-Unis se creusera légèrement en 1994, puis qu'il se stabilisera à hauteur de 2½ % du PIB en 1995. Le déficit prévu pour 1994 a été légèrement révisé à la hausse malgré la faiblesse du dollar par rapport au deutsche mark et au yen, et cette révision est conforme au nouveau raffermissement de la demande intérieure. Au Japon, l'excédent des transactions courantes diminuerait légèrement par rapport au PIB en 1994 et le mouvement se poursuivrait en 1995, où le niveau de 2½ % du PIB serait atteint. Un fléchissement plus net de la balance extérieure réelle est déjà annoncé, car les importations ont augmenté en volume beaucoup plus qu'on ne l'avait prévu précédemment. En Allemagne, le déficit des transactions courantes apparu en 1991 continuerait à fléchir et il tomberait à ½ % du PIB en 1995. Dans le cas de la France et de l'Italie, les transactions courantes resteraient excédentaires, à raison de 1 % et de 3½ % du PIB, respectivement, en 1995. Au Royaume-Uni, l'apport de revenus nets a fait preuve au premier trimestre d'un dynamisme inattendu, comme en témoigne la révision à la baisse du déficit des transactions courantes de 1994, année pendant laquelle il représenterait 1¼ % du PIB. Au Canada, le déficit tomberait à un peu plus de 3 % du PIB en 1995⁴. D'une manière générale, bien qu'on puisse s'attendre que les reprises cycliques des pays d'Europe et du Japon auront un effet sur la configuration des soldes des transactions courantes, on peut prévoir que l'excédent tendanciel japonais et les déficits tendanciels des États-Unis resteront significatifs (encadré 2).

Sur les marchés des changes, le dollar E.U. avait diminué de 12 % par rapport au yen à la mi-septembre 1994 et la baisse avait atteint 5½ % depuis le début de

Graphique 7. Principaux pays industrialisés : prix à la consommation¹

(Variations annuelles en pourcentage)



¹La zone bleutée correspond aux projections des services du FMI.

²Jusqu'à la fin de 1990, les données portent seulement sur l'Ouest du pays.

⁴La définition des comptes officiels ayant été modifiée, les données relatives aux transactions courantes du Canada ne peuvent être comparées aux chiffres présentés dans les éditions antérieures des *Perspectives de l'économie mondiale*.

Encadré 2. Balances commerciales corrigées des variations cycliques

Le caractère asynchrone des cycles économiques récents des pays industrialisés apparaît dans les variations temporaires des balances commerciales. Si l'on fait abstraction d'autres facteurs influençant le commerce extérieur, on constate que les modifications cycliques de la demande auraient eu tendance à améliorer les soldes commerciaux de pays tels les États-Unis, le Royaume-Uni et le Canada — qui ont été les premiers à entrer en récession, en 1990-91 — en raison de la faiblesse de la demande d'importations et du fait que la demande d'exportations était pour l'essentiel inchangée; de même, les balances commerciales des pays qui ne se trouvaient pas alors en récession auraient eu tendance à se détériorer. Par la suite, lorsque la récession a commencé au Japon et dans une grande partie de l'Europe continentale en 1992-93, les soldes extérieurs de ces pays auraient eu tendance à s'améliorer sous l'effet des fléchissements cycliques des importations et de l'impulsion donnée aux exportations par les reprises qui se déroulaient alors en Amérique du Nord et au Royaume-Uni.

Les résultats présentés ci-après donnent un aperçu de l'ordre de grandeur que peut revêtir ce type d'effets cycliques sur le commerce. Les balances commerciales corrigées des variations cycliques s'appuient sur le calcul de ce que serait le commerce si les productions effectives des pays étaient égales à leurs productions potentielles. À cet égard, elles sont analogues aux estimations des soldes du budget structurel. Afin de simplifier l'exposé, les calculs sont centrés sur l'impact de l'activité économique et font abstraction d'éventuelles répercussions cycliques s'exerçant par l'intermédiaire des taux de change réels, de l'inflation et des taux d'intérêt. En principe, les calculs devraient tenir compte d'un écart entre la production effective et la production potentielle de chaque pays. Toutefois, dans les estimations présentées ci-après, on ne l'a fait que pour les pays industrialisés; en ce qui concerne l'ensemble des pays en développement, on suppose implicitement que la production est à son niveau potentiel. Par conséquent, le seul impact qui s'exerce sur la balance commerciale des pays en développement provient de leurs exportations vers les pays industrialisés.

Pour 1994, les projections annoncent que la production effective serait inférieure de 2 à 6 % à son niveau potentiel dans tous les principaux pays industrialisés à l'exception des États-Unis et que la différence serait de 2 % dans les petits

pays industrialisés¹. S'agissant des États-Unis, la production serait légèrement supérieure à son potentiel en 1994. L'effet exercé par l'évolution cyclique sur les importations de chaque pays a été calculé au moyen, d'une part, de l'accroissement de la production nationale qui est nécessaire pour la porter à son niveau potentiel et, d'autre part, de l'élasticité à court terme des importations par rapport à la demande d'importations qui est fournie par le modèle MULTIMOD. Cette élasticité est en moyenne de 1,8 dans le cas des principaux pays industrialisés et de 2,1 dans celui des petits pays industrialisés². L'impact sur les exportations de chaque pays est ensuite calculé au moyen des parts dans le commerce bilatéral de marchandises et de la modification des importations des pays partenaires.

Les calculs tendent à indiquer qu'en 1994 les effets cycliques sur les soldes commerciaux sont généralement faibles (voir le tableau). Étant donné que la production des États-Unis est proche de son niveau potentiel, les importations ne sont guère affectées. Cependant, l'accroissement de la production qui est nécessaire pour atteindre le niveau potentiel dans tous les autres pays industrialisés fait progresser les exportations des États-Unis et il améliore leur balance commerciale d'environ 20 milliards de dollars E.U., soit ¼ % du PIB. En règle générale, dans les pays dont une proportion relativement forte des exportations va aux États-Unis, les exportations augmentent relativement peu, et ce sont les pays dont les déficits de production estimés sont les plus amples qui présentent le plus fort ajustement des importations.

Il est évident que ces calculs donnés à titre d'exemple doivent être interprétés avec prudence. Ils ne tiennent pas compte des effets indirects et, comme on l'a déjà indiqué, ils font abstraction d'effets qu'exerce la reprise, par exemple, sur les taux de change réels et l'inflation. Afin de déterminer l'impact cyclique sur les transactions courantes, et non pas sur la seule balance commerciale, il faudrait aussi calculer les ajustements cycliques des rémunérations des services et des facteurs.

¹Des estimations de l'écart de production sont présentées à l'encadré 5, chapitre III.

²Il s'agit des élasticités-importations des produits manufacturés, du commerce et du tourisme.

Balances commerciales corrigées des variations cycliques, 1994

	Effet cyclique sur :			Effet cyclique sur la balance commerciale	Solde effectif	Solde corrigé des variations cycliques
	Exportations	Importations	Balance commerciale			
	Milliards de dollars E.U.			En pourcentage du PIB		
États-Unis	18,4	-1,7	20,2	0,3	-2,5	-2,2
Japon	3,7	21,9	-18,2	-0,4	3,1	2,7
Allemagne	14,9	11,9	3,0	0,2	3,3	3,5
France	7,4	15,3	-7,9	-0,6	0,5	-0,1
Italie	5,6	13,5	-7,8	-0,8	3,9	3,1
Royaume-Uni	5,9	12,3	-6,4	-0,6	-2,1	-2,7
Canada	0,8	9,7	-8,9	-1,6	1,8	0,2
Petits pays industrialisés	26,6	53,0	-26,4	-1,0	1,0	—
Pays en développement	52,6	—	52,6	1,1	-0,7	0,4

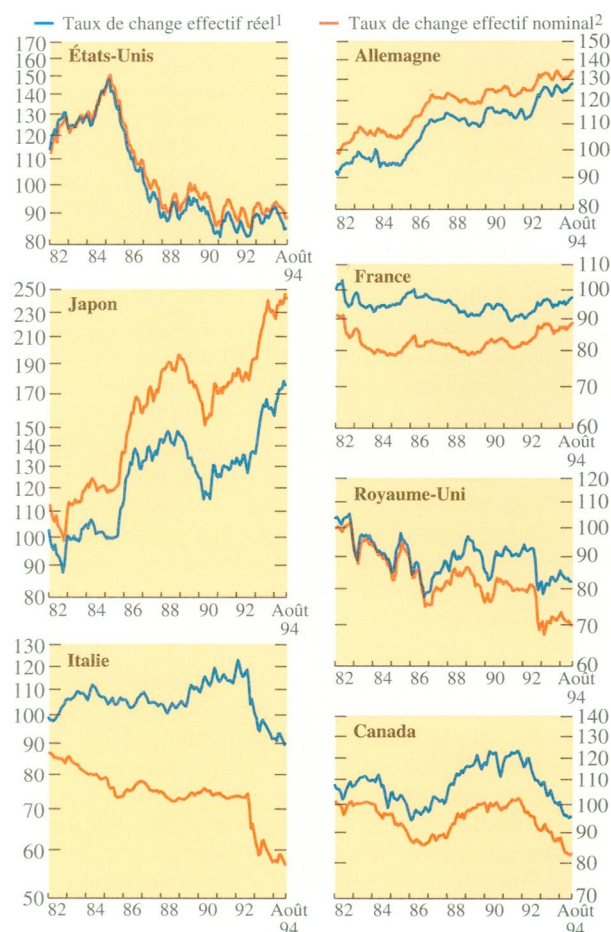
juin. Il a perdu approximativement 11 % depuis le début de l'année sur le deutsche mark et le franc français. Cependant, si l'on examine la valeur effective nominale, la dépréciation du dollar E.U. a été un peu moins forte au cours des huit premiers mois de 1994, puisqu'elle se chiffre à environ 6 % sur cette base, en raison notamment d'une hausse par rapport au dollar canadien (graphique 8). Le yen a non seulement atteint ses niveaux les plus élevés de l'après-guerre par rapport au dollar E.U., mais il s'est aussi apprécié de 8 % en valeur effective nominale entre janvier et août 1994. Toutefois, à la mi-septembre, la progression était marginale contre le deutsche mark, car le yen s'était déprécié de 8 % par rapport à ce dernier après avoir atteint un pic temporaire en février. Au cours des huit premiers mois de 1994, le deutsche mark a progressé légèrement en valeur effective nominale.

L'amélioration récente des perspectives de croissance de l'Europe et du Japon a contribué au raffermissement du yen et du deutsche mark par rapport au dollar E.U. au cours des derniers mois. Il semble aussi que les marchés s'attendaient à un resserrement des conditions monétaires aux États-Unis plus marqué que celui qui a eu lieu et qu'ils aient révisé leurs anticipations de taux d'intérêt en constatant que s'interrompait la réduction des taux d'intérêt allemands. Les tensions commerciales entre les États-Unis et le Japon, dans un contexte de persistance des déficits des transactions courantes des États-Unis et de forts excédents japonais, semblent aussi avoir joué un rôle. De même, la modification du sentiment des investisseurs, qui se sont détournés des avoirs libellés en dollars E.U., et, en particulier, le mouvement récent qui a porté les capitaux à s'investir en titres japonais pourraient avoir intensifié la vigueur du yen.

Si le dollar E.U. s'est récemment déprécié d'une manière marquée par rapport au yen, ainsi que par rapport au deutsche mark et aux monnaies qui y sont étroitement liées, il ne semble pas être anormalement faible si l'on se place dans une optique à plus long terme. En valeur effective réelle, il se trouve à peu près au milieu de la fourchette observée depuis 1990 (abstraction faite de sa surévaluation substantielle du début des années 80). Ainsi, le dollar E.U. dépassait en août d'environ 3 %, en valeur effective réelle, son creux d'août 1992, à un moment où les taux d'intérêt, aussi bien courts que longs, pratiqués en Europe dépassaient de loin ceux des États-Unis. À la mi-septembre 1994, le dollar E.U. s'inscrivait à environ 11 % au-dessus de son niveau d'août 1992 par rapport au deutsche mark, et la remontée était de l'ordre de 30 % dans le cas de la livre sterling. En outre, la monnaie des États-Unis s'est raffermie de manière continue depuis 1991 si l'on considère le dollar canadien, unité monétaire du principal partenaire commercial du pays. Par conséquent, le dollar E.U. dépasse aujourd'hui, et de loin, les creux des dernières années et il ne présente pas de faiblesse particulière si l'on se place dans cette optique à moyen terme.

Graphique 8. Principaux pays industrialisés : taux de change effectifs réel et nominal

(Base 1980 = 100; échelle logarithmique)



Note : Une hausse indique l'appréciation de la monnaie considérée. Des variations en pourcentage égales sont exprimées par des distances verticales égales.

¹Exprimé par les coûts unitaires normalisés relatifs de main-d'œuvre manufacturière, selon l'estimation qu'en donne le système d'indicateurs de compétitivité établi par le FMI, les coefficients de pondération étant le commerce extérieur de biens manufacturés (moyenne de 1989-91).

²Estimation utilisant les mêmes coefficients de pondération que le calcul du taux effectif réel.

Quant au yen, son taux de change effectif réel avait augmenté fortement à partir de la fin de l'été 1992, puis il avait reculé brièvement vers la fin de 1993 en raison de l'absence de la reprise attendue, et il a repris sa progression par la suite. Une grande partie de la hausse intervenue depuis 1992 a un caractère plutôt général, en ce sens que le yen n'a pas seulement augmenté par rapport au dollar E.U. L'évolution de cette année est toutefois différente et les variations du cours yen/dollar E.U. enregistrées depuis début janvier semblent exprimer principalement la faiblesse générale de l'unité monétaire des États-Unis. Si le deutsche mark a fluctué, au cours des quatre dernières années, de part et d'autre d'un niveau relativement stable contre le dollar E.U., il a beaucoup perdu de terrain sur le yen l'année dernière. Cependant, eu égard aux autres unités monétaires européennes, le deutsche mark a été relativement stable en valeur réelle, même si une légère augmentation s'est produite à la suite de la crise qui avait agité les marchés des changes européens pendant l'été et l'automne 1992.

La lire italienne a gagné 8 % sur le dollar E.U. entre janvier et la mi-septembre, mais sa valeur effective nominale était inférieure en août de 1½ % à celle de janvier. La livre sterling s'est elle aussi raffermie par rapport au dollar E.U., mais, comme elle a reculé sur le deutsche mark, elle a baissé de 4½ % en valeur effective nominale pendant les huit premiers mois de 1994.

Si l'on considère les petits pays industrialisés, on relève que le dollar australien a augmenté de 7½ % par rapport au dollar E.U. depuis le début de l'année, tandis que la couronne suédoise a baissé de 7 % par rapport au deutsche mark entre fin janvier et la mi-septembre, mais elle n'a baissé que de 3 % fin août en valeur effective nominale; de même, le markka finlandais et la couronne norvégienne ont eux perdu du terrain sur le deutsche mark depuis la fin de janvier, la baisse étant de 1 % et de 2¼ % à la mi-septembre, respectivement. En valeur effective nominale, toutefois, le markka a progressé de 3 % pendant les huit premiers mois de l'année, tandis que la couronne norvégienne gagnait 2 %.

L'impact de la hausse des taux longs sur les marchés boursiers a compensé l'effet positif exercé par les signes grandissants de reprise. Par conséquent, les cours des actions ont baissé sur trois des quatre grandes bourses européennes par rapport aux pics de la mi-mai : à la mi-septembre, le recul de l'indice était de 5 % en Allemagne, de 10 % en France, et il atteignait même 20 % en Italie, où cette baisse a annulé en partie les fortes avancées antérieures. Cependant, par rapport au début de l'année, les cours n'en ont pas moins progressé d'environ 4 % en Italie. La progression a été aussi considérable au Japon au premier semestre de 1994 et, en dépit de reculs ultérieurs, les cours dépassaient encore à la mi-septembre de presque 15 % le niveau de la fin de 1993. Bien que les fortes baisses enregistrées au Royaume-Uni au premier semestre aient été compensées en partie, les cours de la mi-septembre étaient encore inférieurs de 8 % au niveau du

début de l'année. Aux États-Unis, les cours des actions ont refait le terrain perdu durant les premiers mois de l'année et ils dépassaient légèrement, à la mi-septembre, leur niveau de la fin de 1993.

Pays en développement

Perspectives et risques à court terme

En ce qui concerne l'ensemble des pays en développement, les projections de croissance moyenne pour 1994-95 ne sont guère modifiées par rapport à celles des *Perspectives de l'économie mondiale* de mai 1994, mais les projections tendanciennes ont été modifiées sensiblement dans le cas de certains pays. De fortes révisions à la baisse relatives à quelques-unes des principales économies ont neutralisé des ajustements en sens inverse plus fréquents mais plus faibles, qui expriment la reprise de la croissance dans de nombreux pays industrialisés et la récente remontée des prix des produits de base. Étant donné qu'on s'attend à un renforcement modéré de l'expansion en Afrique et à un léger ralentissement dans les autres régions, on peut prévoir une diminution des grandes disparités de croissance entre régions en développement qui ont caractérisé le début des années 90 (graphique 9).

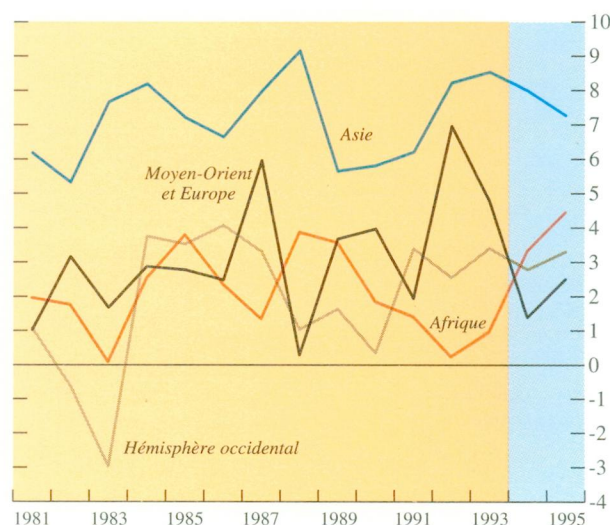
En ce qui concerne les pays en développement de l'*Hémisphère occidental*, les projections font état d'une décélération de la croissance moyenne, qui tomberait à 2¾ % en 1994, l'expansion étant plus faible que prévu dans le cas du Mexique et du Venezuela aux prises avec des difficultés accrues, alors que les chiffres relatifs à l'Argentine et au Brésil ont été révisés à la hausse (tableau 3). Le 1^{er} juillet 1994, le Brésil s'est engagé dans la troisième et dernière étape d'un programme de stabilisation en mettant en circulation une nouvelle unité monétaire, le real, dont la limite inférieure est la parité avec le dollar E.U. Ce nouveau système de change, qui est soutenu par la modification de la politique financière et par l'élimination de l'indexation rétroactive, vise à réduire fortement l'inflation au second semestre. Une croissance égale à 3 % est prévue pour l'ensemble de l'année. L'expansion projetée pour l'Argentine en 1994 a été révisée à la hausse et elle s'établit à présent à 6 %, étant donné que la demande intérieure — surtout l'investissement — progresserait à un rythme plus rapide qu'on ne l'avait prévu; les projections annoncent toutefois la continuation du fléchissement tendanciel de l'inflation au taux moyen de 3½ % pour l'ensemble de 1994. Au Pérou, les résultats économiques continueraient à s'améliorer vivement à la suite de la remontée particulièrement marquée de l'investissement et de l'activité qui s'est produite dans tous les secteurs en 1993. Au Mexique, la reprise de la progression de l'activité a été modérée par le niveau plus élevé que prévu des taux d'intérêt réels et par les incertitudes de l'année électorale. On prévoit que la croissance de la production sera plus forte en 1995 du fait que la de-

mande globale, et en particulier l'investissement privé, augmentera. Au *Venezuela*, l'inflation s'est accélérée nettement et le déséquilibre budgétaire est considérable. Une crise financière a déclenché l'injection d'un volume substantiel de liquidités, et les réserves extérieures nettes se sont contractées fortement. En juillet 1994, le contrôle des changes a été institué, tandis que le contrôle des prix a été renforcé. Dans ce contexte difficile, la production continuerait à reculer.

Les entrées de capitaux ont été l'un des traits saillants de l'évolution récente observée en *Asie*. Dans l'ensemble de la région, la croissance se ralentirait légèrement en 1994, surtout du fait que le rythme de l'expansion deviendrait plus soutenable en *Chine*. Dans ce pays, les efforts renouvelés depuis la fin de 1993 en vue de réduire la surchauffe devraient aider à contenir l'inflation, et les projections chiffrent le taux de croissance à 11 % en 1994, alors qu'il avait dépassé 13 % les deux années précédentes. L'afflux d'investissements directs d'origine extérieure se poursuit, bien qu'il ait fléchi. Les apports de capitaux sont aussi restés significatifs en *Inde*, où les signes d'une légère remontée de l'investissement intérieur se dessinent, évolution compensant le ralentissement modéré de la croissance des exportations. En *Corée*, le redressement de l'activité s'est poursuivi au premier semestre de 1994 et l'économie s'approche du niveau du plein emploi; l'inflation est en légère hausse et les projections actuelles la chiffrent à 6 % pour 1994. Le dynamisme des exportations a joué un rôle important aux *Philippines*, contribuant à l'accélération de la croissance qui est prévue pour 1994 et 1995. Le rythme de l'inflation a augmenté au début de 1994 sous l'effet de la montée des pressions de la demande, mais on s'attend qu'il se ralentira lorsque les mesures de restriction financière feront sentir leurs effets. En *Indonésie*, l'essor de la demande intérieure permettrait à la croissance de se maintenir à 6½ % en 1994 et l'on s'attend que le recul de l'inflation se poursuivra. De même, en *Thaïlande*, le remarquable comportement des exportations et un nouveau raffermissement de la demande intérieure contribuent à la révision à la hausse des projections de croissance.

Dans les pays en développement de la région *Moyen-Orient et Europe*, le ralentissement de la croissance se poursuivrait en 1994, où elle se chiffrerait à 1½ %, mais un taux de 2½ % serait enregistré en 1995. Les perspectives d'expansion des économies moyen-orientales exportatrices de pétrole restent étroitement subordonnées à l'évolution du marché pétrolier. La vive hausse des prix du pétrole enregistrée jusqu'à la fin de juillet a neutralisé en partie le recul marqué de la fin de 1993, mais les prix sont encore largement en deçà des niveaux de la première moitié des années 80. En outre, la dépréciation du dollar E.U. et la hausse des prix des produits de base non pétroliers ont modéré l'amélioration des termes de l'échange des exportateurs de pétrole. Dans plusieurs grands pays de la région, la persistance des déséquilibres financiers fait aussi obstacle à une crois-

Graphique 9. Pays en développement : PIB réel¹
(Variations annuelles en pourcentage)



¹La zone bleutée correspond aux projections des services du FMI.

Tableau 3. Quelques pays en développement : PIB réel et prix à la consommation*(Variations annuelles en pourcentage)*

	PIB réel			Prix à la consommation		
	1992	1993	1994	1992	1993	1994
Pays en développement	5,9	6,1	5,6	38,7	46,2	47,5
Médiane	3,5	3,3	4,0	9,4	7,6	9,3
Afrique	0,2	1,0	3,3	40,6	32,6	39,3
Afrique du Sud	-2,2	1,2	3,0	13,9	9,7	9,0
Algérie	2,3	-1,8	3,0	31,7	20,5	38,5
Cameroun	-5,2	-4,4	-6,3	2,0	-3,9	9,6
Côte d'Ivoire	—	-1,1	1,0	4,2	0,2	34,8
Kenya	0,4	0,8	3,1	27,3	46,1	40,0
Maroc	-4,1	0,2	9,0	5,7	5,2	5,0
Nigéria	3,5	2,9	2,2	44,6	57,2	51,2
Soudan	8,9	6,0	3,0	117,6	95,0	80,0
Tunisie	8,0	2,2	4,1	5,5	4,2	4,3
Pays FAS ou FASR ¹	-0,8	3,3	4,5	24,2	18,6	18,2
Asie	8,2	8,5	8,0	7,3	9,7	10,3
Chine	13,0	13,4	11,0	5,4	13,0	15,0
Corée, Rép. de	5,1	5,5	7,9	6,2	4,8	6,0
Inde	4,5	4,0	4,8	10,3	10,0	8,5
Indonésie	6,4	6,5	6,5	7,6	9,7	7,3
Pakistan	4,4	3,0	5,2	9,4	10,2	9,1
Philippines	0,1	1,7	4,5	8,9	7,6	9,4
Taiwan, province chinoise de	6,5	6,1	5,8	4,5	2,9	3,0
Thaïlande	7,6	7,8	8,2	4,1	3,3	5,0
Moyen-Orient et Europe	7,0	4,8	1,4	24,2	24,7	27,0
Arabie Saoudite	2,2	0,5	0,3	-0,4	0,8	0,9
Égypte	0,4	1,3	2,6	15,7	10,3	7,8
Iran, Rép. islamique d'	4,6	3,0	1,0	21,6	27,5	15,0
Israël	6,6	3,5	5,3	11,9	10,9	12,0
Turquie	5,9	7,3	-1,4	70,1	66,6	91,0
Hémisphère occidentale	2,5	3,4	2,8	165,8	236,4	244,8
Argentine	8,7	6,0	6,0	24,9	10,6	3,6
Brésil ²	-0,9	5,0	3,0	991,1	2.103,3	...
Chili	10,3	6,0	4,0	15,4	12,7	12,2
Colombie	3,5	5,2	5,4	27,0	22,4	22,8
Mexique	2,8	0,4	1,5	15,4	9,8	6,0
Pérou	-2,8	7,0	9,0	73,2	48,6	24,4
Venezuela	6,8	-1,0	-3,7	31,4	38,1	57,7

¹Pays d'Afrique qui étaient, à la fin de 1993, parties à des accords au titre de la facilité d'ajustement structurel (FAS) du FMI ou de sa facilité d'ajustement structurel renforcée (FASR).

²Au premier semestre de 1994, les prix à la consommation ont augmenté au Brésil de 763 %. Après la mise en circulation du real le 1^{er} juillet 1994, le taux d'inflation mensuel a baissé, tombant à 5,5 % en juillet et à 3,3 % en août.

sance plus vigoureuse. En *Égypte*, l'activité a augmenté légèrement en 1993; grâce à la poursuite des réformes structurelles et à l'amélioration de la compétitivité, on s'attend que la croissance se renforcera de nouveau en 1994. En *République islamique d'Iran*, l'expansion fléchirait un peu en 1994, en partie du fait que les importations resteraient faibles, mais elle commencerait à s'accélérer en 1995-96, en raison notamment d'une progression du montant du financement extérieur qui sera disponible à mesure que le pays poursuivra ses efforts pour normaliser ses relations avec les créanciers extérieurs. Les projections indiquent que le niveau de l'activité fléchirait à nouveau légèrement en 1994 en *Arabie Saoudite*, mais qu'une certaine augmentation

aurait lieu en 1995. La situation économique et financière de la *Turquie* s'est vivement détériorée au premier semestre de 1994, une inflation rapide, un ample déficit budgétaire et des déséquilibres extérieurs contribuant à une dépréciation significative du taux de change et au déclassement de la dette publique sur les marchés mondiaux. Toutefois, le programme de stabilisation adopté au milieu de 1994 devrait permettre à l'expansion de reprendre en 1995-96.

En ce qui concerne les perspectives à court terme de l'*Afrique*, les signes d'une amélioration continuent à se dessiner, évolution dont il faut se réjouir après dix années pendant lesquelles la croissance moyenne n'a été que de 2 %. La remontée récente des prix des

produits de base et le redressement de la demande des pays industrialisés importateurs de produits africains sont des facteurs positifs pour la région. En outre, les grandes avancées sur la voie de la libéralisation du marché des changes de nombreux pays d'Afrique donnent la possibilité d'améliorer les résultats économiques (encadré 3). Sous réserve que se poursuive l'application des réformes structurelles et des programmes de stabilisation, la croissance moyenne de l'Afrique dépassera 3 % en 1994, indiquent les projections. En *Afrique du Sud*, la production augmenterait, se chiffrant à plus de 3 % en 1994, car la demande d'exportations et la demande intérieure — en particulier l'investissement — se développeraient dans un contexte de stabilité et de confiance accrues. La progression rapide des dépenses publiques pourrait aussi stimuler l'activité à court terme, mais elle présente un risque pour le maintien de la stabilité financière à long terme. Une accélération substantielle de la croissance est aussi prévue dans le cas du *Maroc*, en raison du redressement de la production après deux années de sécheresse et d'une accélération de la demande de l'Europe. En *Algérie*, le redressement des prix du pétrole et la libéralisation du commerce extérieur — qui a fait augmenter l'offre de produits intermédiaires — ont contribué à une révision à la hausse des projections de croissance pour 1994, encore que la persistance de la sécheresse puisse compromettre les perspectives. On s'attend que l'inflation fléchira dans le courant de l'année, mais la dévaluation de 40 % opérée au début de 1994 maintiendra la hausse moyenne des prix à un niveau élevé sur l'ensemble de l'année. Le niveau et les perspectives de l'activité économique ont souffert au *Nigéria* des déséquilibres enregistrés sur le plan financier et dans le domaine de la politique économique. Dans les pays de la *zone franc CFA*, l'ajustement à la dévaluation de janvier se poursuit avec le soutien de dons d'origine multilatérale et bilatérale. L'ajustement des prix a contribué à une très forte progression des prix à la consommation, mais l'inflation s'est ralentie rapidement sous l'effet des mesures de stabilisation prises parallèlement. L'amélioration des possibilités d'exportation et d'investissement devrait soutenir une croissance plus rapide, et les signes d'un réveil du secteur des biens échangeables apparaissent déjà dans plusieurs pays. Les perspectives d'ensemble des économies d'Afrique qui étaient parties, fin 1993, à des accords avec le FMI au titre de la facilité d'ajustement structurel (FAS) ou de la FAS renforcée (FASR) sont, dans l'ensemble, inchangées depuis les *Perspectives de l'économie mondiale* de mai 1994. On prévoit que l'expansion s'y chiffrera en moyenne à 5 % en 1994–95 et que l'inflation fléchira légèrement en 1994, puis plus nettement en 1995, où elle tombera à 8¼ %.

Marchés des changes et marchés financiers

En ce qui concerne l'évolution des marchés des changes des principaux pays en développement, on

notera que la valeur effective réelle de l'unité monétaire brésilienne est restée approximativement constante au premier semestre de 1994, après s'être appréciée de 12 % en 1993. Le 1^{er} juillet 1994, le Brésil a mis en circulation une nouvelle unité, le real, tout en prenant des mesures d'accompagnement, et la monnaie s'est appréciée en valeur réelle pendant ses premières semaines d'existence. Au Mexique, le taux de change s'est déprécié de près de 10 % pendant les huit premiers mois de 1994, sous l'effet notamment des incertitudes politiques. Au Venezuela, la monnaie a accusé au premier semestre une forte perte de valeur due à la crise financière et aux sorties des capitaux. Le contrôle des changes a été institué en juillet et le taux de change s'est ensuite renforcé par rapport au dollar E.U. En Chine, le yuan a baissé de manière significative en janvier après l'unification des marchés des changes, mais il s'est raffermi ensuite par rapport au dollar E.U. sous l'effet des interventions de la banque centrale. En Inde, la roupie a été stable au premier semestre de l'année, grâce aux interventions de la banque centrale, à la progression des réserves en devises, à des prises de participations étrangères et à la résorption du déficit commercial. Les pressions sur la livre turque se sont relâchées un peu après les fortes dépréciations au début de l'année, en raison d'un taux d'inflation élevé et de l'incertitude entourant l'évolution budgétaire intérieure. En République islamique d'Iran, l'unification du taux de change opérée en 1993 a été en partie annulée et un double système de taux a été établi en mai 1994, après l'apparition d'un large écart entre le taux officiel fixe et le cours de la monnaie. Comme on l'a déjà signalé, des modifications d'une grande envergure ont été apportées à des systèmes de change d'Afrique au cours des deux à trois dernières années (encadré 3). Au Kenya, à Madagascar, au Malawi, en Ouganda, en Tanzanie et au Zimbabwe, notamment, l'élimination des restrictions relatives aux transactions courantes et aux mouvements de capitaux a progressé de manière considérable; ainsi, des taux officiels ont été unifiés et les écarts avec les marchés parallèles ont été soit éliminés, soit comprimés en grande partie. Cependant, une réévaluation effective significative a eu lieu au début de l'année au Nigéria après l'abolition du cours déterminé librement par les bureaux de change, et toutes les opérations s'effectuent à présent au taux fixe du marché officiel.

Après les résultats remarquables de 1993, de nombreux marchés boursiers naissants ont baissé au premier semestre de 1994. La hausse des rendements obligataires à long terme des pays industrialisés et les incertitudes politiques et financières dans certains grands pays en développement semblent avoir contribué à ce recul (encadré 4). L'indice d'investissements des marchés naissants établi par la Société financière internationale (SFI), qui avait indiqué une hausse de plus de 70 % en 1993, annonce pour le premier semestre de 1994 une baisse de 15 % en dollars, due pour une

Encadré 3. Les réformes des marchés des changes en Afrique

Il y a quelques années seulement, les pays d'Afrique avaient encore tendance à réagir aux difficultés de balance des paiements et aux pénuries de devises en renforçant les restrictions de change et de commerce. Ces mesures étaient à l'origine d'un détournement d'opérations vers le marché parallèle et de la forte prime qui s'y formait, d'un affaiblissement des balances des paiements — avec un quasi-épuiement des réserves officielles de change — et d'une augmentation des distorsions de prix relatifs. Depuis quelques années, toutefois, des pays africains — dont le nombre s'accroît rapidement — ont pris conscience que l'imposition de restrictions entrave la croissance économique et le rétablissement de la viabilité financière. Une tendance vigoureuse s'est dégagée, qui se caractérise par une évolution vers des systèmes de change plus ouverts, dans lesquels le taux résulte du jeu de l'offre et de la demande dans le cadre d'adjudications ou sur des marchés interbancaires à taux flottants. Des pays aussi divers que le Kenya, Madagascar, le Malawi, l'Ouganda, la Tanzanie et le Zimbabwe ont pris des mesures d'importance pour libéraliser leur système de change.

Au Kenya, le système de change a été unifié en octobre 1993, parallèlement à l'abolition du taux de change officiel, qui était fixé par référence à un panier d'unités monétaires. Depuis lors, le taux de change unifié se forme librement sur le marché interbancaire. En outre, les exportateurs peuvent conserver, depuis février 1994, 100 % du produit de leurs ventes à l'étranger, contre 50 % auparavant. En mai 1993, plus aucune mesure de contrôle ne s'appliquait aux importations et celles qui visaient les mouvements de capitaux, à l'exception des investissements d'origine étrangère sous forme de titres, ont été abolies progressivement au cours d'une période qui a pris fin en mai 1994.

Madagascar a adopté début mai 1994 une vaste réforme du système de change et de commerce extérieur. Les exportateurs ne sont plus tenus de céder 40 % de leurs recettes, les interdictions frappant la plupart des importations ont été abolies et la quasi-totalité des transactions courantes peuvent s'effectuer librement sur le marché des changes. En outre, les résidents aussi bien que les non-résidents peuvent désormais ouvrir en toute liberté des comptes en devises. Le franc malgache flotte à présent librement : son cours résulte de la confrontation de l'offre et de la demande sur le marché des changes interbancaire. Cette nouvelle politique a entraîné une dépréciation, qui se chiffrait fin août 1994 à environ 50 % en termes de devises.

Au Malawi, un nouveau système de change étant entré en vigueur en février 1994, le taux se forme librement sur le marché. Dans le cadre de ce système unifié, la Reserve Bank of Malawi, la banque centrale, organise chaque semaine des adjudications de devises; entre chaque adjudication, les négociants et courtiers autorisés effectuent les opérations quotidiennes, qui ont lieu aussi dans les bureaux de change. En outre, la réglementation des changes a été assouplie, les commandes et les règlements relatifs aux importations de biens et de la plupart des services n'étant plus assujettis à l'approbation préalable de la banque centrale, tandis que l'obligation de cession des devises a disparu, sauf dans le cas du tabac, du thé et du sucre, où elle s'applique au taux de 10 %. Sous l'effet de ces mesures, le taux de change effectif réel de la monnaie du Malawi a fléchi de 17 % dans les six mois qui ont suivi la réforme.

En Tanzanie, la Bank of Tanzania organise des adjudications hebdomadaires de devises depuis juillet 1993. En juin 1994, les autorités ont institué un marché des changes interban-

caire sur lequel le taux officiel se forme à présent. Dans le même temps, les systèmes de change et de commerce extérieur étaient libéralisés et, à la suite de la création de bureaux de change en 1992, l'obligation de cession a cessé de s'appliquer à partir de juillet 1993 et de juin 1994, respectivement, aux exportations non traditionnelles et aux autres exportations (à l'exception du café). En ce qui concerne les services, les limites imposées aux indemnités de voyage ont été relevées, tandis que disparaissaient totalement celles qui visaient les services médicaux, l'éducation et le rapatriement de bénéficiaires.

Au cours des dernières années, l'Ouganda a unifié progressivement ses marchés des changes, ce qui a entraîné la disparition des larges écarts qui existaient entre les taux des marchés officiel et parallèle. Un marché des bureaux de change a vu le jour en 1990, tandis que la différence entre le taux officiel et celui des bureaux était peu à peu réduite, parallèlement à l'élimination progressive de la cession obligatoire des devises tirées de l'exportation de produits autres que le café. En mars 1992, le taux moyen des bureaux de change est devenu le taux officiel, puis, en novembre 1993, toutes les restrictions s'appliquant aux transactions internationales courantes ont été éliminées, tandis qu'un marché interbancaire des devises était créé. Depuis lors, l'écart entre le taux des bureaux de change et celui du marché interbancaire a été d'environ 1 %.

En janvier 1994, le Zimbabwe a porté de 50 % à 60 % le taux de rétention du produit des exportations, et les exportateurs ont été autorisés à conserver ces recettes sur des comptes en devises. Simultanément, le taux de change officiel était dévalué de 17 %. En juillet 1994, le taux de rétention est passé de 60 % à 100 %. Entre janvier et juin 1994, l'écart entre le taux officiel et le taux interbancaire est tombé de 5 % à moins de 1 %. En juillet 1994, les deux marchés ont été unifiés et les exportateurs ont reçu le droit de conserver la totalité de leurs recettes. Depuis lors, toutes les opérations de change ont lieu sur la base des cours.

La libéralisation grandissante des marchés des changes d'Afrique transparaît dans le nombre croissant de pays qui ont levé les restrictions aux transactions courantes et accepté les obligations de l'article VIII, sections 2, 3 et 4, des statuts du FMI — en d'autres termes, qui ont institué la convertibilité pour ce type de transaction (voir l'encadré 7, chapitre IV). Depuis janvier 1993, cinq pays d'Afrique subsaharienne — la Gambie, le Ghana, le Kenya, Maurice et l'Ouganda — ont accepté ces obligations et l'on s'attend que d'autres pays d'Afrique les imiteront dans un avenir proche. Outre ceux qui viennent d'être évoqués ci-dessus, un certain nombre de pays d'Afrique ont aussi progressé nettement sur la voie de la libéralisation de leur système de change. En Angola, en Éthiopie et en Sierra Leone, le système a été récemment unifié de manière totale ou quasi totale. En Zambie, à la suite de la suspension de la loi de janvier 1994 relative au contrôle des changes, les opérations en devises s'effectuent pour l'essentiel en dehors de toute réglementation. À Maurice, le Ministre des finances a récemment annoncé l'abolition des ultimes dispositions régissant les mouvements de capitaux.

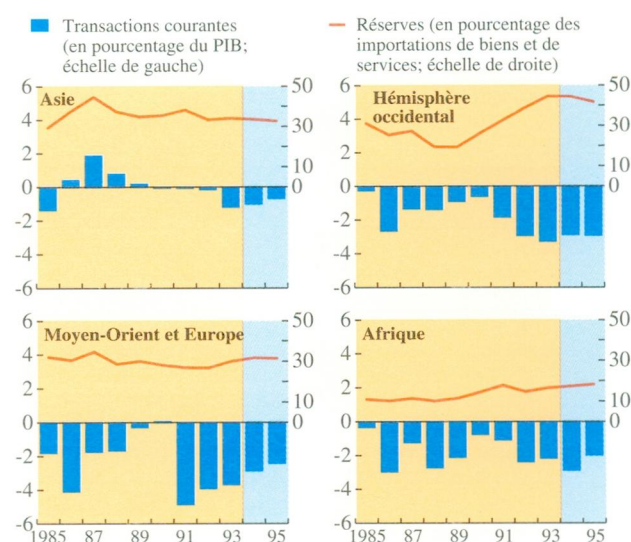
Le succès de la libéralisation des systèmes de change suppose que la levée du contrôle des changes et la mise en place d'un taux découlant du marché s'accompagnent de politiques macroéconomiques suffisamment vigoureuses. En outre, l'application des réformes doit se faire de manière continue, afin de fournir au secteur privé les incitations voulues et de rétablir la confiance.

bonne part à l'évolution de mars. Cependant, le fléchissement général observé sur ces marchés au début de 1994 s'est au moins en partie inversé dans de nombreux pays en août. C'est en Turquie que le repli a été le plus net au premier trimestre, puisque l'indice de la SFI donne une chute de 55 %, qui tient à une situation financière défavorable et au fait que la dette de la Turquie a été déclassée par les agences américaines de cotation, encore qu'un certain redressement des cours ait eu lieu au troisième trimestre. En Chine, les cours des actions ont fléchi de plus de 30 % au premier trimestre de 1994, évolution comparable — bien qu'un peu plus marquée — à celle qui se produisait sur d'autres marchés de la région. Le niveau des cours boursiers chinois a remonté momentanément en mai, mais il n'a plus progressé depuis. Les cours ont aussi baissé fortement en *Malaisie* et — du moins dans un premier temps — en Thaïlande, après avoir très vivement avancé en 1993. En revanche, les marchés d'Asie du Sud ont bénéficié d'achats intensifs des investisseurs institutionnels au début de l'année. Au Mexique, les cours des actions ont présenté en 1994 la grande instabilité caractéristique des marchés boursiers naissants. Après avoir fléchi de 13 % au premier trimestre, la bourse mexicaine s'est redressée en mai, puis la chute a repris. Les progrès substantiels réalisés depuis la mi-juillet ont compensé presque entièrement les pertes essuyées à partir du début de l'année. En Argentine, les cours ont perdu de plus de 10 % durant les trois premiers mois de 1994 avant de se redresser en mai, puis de rechuter, et d'augmenter de nouveau en août. Des hausses significatives ont été enregistrées en *Colombie*, où les acheteurs étrangers ont beaucoup accru leurs activités; il en a été de même au Brésil, en raison de l'accueil favorable ménagé au programme de stabilisation, ainsi qu'au Pérou, où le processus de privatisation a contribué à la progression.

Paievements, financement et endettement extérieurs

Les afflux de capitaux qui se sont produits au cours des dernières années dans les pays en développement ont eu pour contrepartie une forte augmentation des déficits des transactions courantes de la plupart des régions, encore que de nombreux pays aient aussi vu leurs réserves en devises s'accroître de manière substantielle (graphique 10). La mesure dans laquelle le creusement des déficits exprime une progression de la consommation ou de l'investissement varie d'une manière considérable selon les pays et les régions considérés, mais on constate qu'en Asie l'évolution a eu tendance à favoriser davantage l'investissement qu'elle ne l'a fait dans d'autres régions. La progression des réserves a été particulièrement marquée en Asie et dans l'Hémisphère occidental. Les entrées de capitaux se sont aussi concentrées sur ces deux régions⁵. L'inves-

Graphique 10. Pays en développement : soldes des transactions courantes et réserves¹



¹La zone bleutée correspond aux projections des services du FMI.

⁵On trouvera au chapitre IV une analyse des divers aspects des apports de capitaux aux pays en développement.

Encadré 4. Marchés naissants

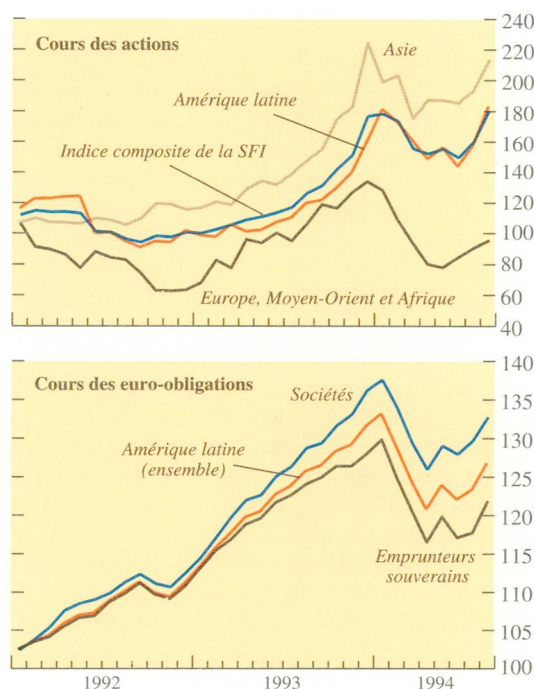
De 1989 à 1993, les cours des actions des marchés naissants ont connu une hausse substantielle qui a dépassé nettement celle des bourses des pays industrialisés¹. À partir du début de 1994, toutefois, les cours des mêmes marchés ont accusé une forte baisse. Selon l'indice des cours des actions que la Société financière internationale (SFI) calcule sur la base des 24 principaux marchés naissants, le recul a été de près de 9 % en dollars E.U. durant les six premiers mois de 1994. Un autre indice de la SFI — l'indice d'investissements, qui prend en compte les restrictions juridiques aux investissements de portefeuille étrangers et aux apports de capitaux — annonce une perte de plus de 15 %, et la baisse a même été de près de 40 % dans la région Moyen-Orient et Europe, de 17 % en Asie et de 10 % en Amérique latine (voir le graphique). Les marchés qui ont le plus baissé sont ceux de la Chine, de la Turquie, de la Pologne et du Venezuela, où les actions ont perdu au moins 30 % de leur valeur; on trouve ensuite l'Argentine, le Mexique, l'Indonésie, la Malaisie et la Thaïlande, où le fléchissement se situait entre 15 et 30 %. Les principales exceptions sont le Chili, la Colombie, le Pérou et le Zimbabwe, qui ont connu une hausse des cours d'au moins 15 %, tandis qu'en Corée et en Inde la progression était d'environ 10 %.

Dans le cas de la dette, on a aussi assisté au premier semestre de 1994 à un revirement marqué de la tendance des cours des marchés naissants. Le marché de la dette souveraine s'était fortement redressé en 1993, année pendant laquelle la rentabilité totale des bons Brady — dette souveraine gagée en partie par des bons du Trésor des États-Unis —, qui constituent le marché obligataire naissant le plus liquide, avait dépassé 44 %. Cependant, depuis le début de 1994, les cours ont fléchi vivement et ceux des bons Brady ont perdu près de 15 % rien qu'au premier trimestre. Les bons Brady mexicains, qui se négociaient auparavant sur la base d'un rendement supérieur d'environ 150 points de base à celui des bons du Trésor des États-Unis à trente ans, ont présenté un écart de 230 points de base par rapport aux mêmes titres. De même, l'écart entre les bons Brady argentins et les bons des États-Unis est passé de 220 à 320 points de base. D'autres pays, qui n'ont pas encore conclu un accord du type Brady avec leurs créanciers, ont vu eux aussi la valeur de leur dette baisser. Dans le cas du Pérou, par exemple, la dette est tombée de 75 % à 55-60 % de la valeur nominale, tandis qu'au Panama les chiffres correspondants étaient de 75 % et de 65 %.

En général, les baisses récentes des cours des actions et des obligations sur les marchés naissants semblent tenir à l'évolution du contexte extérieur². Le renforcement récent des perspectives de croissance des pays industrialisés

Marchés naissants : cours des actions et des obligations

(Dollars E.U.; base décembre 1991 = 100)



Sources : Société financière internationale (SFI) pour les actions; Reuters, J.P. Morgan et *Wall Street Journal* pour les euro-obligations

¹Voir l'encadré 4 des *Perspectives de l'économie mondiale* de mai 1994, pages 32-33.

²Voir Robert A. Feldman et Manmohan S. Kumar, «Emerging Equity Markets: Growth, Benefits, and Policy Concerns», document du FMI sur l'analyse et l'évaluation des politiques économiques 94/7 (mars 1994), et l'encadré 4 susmentionné pour une présentation des facteurs intérieurs — tels que la stabilité du contexte macroéconomique, les réformes structurelles et les modifications de la réglementation — qui ont eu tendance à faire monter les cours pendant les années écoulées et qui continuent souvent de jouer un rôle positif.

a eu cet effet initial d'accroître les anticipations de bénéfices des sociétés, ce qui a peut-être détourné des fonds de marchés naissants de plus en plus chers. L'amélioration des perspectives de croissance s'est aussi accompagnée d'une vive hausse des rendements obligataires dans l'ensemble des pays industrialisés, en raison de l'accroissement de la demande de crédit qui se produisait alors et de celui qui était prévu pour l'avenir. Alors que les niveaux exceptionnellement bas des taux d'intérêt pratiqués aux États-Unis et dans certains autres pays avaient amené les investisseurs à se porter sur les marchés naissants, où des rentabilités élevées étaient offertes aussi bien pour les valeurs à revenu fixe que pour les actions, la hausse des taux longs dans l'ensemble du monde industrialisé a contribué au renversement de cette tendance (graphique 17, chapitre IV). Dans le même temps, l'augmentation des taux d'intérêt des pays industrialisés a peut-être eu tendance à intensifier les préoccupations des investisseurs et à accroître les primes de qualité et de liquidité des actifs. Le dollar E.U. étant l'unité de compte de près des trois quarts des valeurs à revenu fixe qui sont placées par les pays en développement sur le marché obligataire international, sa faiblesse récente a peut-être accentué la baisse des cours des marchés naissants.

Le recul des cours peut aussi tenir à un certain nombre de facteurs nationaux.

- En *Chine*, la diminution de la valeur des actions a commencé vers le milieu de 1993, après une très forte augmentation, et elle a coïncidé avec l'adoption d'un programme de stabilisation qui a conduit au durcissement de la politique du crédit et à la hausse des taux d'intérêt.
- En *Turquie*, les remous qui ont agité le marché des changes au premier trimestre de l'année se sont traduits par une perte de confiance dans la bourse, qu'ont aggravée la montée des craintes d'inflation, la stagnation économique et les résultats financiers décevants du premier trimestre.
- Au *Venezuela*, une incertitude grandissante entoure les perspectives économiques depuis la chute d'une grande banque commerciale en janvier, puis son renflouement par les pouvoirs publics, qui ont dû supporter à ce titre une charge budgétaire non négligeable; la confiance des investisseurs a peut-être aussi été ébranlée par l'abolition de nombreuses mesures axées sur le marché qui avaient été adoptées au cours des années récentes, ainsi que par les projets d'institution du contrôle des changes et des prix.

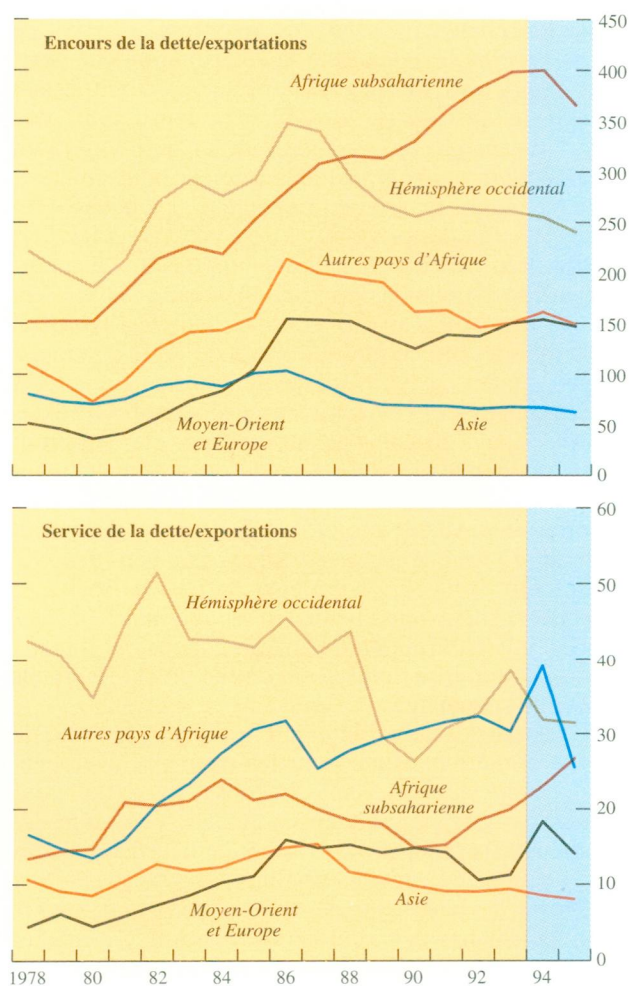
Outre ces facteurs intérieurs, l'évolution peut s'expliquer par la crainte que l'augmentation marquée des cours des actions observée dans de nombreux pays en développement, et qui a entraîné sur plusieurs marchés naissants une progression des ratios cours/bénéfice de 50 % ou plus au second semestre de 1993³, n'ait résulté de flambées, de «bulles» de spéculation, et que ces places financières ne soient, de ce fait, vulnérables aux modifications du sentiment du marché.

³Voir *IFC Factbook 1994* (Washington).

tissement direct étranger et un taux de change concurrentiel ont stimulé la croissance des exportations en Chine, et l'on s'attend que le déficit des transactions courantes tombera à un peu moins de 1 % du PIB en 1994–95. En Inde, ce déficit s'est comprimé de manière considérable au cours des dernières années et l'on prévoit qu'il restera relativement faible en pourcentage du PIB dans la période à venir. Des investissements étrangers significatifs ont eu lieu en Amérique latine, ce qui a allégé les contraintes financières pesant sur les importations et contribué à l'élargissement du déficit des transactions courantes à partir de 1990 — en particulier au Mexique, où il s'était chiffré à 3¼ % du PIB en 1990 et où le niveau prévu pour 1994 atteint presque 6½ %. L'entrée de capitaux a aussi contribué à l'appréciation du taux de change réel d'un certain nombre de pays, ce qui a exacerbé la tendance à la détérioration des positions extérieures. Les pays d'Afrique ont attiré très peu de capitaux privés et ils doivent recourir dans une mesure beaucoup plus grande que les autres pays en développement aux transferts officiels pour financer leurs paiements extérieurs. Cependant, les hausses récentes des prix des produits de base pourraient faciliter quelque peu l'accroissement de leurs recettes d'exportation. Les déficits des transactions courantes seraient relativement larges au *Cameroun* et en *Côte d'Ivoire* en 1994, mais les projections indiquent qu'ils se contracteront fortement en 1995. La dévaluation du franc CFA opérée en janvier 1994 a amélioré la compétitivité extérieure des pays africains de la zone franc et elle devrait aussi faciliter le desserrement des contraintes financières extérieures et l'abaissement des ratios dette/exportations. Au Moyen-Orient, les transactions courantes du *Koweït* dégageraient un excédent en 1994–95, après s'être soldées par un léger déficit en 1993. Les amples excédents enregistrés en Égypte au début des années 90 fléchiraient de manière considérable en 1994–95, en raison notamment de l'appréciation réelle de l'unité monétaire.

La hausse des taux d'intérêt longs depuis le début de 1994 présente un risque pour les pays en développement devant supporter une dette substantielle. Pour chaque pays, les conséquences de cette évolution dépendront de la rapidité ou de la lenteur avec laquelle les modifications éventuelles des taux longs seront répercutées sur les paiements de service. Le niveau encore relativement bas des taux courts pourrait y remédier dans une certaine mesure. Néanmoins, le fait que les principaux pays industrialisés ont annoncé, à leur sommet de juillet dernier, leur intention d'aller plus loin dans l'allègement du fardeau de la dette des pays les plus pauvres est encore plus important dans le nouveau contexte qui est apparu. Les ratios de l'encours et du service de la dette des pays en développement de l'Hémisphère occidental restent bien au-dessus de la moyenne des pays en développement, encore que leurs niveaux aient baissé de manière considérable par rapport au maximum atteint au milieu des années 80 (graphique 11). En Afrique, les ratios moyens de l'encours

**Graphique 11. Pays en développement :
encours et service de la dette extérieure¹**
(En pourcentage des exportations de biens et de services)



¹Le service de la dette est égal aux paiements d'intérêts effectifs de la dette totale, majorés des paiements d'amortissement effectifs de la dette à long terme. Les projections (zone bleutée) prennent en compte les financements exceptionnels.

de la dette se sont maintenus aux niveaux élevés des années 80, mais la disparité entre les diverses parties du continent s'est amplifiée. En 1993, le ratio de l'encours de la dette aux exportations des pays d'Afrique subsaharienne était le triple de celui de l'ensemble des pays en développement et l'on ne prévoit que de légères améliorations pour 1994-95. À la différence encore d'autres régions, les projections annoncent que le ratio du service de la dette des pays subsahariens continuera à augmenter jusqu'à la fin de 1995, en dépit des efforts d'allègement de la dette. En Asie, de même que dans la région Moyen-Orient et Europe, les ratios de l'encours de la dette sont beaucoup plus faibles qu'ailleurs, mais ils n'ont enregistré qu'une amélioration nette marginale au cours des quatre dernières années.

Depuis la précédente édition des *Perspectives de l'économie mondiale*, la négociation de plusieurs accords importants de restructuration de dettes commerciales a avancé. Le Brésil, la Bulgarie et la République Dominicaine ont achevé des opérations de réduction de l'encours et du service de la dette en avril, juin et septembre 1994, respectivement. La Zambie a conclu un accord de rachat de créances dans le cadre d'un programme de la Banque mondiale destiné à apurer la dette bancaire des pays les plus pauvres du monde. La Bolivie a mis la dernière main à un échange de créances contre de l'aide, portant sur un montant de 31 millions de dollars, organisé par la Debt for Development Coalition. En août 1994, l'Iran a rééchelonné 8 milliards de dollars de dette à court terme envers des banques commerciales, tandis que l'Arabie Saoudite obtenait un accord partiel sur le report de deux ans des remboursements de prêts accordés par de telles banques au titre de la balance des paiements. En mars 1994, la Pologne était parvenue à un accord de principe avec ses créanciers sur la restructuration de 13 milliards de dollars de dette envers des banques commerciales étrangères; il est prévu que l'opération sera conclue en novembre. L'Équateur a annoncé un accord de principe sur un ensemble de mesures relatives à sa dette bancaire en mai, la conclusion de l'opération étant prévue pour décembre. Dans le cas du Viet Nam, de la Côte d'Ivoire, du Panama et du Pérou, les négociations avec les banques commerciales se poursuivent ou sont en préparation. La Croatie et la Slovaquie se sont entretenues avec leurs créanciers membres du Club de Londres. L'une des principales questions restant à résoudre est celle de la répartition entre les États successeurs de la dette de l'ex-Yougoslavie envers les banques commerciales.



III

Le bon emploi de la reprise dans les pays industrialisés

L'expansion se poursuit depuis quelque temps déjà aux États-Unis, au Royaume-Uni, au Canada et en Australie, et des signes d'amélioration de la croissance économique se dessinent nettement dans la plupart des autres pays industrialisés. L'inflation est tombée à des niveaux qu'on n'avait plus observés depuis des décennies dans beaucoup de pays (graphique 7, chapitre II). Les perspectives à moyen terme des pays industrialisés laissent entrevoir que la croissance va continuer à un rythme modéré suffisant pour rétrécir les marges de ressources inutilisées et pour aboutir à une baisse sensible du chômage conjoncturel et des composantes cycliques d'amples déficits budgétaires. Rien ne semble indiquer qu'une remontée généralisée de l'inflation soit à craindre dans l'immédiat et — sous réserve de politiques adéquates — il n'y a pas de raison à moyen terme pour penser qu'elle puisse avoir lieu. Toutefois, à mesure que se poursuivra l'expansion économique, on pourrait se trouver de nouveau en présence d'excédents de demande. En outre, les efforts de rééquilibrage des finances publiques pourraient se relâcher, car le redressement cyclique donnera l'impression d'une diminution du déficit budgétaire beaucoup plus forte que celle qui a été en fait réalisée sur le plan des équilibres structurels fondamentaux. Comme on l'a vu dans beaucoup de pays vers la fin des années 80, il risque d'en résulter une résurgence des pressions inflationnistes et, sous l'effet de l'éviction budgétaire, la persistance de taux d'intérêt réels élevés. Si les récentes progressions du chômage s'enracinaient comme cela s'est produit en Europe dans le passé, ce risque s'aggraverait d'autant.

La politique économique doit s'attacher dans l'immédiat à faire en sorte que la reprise prenne corps là où elle ne fait que s'amorcer et à éviter une surchauffe là où l'expansion est déjà à un stade bien avancé. À moyen terme, elle devra avant tout parvenir à promouvoir dans les pays industrialisés une reprise durable qui permette de remédier aux problèmes et aux déséquilibres structurels clés dans un contexte de hausse générale de l'emploi et du niveau de vie, tout en préservant les progrès chèrement acquis sur le plan de la réduction de l'inflation. À cette fin, il faudra absolument éviter les échecs des années 80, en s'assurant que la politique monétaire deviendra neutre à mesure que la reprise se confirmera, et en intensifiant les efforts destinés à réduire les déficits. Une telle ligne de conduite stimulerait une croissance économique soutenue et contribuerait à corriger les genres de déséquilibres qui ont limité les

options des pouvoirs publics pendant le récent affaïssissement de l'activité dans les pays industrialisés. Cette politique macroéconomique tendant à promouvoir la croissance à moyen terme devra s'appuyer sur des initiatives propres à réduire les rigidités structurelles et à éliminer ce qui fait obstacle, d'une manière ou d'une autre, au bon fonctionnement des marchés dans tous les pays industrialisés. Pareille combinaison d'actions abaisserait le chômage conjoncturel et structurel et majorerait à moyen terme le taux de croissance soutenable non inflationniste.

Cycle économique et orientation des politiques monétaire et budgétaire

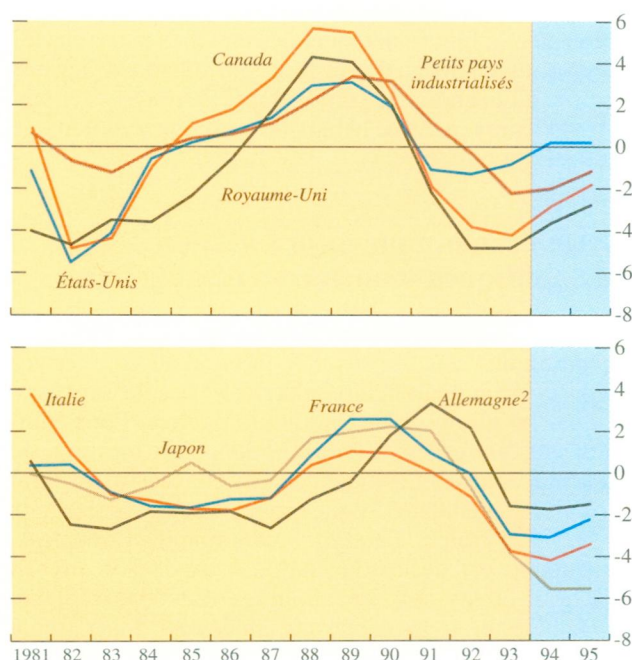
C'est dans les réussites et les échecs des politiques économiques des années 80 qu'on peut trouver les origines de la conjoncture actuelle et des défis économiques qu'elle pose aux pouvoirs publics. Pour endiguer et renverser la montée d'inflation que de nombreux pays ont connue dans les années 70, il a fallu durcir fortement la politique monétaire, relever les taux d'intérêt et freiner l'activité économique. Lorsque la production est descendue au-dessous de son niveau potentiel et les taux de chômage ont dépassé leurs niveaux naturels au début des années 80, l'inflation a commencé à diminuer, généralement au bout d'un an environ (tableau 4 et graphique 12)⁶. En Europe, la désinflation a aussi été stimulée pendant les années 80 par la coordination croissante des politiques monétaires dans le cadre du mécanisme de change du Système monétaire européen (SME) et, dans certains pays n'appartenant pas à l'Union européenne, par le fait que l'unité monétaire était arrimée au deutsche mark. L'abaissement sensible de l'inflation observé dans la plupart des pays industrialisés est l'une des réussites les plus marquantes de l'action économique du début des années 80; il a été suivi d'une expansion soutenue de la production, qui n'a provoqué que vers la fin de la décennie un regain de tensions inflationnistes dans de nombreux pays.

En revanche, les progrès ont été minces dans les deux autres domaines essentiels de la politique économique :

⁶Les estimations de la production potentielle présentent une marge d'incertitude significative. En conséquence, elles doivent être interprétées avec prudence.

Graphique 12. Pays industrialisés : écart de production¹

(Production effective moins production potentielle, en pourcentage de cette dernière)



¹La zone bleutée correspond aux projections des services du FMI. L'estimation de l'écart présente une marge significative d'incertitude. La méthode utilisée pour calculer la production potentielle est décrite dans les *Perspectives de l'économie mondiale* d'octobre 1993, page 109.

²Jusqu'à la fin de 1990, les données portent seulement sur l'Ouest du pays.

Tableau 4. Principaux pays industrialisés : hausse des prix à la consommation avant et après les récessions de 1981-82 et de 1991-93

(Pourcentages)

	1980	1983	1990	1993	1991	1994 ¹
États-Unis	13,5	3,2	5,4	3,0	...	...
Royaume-Uni	16,8	5,2	8,1	3,0	...	...
Canada	10,2	5,8	4,8	1,9	...	...
Japon	7,8	1,9	...	...	3,3	0,7
Allemagne ²	5,4	3,3	...	...	4,6	3,0
France	13,3	9,6	...	...	3,2	1,8
Italie	21,3	14,6	...	...	6,3	3,8

Note : Le tableau compare les taux d'inflation observés immédiatement avant le début de chaque récession et approximativement un an après le creux.

¹Projections des services du FMI.

²Allemagne de l'Ouest.

le rééquilibrage des finances publiques et la réforme des structures. Dans quelques pays, certes — en particulier au Japon, mais aussi en Allemagne, en France et au Royaume-Uni —, l'élimination du déficit budgétaire et l'abaissement du niveau de la dette publique ont progressé de manière considérable; mais, ailleurs, le déficit structurel est très souvent demeuré relativement lourd malgré l'expansion de la production pendant cette période de dix ans, et le ratio de la dette au PIB a augmenté substantiellement. De même, la mise en oeuvre des réformes structurelles a été inégale pendant cette période, encore que le Royaume-Uni ait considérablement libéralisé son marché du travail. Dans de nombreux pays européens, les rigidités de ce marché, en se combinant aux effets de cycle économique, ont encore fait monter, selon un phénomène dit de crémaillère, les niveaux déjà élevés du chômage structurel hérité des années 70. Les obstacles au commerce — qui prenaient souvent la forme de barrières non tarifaires et d'entraves administratives — ont été maintenus en place, voire renforcés parfois, et l'on n'a guère réussi à réduire les subventions industrielles qui faussent les échanges commerciaux et pèsent sur les finances publiques. Tranchant sur cette progression limitée des réformes de structure, une importante exception doit être signalée : la libéralisation des marchés de capitaux, qui s'est poursuivie dans les années 90. Le processus n'est pas achevé, mais il s'est traduit par un élargissement et un approfondissement remarquables, ainsi que par une mondialisation accrue, des marchés des obligations, des actions et des changes.

L'expansion des années 80 a pris fin lorsque la pression des courants inflationnistes est devenue de plus en plus tangible dans plusieurs pays vers la fin de la décennie. Le taux d'inflation a commencé à monter en Amérique du Nord, au Royaume-Uni et dans quelques petits pays industrialisés. Toutefois, dans beaucoup de pays, les pressions inflationnistes latentes ne se sont pas concrétisées uniquement, ni même principalement, par l'évolution des prix à la consommation et à la production. Elles se sont traduites aussi, ou surtout, par de

fortes hausses des prix des actifs sur des marchés de l'immobilier et des actions en plein essor⁷. Avec le recul, on se rend maintenant compte que ces hausses dénotaient une accentuation des déséquilibres que sont finalement venus corriger un resserrement de la politique monétaire et la récession amorcée au début des années 90. Or, par contrecoup, la restructuration de bilans nécessaire pour corriger ces déséquilibres a contribué à creuser et à prolonger la récession dans plusieurs pays. En Allemagne, l'expansion monétaire et budgétaire associée à l'unification a eu pour résultat un accroissement de l'inflation. Le fort resserrement monétaire qui a suivi s'est répercuté dans tous les pays du mécanisme de change et dans ceux qui avaient arrimé leur monnaie au deutsche mark.

Sauf au Japon, les déséquilibres généralisés des finances publiques observés au début de la récession actuelle ont limité le recours à des politiques budgétaires anticycliques, bien que les déficits budgétaires aient augmenté sous l'effet des stabilisateurs automatiques et, parfois, d'un accroissement du déficit structurel. Lorsque les signes de récession se sont manifestés et que les pressions inflationnistes ont commencé à s'atténuer, la politique monétaire a été assouplie et les taux d'intérêt ont sensiblement baissé. Dans la plupart des pays industrialisés, où les marges de ressources inutilisées sont encore substantielles, où l'inflation est faible et continue même parfois à baisser, il convient de maintenir une politique monétaire d'accompagnement pour soutenir la reprise; mais, à mesure que cette dernière prendra de la vitesse, il faudra progressivement revenir à une politique de neutralité. Toutefois, l'orientation à donner à la politique monétaire n'est pas la même pour tous les pays. Dans ceux qui se trouvent à un stade plus avancé du cycle, il conviendra d'adopter relativement tôt une orientation moins accommodante, car, si on laissait la demande devenir excédentaire et l'inflation augmenter, il faudrait finalement resserrer encore plus fortement la politique monétaire, comme on l'a fait à la fin des années 80 et au début des années 90. Dans d'autres pays, en revanche, la politique monétaire devra continuer à soutenir la reprise qui vient juste de s'engager et, en particulier, il faudra peut-être corriger l'orientation si l'expansion venait à donner des signes d'essoufflement. Mais, même dans ces pays, à mesure que la production progressera, il faudra durcir la politique monétaire suffisamment tôt pour éviter la surchauffe. Afin de concilier l'objectif à moyen terme de stabilité des prix avec la nécessité d'adapter la politique monétaire à l'évolution du cycle, certains pays ont adopté un ciblage explicite de l'inflation, alors que d'autres, notamment l'Allemagne, pratiquent, en ma-

tière de stabilité des prix, une politique implicite mais largement comprise⁸. Le ciblage explicite n'a pas encore subi l'épreuve des faits dans le contexte d'une montée des pressions inflationnistes, mais on espère qu'il accroîtra la crédibilité de la politique monétaire et aidera les décideurs à déterminer leur ligne d'action générale.

Le décalage substantiel — un an environ, voire davantage — qui s'écoule entre un changement des conditions monétaires et le moment où ses effets se concrétisent ne peut que compliquer le choix de l'orientation à donner à la politique monétaire. En conséquence, on doit généralement utiliser une grande variété d'indicateurs intermédiaires afin d'évaluer l'orientation de la politique monétaire. Or, un indicateur ne présente d'utilité que s'il a une relation prévisible avec les variables macroéconomiques auxquelles les responsables accordent de l'importance, notamment la croissance de la production et l'inflation futures.

- Si c'est la banque centrale qui définit les objectifs monétaires, une expansion monétaire se situant dans une fourchette compatible avec la croissance de la production potentielle et avec le niveau d'inflation souhaité témoigne de la neutralité de la politique monétaire. Toutefois, les changements apparemment imprévisibles des relations entre les agrégats monétaires, la production et les prix — changements dus en partie à la modification structurelle des marchés de capitaux — ont compromis l'utilité des agrégats monétaires, auxquels beaucoup de pays attachent maintenant moins d'importance, sans toutefois les avoir complètement abandonnés.
- Une expansion du crédit au secteur privé suffisante pour soutenir la production à son niveau potentiel peut indiquer elle aussi une politique monétaire neutre. En règle générale, il existe une corrélation étroite entre l'expansion du crédit et la croissance de la production réelle; mais, du fait que cette corrélation est contemporaine, elle ne présente guère d'utilité pour qui veut prévoir les effets futurs de la politique monétaire du moment même.
- Lorsque les taux d'intérêt réels, aussi bien courts que longs, se situent à un niveau qui alimente une expansion de la demande globale égale à la croissance de la production potentielle, on peut en conclure en principe que l'orientation de la politique monétaire est neutre. Toutefois, il est difficile de préciser où ce niveau se situe. Pendant les années 70, les taux réels observés étaient excep-

⁷Voir Garry J. Schinasi et Monica Hargraves «'Boom and Bust' in Asset Markets in the 1980s: Causes and Consequences», *Staff Studies for the World Economic Outlook* (FMI, décembre 1993), pages 1-27; Monica Hargraves, Garry J. Schinasi et Steven R. Weisbrod, «Asset Price Inflation in the 1980s: A Flow of Funds Perspective», document de travail du FMI 93/77 (1993).

⁸Pour une étude détaillée des objectifs à moyen terme de la politique monétaire, voir l'encadré 2 des *Perspectives de l'économie mondiale* de mai 1993. Le ciblage explicite de l'inflation est pratiqué dans les pays suivants : Canada (taux d'inflation de 1 à 3 % fin 1995), Finlande (moins de 2 % en 1995), Nouvelle-Zélande (moins de 2 %), Royaume-Uni (moitié inférieure de la fourchette de 1-4 % d'ici à la fin de la législature actuelle, en 1997) et Suède (1 à 3 % en 1995).

tionnellement faibles, peut-être parce qu'on n'avait pas entièrement anticipé la forte poussée d'inflation survenue pendant cette décennie; mais les taux réels ont été beaucoup plus élevés pendant les années 80, en partie du fait de la lourdeur des déficits budgétaires et de la baisse des taux d'épargne dans beaucoup de pays industrialisés. S'agissant des années 90, les niveaux significatifs des déficits budgétaires prévus dans presque tous les pays industrialisés donnent à penser qu'une politique monétaire neutre pourrait, comme pendant les années 80, aller de pair avec des taux d'intérêt réels relativement élevés.

- Du fait qu'ils sont essentiellement déterminés par les banques centrales, les taux d'intérêt nominaux courts expriment directement l'orientation de la politique monétaire; et, dans beaucoup de pays, ils présentent une forte corrélation avec la croissance de la production réelle, qu'ils précèdent d'environ un an⁹. Comme pour les taux d'intérêt réels, il est difficile de déterminer le taux nominal court qui est compatible avec une orientation neutre. D'ailleurs, il y a généralement tout lieu de considérer que les taux courts indiquent la politique monétaire effectivement pratiquée, et non pas ce qu'elle devrait être.
- La forme de la courbe des rendements — qu'exprime la différence entre taux d'intérêt long et court — a aussi une certaine capacité prédictive de la croissance de la production réelle dans beaucoup de pays, en la précédant, elle aussi, d'environ un an¹⁰. Du fait que les taux longs reflètent en partie l'évolution des taux courts futurs qu'anticipe le marché, une forte pente positive de la courbe implique qu'on s'attend que les taux d'intérêt augmenteront, comme ils le font, sauf exception, pendant la phase ascendante du cycle. Normalement, la courbe a une légère pente positive — par exemple égale à environ 1½ point de pourcentage aux États-Unis — sur toute la durée du cycle, et cette pente normale semble être le signe d'une politique monétaire neutre.

À mesure que la croissance s'intensifiera et se nourrira d'elle-même, les déficits budgétaires commenceront à diminuer sous l'effet des stabilisateurs automatiques. C'est alors qu'il faudra tirer parti des possibilités de corriger les graves déséquilibres structurels des finances publiques. De moindres niveaux de la dette publique permettraient d'affecter des ressources aux investissements productifs, dans les pays industrialisés aussi bien que dans le monde en développement et dans les pays en transition. En outre, une réduction soutenable des déficits budgétaires élargirait la marge de manœuvre disponible pour soutenir l'activité pendant

les récessions à venir. Grâce à la reprise, l'on pourra appliquer les indispensables réformes structurelles fondamentales dans un contexte d'activité économique dynamique. Pour leur part, ces réformes pourront comprimer le chômage structurel et accélérer la croissance de la production potentielle, ce qui permettra d'accroître la progression des revenus et d'atténuer la menace d'une résurgence de l'inflation.

Aux États-Unis, pratiquement tous les indicateurs signalent à présent qu'il n'y a plus guère, voire plus du tout, de ressources inutilisées sur le marché des produits et sur celui du travail. L'évolution tendancielle de la production globale dénote que le PIB réel est revenu à son niveau potentiel en 1994 et que l'utilisation de la capacité a dépassé son niveau moyen en longue période et est proche du point maximum atteint pendant la seconde moitié des années 80, période caractérisée par d'excessives pressions inflationnistes (graphique 13). Sur le marché du travail, le chômage est tombé à 6 % au milieu de 1994, niveau équivalent, voire inférieur, à celui où la pression des salaires commence généralement à s'accumuler et qui est proche des creux observés dans les dernières années 80¹¹. La hausse des prix et la progression des salaires sont néanmoins restées faibles, car l'augmentation cyclique de la production et de la productivité a comprimé les coûts unitaires de main-d'œuvre, et le resserrement du marché du travail ne s'est pas encore concrétisé par une hausse des niveaux auxquels se concluent les négociations salariales.

Au stade du cycle où se trouve actuellement l'économie intérieure, il est de plus en plus nécessaire de donner à la politique monétaire des États-Unis une orientation neutre compatible avec une croissance potentielle d'environ 2½ % par an grâce à une nouvelle hausse des taux d'intérêt. Cet ajustement contribuerait à maintenir des résultats favorables dans le domaine de l'inflation et, par conséquent, à soutenir l'expansion économique. Un durcissement a déjà eu lieu, comme en témoignent l'augmentation de 175 points de base du taux des «federal funds» au cours des neuf premiers mois de 1994 et, en même temps, l'accroissement notable du rendement des obligations. Néanmoins, la nécessité d'une nouvelle réorientation de la politique monétaire paraît probable. Malgré leurs hausses récentes, les taux d'intérêt courts et longs sont encore relativement faibles si l'on se réfère à l'ensemble des années 80 et même au milieu de cette période-là (graphique 14). Les taux réels courts étaient en moyenne de 4½ % de 1985 à 1990, et les taux longs de 6 %, alors qu'ils étaient respectivement de 1½ % et 4¼ % au milieu de 1994¹².

⁹Leur corrélation avec la croissance future de la production est beaucoup plus forte que celle des taux réels mesurés.

¹⁰Voir l'annexe II des *Perspectives de l'économie mondiale* de mai 1994.

¹¹Cette comparaison tient compte de la modification apportée au mode de calcul au début de 1994, qui a accru le taux de chômage mesuré dans une proportion estimée d'environ ½ point de pourcentage.

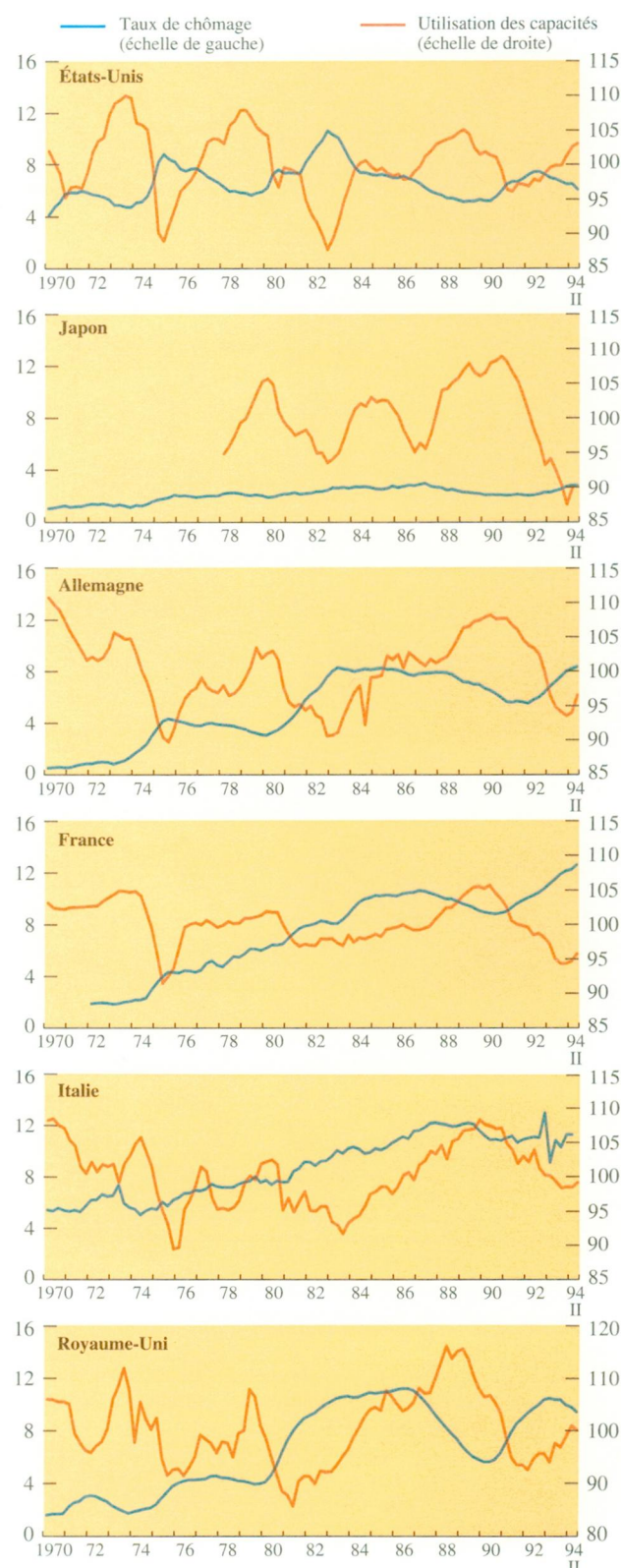
¹²Le taux d'intérêt réel est le taux nominal diminué du taux d'inflation du moment. L'apparente remontée des anticipations inflationnistes des derniers mois donne à penser que les taux réels sont maintenant plus faibles que ne l'impliquent les calculs portant sur l'inflation effective.

La récente augmentation de la pente de la courbe des rendements s'explique par l'accroissement des taux longs, lequel paraît refléter notamment le sentiment régnant sur le marché — pressions inflationnistes s'accroissant, intensification de l'activité et de la demande de crédit et attente d'un resserrement de la politique monétaire. Les agrégats monétaires et la vitesse de circulation de la monnaie donnent des signaux contradictoires, mais, en tout état de cause, ces deux types d'indicateurs sont devenus des révélateurs de moins en moins fiables de l'orientation de la politique monétaire.

En août 1993 a été adopté un ensemble de mesures d'ajustement budgétaire à moyen terme qui vise à réduire le déficit fédéral unifié, présenté sur la base des «services courants», d'environ 1 3/4 % du PIB d'ici à l'exercice 1998¹³. En raison de cette mesure législative et du resserrement de l'écart de production, les projections indiquent que le déficit fédéral unifié se réduirait à 2 1/4 % du PIB pendant l'exercice 1995. Puis il augmenterait progressivement, en raison surtout de l'accroissement des intérêts nets et des dépenses liées à la santé publique, et atteindrait 2 3/4 % du PIB d'ici à 1999. Si l'on exclut les excédents des fonds («trust funds») de la sécurité sociale, le déficit serait proche de 4 % du PIB pendant l'exercice 1999. Les projections donnent un déficit structurel de l'ensemble des administrations publiques égal à 2 1/4 % du PIB en 1995 (tableau 5), puis passant progressivement à environ 2 1/2 % à moyen terme¹⁴.

Les projets de réforme de la santé publique actuellement à l'étude pourraient contribuer à contenir à long terme la progression des dépenses budgétaires dans ce domaine. Toutefois, même si ces efforts connaissent le succès, il paraît probable que les réformes n'auront guère d'influence sur le déficit à moyen terme, voire à long terme. Par conséquent, en 1999, le déficit serait encore élevé et la tendance à la hausse du ratio de la dette se poursuivrait. L'adoption, dans le domaine des recettes comme dans celui des dépenses, de mesures supplémentaires qui permettraient au déficit de se contracter pendant l'exercice 1996 et ceux d'après se justifie, eu égard à la nécessité d'abaisser le ratio de la dette au PIB et d'améliorer l'épargne nationale et les perspectives de croissance à long terme. En outre, grâce à des efforts supplémentaires d'assainissement budgétaire

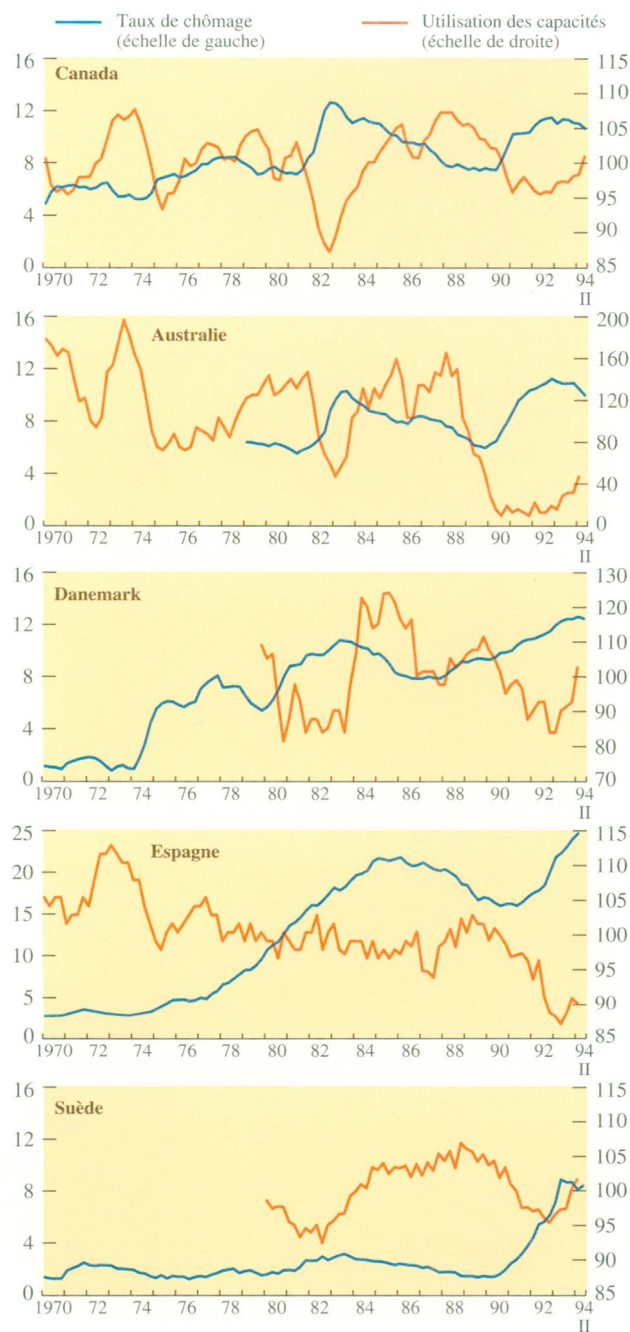
Graphique 13. Quelques pays industrialisés : taux de chômage et utilisation des capacités¹



¹³L'exercice budgétaire commence le 1^{er} octobre. Il convient de noter que le budget unifié qu'utilisent les autorités américaines diffère de la mesure de l'activité budgétaire dans l'optique de la comptabilité nationale, notamment parce qu'il considère les ventes d'actifs comme des recettes et les prêts nets comme des dépenses. L'estimation sur la base des services courants suppose que le législateur ne modifiera ni les programmes de dépenses ni la fiscalité.

¹⁴Le déficit fédéral unifié porte sur l'exercice alors que le déficit de l'ensemble des administrations publiques est calculé par année civile, dans l'optique de la comptabilité nationale, et comprend, outre l'État fédéral, les États de la fédération et les administrations publiques locales.

Graphique 13 (fin)



¹¹L'utilisation des capacités est un indice; le taux médian de l'échantillon est égal à 100.

On notera que l'échelle du taux de chômage de l'Espagne est différente, de même que celles de l'utilisation des capacités du Royaume-Uni, de l'Australie et du Danemark.

taire, le freinage de la demande intérieure incomberait moins à la politique monétaire.

Au Royaume-Uni, la reprise se poursuit depuis deux ans environ, mais la croissance de la production n'a que récemment commencé à dépasser son potentiel. De ce fait, l'écart de production, qui a atteint plus de 5 % en 1992-93, est actuellement estimé à 4 % environ et les projections indiquent qu'il ne disparaîtrait qu'à moyen terme. Bien qu'il ait diminué de plus d'un point de pourcentage depuis le début de 1993, le taux de chômage reste supérieur à la normale des années 80 et excède le taux estimé du chômage structurel. En revanche, le taux d'utilisation de la capacité manufacturière est revenu à son niveau tendanciel et certains signes indiquaient que, fin 1993 et début 1994, la pression des salaires était en train de remonter, mais la tendance à la hausse de la progression des rémunérations moyennes s'est depuis atténuée. L'orientation de la politique monétaire est devenue nettement expansionniste après la sortie de la livre sterling du mécanisme de change en septembre 1992, les taux courts descendant au-dessous des niveaux observés pendant les années 80 et la pente de la courbe des rendements devenant positive. L'impulsion donnée par la baisse des taux courts et longs a été renforcée par la dépréciation substantielle du sterling. Toutefois, les taux réels paraissent plus élevés que pendant les années 80, les taux à long terme ont vivement augmenté depuis le début de 1994 et les autorités ont indiqué que l'orientation de la politique monétaire devenait moins accommodante en relevant les taux de base d'un demi-point de pourcentage en septembre.

Les projections indiquent que le déficit budgétaire structurel du Royaume-Uni, qui s'est accru fortement par rapport au PIB entre 1989 et 1994, va diminuer dans les prochaines années, ce qui devrait contribuer à conserver un rythme soutenable à la croissance de la demande. L'objectif des autorités est d'éliminer complètement le déficit d'ici à la fin de la décennie; les services du FMI estiment que la mise en œuvre des programmes officiels d'assainissement stabiliserait le ratio de la dette nette au PIB aux environs de 40 % d'ici à 1997. Il est probable que la croissance pourra se poursuivre au-delà de son niveau potentiel, et l'on s'attend à la suppression des incitations budgétaires, mais il sera peut-être nécessaire d'ajuster à nouveau les conditions monétaires en temps voulu. Le caractère aléatoire de l'estimation de l'écart de production implique un risque de réaction excessive à mesure que l'expansion se poursuivra, voire s'accélérera. L'infléchissement opportun de la politique suivie constituera un test décisif pour le nouveau cadre de politique monétaire, qui comprend le ciblage de l'inflation et comporte des mesures visant à accroître la transparence du processus d'action monétaire.

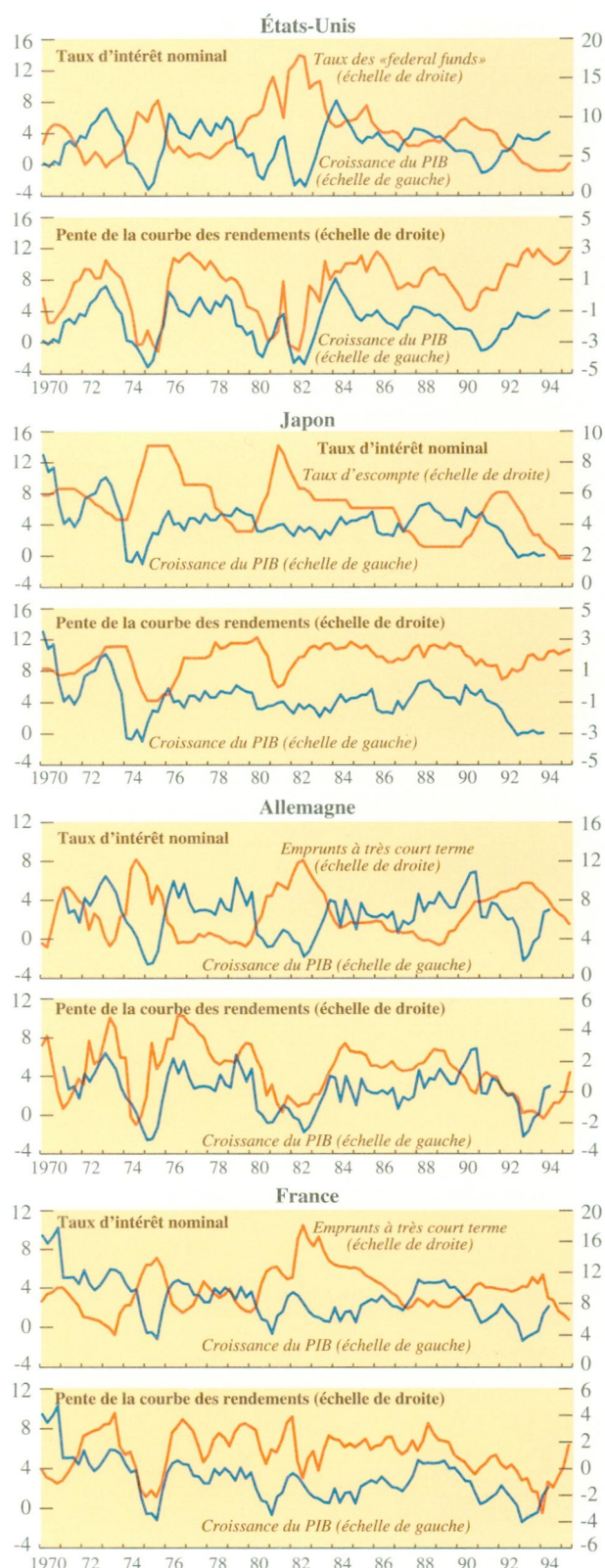
Le Canada connaît, lui aussi, une croissance soutenue depuis le début de 1991; mais la récession précédente avait été très profonde et la marge de ressources

inemployées demeure grande si l'on en juge par l'écart de la production globale, la capacité utilisée et le chômage. Les pressions inflationnistes ne risquent donc guère de se manifester à court terme. Malgré les hausses récentes de taux d'intérêt, la plupart des indicateurs donnent à penser que la politique monétaire garde une orientation propre à soutenir l'activité. Les taux d'intérêt nominaux courts sont descendus au-dessous des niveaux où ils se situaient généralement pendant les années 80, la courbe des rendements a une forte pente positive, l'expansion des agrégats monétaires et celle du crédit intérieur sont raisonnablement vigoureuses et la dépréciation du taux de change est venue renforcer l'influence de la baisse des taux d'intérêt. La politique budgétaire a été relativement stricte en 1989-92, l'augmentation de la composante cyclique du déficit étant alors largement compensée par des mesures discrétionnaires destinées à maîtriser le déficit. La politique actuelle vise à réduire ce dernier à moyen terme, après l'augmentation qu'a connue le déficit des finances fédérales en 1993; toutefois, le haut niveau du ratio de la dette au PIB porte à penser que de nouvelles actions seraient peut-être nécessaires. Eu égard à la marge de ressources inemployées et au très faible niveau de l'inflation, la poursuite de la politique monétaire de soutien à l'activité se justifie. Si le rééquilibrage budgétaire était renforcé de façon convaincante, cette orientation ne devrait pas engendrer de difficultés sur les marchés de capitaux, ni venir compromettre la réalisation de l'objectif officiel d'abaissement de l'inflation.

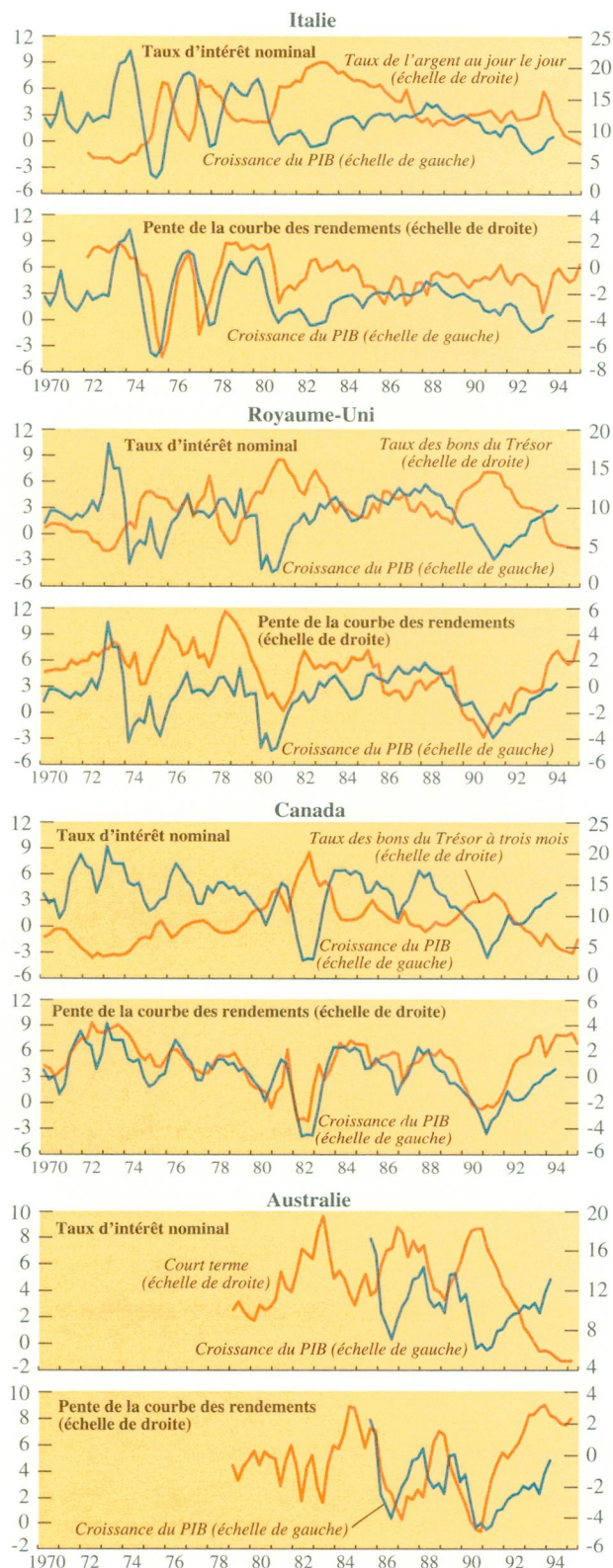
Les quatre autres principaux pays industrialisés semblent avoir atteint le point bas du cycle vers la fin de 1993 ou en 1994. Dans le cas du Japon, on estime que l'écart de production s'est probablement accru jusqu'aux environs de 5 points de pourcentage pendant la récession, et les projections indiquent qu'il augmenterait encore en 1994, car la croissance effective de la production est inférieure à son niveau potentiel et la capacité utilisée reste très au-dessous de sa moyenne à long terme. L'inflation mesurée a été très faible pour les prix à la consommation et négative pour les prix à la production. D'ailleurs, la prolifération des rabais, que l'indice des prix à la consommation ne prend pas en compte correctement, donne à penser que l'inflation effective pourrait être encore plus faible que l'inflation annoncée.

Pour faire face à la récession, le Japon avait notablement assoupli sa politique monétaire. Dès le milieu de 1993, les taux d'intérêt à court terme étaient descendus même au-dessous des niveaux très expansionnistes de 1987-88, qui avaient contribué à la croissance «en bulle» de l'économie, et la pente de la courbe des rendements était devenue positive. Néanmoins, la hausse du yen avait compensé en partie les effets des réductions de taux d'intérêt sur la demande globale. Le taux de croissance de la masse monétaire M2 + CD et celui du crédit intérieur ont baissé de manière spectaculaire, mais pour des raisons tenant plus à la faiblesse

Graphique 14. Quelques pays industrialisés : taux d'intérêt à court terme et courbe des rendements¹
(Pourcentages)



Graphique 14 (suite)



continue de l'activité qu'à l'orientation rigoureuse de la politique monétaire. En outre, quatre ensembles de mesures budgétaires ont été adoptés au cours des deux dernières années pour soutenir l'activité économique¹⁵. De ce fait, le solde structurel s'est accru dans une proportion équivalant à environ 3 % du PIB entre 1991 et 1994 et le solde budgétaire effectif de presque 6 %. Cette détérioration devra être inversée à long terme, étant donné notamment la charge budgétaire qu'entraînera probablement le vieillissement de la population japonaise. Cependant, étant donné que la reprise est hésitante, que l'ajustement des bilans se poursuit et que la vigueur du yen fait encore sentir ses effets, tant la politique budgétaire que la politique monétaire devront continuer de soutenir l'activité en 1995.

En *Europe continentale*, les indicateurs dénotent un excédent de capacité et le maintien de la pression à la baisse sur l'inflation dans la plupart des pays, bien que dans certains cas, notamment en Belgique, au Danemark et aux Pays-Bas, la capacité utilisée ait retrouvé des valeurs proches des moyennes en longue période. Mais l'évaluation des marges de ressources inemployées présente de notables incertitudes en Europe; auparavant, en effet, un chômage conjoncturel élevé allait de pair avec une substantielle augmentation du chômage structurel et une baisse correspondante du niveau de production en situation de plein emploi. S'il en a été de même pendant la présente récession — on manque de recul pour pouvoir en être certain —, le degré de sous-utilisation des ressources pourrait être surestimé.

En *Allemagne*, les taux d'intérêt courts et longs ont substantiellement baissé à partir de la fin de 1992 et la croissance de M3 a dépassé les objectifs visés par la Bundesbank. Néanmoins, si l'on en juge par le fait que les taux d'intérêt réels à court terme sont proches de leurs niveaux moyens du passé, que le deutsche mark est relativement vigoureux et que la courbe des rendements n'a que récemment repris une pente plus normale après l'augmentation générale du rendement des obligations, les conditions monétaires ne sont pas excessivement détendues. L'expansion monétaire, assez capricieuse depuis l'unification du pays, ne peut être interprétée qu'avec précaution. En particulier, la rapidité récente de l'expansion de M3 est imputable en partie à des facteurs spéciaux, qui semblaient s'atténuer quelque peu au deuxième trimestre, et la vitesse de circulation de M3, qui s'était notablement accélérée à la suite de l'unification, a récemment retrouvé sa valeur tendancielle. Dans l'ensemble, et compte tenu des difficultés que soulève l'interprétation des données monétaires, les conditions monétaires sont approximativement adaptées à la conjoncture actuelle, mais il pourrait y avoir place pour un nouvel assouplissement si l'expansion monétaire et l'inflation continuent à se

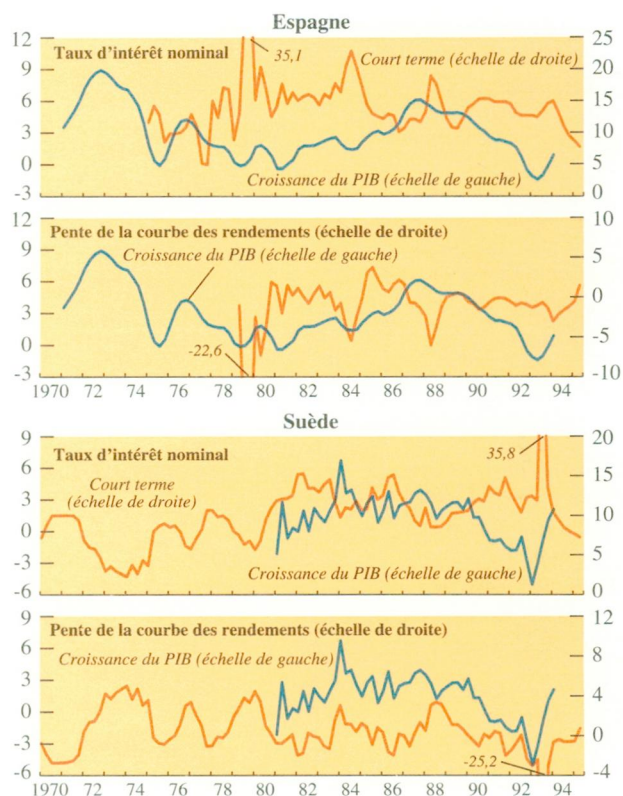
¹⁵Ces programmes de relance ont été récapitulés dans l'encadré 2 des *Perspectives de l'économie mondiale* de mai 1994.

ralentir dans les prochains mois et si la reprise demeure hésitante. Des mesures de rééquilibrage des finances publiques ont été adoptées et de substantiels progrès ont déjà été faits vers la compression des considérables besoins de financement publics engendrés par l'unification. Compte tenu des dispositions supplémentaires qui sont prises, il est prévu que le déficit baissera à moyen terme, mais que cette baisse ne se concrétisera qu'après 1995 par une diminution du déficit des administrations publiques, en raison de l'augmentation des paiements d'intérêts résultant de la prise en charge de l'endettement relatif à la reconstruction.

Dans les autres pays participant au mécanisme de change européen, les conditions monétaires ont été liées à la politique menée par l'Allemagne, ce qui a réduit les possibilités d'abaisser les taux d'intérêt. De même qu'en Allemagne, on a constaté dans tous ces pays une politique un peu plus expansionniste au cours des deux dernières années, ce qui a davantage aligné les conditions monétaires sur les besoins intérieurs. En France, les indicateurs signalent une considérable marge de ressources inemployées, un écart de production global estimé à environ 3½ % en 1994, un taux de chômage de 12½ % et une capacité utilisée bien en deçà de son niveau moyen en longue période. Le déficit structurel s'était un peu creusé au début des années 90, mais il est depuis resté approximativement constant aux alentours de 3½ % du PIB. Bien que le niveau de l'activité économique commence à se redresser, les estimations de la capacité inutilisée — qui paraît plus grande qu'en Allemagne — donnent à penser que la politique monétaire pourrait être encore assouplie sans assombrir les perspectives d'évolution de l'inflation.

Bien que l'Italie soit sortie du mécanisme de change européen, ses taux d'intérêt réels sont restés élevés si l'on se réfère au passé, notamment parce que l'ampleur des déficits budgétaires et les niveaux de la dette publique sont préjudiciables à la confiance. La dépréciation de la lire a stimulé fortement la demande d'exportations en 1993, mais il semble que la marge de manœuvre disponible pour assouplir encore les conditions monétaires à court terme soit relativement étroite. En Espagne, la mollesse de la croissance, le très haut niveau du chômage, une inflation relativement basse eu égard au passé et le faible taux d'utilisation de la capacité tendent à témoigner de la nécessité de donner une orientation relativement accommodante à la politique monétaire. La peseta a été dévaluée dans le cadre du mécanisme de change européen, mais les taux d'intérêt nominaux n'ont guère baissé par rapport aux niveaux du milieu des années 80. En Italie et en Espagne, à la différence de la France, il apparaît que les taux d'intérêt comportent de substantielles primes de risque. À moyen terme, il sera indispensable de mettre en oeuvre durablement des programmes étoffés de compression des déficits afin de réduire ces primes de risque et de pouvoir abaisser les taux d'intérêt intérieurs. Au Danemark, la vigoureuse expansion de la production, stimu-

Graphique 14 (fin)



¹Les deux indicateurs sont décalés d'un an par rapport à la croissance du PIB.

Tableau 5. Pays industrialisés : soldes budgétaires et dette des administrations publiques¹*(En pourcentage du PIB)*

	1980-89	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1999
États-Unis								
Solde effectif	-2,5	-2,5	-3,2	-4,3	-3,4	-2,3	-2,1	-2,4
Écart de production	-0,4	1,9	-1,1	-1,4	-0,9	0,2	0,2	—
Solde structurel	-2,4	-3,2	-3,0	-3,8	-3,1	-2,4	-2,2	-2,4
Dette nette	35,5	45,8	49,3	53,6	56,4	56,3	56,3	56,6
Dette brute	49,3	59,6	63,3	66,7	68,7	68,6	68,6	69,0
Japon								
Solde effectif	-1,5	2,9	3,0	1,8	-0,6	-2,7	-2,7	-1,5
Écart de production	0,1	2,3	2,1	-0,7	-3,8	-5,6	-5,5	—
Solde structurel	-1,5	2,1	2,2	2,0	0,8	-0,5	-0,6	-1,4
Dette nette	22,0	9,5	5,3	6,0	6,5	9,1	11,5	15,6
Dette brute	66,3	69,8	67,7	71,1	75,5	81,5	85,6	87,6
Pour mémoire								
Solde effectif, protection sociale non comprise	-4,4	-0,6	-0,7	-2,0	-4,4	-6,4	-6,1	-3,2
Solde structurel, protection sociale non comprise	-4,4	-1,3	-1,4	-1,8	-3,0	-4,4	-4,2	-3,2
Allemagne²								
Solde effectif	-2,1	-1,9	-3,2	-2,6	-3,2	-2,6	-2,3	-0,9
Écart de production	-1,1	1,8	3,3	2,2	-1,6	-1,7	-1,5	—
Solde structurel	-1,5	-3,5	-5,4	-3,9	-2,2	-1,2	-1,0	-0,9
Dette nette	20,7	18,6	19,9	22,5	26,1	30,0	39,5	35,7
Dette brute	39,8	39,9	41,1	43,7	47,3	51,2	60,7	56,9
France³								
Solde effectif	-2,1	-1,6	-2,2	-3,9	-5,8	-5,5	-4,5	-2,2
Écart de production	-0,1	2,5	0,9	-0,1	-3,0	-3,1	-2,3	—
Solde structurel	-1,8	-2,5	-2,4	-3,6	-4,1	-3,6	-3,0	-2,2
Dette nette	21,5	25,1	27,2	30,2	34,3	40,4	43,4	46,7
Dette brute	29,0	35,4	35,4	39,4	44,4	49,2	51,1	51,9
Italie⁴								
Solde effectif	-11,0	-11,4	-10,7	-10,0	-10,0	-9,6	-8,4	-3,9
Écart de production	0,1	0,9	—	-1,2	-3,8	-4,2	-3,5	0,3
Solde structurel	-11,1	-12,0	-10,8	-9,4	-7,7	-6,9	-6,3	-4,1
Dette nette	79,8	93,2	94,7	103,3	109,4	111,8	112,6	106,8
Dette brute	80,3	104,9	106,6	116,3	123,2	125,8	126,7	120,2
Royaume-Uni								
Solde effectif	-2,0	-1,2	-2,7	-6,2	-8,1	-6,9	-5,3	-2,3
Écart de production	-0,9	2,0	-2,2	-4,8	-4,8	-3,7	-2,8	—
Solde structurel	-1,0	-3,7	-2,9	-3,7	-4,5	-3,8	-3,0	-2,0
Dette nette	25,3	27,8	27,2	28,5	32,9	37,6	40,1	40,4
Dette brute	46,9	34,6	33,8	35,0	39,3	44,1	46,6	46,9
Canada								
Solde effectif	-4,5	-4,1	-6,6	-7,1	-7,1	-5,8	-4,5	-1,7
Écart de production	-0,2	2,5	-2,0	-3,9	-4,3	-2,9	-1,9	-0,5
Solde structurel	-5,0	-5,9	-5,5	-4,5	-4,3	-3,9	-3,3	-1,4
Dette nette	28,7	43,5	49,7	57,1	61,8	64,9	65,9	63,1
Dette brute	59,8	72,7	80,1	87,5	92,2	96,1	96,5	91,1

¹L'écart de production est défini comme étant la production effective diminuée de la production potentielle, en pourcentage de cette dernière. Les soldes structurels sont exprimés en pourcentage de la production potentielle. Le solde budgétaire structurel est celui qu'on constaterait si la production effective coïncidait avec la production potentielle. Les variations de ce solde incluent, par conséquent, les effets des mesures budgétaires temporaires, l'impact des fluctuations des taux d'intérêt et du coût du service de la dette ainsi que d'autres fluctuations non cycliques du solde budgétaire. Le calcul des soldes structurels 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 est définie comme étant la dette brute moins les avoirs financiers, y compris ceux détenus par le système de sécurité sociale. Les estimations de l'écart de production et du solde budgétaire structurel sont sujettes à une marge d'incertitude significative.

²Les données relatives à l'Allemagne d'avant 1990 portent sur l'Ouest du pays. La première colonne de la dette nette se réfère aux années 1986 à 1989. À partir de 1995, la dette et le service de la dette de la Treuhandsanstalt (et de divers autres organismes) seront pris en charge par les administrations publiques. Cette dette équivaut à 8 % du PIB, et son service à ½ %.

³La première colonne de la dette nette porte sur les années 1983 à 1989.

⁴Les soldes budgétaires incluent les paiements d'intérêts relatifs aux engagements au titre de remboursements d'impôts. La dette nette inclut ces engagements eux-mêmes. La première colonne de la dette nette porte sur les années 1984 à 1989.

lée par la faiblesse des taux d'intérêt et par la détente budgétaire, a fait remonter la capacité utilisée à son niveau moyen en longue période. Bien que l'inflation soit faible actuellement et que des mesures législatives aient été mises en place afin de supprimer le stimulant budgétaire, des pressions inflationnistes risquent de s'accumuler. L'Irlande connaît elle aussi une croissance vigoureuse, mais le taux de chômage demeure très élevé et les pressions inflationnistes semblent faibles.

Les conditions monétaires se sont notablement détendues dans les *pays nordiques* après qu'ils eurent décidé, au cours des derniers mois de 1992, de laisser flotter leurs monnaies. En Finlande, en Norvège et en Suède, les taux d'intérêt courts ont baissé et se sont rapprochés de ceux de l'Allemagne; des dépréciations substantielles de taux de change sont venues donner une impulsion supplémentaire à l'activité économique en Finlande et en Suède. La croissance a marqué une reprise dans les trois pays et la marge de ressources inemployées s'est apparemment réduite en Norvège, de même que, dans une moindre mesure, en Suède¹⁶. Dans ce pays, les possibilités de redressement durable sont étroitement subordonnées à un programme crédible de compression du déficit budgétaire à moyen terme, de manière à réduire les très fortes primes qui s'ajoutent aux taux d'intérêt longs. En *Australie*, les marges inemployées se contractent et la Reserve Bank a commencé en août de donner une orientation moins accommodante à la politique monétaire. Si l'on en juge par le taux de chômage et par le taux d'utilisation de la capacité, le volant de ressources excédentaires est apparemment substantiel; néanmoins, de nouvelles hausses de taux d'intérêt pourraient être nécessaires à l'avenir pour adopter une politique de neutralité à mesure que ce volant se résorbera. En *Nouvelle-Zélande*, la longue période de modifications fondamentales des structures a ouvert la voie à une croissance accrue non inflationniste à moyen terme.

Réforme structurelle et croissance et emploi à moyen terme

À mesure que la reprise se poursuivra dans les pays industrialisés, il deviendra de plus en plus urgent de remédier aux graves obstacles structurels fortement enracinés qui s'opposent à une augmentation durable de la croissance et de l'emploi. En Europe, le principal point noir est la lourdeur du chômage structurel que connaissent à présent la plupart des pays. Le chômage tend à se concentrer sur les jeunes et sur les travailleurs non qualifiés, et le chômage de longue durée touche de

plus en plus de personnes qui paraissent de moins en moins employables¹⁷.

Par delà les différences que présentent d'un pays à l'autre les institutions et les moyens utilisés, une réduction durable du chômage exigera non seulement un redressement cyclique de la production, mais aussi une vaste réforme en profondeur du marché du travail. Dans certains pays, l'indemnisation du chômage et ses prestations accessoires sont excessives — tant en ce qui concerne le taux de compensation que la durée des prestations; leur réduction permettrait d'accroître les raisons de chercher un emploi. Les économies budgétaires rendues possibles par cette limitation des compléments de revenu pourraient être utilement affectées à des programmes d'actions positives sur le marché du travail, y compris le recyclage des personnes touchées par le chômage de longue durée et des travailleurs non qualifiés, ainsi que le développement des services de rapprochement de l'offre et de la demande d'emplois. Cette dernière action serait facilitée si l'on supprimait le monopole dont les agences officielles jouissent actuellement dans certains pays. Abaisser les salaires minimums et alléger les coûts non salariaux de main-d'œuvre lorsqu'ils sont lourds, de même qu'assouplir les restrictions à l'emploi — par exemple en matière d'embauche et de licenciement, de contrat de durée limité et de travail à temps partiel —, ce serait accroître les raisons qui poussent les entreprises à recruter du personnel, tout en favorisant la réactivité du marché du travail. La souplesse de ce dernier serait encore accrue dans certains pays si l'on décentralisait le processus des négociations (ou du moins si, dans le cadre d'un processus centralisé, on laissait davantage les rémunérations et les conditions de travail varier d'une entreprise à l'autre), et si l'on cessait d'étendre les conventions collectives à l'ensemble de telle ou telle branche. Enfin, abaisser les obstacles à la concurrence et à l'entrée sur le marché, ce serait réduire la possibilité d'utiliser des procédés aboutissant à relever les salaires de certains, mais à restreindre, pour d'autres, les chances de trouver un emploi.

Depuis vingt ans, on ne constate pas en Amérique du Nord la même évolution qu'en Europe, où le chômage n'évolue qu'en hausse, par un effet de crémaillère. Aux États-Unis, le taux de chômage structurel n'a guère changé depuis le début des années 70. Au Canada, il a augmenté de pas moins de 2½ points de pourcentage au cours des vingt-cinq dernières années, mais l'essentiel de cette hausse peut être imputé au substantiel développement qui avait été donné à l'indemnisation du chômage en 1971 et, dans une moindre mesure, au milieu des années 80. Néanmoins, la progression tendancielle de la productivité et, en conséquence, celle des salaires

¹⁶Étant donné les ajustements structurels qu'a entraînés l'effondrement économique de la Russie et d'autres anciennes économies planifiées, il est difficile d'évaluer l'ampleur de la marge de ressources inemployées en Finlande.

¹⁷Pour plus de précisions sur l'emploi et le chômage dans les pays industrialisés, voir le chapitre III des *Perspectives de l'économie mondiale* de mai 1994, ainsi que l'*Étude sur l'emploi : faits, analyse et stratégie* de l'OCDE (Paris, 1994).

réels se sont ralenties dans ces deux pays. Pour ceux qui se situent dans la partie basse de l'échelle des revenus, la dispersion croissante des salaires a accentué les répercussions de la lenteur de la progression des salaires réels moyens, spécialement aux États-Unis. Les causes profondes du ralentissement de la productivité et de l'accroissement de la dispersion des revenus demeurent relativement obscures, mais il est clair qu'une accélération à long terme de la productivité nécessitera davantage d'investissements tant en ressources humaines qu'en capital physique. Ces investissements devront être financés par une progression de l'épargne intérieure, à laquelle le secteur public peut contribuer de manière directe en comprimant vivement le déficit budgétaire.

Au Japon, l'activité économique est encore surréglementée dans beaucoup de secteurs, notamment l'agriculture, le bâtiment et les travaux publics, les transports, les télécommunications et le commerce de gros et de détail. En outre, des obstacles d'ordre réglementaire sont préjudiciables à l'utilisation efficace des ressources foncières. De ce fait, les consommateurs doivent payer très cher de nombreux biens et services, et les innovations qui seraient stimulées si les entreprises nouvelles pouvaient plus aisément s'installer se trouvent au contraire étouffées. On prend de plus en plus conscience de la nécessité de réduire les entraves, notamment réglementaires, dans de nombreux secteurs, d'accroître l'efficacité du secteur de la distribution et d'atténuer l'emprise des administrations publiques dans beaucoup d'activités privées. Des efforts ont été déjà faits pour réformer les structures et pour ouvrir les marchés afin d'intensifier la concurrence étrangère. Il sera nécessaire d'étendre ces initiatives et de poursuivre vigoureusement dans cette voie au cours des années à venir.

L'application des indispensables réformes de structure sera souvent difficile, mais la tâche sera plus aisée en phases d'expansion que pendant les récessions, quand la progression des revenus est hésitante et l'ajustement structurel plus ardu. Tout en se justifiant globalement, les réformes risquent d'avoir des effets secondaires qu'il faudra corriger dès qu'ils se feront sentir. Par exemple, la libéralisation du marché du travail peut accentuer la dispersion des revenus salariaux, comme dans le cas de l'Amérique du Nord. Les mesures qui faussent les marchés du travail n'en sont pas moins de mauvais moyens de redistribution des revenus, car l'augmentation du chômage qu'elles provoquent réduit la production potentielle et risque même parfois d'accentuer les inégalités. Lorsqu'on veut modifier la répartition des revenus, on obtient de meilleurs résultats en agissant de manière directe, par exemple en utilisant la fiscalité ou les transferts. Au Japon, la libéralisation des marchés de produits pourrait exiger l'aménagement du système de l'emploi à vie dans la même entreprise; elle risque d'ailleurs d'accroître un peu le chômage frictionnel. Mais elle devrait aussi augmenter la productivité du

travail — car il y aura plus de possibilités d'adapter les travailleurs aux emplois —, réduire les tensions commerciales et élever les niveaux de vie.

Scénario de référence à moyen terme et variantes

L'ensemble de projections du scénario de référence à moyen terme est subordonné à plusieurs hypothèses techniques et ne représente donc pas forcément l'issue la plus probable. En vertu de ces hypothèses, les actuelles politiques structurelles, budgétaires et monétaires (dans l'acception large de ce dernier terme, qui implique que les taux d'intérêt courts réagiront à la situation cyclique et aux pressions inflationnistes) seront maintenues; les taux de change réels resteront constants (sauf dans le mécanisme européen, dont les taux nominaux bilatéraux sont censés constants); et les prix réels des produits de base seront stables à moyen terme¹⁸. On n'essaie pas d'incorporer les éventuelles phases cycliques ultérieures dans le scénario de référence, mais les variantes montrent comment certaines politiques économiques pourraient entraîner des modifications cycliques de la production et de l'inflation.

Étant donné ces hypothèses, le scénario de référence indique qu'aux États-Unis la croissance du PIB réel fléchira en 1995 et par la suite jusqu'à un niveau compatible avec une production potentielle en hausse de 2½ %, et que le taux d'inflation se stabilisera aux alentours de 3 % (tableau 6). Pour l'ensemble des autres pays industrialisés, le taux de croissance passera de 2¼ % en 1994 à plus de 3 % en 1996–99. Les mêmes projections annoncent que les déficits des finances publiques diminueront notablement, mais la majeure partie de cette amélioration tient au fait que les stabilisateurs automatiques joueront moins, à mesure que la production se rapprochera de son niveau potentiel. On suppose toutefois que les programmes de rééquilibrage budgétaire et les hausses de taux d'intérêt accompagnant la montée en puissance de la reprise seront suffisants pour modérer l'expansion et empêcher tout emballement notable de la production. La mollesse relative de la croissance prévue implique que les écarts de production ne se résorberont que progressivement au cours des années à venir. Dans beaucoup de pays, les marges de ressources inemployées diminuent actuellement, mais elles continueront d'exercer une certaine pression à la baisse sur l'inflation, dont le taux se stabilisera aux alentours de 2½ % en 1996–99 dans l'ensemble des pays industrialisés.

Les projections relatives aux transactions courantes excluent une baisse significative des soldes de la plupart des pays à moyen terme. Pour les États-Unis, étant donné les hypothèses de taux de change réels constants

¹⁸Pour plus de précisions sur les hypothèses concernant les taux d'intérêt, les taux de change et le prix du pétrole, voir l'introduction de l'appendice statistique.

Tableau 6. Pays industrialisés : scénario de référence à moyen terme¹*(Variations annuelles en pourcentage, sauf indication contraire)*

	1992	1993	1994	1995	1996-99
Tous pays industrialisés					
PIB réel	1,5	1,3	2,7	2,7	3,0
Demande intérieure réelle totale	1,5	1,1	2,8	2,8	3,0
Déflateur du PIB	3,2	2,5	2,2	2,5	2,4
Solde des administrations publiques ²	-3,8	-4,3	-3,9	-3,5	-2,6
Solde des transactions courantes ²	-0,2	0,1	0,1	—	—
États-Unis					
PIB réel	2,3	3,1	3,7	2,5	2,4
Demande intérieure réelle totale	2,6	3,9	4,4	2,6	2,4
Déflateur du PIB	2,8	2,2	2,3	3,0	3,0
Solde des administrations publiques ²	-4,3	-3,4	-2,3	-2,1	-2,3
Solde des transactions courantes ²	-1,1	-1,6	-2,2	-2,4	-2,4
Japon					
PIB réel	1,1	0,1	0,9	2,5	4,1
Demande intérieure réelle totale	0,4	0,3	1,6	3,3	4,4
Déflateur du PIB	1,6	1,0	0,5	0,9	1,0
Solde des administrations publiques ²	1,8	-0,6	-2,7	-2,7	-1,6
Protection sociale non comprise ²	-2,0	-4,4	-6,4	-6,1	-4,0
Solde des transactions courantes ²	3,2	3,1	2,9	2,6	2,4
Allemagne					
PIB réel	2,2	-1,1	2,3	2,8	3,1
Demande intérieure réelle totale	3,0	-1,2	1,7	2,2	2,9
Déflateur du PIB	5,5	3,9	2,6	2,2	2,1
Solde des administrations publiques ²	-2,6	-3,2	-2,6	-2,3	-1,4
Solde des transactions courantes ²	-1,1	-1,0	-0,8	-0,6	-0,6
France					
PIB réel	1,2	-1,0	1,9	3,0	2,9
Demande intérieure réelle totale	0,2	-1,8	2,0	3,0	2,8
Déflateur du PIB	2,3	2,3	1,6	1,8	2,0
Solde des administrations publiques ²	-3,9	-5,8	-5,5	-4,5	-2,7
Solde des transactions courantes ²	0,3	0,8	0,7	0,9	0,9
Italie					
PIB réel	0,7	-0,7	1,5	2,8	3,4
Demande intérieure réelle totale	0,8	-4,9	0,5	3,0	3,8
Déflateur du PIB	4,5	4,4	3,8	3,1	2,3
Solde des administrations publiques ²	-10,0	-10,0	-9,6	-8,4	-5,4
Solde des transactions courantes ²	-2,3	1,2	3,0	3,4	3,5
Royaume-Uni					
PIB réel	-0,5	2,0	3,3	3,0	3,0
Demande intérieure réelle totale	0,3	2,1	2,8	2,9	3,0
Déflateur du PIB	4,3	3,4	2,4	3,0	3,1
Solde des administrations publiques ²	-6,2	-8,1	-6,9	-5,3	-3,1
Solde des transactions courantes ²	-1,6	-1,6	-1,3	-1,6	-2,0
Canada					
PIB réel	0,6	2,2	4,1	3,8	3,0
Demande intérieure réelle totale	0,3	1,8	3,1	2,6	2,8
Déflateur du PIB	1,4	1,1	0,5	1,8	1,8
Solde des administrations publiques ²	-7,1	-7,1	-5,8	-4,5	-2,4
Solde des transactions courantes ²	-3,8	-4,3	-3,9	-3,3	-2,3
Autres pays industrialisés					
PIB réel	1,0	0,3	2,4	3,1	3,3
Demande intérieure réelle totale	0,7	-1,0	1,8	3,0	3,4
Déflateur du PIB	4,1	3,4	3,1	3,1	2,6
Solde des administrations publiques ²	-4,5	-6,0	-5,4	-4,8	-3,4
Solde des transactions courantes ²	-0,2	1,2	1,6	1,6	1,5
Pour mémoire					
Union européenne					
PIB réel	1,1	-0,3	2,1	2,9	3,2
Demande intérieure réelle totale	1,2	-1,6	1,6	2,8	3,2
Déflateur du PIB	4,6	3,7	2,9	2,7	2,5
Solde des administrations publiques ²	-5,3	-6,5	-5,9	-5,1	-3,3
Solde des transactions courantes ²	-0,9	0,1	0,6	0,6	0,5

¹Les projections se fondent sur l'hypothèse que les politiques ne seront pas modifiées et que les taux de change et les prix du pétrole resteront constants en valeur réelle.

²En pourcentage du PIB sur la base des comptes nationaux.

Encadré 5. Cycle économique et production potentielle

Le cycle économique peut être considéré comme exprimant les fluctuations de la production effective de part et d'autre de la production potentielle, cette dernière étant le niveau de production qui peut être soutenu lorsque le taux d'utilisation de la capacité et celui de l'emploi de la main-d'œuvre sont normaux. Si la production effective est égale à la production potentielle, la demande n'exerce pas de pressions à la hausse ou à la baisse sur l'inflation; de ce fait, en l'absence de pression provenant des prix à l'importation, par exemple, l'inflation tend à être stable. Le tableau ci-dessous présente des estimations de la croissance potentielle de la production et des écarts de production — lesquels expriment la différence entre la production effective et la production potentielle en pourcentage de cette dernière — pour les principaux pays industrialisés. Au cours de la phase descendante du cycle, la production tombe au-dessous de son niveau potentiel et l'apparition de cet écart exerce une pression à la baisse sur l'inflation. Lorsque la production reprend sa progression, on peut prévoir que la pression à la baisse ne continuera à s'exercer sur l'inflation que dans la mesure où l'écart de production subsiste, encore que des pressions inflationnistes puissent résulter des goulets d'étranglement sectoriels à mesure que s'amenuise l'écart. La production potentielle et le chômage structurel sont déterminés dans une grande mesure par des facteurs non cycliques, donc structurels, mais il existe aussi des canaux par l'intermédiaire desquels le cycle peut affecter lui-même le potentiel. Si de tels effets ne sont pas pris en compte, il risque d'en résulter une surestimation de l'écart de production et une mauvaise appréciation des pressions inflationnistes sous-jacentes.

La formation réelle de capital fixe représente le canal par lequel le cycle économique agit de la manière la plus manifeste sur la croissance potentielle. Au cours d'une récession, le déficit cumulé d'investissements affaiblit le stock de capital pouvant être affecté à la production, et il

entraîne par conséquent un fléchissement de la production potentielle. L'ordre de grandeur de l'effet direct exercé par la réduction de l'investissement sur la production potentielle au cours de la récession peut être exprimé en comparant l'investissement effectif au cours du cycle avec son évolution tendancielle, au moyen d'une fonction de production agrégée servant à calculer l'effet sur la production potentielle. Le graphique ci-après montre les sentiers alternatifs pour l'investissement et l'effet calculé sur la croissance du stock de capital et la production potentielle des sept principaux pays industrialisés considérés dans leur ensemble. En 1993, par exemple, le ralentissement cyclique de l'investissement a peut-être réduit le niveau de la production potentielle de l'ensemble de ces pays de près de $\frac{3}{4}$ %, et il a abaissé la croissance de la production potentielle de $\frac{1}{3}$ de point de pourcentage. Cet effet direct serait amplifié si la récession provoquait aussi une accélération de la mise au rebut de biens d'équipement, ce qui réduirait davantage le stock de capital pouvant être affecté à la production, ou si un moindre investissement abaissait le rythme auquel l'innovation technique est incorporée au processus de production, ce qui freinerait l'amélioration de la productivité.

L'importance de ces facteurs dépend de la profondeur de la récession. Dans le cas des États-Unis, où la récession récente a été relativement modérée, le fléchissement de la production potentielle imputable à l'effet direct de la baisse de l'investissement — abstraction faite de l'effet induit sur les mises au rebut et la croissance de la productivité — aurait été égal, selon les estimations, à environ $\frac{1}{2}$ % en 1993. En ce qui concerne les autres principaux pays industrialisés, où la récente récession s'est produite un peu plus tard et a été beaucoup plus grave, l'on estime que la baisse du niveau de la production potentielle observée en 1995 sera de l'ordre de $\frac{1}{2}$ % au Japon et de pas moins de $\frac{1}{4}$ % dans les autres cas.

Principaux pays industrialisés : croissance potentielle et écarts de production¹

(Pourcentages)

	Croissance potentielle			Écarts de production		
	1985-90	1991-93	1994-95	1985-90	1991-93	1994-95
États-Unis	2,4	2,5	2,5	1,7	-1,1	0,1
Japon	4,1	3,9	2,6	0,9	-0,9	-5,7
Allemagne	4,2	2,0	2,4	-1,0	1,0	-2,5
France	2,3	2,2	2,1	0,2	-0,7	-3,0
Italie	2,6	2,0	2,0	-0,4	-1,7	-3,9
Royaume-Uni	2,4	2,2	2,0	1,5	-4,2	-3,7
Canada	2,6	2,6	2,7	3,3	-3,4	-3,0

¹La croissance potentielle étant estimée, les écarts de production sont sujets à une marge d'incertitude significative.

et de faibles modifications du déficit budgétaire, les projections indiquent que le déficit courant ne s'écartera guère d'un niveau d'environ $2\frac{1}{2}$ % du PIB. À supposer que le taux de change effectif réel du yen reste le même, le redressement de l'activité au Japon aidera

le pays à abaisser son excédent courant aux environs de $2\frac{1}{4}$ % du PIB d'ici à 1999.

Comme on l'a noté, les projections du scénario de référence à moyen terme tablent sur la poursuite des politiques économiques actuelles. Dans les variantes à

Quoi qu'il en soit, les effets du cycle économique sur le stock de capital tendent à s'inverser au cours de la phase de reprise, lorsque l'investissement progresse à une cadence beaucoup plus élevée que le PIB, mais le plus souvent avec un certain retard. Dans le cas des États-Unis, pays qui s'est pratiquement remis en totalité de la récession, les calculs tendent à indiquer que la baisse cyclique de l'investissement a déjà exercé la totalité de ses effets. De fait, l'investissement fixe a été beaucoup plus vigoureux aux États-Unis pendant cette phase de reprise que durant les précédentes, ce qui pourrait avoir accru la croissance du potentiel depuis 1991.

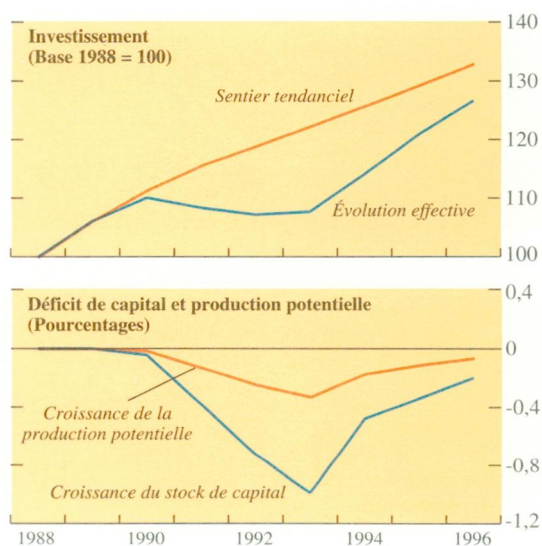
La réduction de l'offre de main-d'œuvre est un autre moyen par lequel le cycle peut influencer sur la production potentielle. Dans de nombreux pays européens, on a constaté au cours des vingt dernières années que les augmentations cycliques du chômage semblaient s'être transformées en chômage structurel, lequel atteint à présent des niveaux très élevés. Cette évolution s'est accompagnée d'un accroissement considérable de la part du chômage de longue durée dans le chômage total. Les employeurs hésitent souvent à engager des travailleurs au chômage depuis longtemps et dont les compétences risquent de s'être détériorées ou d'être devenues obsolètes. En outre, les personnes qui perdent leur emploi en période de récession risquent de se décourager et de se retirer complètement de la population active, ce qui réduit davantage la main-d'œuvre disponible. Au cours de la phase d'expansion, une partie de ces effets peut s'inverser à mesure qu'augmentent les possibilités d'emploi, mais l'expérience tend à montrer que ce renversement peut être partiel dans de nombreux pays.

L'effet de la réduction du facteur main-d'œuvre sur la production potentielle pourrait être aussi, en principe, estimé au moyen d'une fonction de production, encore qu'il soit difficile de déterminer dans quelle mesure les cycles ont été responsables des hausses du chômage structurel et du nombre de travailleurs découragés. On peut toutefois donner une idée de l'importance des hausses du chômage en indiquant que, si le taux de chômage des douze pays qui constituent à présent l'Union européenne était resté à son niveau de 1973, l'emploi se serait situé en 1990 à un niveau près de 7 % plus élevé, à pleine capacité. L'utilisation d'une fonction de production type tend à indiquer que la production potentielle aurait été plus élevée de 4½ % en 1990, toutes autres choses restant égales. En outre, le complément de production qui aurait été obtenu au cours des vingt dernières années aurait aussi augmenté l'investissement. À supposer que le stock de capital ait progressé parallèlement à ce sentier plus élevé de l'emploi, la production potentielle aurait donc été elle

aussi accrue de près de 7 % en 1990. Ces calculs exagèrent l'effet du cycle sur la production potentielle dans la mesure où l'on suppose que toute l'augmentation du taux de chômage observée au cours des vingt dernières années a tenu à l'effet cumulatif des cycles économiques. En revanche, ils ne tiennent pas compte des travailleurs découragés, ni du taux réduit d'application de l'innovation technique qu'entraîne la baisse de l'investissement.

Les cycles économiques peuvent aussi avoir des effets positifs sur la production potentielle du fait qu'ils stimulent l'augmentation de la productivité. En particulier, les récessions peuvent entraîner l'élimination des entreprises les plus faibles et les moins productives et contraindre les autres à prendre des mesures qui accroissent l'efficacité. L'importance de tels mécanismes est très mal connue, et il n'y a guère de signes d'une accélération continue de la productivité globale tendancielle à la suite de récessions.

Principaux pays industrialisés : effet du cycle économique sur l'investissement et la production potentielle



Note : les séries sont des agrégats de calculs portant sur chacun des principaux pays industrialisés.

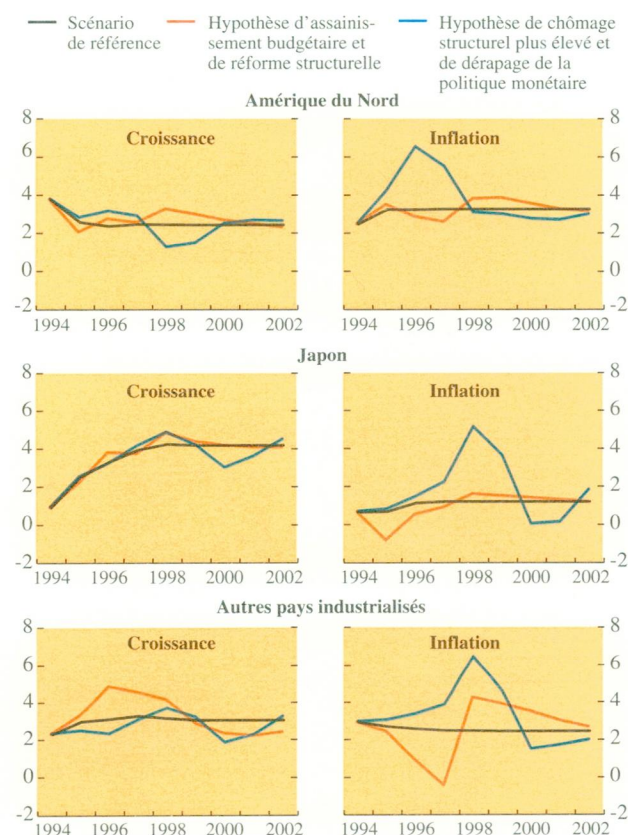
ce scénario, on examine les conséquences possibles d'améliorations et de détériorations de ces politiques économiques. L'annexe II donne des précisions sur ces simulations, qui s'appuient sur MULTIMOD, le modèle macroéconomique du FMI.

Une variante pessimiste

Le scénario de référence table sur la poursuite des politiques budgétaires actuelles et sur une orientation monétaire non inflationniste, mais il se pourrait que les

Graphique 15. Pays industrialisés : autres scénarios à moyen terme

(Pourcentages)



choses n'évoluent pas d'une manière aussi positive. L'ampleur du volant de ressources inemployées risque d'être surestimée, maintenant ou dans l'avenir, surtout du fait qu'une baisse cyclique de l'activité peut se répercuter par divers canaux sur la production potentielle (encadré 5). En particulier, le chômage structurel a fortement augmenté en Europe au cours des vingt dernières années; or, il est possible que l'augmentation du chômage conjoncturel pendant la présente récession se métamorphose de nouveau, au moins partiellement, en chômage structurel avant que la reprise ne soit accomplie. Un risque connexe concerne tous les pays industrialisés : il se pourrait que la politique monétaire ne soit pas resserrée suffisamment vite pendant la phase ascendante, soit parce qu'on aurait surestimé la marge de ressources inemployées, soit parce qu'on aurait jugé l'orientation de la politique monétaire plus restrictive qu'elle ne le serait en réalité. À court terme, une politique monétaire trop laxiste accélère l'inflation. Mais, à long terme, les banques centrales devront réagir aux pressions inflationnistes en durcissant notablement leur ligne d'action, afin de garantir que l'objectif de stabilité des prix à moyen terme sera atteint.

Pour avoir une idée plus précise des conséquences qu'aurait une augmentation du taux de chômage structurel en Europe, on majore de 2 points de pourcentage le taux retenu dans le scénario de référence à moyen terme, majoration qui équivaut approximativement à l'augmentation cyclique observée jusqu'ici. D'un point de vue qualitatif, cela réduirait la production potentielle (car l'intrant travail serait diminué) et accentuerait l'inflation (en raison d'écarts beaucoup plus faibles sur les marchés de la production et du travail). Pour préciser ce second risque, on suppose que la politique monétaire ne peut se durcir autant que dans le scénario de référence pendant deux ans, mais qu'elle se durcit plus vivement par la suite. Étant donné qu'aux États-Unis l'activité économique est actuellement proche de son niveau potentiel, on suppose que l'assouplissement monétaire — l'absence du durcissement inclus dans le scénario de référence — se produira en 1995 et 1996 et que le resserrement suivra en 1997 et 1998. Pour les autres pays, qui se trouvent dans une phase moins avancée du cycle, on suppose que l'assouplissement par rapport à l'orientation que prévoit le scénario de référence interviendra en 1997 et 1998 et que le durcissement aura lieu en 1999 et 2000. Qualitativement, ce sentier d'évolution de la politique monétaire provoque d'abord une accélération de l'inflation et une augmentation de la production, puis un mouvement en sens inverse.

Le graphique 15 indique l'évolution que la production et l'inflation suivront si les deux risques de baisse indiqués ci-dessus se concrétisent. On voit qu'en Amérique du Nord, où ce scénario ne retient que le risque relatif à la politique monétaire, la croissance est initialement un peu plus vigoureuse grâce à la stimulation monétaire, et l'inflation augmente vivement, atteignant un maximum de 6 % en 1997. La réaction consécutive

de la politique monétaire freine la croissance en 1997–99 et ramène le taux annuel d’inflation aux alentours de 3 %. Il convient de noter que la faiblesse relative du fléchissement de la croissance indiqué par cette simulation est due notamment au caractère prospectif de MULTIMOD; l’évolution donne à penser que les répercussions sur la production pourront être beaucoup plus graves. Au Japon, l’évolution présente un profil analogue, mais avec un retard de deux ans : c’est en 1997 que la production commence à progresser plus vigoureusement, quand les conditions monétaires sont censées s’assouplir (par rapport au scénario de référence) et que l’inflation augmente fortement. En 1999, les conditions monétaires sont durcies, ce qui provoque un fléchissement sensible de la croissance en 1999–2001. En Europe et dans les pays industrialisés autres que les États-Unis et le Japon, la croissance à court terme de la production est un peu moindre que dans le scénario de référence et l’inflation un peu plus forte, car la hausse du chômage structurel réduit la production potentielle et accroît les pressions inflationnistes. En 1997, les conditions monétaires sont censées plus souples (que dans le scénario de référence), ce qui provoque une accélération de la production et de l’inflation; le resserrement de la politique monétaire qui s’ensuit après 1999 permet de freiner l’inflation, mais de nouveau au prix d’une hausse nettement plus faible de la production.

Du bon emploi de l’expansion

La reprise offre aussi l’occasion de prendre de bonnes initiatives. Le plus pressant est de poursuivre l’assainissement des finances publiques, qui aura pour effet, à moyen terme, d’abaisser les taux d’intérêt, d’accroître la production potentielle en libérant des ressources pour le secteur privé et de permettre au secteur public de mieux faire face aux défis budgétaires à long terme tels que les futures récessions et le vieillissement de la population. Il importe aussi de prendre des mesures structurelles afin de réduire partout le chômage structurel (sauf au Japon, où le taux de chômage est très faible si l’on considère la longue période).

Les conséquences d’un redressement plus poussé des finances publiques apparaissent clairement si l’on suppose que les déficits seront réduits suffisamment pour abaisser le ratio de la dette au PIB d’environ 2 % par an d’ici à la fin du siècle. En général, dans la plupart des pays, cela n’exige pas un excédent effectif — il suffit que le déficit soit moindre que dans le scénario de référence à moyen terme. On suppose aussi que tous les pays, Japon excepté, entreprennent de réduire le chômage structurel. À cette fin, comme le précise l’annexe II, ils commencent par alléger les prélèvements obligatoires portant sur le travail et par accroître les impôts sur la consommation tout en maintenant les recettes publiques globales au même niveau. Dans le modèle MULTIMOD, cet allègement de la contribution de l’imposition du travail réduit le chômage structurel

d’environ un point de pourcentage¹⁹. Pour tous les pays, sauf les États-Unis et le Japon, on suppose en outre que s’appliquent certaines des réformes du marché du travail indiquées plus haut, et que le taux de chômage structurel en est réduit d’un point de pourcentage supplémentaire.

Le graphique 15 indique les effets combinés de ces initiatives sur la croissance de la production et sur l’inflation. En Amérique du Nord, la croissance fléchit d’abord un peu par rapport au scénario de référence, en raison du durcissement budgétaire. Mais, ensuite, la baisse des taux d’intérêt stimule l’investissement et accélère la croissance pendant plusieurs années. Le graphique ne le montre pas, mais l’augmentation du stock de capital qu’entraîne la réduction du déficit public (diminution de l’effet d’éviction) permet à la production de demeurer constamment élevée, bien que le taux de croissance soit plus faible que dans le scénario de référence à mesure que s’atténue la stimulation fournie par la baisse des taux d’intérêt²⁰. L’inflation suit à peu près la même évolution que dans le scénario de référence, car la hausse de la production reflète l’augmentation du potentiel. Au Japon, la croissance de la production et l’inflation diminuent dans un premier temps sous l’influence du resserrement budgétaire, puis elles augmentent quand l’investissement est stimulé. En Europe et dans les pays industrialisés autres que les États-Unis et le Japon, la croissance de la production souffre elle aussi d’abord du resserrement des finances publiques, mais cette influence est compensée par les effets positifs de la réduction du chômage structurel. À mesure que fléchit l’éviction de l’investissement et que l’emploi augmente, la croissance de la production dépasse de loin son rythme du scénario de référence. L’effet net sur l’inflation est très faible : après avoir baissé — car la réduction supposée du chômage structurel vient peser sur les salaires et sur les prix —, le taux d’inflation augmente légèrement à mesure que la croissance et l’emploi se redressent, mais le niveau des prix est généralement plus bas que dans le scénario de référence.

* * *

Les pays industrialisés ont la possibilité de consolider les résultats favorables de leurs stratégies économiques des années 80 et du début des années 90 : refoulement de l’inflation, libéralisation des marchés de capitaux mondiaux et, par suite des accords conclus récemment au GATT, abaissement supplémentaire des barrières commerciales. Le redressement économique généralisé qui semble se dessiner à présent — et que la politique macroéconomique se doit de soutenir — fera

¹⁹L’accroissement des impôts sur la consommation entraîne une hausse des prix à la consommation que la politique monétaire est censée corriger. Mais les répercussions inflationnistes indirectes ne sont pas contenues.

²⁰Cet effet apparaît plus nettement aux tableaux 23 et 24 de l’annexe II.

reculer le chômage et atténuera les pressions sur les finances publiques. Mais il faut absolument éviter les erreurs des années 80. La politique monétaire devra devenir neutre bien avant que la capacité commence à exercer des contraintes, afin d'empêcher que s'accumulent les pressions de la demande et les déséquilibres sur les marchés des actifs. Il faut profiter de la reprise pour remédier aux déséquilibres budgétaires tendan-

ciels afin de faciliter une baisse des taux d'intérêt dans le monde entier et de promouvoir l'investissement productif dans les pays industrialisés, les pays en développement et les pays en transition. Les réformes des marchés du travail et des produits qui permettent d'accroître la capacité d'adaptation et la productivité ouvrieraient la voie à une prospérité accrue et à une expansion à moyen terme soutenable et non inflationniste.



IV

L'afflux récent de capitaux dans les pays en développement

L'augmentation considérable des entrées de capitaux privés observée ces dernières années dans de nombreux pays en développement a contribué au maintien de la croissance relativement rapide du monde en développement, tandis que la faiblesse de l'activité persistait dans les pays industrialisés. Ces apports sont en partie imputables au succès des efforts d'ajustement et de stabilisation de nombreux pays en développement, mais ils ont probablement été stimulés par la mollesse de l'activité — et, par conséquent, de la demande de fonds — et par la baisse concomitante des taux d'intérêt dans les pays industrialisés. Si le ralentissement de ces apports au premier semestre de 1994 semble tenir surtout à la hausse des taux d'intérêt dans l'ensemble du monde, l'apparition de déséquilibres financiers dans quelques pays en développement pourrait aussi y avoir contribué.

L'afflux de capitaux a d'importantes implications pour la politique économique des pays qui les reçoivent. Ce qui compte avant tout, c'est de faire en sorte que ces apports viennent alimenter des investissements productifs qu'ils améliorent les perspectives à long terme et qu'ils ne financent pas principalement la consommation, et aussi de préserver la stabilité financière afin de réduire le risque de perturbations préjudiciables au climat des marchés de capitaux. La croissance tendancielle des pays en développement dépendra dans une certaine mesure de la vigueur et de la durabilité des entrées nettes de capitaux. Mais les facteurs qui agissent sur le niveau de ces apports sont généralement beaucoup plus décisifs pour l'expansion économique que les apports mêmes. Le contexte extérieur contribue en partie à influencer les entrées de capitaux, et il paraît particulièrement important à cet égard que les pays industrialisés réussissent à éliminer les déséquilibres budgétaires structurels et à atténuer les pressions sur les taux d'intérêt réels. Pour les pays en développement, un enseignement essentiel se dégage des précédentes vagues d'entrées de fonds : les capitaux étrangers peuvent compléter les ressources intérieures, mais des efforts opiniâtres n'en restent pas moins nécessaires pour mobiliser l'épargne intérieure et l'investir de manière efficace.

Dans des numéros récents des *Perspectives de l'économie mondiale*, on a souligné divers aspects des bonnes performances réalisées dans le domaine de la croissance économique par l'ensemble des pays en développement, ainsi que les divergences marquées des

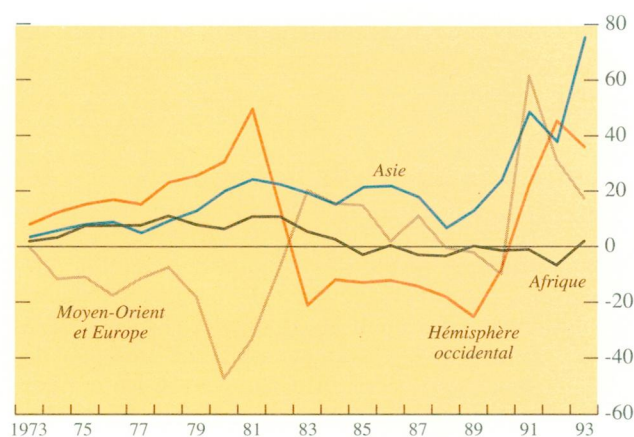
résultats nationaux. Parmi les facteurs qui ont contribué aux bons résultats de nombreux pays en développement, les rôles de l'épargne intérieure et extérieure, des réformes structurelles et de la stabilité macroéconomique ont fait l'objet d'analyses poussées. Dans le présent numéro, l'attention se portera sur l'afflux de capitaux observé récemment dans de nombreux pays en développement.

Évolution tendancielle des apports de capitaux

Le gonflement récent des apports de capitaux aux pays en développement contraste de manière nette avec l'évolution observée au milieu des années 80, lorsque la plupart de ces pays n'avaient attiré que très peu de capitaux étrangers. Il contraste aussi avec les entrées des années 70 et du début des années 80, en ce sens que les capitaux privés non générateurs d'endettement occupent à présent une place substantielle dans le total des entrées. Abstraction faite des financements exceptionnels, le montant annuel moyen des apports nets aux pays en développement, qui avait dépassé 30 milliards de dollars de 1977 à 1982, est tombé au-dessous de 9 milliards de 1983 à 1989; mais il a ensuite énormément augmenté puisqu'il a presque atteint 92 milliards de 1990 à 1993 (tableau 7). Toutefois, ces moyennes masquent des variations annuelles considérables : par exemple, le montant des apports nets, qui avait frôlé 52 milliards de dollars en 1981, est devenu négatif en 1989 (–14 milliards), mais a dépassé 130 milliards en 1993. Les investissements directs étrangers n'ont pas cessé d'augmenter depuis vingt ans et sont maintenant l'une des principales composantes de l'apport global aux pays en développement (graphique 3, chapitre I). Mais les apports à court terme, de même que les placements de portefeuille à long terme sur les marchés boursiers naissants, ont eux aussi vivement progressé. Par contre, les apports nets de capitaux à long terme, y compris les prêts (notamment ceux des administrations et des entreprises publiques), qui avaient formé l'essentiel des entrées pendant les années 70 et le début des années 80, ont fait place à un reflux pendant les dernières années écoulées, notamment par suite du remboursement de dettes des périodes antérieures. Les pays d'Asie et ceux de l'Hémisphère occidental ont été les principaux bénéficiaires de l'afflux récent de capitaux (graphique 16).

Graphique 16. Pays en développement : flux de capitaux nets par région

(Milliards de dollars E.U.)



Sources : FMI, *Balance of Payments Yearbook*; estimations des services du FMI

L'évolution récente révèle une augmentation marquée des apports bruts — surtout des placements de portefeuille, dont le montant brut a septuplé depuis le milieu des années 80, mais dont le montant net n'a que doublé. Ce gonflement des apports bruts observé dans l'ensemble des pays dépasse de loin l'expansion du commerce mondial et révèle une forte accentuation de la diversification internationale des portefeuilles. Une partie de l'accroissement des apports bruts, notamment en Asie, tient au rôle grandissant de certains pays en développement en tant que fournisseurs de capitaux à d'autres pays en développement. Parmi les facteurs qui ont contribué à modifier la structure des flux de capitaux, on citera la libéralisation du commerce extérieur et des finances intérieures dans de nombreux pays en développement, l'allègement des restrictions imposées aux acquisitions d'actifs faites par les étrangers et les progrès considérables de l'allègement des lourdes dettes extérieures qui avaient empêché de nombreux pays en développement d'accéder aux marchés de capitaux internationaux pendant la majeure partie des années 80. Les rapatriements de capitaux enflus ont aussi joué un rôle important, notamment en Amérique latine; mais, plus récemment, les grands investisseurs institutionnels des pays industrialisés sont venus grossir les rangs des investisseurs dans les pays en développement.

L'augmentation de la part des investissements directs étrangers est particulièrement bienvenue, car elle permet aux pays d'accueil d'accéder davantage aux techniques les plus avancées, tout en accroissant les possibilités de progression rapide des exportations et en stimulant la concurrence sur les marchés des pays en développement. Ce type d'investissement étant motivé le plus souvent par des considérations de rentabilité à long terme, il est probablement moins exposé aux sautes d'humeur du marché. La forte augmentation des placements de portefeuille qui a accompagné l'afflux d'investissements directs étrangers a été facilitée par le fait que les investissements en actions empruntent des circuits différents. En effet, dans les dernières années 80, c'était surtout les caisses d'investissement spécialisées dans un pays ou un groupe de pays qui canalisait les placements financiers étrangers dans les pays en développement; or, depuis quelque temps, les apports ont pour sources principales soit les émissions d'actions lancées par les sociétés des pays en développement sur les marchés financiers des pays industrialisés, soit les opérations que les investisseurs institutionnels effectuent directement, surtout sur les marchés naissants²¹. Les pays d'Asie et d'Amérique latine ont représenté l'essentiel des émissions internationales d'actions.

Ce sont les pays en développement d'Asie qui ont été, de loin, les principaux bénéficiaires des apports de

²¹ Voir *Private Market Financing for Developing Countries* (FMI, décembre 1993).

capitaux extérieurs sous forme d'investissements directs et de placements de portefeuille (tableau 7). Les investissements directs étrangers en Asie, et plus spécialement en Chine (encadré 6), ont augmenté particulièrement vite ces dernières années — de 1990 à 1993, cette région en a reçu, en moyenne annuelle, un montant brut supérieur à 27 milliards de dollars. Les investissements directs étrangers intrarégionaux, notamment ceux de résidents de Hong Kong et de la province chinoise de Taiwan, ont aussi augmenté notablement. Les placements de portefeuille ont été substantiels eux aussi : pendant la même période, en moyenne annuelle, les entrées et les sorties ont dépassé respectivement 10 milliards et 3 milliards de dollars.

Les pays de l'Hémisphère occidental, notamment le Mexique, l'Argentine et le Chili, ont eux aussi beaucoup bénéficié des investissements directs étrangers : en moyenne annuelle, ceux-ci ont dépassé 12 milliards de dollars au cours d'une période récente. Mais les apports privés sous forme d'obligations et de participations au capital ont joué un rôle de plus en plus important, qui témoigne des changements structurels en cours sur les marchés financiers de ces pays. De 1990 à 1993, ces placements de portefeuille reçus par la région ont atteint en moyenne 25 milliards de dollars par an, compensés en partie par une sortie annuelle moyenne excédant 7 milliards de dollars.

Il est intéressant d'observer que les flux de capitaux ont été dirigés principalement, ces dernières années, vers les pays à revenu intermédiaire obtenant de bons résultats, ainsi que vers certains pays ayant un faible revenu mais des perspectives de croissance prometteuses, telles la Chine et l'Inde. Beaucoup de pays bénéficiaires, en particulier les deux derniers nommés, comptent parmi les plus vastes marchés du monde en développement. Dans de nombreux pays d'accueil, la politique et l'attitude à l'égard de la participation des étrangers à l'activité économique intérieure ont nettement changé ces dernières années. Toutefois, la plupart des pays d'Afrique n'attirent toujours que très peu de capitaux privés. L'investissement direct étranger dans cette région a certes augmenté progressivement en valeur absolue, mais il demeure relativement bas par rapport aux autres régions. Cela s'explique par la faiblesse des perspectives de croissance et par l'instabilité politique et macroéconomique, qui rendent très aléatoire la rentabilité des investissements dans ces pays. Ce sont le Nigéria et des pays d'Afrique du Nord comme la Tunisie et le Maroc qui ont le plus bénéficié de l'accroissement des investissements directs. Cependant, pour l'ensemble de l'Afrique, le montant net global des autres entrées de capitaux à long terme et des entrées à court terme a été négatif ces dernières années, pour des raisons tenant surtout aux sorties de capitaux du Nigéria et de l'Afrique du Sud. De ce fait, l'ensemble des mouvements de capitaux, abstraction faite des financements

exceptionnels, s'est aussi soldé par des sorties du continent africain²².

Au Moyen-Orient, les entrées de capitaux se sont caractérisées par des mouvements à court terme. Les considérables sorties des années 70 et du début des années 80 s'expliquaient essentiellement par les fortes augmentations des prix du pétrole et par les excédents des transactions courantes qu'elles entraînaient. De même, les entrées massives observées récemment ont fait suite à une période de faibles prix du pétrole et d'amples déficits des transactions courantes, notamment en Arabie Saoudite, ainsi que de reconstructions consécutives aux conflits régionaux. Les entrées récentes représentent, pour l'essentiel, le reflux d'actifs accumulés à l'étranger par des résidents et des administrations publiques de pays de la région pendant les années excédentaires. Toutefois, des pays comme l'Égypte et la Turquie ont reçu récemment de considérables montants de capitaux privés. En Égypte, une proportion substantielle de ces derniers a pris la forme d'investissements directs étrangers, tandis qu'en Turquie il s'agit dans une grande mesure de placements de portefeuille.

Influences extérieures et intérieures

Les *facteurs extérieurs* — notamment la baisse cyclique de l'activité et le fléchissement des taux d'intérêt dans les principaux pays industrialisés pendant les récessions récentes — ont contribué de manière importante aux afflux récents de capitaux dans les pays en développement²³. Les baisses d'activité observées dans les pays industrialisés ont généralement précédé ces afflux, et il semble bien qu'existe une forte relation inverse entre l'évolution des taux d'intérêt longs des principaux pays et les cours des actions des marchés naissants (graphique 17)²⁴. Un certain nombre d'études empiriques récentes ont essayé d'isoler les facteurs intérieurs des facteurs extérieurs²⁵. Elles indiquent que

²²La plupart des pays africains bénéficient de transferts de ressources sous diverses formes d'aide au développement; ces dernières années, les transferts sans contrepartie — dans une grande mesure officiels — à l'Afrique se sont chiffrés à 13 milliards de dollars par an (environ 4½ % du PIB de la région); pour l'Afrique subsaharienne, ils ont atteint 7,5 milliards de dollars par an (environ 7½ % du PIB).

²³Pour une analyse des principales sources des apports de capitaux aux pays en développement, voir Banque des règlements internationaux, *Rapport annuel 1994* (Bâle).

²⁴Le coefficient de corrélation entre les taux d'intérêt longs des pays industrialisés et les cours des actions des marchés naissants est d'environ -0,9. Mais, à long terme, quand les marchés boursiers des pays industrialisés et ceux des pays en développement s'interpénètrent davantage, la corrélation sera probablement positive.

²⁵Voir par exemple : Guillermo A. Calvo, Leonardo Leiderman et Carmen M. Reinhart, «Capital Inflows and Real Exchange Rate Appreciation in Latin America: The Role of External Factors», *Staff Papers* (FMI), volume 40 (mars 1993), pages 108-51; Punam Chohan, Stijn Claessens et Nlandu Mamingi, «Equity and Bond Flows to

(Suite à la page 57)

Tableau 7. Pays en développement : flux de capitaux¹*(Moyennes annuelles; milliards de dollars E.U.)*

	1973-76	1977-82	1983-89	1990-93
Pays en développement				
Investissement direct extérieur net ²	3,7	11,2	13,3	34,2
À l'étranger (avoirs)	-0,3	-0,9	-3,4	-10,2
Dans le pays déclarant (engagements)	4,0	12,2	16,7	44,3
Investissement de portefeuille net ²	-5,5	-10,5	6,5	26,8
À l'étranger (avoirs)	-6,4	-13,1	3,6	-13,0
Dans le pays déclarant (engagements)	0,8	2,6	2,9	39,8
Autres entrées de capitaux à long terme ²	17,1	42,0	-5,7	-7,0
Avoirs	-1,9	-3,3	-3,6	-6,1
Engagements	19,1	45,3	-2,1	-0,9
Entrées de capitaux à court terme ²	-0,5	-12,3	-5,3	37,6
Avoirs	-8,6	-27,6	-9,1	-0,3
Engagements	8,1	15,4	3,8	37,9
Entrée nette de capitaux, total ²	14,8	30,5	8,8	91,5
Avoirs	-17,2	-45,0	-12,5	-29,6
Engagements	32,0	75,4	21,3	121,1
Variation des réserves ³	-18,9	-23,7	-9,8	-55,5
Financement exceptionnel	4,0	7,4	32,2	33,2
Afrique				
Investissement direct extérieur net ²	1,1	0,8	1,1	1,4
À l'étranger (avoirs)	-0,1	-0,3	-0,1	-0,1
Dans le pays déclarant (engagements)	1,2	1,1	1,2	1,5
Investissement de portefeuille net ²	0,1	-0,2	-0,1	0,7
À l'étranger (avoirs)	—	—	—	—
Dans le pays déclarant (engagements)	0,1	-0,2	-0,2	0,7
Autres entrées de capitaux à long terme ²	4,1	8,0	0,3	-3,0
Avoirs	-0,3	-0,3	-0,9	-1,2
Engagements	4,4	8,3	1,2	-1,8
Entrées de capitaux à court terme ²	-0,2	0,5	-1,4	-3,0
Avoirs	-0,5	-1,0	-2,4	-4,8
Engagements	0,3	1,5	1,0	1,8
Entrée nette de capitaux, total ²	5,0	9,0	-0,1	-4,0
Avoirs	-0,9	-1,7	-3,3	-6,2
Engagements	5,9	10,7	3,3	2,2
Variation des réserves ³	-1,7	0,2	-0,3	-2,0
Financement exceptionnel	0,4	1,7	6,1	6,6
Asie				
Investissement direct extérieur net ²	1,3	2,7	5,2	19,8
À l'étranger (avoirs)	-0,1	-0,2	-2,6	-7,9
Dans le pays déclarant (engagements)	1,4	2,9	7,8	27,7
Investissement de portefeuille net ²	0,1	0,6	1,4	7,2
À l'étranger (avoirs)	—	-0,1	-0,9	-3,4
Dans le pays déclarant (engagements)	0,2	0,7	2,3	10,6
Autres entrées de capitaux à long terme ²	4,1	10,0	7,7	10,0
Avoirs	-0,1	-0,4	-2,1	-6,2
Engagements	4,2	10,4	9,8	16,2
Entrées de capitaux à court terme ²	1,2	2,5	2,4	9,6
Avoirs	-0,8	-2,7	-5,0	-10,6
Engagements	2,0	5,2	7,4	20,2
Entrée nette de capitaux, total ²	6,7	15,8	16,7	46,6
Avoirs	-1,0	-3,5	-10,5	-28,1
Engagements	7,7	19,3	27,2	74,7
Variation des réserves ³	-5,2	-6,9	-14,7	-31,0
Financement exceptionnel	0,6	0,3	0,3	1,9

Tableau 7 (fin)

	1973-76	1977-82	1983-89	1990-93
Moyen-Orient et Europe				
Investissement direct extérieur net ²	-1,0	2,5	2,6	1,6
À l'étranger (avoirs)	-0,1	-0,1	-0,3	-0,9
Dans le pays déclarant (engagements)	-0,9	2,6	2,9	2,6
Investissement de portefeuille net ²	-6,0	-12,5	6,4	1,3
À l'étranger (avoirs)	-6,3	-12,8	4,9	-2,1
Dans le pays déclarant (engagements)	0,3	0,3	1,5	3,5
Autres entrées de capitaux à long terme ²	-0,1	1,7	0,2	-4,0
Avoirs	-0,9	-1,5	-1,0	-0,6
Engagements	0,8	3,3	1,2	-3,3
Entrées de capitaux à court terme ²	-3,0	-12,5	-0,5	26,1
Avoirs	-4,5	-15,2	-2,7	21,3
Engagements	1,5	2,6	2,2	4,8
Entrée nette de capitaux, total ²	-10,1	-20,9	8,7	25,1
Avoirs	-11,7	-29,6	0,8	17,6
Engagements	1,7	8,8	7,9	7,5
Variation des réserves ³	-8,3	-16,3	6,1	-4,6
Financement exceptionnel	2,1	1,7	0,5	5,0
Hémisphère occidental				
Investissement direct extérieur net ²	2,2	5,3	4,4	11,0
À l'étranger (avoirs)	-0,1	-0,2	-0,3	-1,2
Dans le pays déclarant (engagements)	2,3	5,5	4,7	12,3
Investissement de portefeuille net ²	0,2	1,6	-1,2	17,5
À l'étranger (avoirs)	-0,1	-0,2	-0,4	-7,4
Dans le pays déclarant (engagements)	0,3	1,8	-0,8	25,0
Autres entrées de capitaux à long terme ²	9,1	22,2	-14,0	-9,7
Avoirs	-0,6	-1,0	0,3	1,9
Engagements	9,7	23,2	-14,3	-11,7
Entrées de capitaux à court terme ²	1,5	-2,8	-5,8	5,0
Avoirs	-2,8	-8,8	1,0	-6,2
Engagements	4,3	6,0	-6,8	11,2
Entrée nette de capitaux, total ²	13,0	26,3	-16,6	23,8
Avoirs	-3,6	-10,2	0,6	-12,9
Engagements	16,7	36,5	-17,2	36,7
Variation des réserves ³	-3,7	-0,6	-0,9	-18,0
Financement exceptionnel	0,9	3,7	25,2	19,7

Sources : FMI, base de données des Statistiques de la balance des paiements et estimations des services du FMI

¹Dans le cas d'un certain nombre de pays qui ne déclarent pas séparément les avoirs et les engagements, on suppose qu'il n'y a pas de sorties, et les engagements sont donc pris à leur valeur nette. Dans la mesure où cette hypothèse ne se vérifie pas, les données sous-estiment les valeurs brutes.

²À l'exclusion du financement exceptionnel. Les autres entrées de capitaux à long terme et les entrées de capitaux à court terme se composent d'investissements de trois secteurs : le secteur officiel résident, les banques créatrices de monnaie et les autres secteurs.

³Le signe moins indique une augmentation.

les facteurs extérieurs peuvent avoir contribué pour environ 30 à 50 % aux variations des apports de capitaux aux pays en développement. Ces facteurs paraissent avoir joué un plus grand rôle en Amérique latine qu'en Asie. Dans certains pays latino-américains comme la Bolivie, le Chili, la Colombie et le Pérou, la

contribution des facteurs extérieurs a généralement été d'environ 50 %, alors qu'elle a avoisiné 30 % sur le continent asiatique, notamment en Chine, en Inde, en Indonésie et aux Philippines²⁶.

Quel que soit le rôle joué par les facteurs cycliques, l'évolution récente des flux de capitaux semble révéler

(Suite de la page 55)

Latin America and Asia: The Role of External and Domestic Factors» (inédit; Washington, Banque mondiale, mai 1993); Eduardo Fernandez-Arias, «The New Wave of Private Capital Inflows: Push or Pull?» (inédit; Washington, Banque mondiale, novembre 1993).

²⁶Rien ne prouve de manière nette que les apports récents de capitaux aient été causés par des flambées de spéculation. Voir Atish R. Ghosh et Jonathan Ostry, «Do Capital Flows Reflect Economic Fundamentals in Developing Countries?», document de travail du FMI 93/94 (avril 1993).

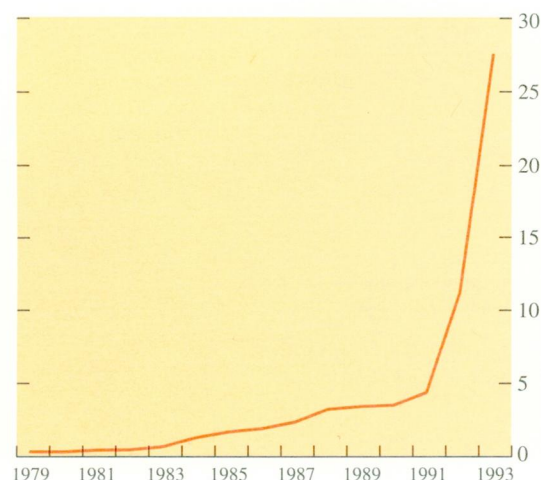
Encadré 6. L'investissement direct étranger en Chine

Avec la promulgation de la loi relative aux coentreprises sino-étrangères en juillet 1979, la Chine a clairement montré qu'elle abandonnait la politique menée depuis 1949 en matière d'investissement, qui consistait essentiellement à se fermer aux capitaux étrangers. Les réactions initiales ont été plutôt modérées, en raison de la persistance d'ambiguïtés et d'incertitudes juridiques, du maintien de restrictions à l'investissement étranger dans un certain nombre de secteurs et de régions, et d'un sentiment de risque politique élevé. Une nouvelle phase du processus de réforme et d'ouverture de l'économie chinoise a débuté en 1992, lorsque l'investissement étranger a été autorisé dans toutes les grandes villes de l'intérieur du pays¹. En fin de compte, la politique de «la porte ouverte» a entraîné un afflux de plus de 20 milliards de dollars E.U. d'investissements directs étrangers en 1993, la Chine devenant le pays en développement qui a reçu le plus de ce type d'investissements (voir le graphique).

¹ Voir Michael W. Bell, Hoe Ee Khor et Kalpana Kochar, *China at the Threshold of a Market Economy*, Étude spéciale du FMI n° 107 (septembre 1993).

Investissement direct étranger en Chine

(Milliards de dollars E.U.)



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

Trois éléments ont caractérisé les investissements directs étrangers en Chine². Premièrement, les investisseurs de Hong Kong et de Macao ont été prédominants dans la phase initiale, et une partie des fonds provenait sans aucun doute d'investisseurs résidant dans la province chinoise de Taiwan, où des restrictions sont imposées à ce type d'investissements. Entre 1979 et 1990, plus de la moitié de l'investissement direct étranger en valeur était effectué par ces «Chinois d'outre-mer», motivés essentiellement par la proximité géographique et les affinités culturelles. D'autres investisseurs étrangers, comme ceux des États-Unis et du Japon, ont opéré indirectement via Hong Kong, en créant des filiales à 100 % de multinationales ou des coentreprises. Nombre d'entre eux ont adopté une politique d'attente, différant leurs décisions d'investissement jusqu'à ce que le marché devienne plus stable et plus favorable.

Deuxièmement, l'investissement direct étranger était concentré dans les régions côtières, telles que les provinces de Guangdong et de Fujian ainsi que Shanghai. Afin de promouvoir le développement de ces régions, les autorités ont créé en 1980 des zones économiques spéciales et elles ont donné à quelques villes le statut de zones ouvertes de développement économique. Pour amener dans ces régions des technologies avancées, des capitaux et des cadres expérimentés venant de l'étranger, la Chine a mis en place une infrastructure d'appui et accordé des avantages fiscaux et douaniers tout en autorisant les autorités locales à traiter de manière autonome avec les investisseurs étrangers. Même si les provinces de Guangdong et de Fujian étaient relativement sous-développées, les «Chinois d'outre-mer» y ont investi très activement du fait de leurs relations étroites sur les plans géographique et historique. En outre, Shanghai a été désignée comme «ville côtière ouverte», mais son développement a été plus lent que celui des autres régions côtières jusqu'à ce que l'un de ses districts — Pudong — devienne en 1990 une zone spéciale de développement bénéficiant de tous les avantages accordés aux autres zones économiques spéciales. Cependant, l'insuffisance de l'infrastructure et, en particulier, le manque de moyens de transport et de communication ont limité les apports d'investissements directs étrangers non seulement dans les régions côtières, mais aussi dans les régions moins favorisées de l'intérieur.

Troisièmement, bien que les pouvoirs publics aient souligné l'importance de l'investissement direct étranger comme source de transfert technologique et complément à l'industrie manufacturière orientée vers les exportations,

² Voir Dongpei Huang et Sayuri Shirai, «Information Externalities Affecting the Dynamic Pattern of Foreign Direct Investment: The Case of China», document de travail du FMI 94/44 (avril 1994).

les capitaux se concentraient à l'origine dans les secteurs de l'immobilier (essentiellement la construction de zones industrielles, de logements et de centres de loisirs) et des ressources naturelles³. Peu après l'adoption de la loi de 1979, ces secteurs représentaient 70 % de l'investissement direct étranger provenant de Hong Kong et de Macao et 60 % de celui du Japon. Cette forte préférence pour les opérations immobilières et la construction d'hôtels tenait du fait que l'investisseur rentrait rapidement dans ses fonds et pouvait aisément rapatrier les bénéfices sur les recettes en devises. De plus, l'intérêt accru qu'a suscité la Chine après 1979 a attiré de nombreux visiteurs étrangers, augmentant la rentabilité des projets immobiliers, tandis que la possibilité d'accéder à la base de ressources de la Chine a stimulé l'intérêt de l'étranger pour l'exploitation du gaz et du pétrole. Des restrictions se sont appliquées à l'essentiel de l'investissement étranger dans les services, à l'exception des hôtels et des opérations de change, jusqu'à ce que les autorités commencent en 1992 à autoriser l'investissement dans le commerce de gros et de détail, les professions libérales et les autres services.

Dans un premier temps, les investisseurs étrangers étaient réticents à lancer des projets dans le secteur manufacturier. Ils estimaient qu'ils devraient attendre plus longtemps pour récupérer les coûts initiaux et obtenir des bénéfices raisonnables — la main-d'œuvre locale devrait être formée, il faudrait trouver des sources fiables d'approvisionnement en matières premières et en biens intermédiaires et créer des réseaux de vente, de distribution et de communication. Par conséquent, l'investissement direct étranger dans l'industrie manufacturière s'est tout d'abord concentré dans la transformation et l'assemblage d'exportations, activités relativement faciles à gérer et à surveiller. Après 1987, cependant, les investisseurs ont commencé à s'intéresser de plus en plus à l'industrie manufacturière, notamment au matériel électrique, à l'électronique, à la mécanique de précision et au matériel de transport. En outre, une bonne partie des activités manufacturières de Hong Kong ont été transférées en Chine, où les attirait les faibles coûts de production.

Les efforts déployés par la Chine pour clarifier les réglementations, créer des droits de propriété et simplifier le processus d'approbation ont favorisé la réorientation de l'investissement direct étranger vers le secteur manufacturier. Le ralentissement de ces apports au milieu des années 80 et une prise de conscience accrue de la concurrence qu'ils suscitaient entre les pays en développement ont incité le gouvernement chinois à promulguer fin 1986

de nouveaux textes législatifs, dont plusieurs dispositions répondaient aux préoccupations d'investisseurs étrangers⁴. Ces textes ont aidé à clarifier le statut juridique des coentreprises. Ils contenaient aussi des mesures visant à créer un climat plus favorable aux investissements, en s'efforçant de mieux garantir l'autonomie des coentreprises vis-à-vis de la bureaucratie et d'éliminer de nombreux coûts ou prélèvements locaux que les investisseurs étrangers jugeaient excessifs.

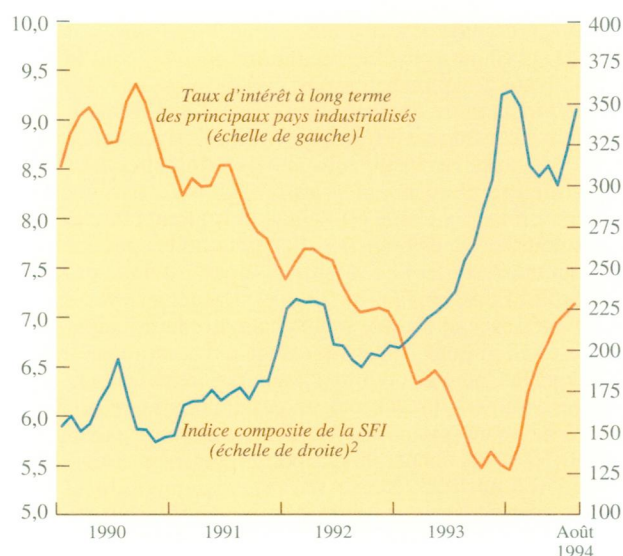
Plusieurs facteurs pourraient contribuer à maintenir les apports d'investissements directs étrangers au niveau des deux dernières années. Bien que la législation ait été modifiée afin de réduire les avantages fiscaux et que la concurrence de pays voisins, tels que le Viet Nam, soit plus rude, la Chine constitue un énorme marché dont le potentiel reste à exploiter. La possibilité de réaliser des gains de productivité considérables grâce à une réforme du commerce extérieur et à des réformes structurelles ainsi que les investissements substantiels nécessaires dans l'infrastructure contribuent à attirer les investisseurs étrangers. En fait, la Chine est déjà le plus grand marché qui soit pour certaines branches d'activité, telles que les télécommunications et l'aérospatiale. Plutôt qu'un appareil de production d'un faible coût, c'est l'accès à ce vaste marché intérieur qui semble maintenant être le principal pôle d'attraction pour l'investissement direct étranger.

Bien que la Chine ait commencé à dépendre davantage de l'investissement direct étranger, ces apports représentaient, en moyenne, moins de 7 % de l'investissement total jusqu'au début des années 90, proportion qui est passée à 11 % environ en 1993. Même si l'investissement direct étranger constituait une part relativement faible de l'investissement total, la Chine en a retiré d'importants avantages dans plusieurs secteurs. En premier lieu, comme l'investissement direct étranger était concentré, au départ, dans le secteur des services, il a contribué à élargir la structure de la production chinoise. En second lieu, l'arrivée de ces fonds dans le secteur manufacturier a aidé le pays à progresser sur le plan technologique et à accroître la productivité, et le fait qu'elle s'est renforcée au début des années 90 est l'un des facteurs importants de la croissance économique élevée. En troisième lieu, comme il a accru la compétitivité des exportations, l'investissement direct étranger a créé une demande extérieure de produits chinois. Enfin, et c'est là l'avantage principal pour une économie en transition, l'investissement direct étranger a eu une valeur éducative : il a fourni aux autorités chinoises des modèles concrets de mécanismes de marché.

³Phillip Donald Grub et Jian Hai Lin, dans *Foreign Direct Investment in China* (New York, Quorum Books, 1991), donnent une ventilation sectorielle des projets d'investissement direct étranger du milieu à la fin des années 80.

⁴Voir Margaret Pearson, *Joint Ventures in the People's Republic of China: The Control of Foreign Direct Investment Under Socialism* (New Jersey, Princeton University Press, 1991).

Graphique 17. Cours des actions sur certains marchés naissants et taux d'intérêt à long terme de certains pays industrialisés



¹Rendements d'obligations d'État à dix ans des principaux pays industrialisés, pondérés par le PIB de 1987.

²Indice des cours des actions sur quinze marchés naissants.

Tableau 8. Tendances globales de la production et de la capitalisation boursière

	1984	1987	1993
Pays industrialisés			
Part de la production mondiale	56,9	55,8	57,3
Part des importations mondiales en volume	68,3	71,9	70,2
Capitalisation boursière en pourcentage du PIB	39,5	66,2	65,1
Pays en développement			
Part de la production mondiale	31,1	32,6	36,0
Part des importations mondiales en volume	24,5	22,1	27,1
Capitalisation boursière en pourcentage du PIB ¹	6,6	15,5	39,5
Marchés naissants²			
Part de la production mondiale	22,9	24,9	28,0
Part des importations mondiales en volume	12,2	13,2	16,8
Capitalisation boursière en pourcentage du PIB	5,1	14,8	38,1

Sources : Société financière internationale (SFI); FMI, *Perspectives de l'économie mondiale*

¹Il s'agit des marchés naissants de 43 pays en développement sur lesquels la SFI dispose de données.

²Il s'agit des 21 (sur 25) pays inclus dans l'indice composite de la SFI, dont la Grèce, la Hongrie, la Pologne et le Portugal sont exclus.

une tendance à long terme à la mondialisation et à la diversification internationale des investissements des pays industrialisés, tendance qui paraît devoir se poursuivre pour deux raisons. D'une part, si la croissance économique continue à suivre les mêmes grands axes qu'actuellement — croissance tendancielle d'environ 2½ % dans les pays industrialisés et de 5 à 6 % dans les pays en développement —, la part de ces derniers dans la production mondiale et les échanges mondiaux continuera d'augmenter vivement (tableau 8). Cette redistribution de la production mondiale (et du revenu mondial) devrait inciter vigoureusement les investisseurs des pays industrialisés à diversifier leurs portefeuilles. À l'heure actuelle, en effet, la contribution des investisseurs institutionnels à la plupart des placements faits dans les pays en développement paraît nettement insuffisante si l'on se réfère à la taille des marchés boursiers naissants. Ces marchés n'offrent pas seulement des rendements attrayants : comme leur corrélation avec les marchés financiers des pays industrialisés est faible, ils offrent des possibilités significatives de diversification des portefeuilles. Des calculs récents tendent à indiquer qu'un investisseur qui aurait placé 20 % de son portefeuille dans un fonds indexé de marché naissant aurait réduit ses risques de portefeuille d'environ 1½ % tout en accroissant le rendement de 2 %²⁷.

²⁷Arjun B. Divecha, Jaime Drach et Dan Stefek, «Emerging Markets: A Quantitative Perspective», *Journal of Portfolio Management*, volume 19 (automne 1992), pages 41–50.

La tendance à la mondialisation et à la diversification internationale des investissements tient aussi à un deuxième facteur : l'ampleur de la déréglementation financière que connaissent les pays industrialisés et les pays en développement, processus qui a accentué la concurrence sur les marchés financiers et accru la mobilité internationale des capitaux. En outre, certains de ces changements ont réduit le coût des transactions pour les pays en développement accédant aux marchés de capitaux des pays industrialisés. En même temps s'est étoffée la panoplie des instruments financiers dont disposent les investisseurs désireux de faire des placements dans les pays en développement.

Les facteurs extérieurs ont donc contribué à la diversification internationale des placements de portefeuille comme à celle des investissements directs, mais les *facteurs intérieurs* ont eux aussi joué un rôle clé en attirant des capitaux dans beaucoup de pays en développement²⁸. Ces dernières années, un certain nombre de pays, notamment en Amérique latine et en Asie, ont nettement progressé sur la voie de la stabilité macroéconomique et de la réforme structurelle et dans l'application de politiques commerciales tournées vers l'extérieur. Ces actions ont contribué à améliorer les perspectives de croissance, à réduire les incertitudes et à accroître les possibilités d'investissement rentable. L'amélioration des relations avec les créanciers extérieurs, de même que les accords de réaménagement et de réduction de dettes, a également permis à de nombreux pays de revenir sur les marchés de capitaux internationaux.

Dans certains pays — notamment l'Argentine, la Thaïlande, le Mexique et le Chili —, de notables compressions du déficit des finances publiques ont précédé le gonflement des entrées de capitaux, parallèlement à d'importantes modifications de la politique des dépenses publiques, à la réduction des subventions publiques et à la réforme de la fiscalité. L'amélioration du solde budgétaire a contribué à atténuer les anticipations inflationnistes et à confirmer la ferme volonté des pouvoirs publics de réaliser et de sauvegarder la stabilité macroéconomique. Or, de nombreux autres pays — tels le Brésil, l'Inde et la Turquie — ont beaucoup moins progressé vers la viabilité budgétaire, mais ont néanmoins attiré eux aussi des capitaux relativement abondants. Dans ces pays, où la lourdeur du déficit budgétaire poussait les taux d'intérêt intérieurs vers le haut, les capitaux — à court terme pour l'essentiel — ont été attirés par des taux d'intérêt plus avantageux que ceux des pays voisins et des pays industrialisés. Dans les pays où l'ajustement budgétaire était insuffisant, il a fallu s'en remettre davantage à la politique menée sur

les plans de la monnaie et du crédit pour restreindre la demande intérieure afin de limiter l'inflation, souvent en accentuant la pression sur les taux d'intérêt.

Outre la stabilité macroéconomique, la réforme structurelle et la politique commerciale tournée vers l'extérieur — depuis le milieu des années 80 dans beaucoup de pays d'Asie et plus récemment en Amérique latine — ont contribué de façon décisive à attirer les investissements directs étrangers. La déréglementation financière, les privatisations et les réformes fiscales ont réduit les distorsions et généralement amélioré les conditions de l'offre, ce qui a accru le rendement potentiel des investissements à long terme. Très souvent, notamment en Argentine, au Chili, au Mexique, en Indonésie, en Malaisie et aux Philippines, les programmes de privatisation ont contribué à attirer les capitaux étrangers.

Beaucoup de pays en développement ayant libéralisé leur politique commerciale ont bénéficié d'abondants investissements directs étrangers. Du fait qu'ils pouvaient importer dans le pays d'accueil aussi bien des équipements que des moyens de production intermédiaires, les étrangers y ont plus volontiers fait des investissements de longue durée. Les accords commerciaux régionaux ont contribué eux aussi à réduire les obstacles tarifaires et à convaincre les investisseurs étrangers que les pays parties à ces accords étaient décidés à maintenir durablement la stabilité des conditions commerciales. Par exemple, au Mexique, les apports de capitaux ont été sans aucun doute encouragés au début des années 90 par l'ouverture des négociations qui ont abouti en 1993 à la signature de l'Accord de libre-échange nord-américain (ALENA). La tendance à la libéralisation des échanges extérieurs a accru l'attrait de quelques pays en développement comme producteurs à bas coûts de biens d'un coefficient de main-d'œuvre élevé : l'Indonésie, la Malaisie, la Thaïlande et la Chine ont bénéficié de l'implantation d'activités à forte composante de main-d'œuvre précédemment installées en Corée, au Japon et dans la province chinoise de Taiwan. Le maintien de taux de change compétitifs a contribué à attirer les investisseurs étrangers dans ces pays.

La déréglementation et la libéralisation très poussées des marchés de capitaux intérieurs ont non seulement amélioré l'affectation de l'épargne dans beaucoup de pays en développement, mais en outre encouragé vigoureusement les apports de capitaux étrangers. Par ailleurs, la réduction des obstacles aux mouvements de capitaux a progressé considérablement dans un certain nombre de pays (encadré 7). Afin d'encourager les apports étrangers, des pays tels que l'Égypte, la Malaisie et la Thaïlande ont assoupli les dispositions régissant le rapatriement des bénéfices, les opérations de portefeuille et les transferts de capitaux. En Inde, une forte proportion des entrées enregistrées récemment tient au fait que les entreprises du pays ont accès aux marchés de capitaux internationaux et peuvent souvent

²⁸Pour une analyse approfondie du cas de six pays ayant bénéficié récemment d'un afflux de capitaux, voir Susan Schadler, Maria Car-kovic, Adam Bennett et Robert Khan, *Recent Experiences with Surges in Capital Inflows*, Étude spéciale du FMI n° 108 (décembre 1993).

Encadré 7. Convertibilité monétaire

Par convertibilité monétaire, on entend généralement la liberté de convertir une monnaie en d'autres monnaies qui sont acceptées sur le plan international. Les formes les plus importantes et les plus souvent évoquées sont la convertibilité aux fins des transactions internationales courantes et la convertibilité aux fins des mouvements de capitaux. La convertibilité implique l'absence de restrictions aux opérations de change ou de contrôle des changes — mais pas nécessairement l'absence d'autres formes de restrictions aux transactions internationales sur biens, sur services ou en capital.

La convertibilité monétaire est un élément essentiel du système de commerce et de paiements multilatéraux. Au cours d'une période récente, on a vu augmenter rapidement le nombre d'États membres du FMI qui éliminent les restrictions tant aux transactions courantes qu'aux transactions en capital. Dans un certain nombre de pays, la suppression du contrôle des mouvements de capitaux a généralement été plus lente que la libéralisation des transactions courantes.

Un des buts essentiels du FMI, comme le précisent ses statuts, est d'«aider à établir un système multilatéral de règlement des transactions courantes entre les États membres et à éliminer les restrictions de change qui entravent le développement du commerce mondial» (italique ajouté)¹. L'article VIII fait obligation aux États membres de ne pas imposer de restrictions à la réalisation des paiements et transferts afférents à des transactions internationales courantes, ou à ne pas recourir à des mesures discriminatoires ou à des pratiques de taux de change multiples, à moins d'y être autorisés par les statuts ou d'avoir l'approbation du FMI. L'une des dispositions transitoires de l'article XIV autorise les États membres à maintenir (et à adapter aux changements de circonstances) des restrictions de change en vigueur lorsqu'ils sont devenus membres, mais non à rétablir des restrictions de change qui ont été éliminées ou à en introduire de nouvelles. Les États membres doivent normalement supprimer les restrictions dès que la situation de leur balance des paiements le leur permet. Aux fins de la compétence du FMI, les transactions courantes comprennent, outre les paiements au titre du commerce et des invisibles, les facilités à court terme de banque et de crédit ainsi que les paiements d'un montant modéré destinés à l'amortissement d'emprunts.

Les États membres peuvent accepter les obligations de l'article VIII à tout moment; cependant, ils sont normalement tenus d'éliminer les restrictions de change avant d'accepter ces obligations et ils doivent s'assurer qu'ils n'auront probablement pas besoin de recourir à de telles mesures dans un avenir prévisible. En conséquence, quand un État membre envisage d'accepter les obligations de l'article VIII, les services du FMI examinent son système de change afin de déterminer si les restrictions de change maintenues au titre de l'article XIV ont été éliminées et s'il existe des mesures de change relevant de la compétence du FMI en vertu de l'article VIII.

À la mi-juillet 1994, les États membres qui avaient accepté les obligations de l'article VIII étaient au nombre de 93, soit 52 % du total. Dans pratiquement tous les pays industrialisés, il n'existe plus depuis un certain temps de restrictions de change aux transactions internationales courantes. Le nombre de pays en développement ayant accepté lesdites obligations a augmenté récemment de manière nette : 19 nouvelles acceptations ont été enregistrées depuis le début de 1993. D'autres États membres qui n'ont pas encore accepté ces obligations maintiennent des systèmes de change ne comportant aucune ou presque aucune restriction aux transactions courantes, et il est à prévoir qu'ils vont les accepter sous peu. Cette acceptation peut indiquer à la

communauté internationale que le pays compte gérer sa balance des paiements sans réintroduire de restrictions de change : elle peut donc accroître la confiance de la communauté internationale dans la politique économique du pays.

Dans un certain nombre de pays, le contrôle des changes a été éliminé plus lentement dans le cas des *mouvements de capitaux* que dans celui des transactions internationales courantes. Cependant, le rythme des réformes s'est accéléré au cours des années 80 dans les pays industrialisés et, dès 1994, ceux-ci avaient éliminé presque toutes les restrictions de change en matière de mouvements de capitaux internationaux, rendant ainsi leur monnaie totalement convertible. Néanmoins, la plupart des pays continuent à réglementer les transactions en capital sous-jacentes. Par exemple, les entrées d'investissements directs peuvent faire l'objet, en dehors du système de change, d'un examen portant sur la propriété des actifs et la structure industrielle.

Bien que certains pays en développement aient traditionnellement maintenu la liberté en matière de comptes de capital, la plupart d'entre eux ont appliqué aux mouvements de capitaux des restrictions de change étendues — y compris des restrictions aux paiements courants internationaux authentiques ainsi que le rapatriement obligatoire des revenus obtenus à l'étranger —, ce qui s'explique en partie par la crainte de fuite de capitaux. Un nombre croissant de pays en développement ont récemment libéralisé le contrôle des changes sur les mouvements de capitaux. Entre 1991 et 1993, onze pays de cette catégorie ont libéralisé, ou libéré entièrement, les mouvements de capitaux, de même que cinq autres ont assoupli ou éliminé le contrôle sur les sorties de capitaux de portefeuille. Vingt-trois pays en développement ont libéralisé le contrôle de l'investissement direct étranger et quinze ont assoupli les restrictions aux entrées de capitaux de portefeuille.

Un nombre croissant de pays en développement ont éliminé toutes les restrictions de change et ont enregistré un renversement rapide des entrées de capitaux. Ces libéralisations réussies du compte de capital ont quelques traits caractéristiques communs :

- Elles ont lieu dans le cadre de programmes de stabilisation macroéconomique ou d'ajustement structurel, appuyés dans de nombreux cas par un accord du FMI et un rééchelonnement de la dette.
- Elles ont souvent été effectuées parallèlement à l'adoption d'un régime de flottement — contrôlé ou non — des taux de change, bien que quelques-unes d'entre elles aient été amorcées en régime de taux de change fixe.
- Les libéralisations des taux d'intérêt intérieurs et du contrôle des systèmes financiers intérieurs ont été opérées préalablement, ou parallèlement, à la libéralisation des mouvements de capitaux.
- Le contrôle des changes sur les transactions courantes a été libéralisé soit avant, soit en même temps que le contrôle sur les mouvements de capitaux.

De manière plus générale, plusieurs conclusions peuvent être tirées de cette évolution vers la libéralisation des comptes de capital et des systèmes de paiements et de transferts internationaux. Premièrement, il est de plus en plus reconnu que, lorsqu'il s'agit de protéger la balance des paiements, les restrictions de change sont inefficaces et, dans une large mesure, inefficaces. Deuxièmement, en mettant en oeuvre des politiques de change plus souples et plus réalistes ainsi que des politiques macroéconomiques plus saines, les pays ont pu rétablir la viabilité de leur balance des paiements sans pâtir de l'inefficacité des restrictions de change. Troisièmement, on a des raisons de penser que l'élimination des restrictions de change peut accroître les entrées de capitaux à bref délai et en favoriser l'affectation efficace si la libéralisation se fait dans le cadre d'une vaste stratégie d'ajustement.

¹Article I, alinéa iv), des *Statuts du Fonds monétaire international* (FMI, réimprimé en avril 1993), page 2.

se procurer ainsi des fonds à meilleur compte²⁹. D'une manière plus générale, les réformes du secteur financier ont allégé les impôts frappant explicitement ou non l'investissement et accru les taux de rentabilité. Elles ont aussi stimulé la croissance et le développement des marchés de valeurs mobilières, contribuant ainsi à collecter l'épargne intérieure et à obtenir aux fins d'investissement des ressources d'un coût relativement faible³⁰.

Les conditions favorables offertes par l'économie intérieure ont joué un rôle clé dans la plupart des cas, mais quelques pays ont bénéficié de l'optimisme général à l'égard des perspectives de croissance du monde en développement, bien que les tendances intérieures fondamentales ne semblent pas justifier la confiance que paraît dénoter l'afflux de capitaux. S'agissant de ces pays, il y a lieu de s'inquiéter de la durabilité des entrées de capitaux et du risque d'un revirement soudain du sentiment du marché.

Un grand nombre de pays, situés surtout en Afrique subsaharienne mais aussi dans certains cas en Amérique latine et en Asie, n'ont pas vu augmenter leurs entrées de capitaux privés. Dans beaucoup d'entre eux, les perspectives de croissance s'améliorent peut-être, mais la politique économique intérieure n'a pas été suffisamment vigoureuse pour pouvoir attirer les capitaux privés étrangers. Dans certains cas, il est parfois difficile aux étrangers de posséder des entreprises du pays, tandis que les échanges commerciaux et les mouvements de capitaux continuent de se heurter à des obstacles significatifs. Néanmoins, il semble bien que les entrées de capitaux privés ont recommencé dans la zone du franc CFA après la récente dévaluation, ainsi qu'au Kenya et en Ouganda, dont les efforts d'ajustement récents ont été relativement fructueux.

Entrées de capitaux, résultats économiques et réactions des pouvoirs publics

L'évolution récente des flux de capitaux n'est pas sans rappeler celle qu'on a observée de 1977 à 1982, quand de nombreux pays en développement non pétroliers ont reçu de grandes quantités de capitaux. Mais, dernièrement, une proportion beaucoup plus forte a pris la forme d'apports non générateurs d'endettement, tels que les investissements directs étrangers et les acquisitions de valeurs mobilières sur les marchés boursiers naissants. Cependant, cette importante différence ne doit pas dispenser les autorités de surveiller attentivement l'évolution. On peut craindre en effet qu'elle ne se

répercute sur les conditions monétaires intérieures, qu'elle n'intensifie les pressions inflationnistes et n'entraîne une appréciation excessive du taux de change réel, ce qui réduirait la compétitivité extérieure et exacerberait la dégradation de la balance courante allant souvent de pair avec l'afflux de capitaux. De surcroît, un éventuel reflux soudain menacerait sérieusement la viabilité extérieure et la stabilité du marché des capitaux du pays. Il est probable que ces risques seront particulièrement grands si les entrées de capitaux sont relativement brèves et si les données économiques fondamentales ne justifient pas un afflux continu. Par contre, il semble qu'il y aurait moins lieu de s'inquiéter si les capitaux venaient s'investir avec profit dans un pays obtenant de bons résultats économiques et dont les perspectives à long terme sont prometteuses.

Si l'on compare les pays d'Asie et d'Amérique latine qui ont attiré de grandes quantités de capitaux à ceux qui n'en ont reçu que relativement peu, on voit mieux apparaître un certain nombre de différences fondamentales dans les résultats macroéconomiques (tableau 9). Dans les pays d'Asie où les entrées ont été fortes, le ratio investissement privé/PIB, déjà relativement élevé dans les années 80 puisqu'il dépassait 30 %, a encore augmenté (de 2 points de pourcentage) pendant les années récentes par rapport au milieu de la décennie précédente. L'investissement a certes augmenté aussi dans les pays à faibles entrées, mais la progression a été nettement moins marquée. En même temps, les pays à fortes entrées ont réduit encore leur déficit budgétaire. La croissance, remarquablement vigoureuse en Asie pendant la majeure partie des années 80, s'est maintenue au-dessus de 7 % pendant la période récente là où les entrées ont été fortes. Par contre, dans les pays d'Amérique latine à fortes entrées, le ratio investissement/PIB est demeuré approximativement constant, ce qui indique que l'augmentation des apports est allée de pair avec une diminution de l'épargne intérieure; on peut en conclure que ces flux plus abondants ont surtout financé un accroissement de la consommation intérieure, puisque le ratio consommation privée/PIB a augmenté de plus de 2½ points de pourcentage dans l'ensemble de ces pays. En outre, leur croissance s'est légèrement ralentie par rapport aux années 80 : 2,4 % pendant la période 1983-89, 2,1 % pendant la période récente. Mais on observe des différences marquées entre les pays d'Amérique latine : en Argentine, au Chili et au Mexique, le ratio d'investissement n'a cessé d'augmenter au cours de la période récente, alors qu'il a commencé à progresser plus tard dans d'autres pays, comme la Colombie et le Pérou.

Dans beaucoup de pays, les entrées de capitaux ont naturellement eu tendance à accroître le déficit commercial et celui des transactions courantes, mais ce dernier a été de loin compensé par l'excédent du compte des mouvements de capitaux. La Thaïlande, par exemple, a enregistré en 1993 un déficit des transactions courantes à peine supérieur à 5 % du PIB, alors

²⁹Toutefois, en Malaisie et en Inde, les autorités ont entrepris récemment de restreindre les entrées de courte durée.

³⁰Pour une étude plus détaillée des facteurs qui ont contribué à la croissance de ces marchés, voir Robert A. Feldman et Manmohan S. Kumar, «Emerging Equity Markets: Growth, Benefits, and Policy Concerns», document du FMI sur l'analyse et l'évaluation des politiques économiques 94/7 (mars 1994).

Tableau 9. Pays en développement : indicateurs macroéconomiques*(Moyennes annuelles; en pourcentage du PIB, sauf indication contraire)*

	1973-76	1977-82	1983-89	1990-93
Pays en développement				
PIB réel ¹	5,5	4,5	4,9	5,3
Prix à la consommation ¹	20,7	23,2	40,7	46,2
Investissement privé	25,2	26,3	25,1	26,5
Consommation privée	73,8	75,3	75,3	74,2
Exportations	16,5	17,1	17,3	19,4
Importations	15,2	17,3	17,3	20,2
Solde des transactions courantes	0,3	-1,2	-1,1	-1,8
Déficit budgétaire	-2,2	-3,7	-4,9	-3,0
Dette	16,6	25,0	38,9	35,2
Service de la dette	12,6	17,1	22,0	17,4
Taux de change effectif réel ^{1,2}	...	1,5	-4,1	-2,2
Entrée nette de capitaux, total	1,5	1,5	0,4	2,4
Afrique				
PIB réel ¹	5,2	2,1	2,5	1,5
Prix à la consommation ¹	14,8	15,4	16,0	19,8
Investissement privé	29,9	29,9	21,7	19,4
Consommation privée	72,6	73,6	80,1	80,6
Exportations	24,5	23,0	20,9	22,7
Importations	22,0	23,1	20,1	22,1
Solde des transactions courantes	-1,8	-3,9	-2,1	-1,3
Déficit budgétaire	-4,8	-4,4	-5,7	-5,4
Dette	17,3	29,2	50,6	57,7
Service de la dette	10,0	15,8	25,6	26,8
Taux de change effectif réel ^{1,2}	...	3,5	-4,6	-2,8
Entrée nette de capitaux, total	3,6	3,3	-0,1	-1,1
Asie				
Fortes entrées (1990-93) ³				
PIB réel ¹	4,7	6,2	7,9	7,5
Prix à la consommation ¹	8,8	7,7	7,5	7,4
Investissement privé	27,3	27,9	31,4	33,5
Consommation privée	73,8	73,6	69,1	66,4
Exportations	12,7	15,2	16,6	21,8
Importations	13,3	16,2	18,1	22,9
Solde des transactions courantes	-0,3	-1,2	-0,9	-1,2
Déficit budgétaire	-1,1	-3,0	-3,1	-2,2
Dette	12,1	15,8	24,1	26,8
Service de la dette	9,0	11,7	17,0	12,8
Taux de change effectif réel ^{1,2}	...	0,7	-6,3	-6,8
Entrée nette de capitaux, total	1,6	2,1	1,8	3,6
Faibles entrées (1990-93) ³				
PIB réel ¹	5,2	6,1	5,6	5,5
Prix à la consommation ¹	16,9	9,9	6,2	8,4
Investissement privé	16,7	20,3	18,5	19,5
Consommation privée	85,4	85,2	84,4	83,7
Exportations	14,9	17,4	20,0	20,7
Importations	20,1	24,5	23,6	23,5
Solde des transactions courantes	-3,3	-1,7	5,2	2,1
Déficit budgétaire	-5,3	-5,7	-5,9	-5,7
Dette	20,7	24,6	26,4	20,0
Service de la dette	8,3	9,2	9,8	7,2
Taux de change effectif réel ^{1,2}	...	-0,6	-2,2	-1,1
Entrée nette de capitaux, total	2,9	2,4	0,7	-1,0

Tableau 9 (fin)

	1973-76	1977-82	1983-89	1990-93
Moyen-Orient et Europe				
PIB réel ¹	8,6	3,8	3,1	5,7
Prix à la consommation ¹	17,9	22,9	24,2	23,8
Investissement privé	22,0	26,4	22,8	22,3
Consommation privée	71,1	73,0	84,8	84,0
Exportations	36,9	32,3	21,4	21,3
Importations	21,1	25,5	24,7	25,0
Solde des transactions courantes	14,4	8,8	-3,4	-5,7
Déficit budgétaire	3,5	-1,8	-9,0	-9,1
Dette	22,0	27,5	47,6	45,6
Service de la dette	4,8	6,3	14,0	14,4
Taux de change effectif réel ^{1,2}	...	-6,5	-2,1	4,3
Entrée nette de capitaux, total	-7,4	-6,9	2,8	5,7
Hémisphère occidental				
Fortes entrées (1990-93) ³				
PIB réel ¹	6,2	4,3	2,4	2,1
Prix à la consommation ¹	30,0	43,6	143,7	250,3
Investissement privé	22,7	23,5	20,0	20,5
Consommation privée	73,1	77,5	76,2	78,8
Exportations	9,3	10,4	14,7	12,1
Importations	9,9	10,9	10,3	11,2
Solde des transactions courantes	-3,0	-4,6	-0,6	-2,0
Déficit budgétaire	-2,4	-4,3	-5,3	-0,1
Dette	19,9	31,8	50,2	35,4
Service de la dette	30,5	47,9	42,5	30,9
Taux de change effectif réel ^{1,2}	...	3,2	-2,2	2,2
Entrée nette de capitaux, total	4,0	4,2	-2,4	2,9
Faibles entrées (1990-93) ³				
PIB réel ¹	2,7	1,6	0,1	3,9
Prix à la consommation ¹	79,3	76,6	231,9	165,5
Investissement privé	26,0	26,0	18,9	16,8
Consommation privée	72,5	73,4	79,1	84,3
Exportations	11,9	14,1	12,6	11,3
Importations	13,3	14,4	11,5	12,2
Solde des transactions courantes	-1,4	-2,2	-2,7	-2,8
Déficit budgétaire	-5,6	-4,1	-5,2	-1,3
Dette	14,6	27,2	56,2	44,6
Service de la dette	28,2	27,6	37,3	37,7
Taux de change effectif réel ^{1,2}	...	0,6	-2,3	14,8
Entrée nette de capitaux, total	1,5	2,2	-1,9	-1,6

¹Variations annuelles en pourcentage. Les chiffres indiqués pour 1973-76 portent sur la période 1974-76.

²Les données sur les taux de change effectifs réels ne sont disponibles qu'à partir de 1979. Les chiffres indiqués pour 1977-82 portent sur la période 1980-82.

³Pour chaque région, les pays sont classés en deux catégories (fortes entrées et faibles entrées) sur la base de l'entrée nette moyenne de capitaux au cours de la période 1990-93; sont exclus, pour chaque région, les petits pays dont la part de la parité des pouvoirs d'achat est inférieure à 0,1 %.

que les mouvements de capitaux se soldaient par un excédent équivalant à environ 8½ % du PIB. Dans la plupart des pays, les entrées de capitaux sont donc allées de pair avec une forte augmentation des réserves internationales en raison de la réticence des autorités monétaires à laisser l'unité monétaire nationale s'apprécier. Les pays d'Asie ont relativement mieux réussi à stériliser une plus forte proportion de l'accroissement des réserves de change; de ce fait, ils ont pu limiter l'expansion de la monnaie et du crédit, ce qui a contenu les pressions inflationnistes. Par contre, beaucoup de pays d'Amérique latine ont laissé monter le taux de change réel de leur monnaie.

Beaucoup d'autres facteurs peuvent jouer un rôle, mais il apparaît que les résultats macroéconomiques présentent de nettes différences selon que l'apport a été abondant ou non, et qu'ils sont tout autant contrastés dans les divers pays ayant bénéficié d'entrées relativement abondantes. Les résultats macroéconomiques ont manifestement contribué de façon décisive à attirer les capitaux, mais les différences de résultats évoquées ci-dessus semblent aussi imputables en partie aux réactions très différentes de la politique économique face aux entrées de capitaux. Et ces dernières différences s'expliquent elles-mêmes par le fait que les autorités ont adopté des solutions différentes pour résoudre ce

qui était devenu pour beaucoup d'entre elles un difficile dilemme.

Les dirigeants des pays où se portent les capitaux s'inquiètent souvent de la durabilité de la hausse du taux de change réel et du creusement du déficit des transactions courantes. Quand les entrées de capitaux tiennent avant tout aux modifications de la politique économique, telles qu'une réforme structurelle et un ajustement des finances publiques, la tendance en hausse du taux de change réel a plus de chances d'être un rééquilibrage provoqué par l'amélioration de la productivité et de la rentabilité, notamment dans les secteurs des biens échangés. Par contre, quand les entrées de capitaux résultent d'une politique du crédit restrictive qui fait monter les taux d'intérêt courts mais qui n'est pas étayée par une politique budgétaire soutenable, la hausse du taux de change peut engendrer davantage de perturbations et le pays en cause sera plus vulnérable en cas de reflux soudain des capitaux. À cet égard, les résultats des secteurs exportateurs donnent souvent de bonnes indications sur les raisons profondes du flux et sur sa durabilité³¹. Dans la plupart des pays, l'afflux de capitaux peut offrir l'occasion d'accélérer la libéralisation des échanges et des paiements extérieurs. Le résultat devrait permettre d'atténuer quelques-unes des pressions à la hausse qui s'exercent sur le taux de change réel à mesure que la demande d'importations s'accroît et que s'affaiblit la balance courante. Mais, à long terme, dans des pays comme l'Inde, où les droits de douane freinent l'importation de facteurs de production intermédiaires, un abaissement de ces droits contribuerait sans doute à renforcer la compétitivité, à améliorer l'allocation des ressources et, finalement, à réduire le déficit des transactions courantes.

Les mesures budgétaires restrictives — notamment les compressions de dépenses publiques sur biens et services non échangés qui ont pour effet de réduire la demande globale et, par conséquent, les pressions inflationnistes qu'engendre l'augmentation des entrées de capitaux — peuvent contribuer à limiter la hausse du taux de change réel. En Thaïlande, la vive contraction budgétaire de 1988–91 a aidé le pays à éviter des pressions à la hausse sur le taux de change pendant une bonne partie de la période récente. De fait, les efforts déployés pour réduire le déficit budgétaire ont caractérisé la politique menée par beaucoup de pays d'Asie où ont afflué les capitaux. Quand un pays ne maîtrise pas son déficit budgétaire, une pression à la hausse s'exerce sur les taux d'intérêt intérieurs, ce qui risque d'accroître

la proportion des entrées de courte durée et la vulnérabilité de l'économie nationale aux modifications du sentiment du marché. Dans des pays comme l'Inde et la Turquie, dont la situation budgétaire reste précaire, certaines de ces pressions se font déjà sentir. Dans de nombreux pays, les conséquences inflationnistes des entrées de capitaux renforcent les raisons d'assainir les finances publiques. Le plus souvent, toutefois, la politique budgétaire n'est pas suffisamment souple pour remédier aux fluctuations à court terme des mouvements de capitaux internationaux, et il est souvent difficile de comprimer les dépenses publiques là où de notables ajustements budgétaires ont déjà eu lieu.

En conséquence, c'est à la politique monétaire qu'incombe pour l'essentiel la gestion des entrées de capitaux. Dans la plupart des pays qui ont accueilli ces derniers, les autorités monétaires sont intervenues sur les marchés des devises pour empêcher le taux de change nominal de monter. Le plus souvent, la banque centrale a mené des opérations de stérilisation pour limiter les répercussions monétaires de l'augmentation des réserves de change. La stérilisation peut être opérée relativement vite et le répit qu'elle peut donner aux autorités leur permet de déterminer si les entrées seront probablement ou non sans lendemain. D'ailleurs, l'accumulation de réserves de change peut protéger dans une certaine mesure contre un reflux des capitaux. La stérilisation peut aussi atténuer la vulnérabilité du système bancaire intérieur aux brusques revirements, surtout si les autorités risquent de manquer des moyens prudeniels nécessaires pour s'assurer que les portefeuilles des banques restent de bonne qualité.

Dans la pratique, un certain nombre de difficultés peuvent limiter les possibilités de stériliser les entrées. Lorsque le marché intérieur des titres d'État est relativement étroit et illiquide, comme c'était le cas en Corée au milieu des années 80, la banque centrale peut avoir une capacité de stérilisation limitée³². En outre, la stérilisation peut être coûteuse pour les autorités. Quand elle prend la forme d'opérations d'open-market, elle porte généralement les taux d'intérêt intérieurs à des niveaux plus élevés. Dans la mesure où ces derniers sont supérieurs au rendement des devises, les charges nettes de la banque centrale s'en trouveront accrues. Des estimations indiquent qu'en 1991 ces coûts ont été d'environ 0,8 % du PIB au Chili et en Colombie³³. La hausse des taux intérieurs peut, en outre, donner une impulsion supplémentaire aux entrées de capitaux, comme on l'a vu au Brésil à partir de 1991, en Colombie en 1991 et en Malaisie de 1991 à 1993.

³¹ Si les coûts unitaires relatifs de main-d'œuvre — qui expriment souvent de manière fidèle la compétitivité des biens échangés — augmentent moins que le niveau général des prix de l'économie considérée, la rentabilité doit normalement s'améliorer, ce qui pourrait être particulièrement séduisant pour les investisseurs étrangers. Les différents modes de quantification des taux de change réels sont analysés dans l'étude de Leslie Lipschitz et de Donogh McDonald, «Real Exchange Rates and Competitiveness: A Clarification of Concepts and Some Measurements for Europe», document de travail du FMI 91/25 (mars 1991).

³² Dans «Sterilization of Money Inflows: Difficult (Calvo) or Easy (Reisen)», document de travail du FMI (à paraître en 1994), Jeffrey A. Frankel s'interroge sur l'efficacité de la stérilisation.

³³ Pour une estimation de ces coûts quasi budgétaires en Amérique latine, voir Miguel Kiguel et Leonardo Leiderman, «On the Consequences of Sterilized Intervention in Latin America» (inédit; Washington, Banque mondiale, 1993).

Lorsqu'il est devenu manifeste que l'afflux de capitaux n'était pas un phénomène passager, de nombreux pays ont dû admettre qu'ils ne pouvaient stériliser suffisamment de fonds pour contenir l'expansion monétaire et l'inflation dans les limites retenues. Au Chili et, plus récemment, dans la province chinoise de Taiwan, les autorités ont laissé le taux de change monter légèrement en élargissant la fourchette de fluctuation adoptée. D'autres pays connaissent en ce moment des difficultés analogues. Le taux de change s'est apprécié récemment en Malaisie, tandis qu'à Singapour il a repris depuis un an sa hausse tendancielle à long terme. Dans les pays où les taux d'intérêt sont élevés et où le marché considère que la monnaie nationale est peut-être sous-évaluée, il pourrait être bon de laisser plus de souplesse au taux de change, ce qui ferait prendre davantage conscience des risques de change et dissuaderait les apports spéculatifs de courte durée.

Il se peut en outre que, dans beaucoup de pays en développement, le système financier, notamment l'appareil bancaire, n'ait pas toute la capacité nécessaire pour assurer l'intermédiation des capitaux qui ont afflué. Les distorsions qui existent de longue date dans le secteur financier, les insuffisances de la supervision des banques et celles des normes prudentielles peuvent conduire les banques à prendre trop de risques dans leurs prêts. L'acuité du problème risque de s'aggraver si un système formel d'assurance des dépôts et des normes de fonds propres insuffisantes empêchent les banques de connaître le véritable coût d'opportunité de l'augmentation de leurs engagements. Des crises bancaires se sont produites dans des pays tels que le Venezuela, où il a fallu liquider récemment un certain nombre d'établissements soutenus par les systèmes d'assurance-dépôts. Les risques de change auxquels sont exposées les banques du pays retiennent souvent l'attention des autorités responsables. Dans certains pays, comme l'Égypte et le Mexique, les mesures relatives à la position de change à découvert des banques ont été renforcées durant l'afflux.

Beaucoup de pays en développement ont essayé récemment de freiner les entrées de capitaux en recourant à toute une variété de restrictions, comme le plafonnement des emprunts à l'étranger, les coefficients de réserves obligatoires sur les prêts étrangers et les taxes de péréquation de taux d'intérêt. Ces obstacles à l'entrée peuvent être mis en place relativement vite et assez facilement. En 1992, le Chili a assujéti tous les crédits étrangers à la constitution de réserves obligatoires égales à 30 %, tandis qu'en août 1993 l'Argentine a relevé les taux des réserves applicables aux dépôts intérieurs et extérieurs, afin de stériliser une partie des entrées résultant de la vente de la société pétrolière d'État. En avril 1992, le Mexique avait limité les engagements en devises des banques commerciales à 10 % du total de leurs engagements, mais cette restriction a été un peu allégée dans le courant de l'année. En janvier 1994, la Malaisie a pris diverses mesures pour découra-

ger les apports de courte durée, notamment en interdisant aux résidents de vendre des instruments monétaires à court terme aux non-résidents, ainsi qu'en obligeant les banques à transférer à la banque centrale les fonds en monnaie nationale déposés par les banques étrangères sur des comptes non rémunérés. Au Brésil, afin de restreindre l'accès des investisseurs étrangers au marché obligataire intérieur, le gouvernement a institué des taxes de péréquation d'intérêts frappant, aux taux respectifs de 5 % et 3 %, les investissements étrangers sous forme de valeurs à revenu fixe et les émissions d'obligations à l'étranger d'entreprises du Brésil; en outre, il a réduit le système de financement préalable des exportations, qui était un important canal pour les capitaux extérieurs³⁴.

On justifie souvent la décision de réglementer les mouvements de capitaux en faisant valoir qu'elle permet aux autorités de mener une politique monétaire indépendante. Les autorités peuvent aussi estimer qu'elle aide à éviter que les apports de capitaux ne déstabilisent l'économie intérieure, surtout aux premiers stades d'un programme de réformes structurelles, ce qui risque de se produire en cas d'amples fluctuations des cours des actions ou des taux de change réels. En outre, les autorités craignent souvent les reflux soudains de capitaux, ainsi que les conséquences fâcheuses que les sorties pourraient avoir en compliquant la gestion macroéconomique et en déstabilisant le système financier. Bien que le recours au contrôle des mouvements de capitaux ait été fréquent et que certaines dispositions, telles que l'accroissement des réserves obligatoires sur les engagements étrangers et les restrictions aux emprunts à l'étranger, puissent contribuer à décourager les apports de courte durée, une conclusion générale se dégage si l'on considère ce qui s'est passé dans de nombreux pays, notamment au cours des années 80 : ces mesures de contrôle ne sont peut-être pas un moyen particulièrement efficace de restreindre les mouvements de capitaux³⁵. En outre, restreindre les

³⁴ Les pays en développement n'ont pas été les seuls à réglementer les mouvements de capitaux. En 1992, sur les 24 pays «industrialisés» que compte la classification du FMI, neuf restreignaient les mouvements ou la convertibilité des capitaux, et 140 des 178 pays membres du FMI réglementaient les mouvements de capitaux d'une façon ou d'une autre fin 1992. Pour une analyse approfondie des raisons d'être et de l'efficacité des réglementations, voir Donald J. Mathieson et Liliana Rojas-Suarez, *Liberalization of Capital Account: Experiences and Issues*, Étude spéciale du FMI n° 103 (mars 1993).

³⁵ Voir Nadeem Ul Haque et Peter J. Montiel, «How Mobile Is Capital in Developing Countries?», *Economic Letters*, volume 33 (août 1990), pages 359-62; les auteurs constatent que les capitaux ont été très mobiles dans un vaste échantillon de pays en développement qui s'étaient dotés d'une réglementation des mouvements de capitaux très poussée. Des faits récents, débouchant sur des conclusions analogues, sont présentés par Barry Johnston et Chris Ryan dans «The Impact of Controls on Capital Movements on the Private Capital Accounts of Countries' Balance of Payments: Empirical Estimates and Policy Implications», document de travail du FMI (à paraître en 1994).

entrées de capitaux limite des avantages à long terme qui pourraient être significatifs pour l'investissement et la croissance.

Un pays où affluent les capitaux, en particulier les capitaux courts, peut avoir besoin de durcir les restrictions jusqu'à ce que son économie soit mieux à même de faire face aux pressions qui s'exercent sur le marché financier et le marché des changes. Cependant, il serait inopportun d'utiliser le contrôle des capitaux au lieu de mesures visant à s'attaquer aux racines des déséquilibres macroéconomiques. L'adoption de nouvelles mesures de contrôle risque en outre de faire douter de la détermination des pouvoirs publics à s'en remettre davantage aux forces du marché et, par conséquent, d'entraîner un climat moins favorable aux investissements. Lorsque les entrées de capitaux de portefeuille à court terme tiennent à des taux d'intérêt élevés s'accompagnant d'amples déficits budgétaires, la priorité doit aller aux mesures budgétaires correctives plutôt qu'au contrôle des capitaux. Même si la politique pratiquée avant les entrées ne présentait pas de déséquilibres et que les arrivées en provoquent, il est possible que les restrictions ne se justifient pas tant que les entrées ne consistent pas principalement en apports de courte durée et de type spéculatif. Si les entrées sont moins instables et si on s'attend qu'elles accroîtront l'investissement intérieur, une combinaison d'appréciation de taux de change et de durcissement budgétaire semblera représenter en général la réponse des pouvoirs publics qui préserve le mieux la stabilité macroéconomique.

Autres scénarios à moyen terme

L'amélioration des perspectives économiques et les réformes financières opérées en Asie et dans l'Hémisphère occidental ont entraîné l'afflux des placements de portefeuille et des investissements directs étrangers. Les perspectives à moyen terme des pays en développement dépendront à la fois, d'une part, des mesures prises par ces pays pour remédier à certaines répercussions, potentiellement déstabilisatrices, des volumineuses entrées financières et, d'autre part, de l'évolution de leur environnement extérieur. Or, si cette évolution est défavorable, elle risque davantage d'être préjudiciable aux pays qu'affectent les déséquilibres de leur politique économique et les distorsions de leurs marchés. Les projections de référence supposent que les réformes économiques engagées dans un certain nombre de pays continueront sur la bonne voie et que les tendances des apports resteront, pour l'essentiel, celles qu'on a connues récemment, bien que le total des apports des pays industrialisés aux pays en développement puisse diminuer un peu, parallèlement à l'amélioration prévue de la situation économique en Europe et au Japon.

Des dérapages de la politique économique et un reflux des capitaux risqueraient de compromettre sensiblement la concrétisation des projections à moyen

terme. Un reflux — dont on peut attendre une baisse de la croissance des pays en développement, du fait qu'il réduirait le financement extérieur, comprimerait les importations et abaisserait l'investissement — pourrait être déclenché aussi bien par des facteurs intérieurs que par des facteurs extérieurs comme une hausse des taux d'intérêt dans les pays industrialisés. En revanche, une certaine augmentation des apports de capitaux aux pays en développement pourrait être entraînée par une progression de l'épargne dans les pays industrialisés si les efforts d'assainissement des finances publiques étaient intensifiés à moyen terme (chapitre III). Par ailleurs, une amélioration des efforts visant à réformer la politique économique dans beaucoup de pays d'Afrique, de la région Moyen-Orient et Europe et de celle de l'Hémisphère occidental contribuerait à dynamiser la croissance des pays en développement et à augmenter l'attrait exercé par leurs marchés sur les investisseurs internationaux.

Pour illustrer les conséquences qu'un de ces risques pourrait avoir s'il venait à se concrétiser, on a préparé deux scénarios différant des projections de référence en utilisant le modèle du FMI relatif aux pays en développement (tableau 10). Ces scénarios comprennent d'autres hypothèses pour les entrées de capitaux, les réformes économiques et le contexte extérieur³⁶. Le premier, qui exprime les évolutions négatives, suppose, d'une part, un fort reflux de capitaux provoqué par des dérapages de politique économique dans le monde en développement qui prennent la forme d'augmentations des dépenses publiques venant creuser les déficits budgétaires, et, d'autre part, un contexte extérieur qui se caractérise par un ralentissement de la croissance, une accélération de l'inflation et une hausse des taux d'intérêt dans les pays industrialisés³⁷. Selon ce scénario, le taux de croissance de la production des pays en développement diminue de presque 3 % par an durant la troisième année, une grande partie de cette baisse n'étant pas compensée à moyen terme. Dans un premier temps, l'augmentation des dépenses publiques contrebalance les répercussions de la détérioration de l'environnement extérieur, mais, en raison de la hausse des prix à l'importation et de l'inflation, la production fléchit. Le reflux des capitaux a un effet négatif sur la production en Asie et dans l'Hémisphère occidental, du fait qu'en réduisant le financement d'origine exté-

³⁶Pour une description de ce modèle, voir Manmohan S. Kumar, S. Hossein Samiei et Sheila Bassett, «An Extended Scenario and Forecast Adjustment Model for Developing Countries», *Staff Studies for the World Economic Outlook* (FMI, décembre 1993), pages 47–75.

³⁷On suppose que ce reflux portera sur quelque 60 milliards de dollars, c'est-à-dire à peu près la moitié de la variation des apports aux pays en développement enregistrée pendant les trois années 1990–92. Ce montant est réparti entre les pays en fonction de leur part du total des entrées de 1990 à 1993. On suppose que les dérapages de la politique économique des pays en développement se concrétisent par une augmentation des déficits budgétaires égale à environ 2 % du PIB par an de 1995 à 1999.

Tableau 10. Pays en développement : autres scénarios à moyen terme¹*(Écarts en pourcentage par rapport au scénario de référence, sauf indication contraire)*

	1995	1997	1999
Pays en développement			
PIB réel ²	111,5	125,7	142,1
Scénario A ³	0,1	-2,8	-2,1
Scénario B ⁴	-0,3	1,3	0,9
Prix intérieurs ²	166,9	191,2	213,5
Scénario A	0,5	6,4	11,9
Scénario B	-0,3	-3,0	-6,0
Solde des transactions courantes ⁵	-101,1	-77,7	-42,6
Scénario A	0,2	36,9	53,7
Scénario B	3,4	8,3	9,3
Afrique			
PIB réel	107,9	118,4	128,6
Scénario A	2,0	-1,1	-0,7
Scénario B	-2,1	0,7	0,1
Prix intérieurs	159,2	189,4	222,4
Scénario A	0,3	6,9	16,6
Scénario B	-0,2	-5,5	-11,1
Solde des transactions courantes ⁵	-8,0	-6,7	-4,0
Scénario A	2,6	0,9	2,0
Scénario B	-0,3	0,7	0,8
Asie			
PIB réel	115,9	133,5	154,4
Scénario A	-0,2	-3,2	-2,3
Scénario B	0,3	0,7	0,6
Prix intérieurs	118,5	131,5	143,9
Scénario A	0,3	5,6	9,3
Scénario B	—	-0,5	-1,0
Solde des transactions courantes ⁵	-16,6	-2,4	23,2
Scénario A	-0,6	26,8	35,7
Scénario B	-1,6	-0,6	0,1
Moyen-Orient et Europe			
PIB réel	103,9	112,5	122,0
Scénario A	0,7	-2,5	-2,7
Scénario B	-1,2	2,4	2,1
Prix intérieurs	146,2	172,7	200,3
Scénario A	0,4	4,3	7,4
Scénario B	-0,3	-3,6	-6,4
Solde des transactions courantes ⁵	-25,5	-19,7	-17,6
Scénario A	0,2	0,7	5,6
Scénario B	0,8	1,3	1,5
Hémisphère occidental			
PIB réel	106,2	116,3	128,1
Scénario A	-0,1	-2,4	-1,9
Scénario B	-0,9	2,6	1,7
Prix intérieurs	443,2	534,7	606,1
Scénario A	0,9	8,8	18,1
Scénario B	-0,9	-8,7	-17,9
Solde des transactions courantes ⁵	-51,0	-48,9	-44,3
Scénario A	-2,0	8,6	10,4
Scénario B	4,5	6,9	6,8

¹Les résultats des simulations se fondent sur le modèle du FMI relatif aux pays en développement, qui porte sur 87 de ces pays.

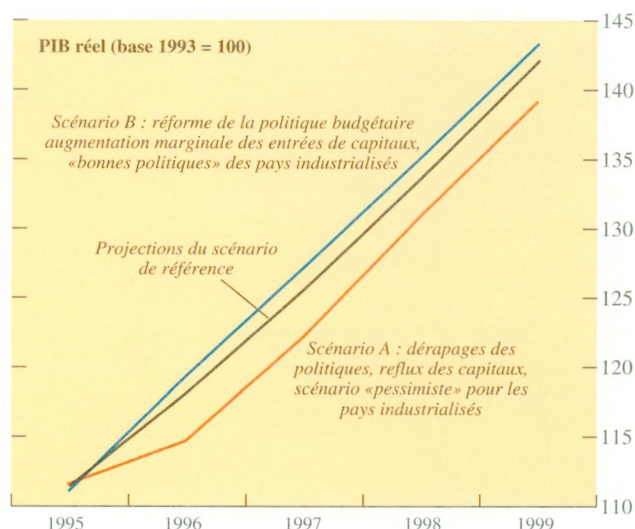
²Valeurs du scénario de référence (base 1993 = 100, sauf indication contraire).

³Le scénario A suppose un reflux significatif et soutenu de capitaux à partir de 1995 et jusqu'à la fin de 1999, des dérapages de politiques poursuivies dans les pays en développement concrétisés par des déficits budgétaires plus élevés, et un scénario «pessimiste» pour les pays industrialisés (voir l'annexe II pour de plus amples détails).

⁴Le scénario B suppose des réformes de la politique budgétaire en Afrique, dans l'Hémisphère occidental et la région Moyen-Orient et Europe, une augmentation marginale des flux de capitaux, ainsi que de «bonnes politiques» menées par les pays industrialisés (voir l'annexe II pour de plus amples détails).

⁵Écarts exprimés en milliards de dollars E.U. (projections).

Graphique 18. Pays en développement : autres scénarios à moyen terme¹



¹Sur la base de simulations utilisant le modèle du FMI relatif aux pays en développement.

rière, il freine les importations et l'investissement. La politique économique — moins favorable par hypothèse — des pays industrialisés accentue encore les contraintes de financement, car elle entraîne une baisse des exportations et un accroissement du service de la dette.

Le deuxième scénario suppose que l'approfondissement et l'élargissement des réformes se poursuivent dans les pays en développement et que le contexte extérieur de ces pays s'améliore. Il suppose aussi que les déficits budgétaires sont réduits en Afrique, dans l'Hémisphère occidental et dans la région Moyen-Orient et Europe (grâce à des compressions de dépenses publiques), et que cette tendance se combine avec une accentuation des efforts de rééquilibrage budgétaire dans les pays industrialisés et avec une certaine augmentation des apports de capitaux aux pays en développement³⁸. En tablant sur ces hypothèses, le scénario indique que le taux de croissance des pays en développement augmente d'environ ½ point de pourcentage par an pendant les trois prochaines années (tableau 10). Dans un premier temps, la production baisse à cause des mesures de redressement budgétaire, mais elle progresse à moyen terme grâce à la diminution des taux d'intérêt mondiaux et à l'augmentation des taux d'épargne et d'investissement. En outre, l'inflation recule. L'accroissement des entrées de capitaux contribue à faire monter un peu l'investissement en Asie et dans l'Hémisphère occidental. Toutefois, les écarts de production par rapport aux projections de référence sont plus faibles que dans le scénario précédent, du fait que les projections de référence tablent sur des hypothèses relativement optimistes (graphique 18).

* * *

Les pays en développement qui ont bénéficié d'abondants apports de capitaux ont le plus souvent utilisé ces ressources pour améliorer leurs perspectives de croissance à long terme. Les tendances récentes sont donc manifestement plus soutenables que celles des années 70 et du début des années 80. De fait, lorsqu'on le compare aux sorties nettes par lesquelles les mouvements de capitaux avec le monde en développement se sont soldés pendant les dernières années 80, l'afflux actuel de capitaux privés révèle un fait important : le marché a pris conscience des efforts de réforme soutenus et du potentiel de croissance de nombreux pays en développement. Certes, ces apports ont posé un certain nombre de défis macroéconomiques à court terme aux pays bénéficiaires, mais la plupart de ces derniers ont limité les répercussions défavorables que les entrées peuvent avoir sur leur taux de change réel, leurs condi-

³⁸Ce scénario suppose que les apports de capitaux augmenteront de 10 milliards de dollars par an et que les déficits budgétaires seront réduits dans les régions disposant d'une marge de manoeuvre non négligeable qui leur permet de prendre de nouvelles mesures de rééquilibrage, surtout en Afrique, dans l'Hémisphère occidental et dans la région Moyen-Orient et Europe.

tions monétaires intérieures et leur marché des capitaux. Beaucoup ont remarquablement réussi à accumuler des réserves en devises. Les changements révélateurs observés dans la composition des entrées — et notamment la proportion beaucoup plus forte d'investissements directs étrangers — par rapport aux années 70 sont particulièrement encourageants.

En dépit des conséquences généralement positives de l'afflux de capitaux, la confiance des investisseurs étrangers ne se justifie peut-être pas dans un certain nombre de pays de manière durable, soit du fait que l'attention insuffisante prêtée dans le passé aux ajustements et aux réformes macroéconomiques conduit à

douter des perspectives à moyen terme de ces pays, ou que les entrées de capitaux risquent de contribuer à une montée insupportable de pressions inflationnistes et à une détérioration des positions extérieures courantes qui pourraient ne pas être viables à moyen terme. En conséquence, le marché pourrait changer d'opinion à l'égard de certains pays, comme on l'a déjà vu quelquefois. Pour limiter le risque d'un reflux soudain des capitaux, les autorités devront renforcer l'épargne intérieure et accentuer leurs efforts de réforme et de stabilisation, afin de s'assurer que les capitaux étrangers s'investissent fructueusement et servent à améliorer les perspectives de croissance à long terme.



V

Économies en transition : stabilisation, transformation et ajustement budgétaire

La plupart des pays en transition se sont engagés de manière décisive sur la voie de l'économie de marché il y a maintenant trois, quatre ou cinq ans. Les résultats obtenus depuis varient d'un pays à l'autre, selon l'état dans lequel chacun se trouvait au départ et la politique économique qu'il a pratiquée ensuite. Dans de nombreux pays issus de l'ex-URSS, la production continue de se contracter sensiblement et une forte inflation subsiste, mais plusieurs pays d'Europe centrale et les États baltes ont stabilisé l'inflation à des niveaux relativement bas, et la production s'est redressée. La transformation structurelle a progressé elle aussi à un rythme très inégal, mais s'est souvent accompagnée de fructueux efforts de stabilisation.

Cependant, dans tous les pays en transition, la transformation institutionnelle et, en particulier, la réforme des finances publiques sont loin d'être achevées. On reconnaît de plus en plus que le processus de transformation comporte de profondes implications pour les recettes et les dépenses publiques, et de grandes tensions budgétaires persistent dans la quasi-totalité de ces pays. Les États baltes et la République tchèque ont réussi à éviter les déficits budgétaires, ce que n'ont pu faire la plupart des autres pays en transition. Des changements institutionnels doivent être apportés d'urgence à la fiscalité et aux dépenses publiques afin de les adapter à l'économie de marché, de manière à contenir les déficits budgétaires et à éviter une augmentation de l'inflation qui mettrait en danger le processus de réforme. La réorganisation des finances publiques des économies en transition comporte un important volet social : la restructuration des filets de sécurité destinés à protéger les personnes les plus vulnérables. Une accélération des changements institutionnels dans ce domaine devrait renforcer le soutien politique aux réformes dans un certain nombre de pays.

Stabilisation et transformation

Grâce à des efforts d'ajustement financier soutenus et à une libéralisation audacieuse, divers pays en transition — l'Albanie, l'Estonie, la Hongrie, la Lettonie, la Lituanie, la Mongolie, la Pologne, la République slovaque, la République tchèque et la Slovénie — ont mis en place le cadre macroéconomique nécessaire à la reprise d'une croissance durable (tableau 11). Les progrès ont été plus lents et l'instabilité macroéconomique persiste en Bulgarie et en Roumanie, où la production

ne s'est pas encore redressée de manière indiscutable. L'Europe centrale bénéficiera de la reprise observée dans l'Ouest du continent, car, dans cette dernière région, la demande d'importations va probablement s'intensifier et les pressions protectionnistes s'atténuer. Pour 1994–95, on s'attend à un ralentissement notable de l'inflation dans presque tous les pays d'Europe centrale et orientale, ainsi qu'en Mongolie, de même qu'à un redémarrage de la production.

En Russie et dans la plupart des autres pays qui formaient l'URSS, l'effondrement de la production recensée s'est poursuivi durant les premiers mois de 1994, pour des raisons tenant surtout à l'évolution du secteur industriel (tableau 12), et l'inflation s'est ralentie nettement dans un certain nombre de pays tout en demeurant relativement rapide (graphique 19). Comme on l'avait observé en Europe centrale en 1990–91 et dans les États baltes en 1992, l'affaissement de la production a été en général plus accusé dans les pays importateurs nets d'énergie par suite de la brusque dégradation de leurs termes de l'échange liée au processus d'adoption des prix des marchés mondiaux pour les transactions entre les pays issus de l'ex-URSS. Les échanges commerciaux ont continué de diminuer à l'intérieur de la région, mais ils ont constamment progressé avec l'Occident. En Russie, par exemple, les exportations de pétrole vers l'Occident, qui avaient notablement baissé en 1991, ont augmenté dans une mesure considérable. Dans l'ensemble, toutefois, le renforcement du contexte extérieur en général et, plus particulièrement, la reprise en Europe occidentale n'ont guère contribué à améliorer les perspectives de croissance. En Russie et dans la plupart des autres pays issus de l'ex-URSS, les projections annoncent que le taux mensuel d'inflation baissera et demeurera au-dessous de 10 % en 1994–95, et l'on s'attend que le fléchissement de la production arrivera à son terme.

Les structures se sont nettement transformées dans beaucoup des pays en transition où la libéralisation et la stabilisation sont avancées. Nombreuses sont les grandes entreprises d'État qui survivent difficilement, mais les petites entreprises se sont multipliées. Grâce, d'une part, aux transferts de titres opérés dans le cadre de programmes de privatisation et, d'autre part, aux créations d'entreprises, la contribution du secteur privé au PIB atteint presque ou dépasse maintenant 50 % en Albanie, en Hongrie, en Lettonie, en Pologne, en République slovaque et en République tchèque. La compo-

Tableau 11. Pays en transition : PIB réel et prix à la consommation¹*(Variations annuelles en pourcentage)*

	PIB réel					Prix à la consommation				
	1990	1991	1992	1993	1994	1990	1991	1992	1993	1994
Pays en transition	-3,5	-11,8	-15,5	-9,0	-8,3	32	98	731	688	331
Europe centrale et orientale	...	-11,5	-11,7	-5,7	-5,4	...	103	370	442	217
Bélarus et Ukraine non compris	...	-12,6	-9,9	-2,3	1,4	...	110	185	138	88
Albanie	-10,0	-27,7	-9,7	11,0	8,0	—	36	226	85	27
Bélarus	...	-1,2	-9,6	-11,6	-17,1	...	84	969	1.188	1.621
Bulgarie	-9,1	-11,7	-5,7	-4,2	-2,0	24	334	82	73	81
Croatie	...	...	...	-3,2	1,8	...	...	...	1.516	98
Estonie	...	-11,3	-17,0	-2,1	6,0	...	211	1.069	89	47
Hongrie	-3,5	-9,9	-5,1	-2,0	1,0	29	34	23	22	19
Lettonie	...	-8,3	-33,8	-11,7	4,1	...	124	951	109	36
Lituanie	...	-13,1	-37,7	-16,5	4,7	...	225	1.020	410	69
Macédoine, ex-Rép. yougoslave de	...	...	...	-15,5	-14,7	...	...	...	248	65
Moldova	...	-18,1	-20,6	-14,8	-2,2	...	162	1.276	688	245
Pologne	-11,6	-7,6	2,6	3,8	4,5	586	70	43	35	30
République slovaque	...	...	...	-4,1	—	...	...	...	23	14
République tchèque	...	...	...	-0,3	1,5	...	...	...	21	9
Roumanie	-7,4	-15,1	-13,5	—	—	5	161	210	256	156
Slovénie	...	...	...	1,0	4,0	...	...	...	32	18
Ex-Tchécoslovaquie	-0,4	-15,9	-8,5	...	...	11	59	11	...	...
Ukraine	...	-11,9	-17,0	-14,2	-25,0	...	91	1.210	4.735	1.000
Ex-Yougoslavie	-7,5	-17,0	-34,0	...	...	583	117	6.147	...	...
Russie	...	-13,0	-19,0	-12,0	-12,0	...	93	1.353	915	336
Transcaucasie et Asie centrale	...	-8,2	-17,3	-10,7	-6,6	...	98	842	1.324	1.476
Arménie	...	-11,8	-52,4	-14,8	3,0	...	100	825	3.732	5.458
Azerbaïdjan	...	-0,7	-26,8	-13,3	-6,0	...	106	616	833	1.281
Géorgie	...	-20,6	-42,7	-39,1	-10,0	...	78	913	3.126	10.000
Kazakhstan	...	-13,0	-14,0	-12,0	-6,0	...	91	1.381	1.571	1.680
Mongolie	-2,0	-9,9	-7,6	-1,3	2,5	—	209	321	183	84
Ouzbékistan	...	-0,9	-9,6	-2,4	-10,1	...	105	528	851	1.349
République kirghize	...	-5,0	-19,1	-16,0	-5,5	...	85	855	1.209	299
Tadjikistan	...	-8,7	-30,0	-27,6	-15,0	...	112	1.157	2.195	1.500
Turkménistan	...	-4,7	-5,3	-7,6	1,7	...	102	493	3.102	1.608

¹Les données pour 1994 sont des projections des services du FMI.

tion sectorielle de la production et celle de l'emploi évoluent elles aussi rapidement : la part du secteur des services — notamment le commerce, la banque, les assurances et les communications — marque une vigoureuse expansion dans un certain nombre de pays (graphique 20)³⁹.

La réaffectation des ressources — dans la mesure où elle a eu lieu — est allée de pair avec des délestages de main-d'œuvre et, sauf rares exceptions, avec une montée en flèche du taux de chômage recensé (tableau 13). Dans certains pays, comme la Bulgarie, la Pologne, la République yougoslave de Macédoine et la Slovénie, le nombre de chômeurs déclarés surestime le nombre effectif de sans-travail, notamment parce qu'à la générosité relative de l'indemnisation se combine le laxisme des critères d'éligibilité. Bien que le chômage soit dans une mesure substantielle un phénomène transitoire, son taux restera probablement élevé dans l'avenir.

³⁹Comme il est probable que les statistiques sous-estiment relativement davantage le secteur des services pendant la transition, l'augmentation de sa part indiquée au graphique 20 est vraisemblablement inférieure à la réalité.

Tableau 12. Quelques pays en transition : production réelle au premier semestre de 1994*(Variations en pourcentage par rapport à la période correspondante de l'année précédente)*

	PIB	Production industrielle brute
Bélarus	-31	-31
Estonie ¹	7	...
Lettonie ¹	3	...
Lituanie ¹	3	...
Moldova ^{2,3}	-26	-30
Ukraine	-27	-36
Russie	-17	-26
Arménie	-1	5
Azerbaïdjan	-23	-25
Géorgie ¹	-40	-50
Kazakhstan	-27	-29
Ouzbékistan	-8	-4
République kirghize	-28	-32
Tadjikistan	-12	-20
Turkménistan ^{2,3}	-18	-33

Sources : autorités nationales et Comité d'État des statistiques de la Communauté d'États indépendants, sauf indication contraire.

¹Le PIB est estimé par les services du FMI.

²Premier trimestre de 1994.

³Le PIB est exprimé par le produit matériel net.

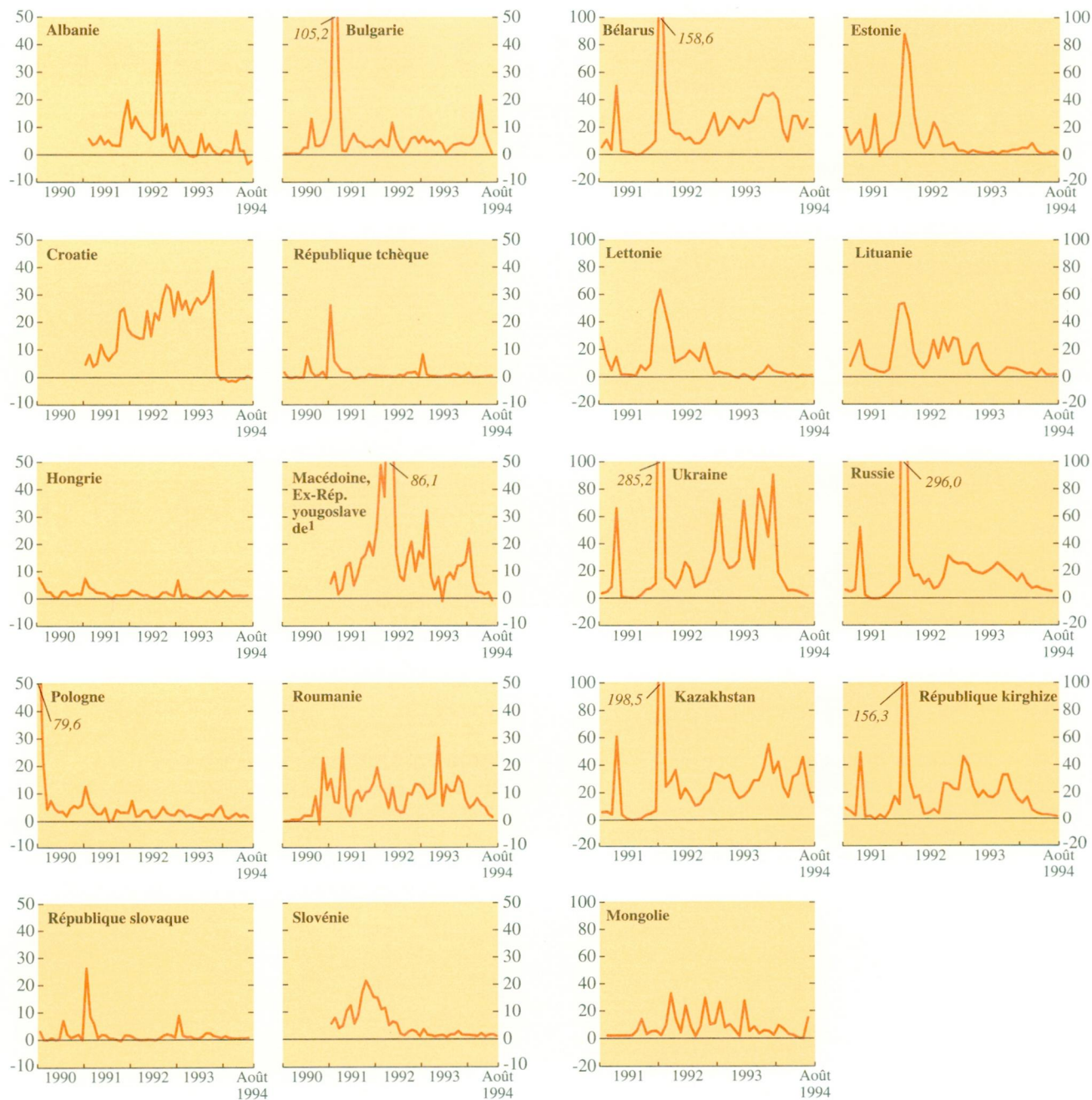
Graphique 19. Quelques pays en transition : prix à la consommation*(Variations mensuelles en pourcentage)*¹Prix de détail.

Tableau 13. Quelques pays en transition : chômage déclaré*(En pourcentage de la population active en fin de période)*

	1989	1990	1991	1992	1993	Mi-1994
Europe centrale et orientale						
Albanie	...	...	12	29	22	19
Bulgarie	...	1	11	15	16	13
Croatie	8	9	18	18	16	17
Estonie ¹	...	...	...	5	8	7
Hongrie	...	2	8	12	12	11
Lettonie ¹	...	...	...	2	6	6
Lituanie ¹	...	...	—	1	4	...
Macédoine, ex-Rép. yougoslave de ²	18	19	19	20	20	21
Pologne	—	6	12	14	16	17
République slovaque	...	2	12	10	14	14
République tchèque	...	1	4	3	4	4
Roumanie	...	1	3	6	9	11
Slovénie	3	5	8	13	16	14
Russie¹	...	...	...	5	5	6
Transcaucasie et Asie centrale¹						
Arménie	...	...	...	19	26	...
Azerbaïdjan ³	...	...	...	...	7–10	...
Mongolie	1	3	6	6	9	...
Pour mémoire						
Union européenne	9	9	9	10	11	11

Sources : autorités nationales, Union européenne et estimations des services du FMI (Les définitions varient dans l'espace et dans le temps.)

¹Estimations sur la base du chômage déclaré tel qu'il est défini par l'Organisation internationale du travail (OIT).

²Moyennes annuelles; les données pour 1994 sont des estimations des services du FMI.

³À l'exclusion des réfugiés. Le chômage déclaré ne touchait que 1 % de la population active à la fin de 1993.

prévisible, même s'il baissera un peu par rapport à son niveau actuel dans les pays où il a augmenté le plus, et sa durée moyenne continuera probablement à s'accroître.

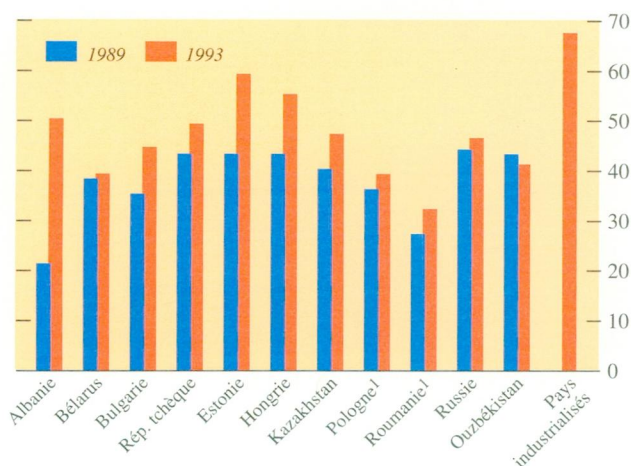
Jusqu'à présent, le chômage déclaré est resté faible là où le processus de transformation est moins avancé, notamment en Russie, au Bélarus, en Ukraine et dans beaucoup de pays transcaucasiens et d'Asie centrale. Cependant, le chômage déclaré sous-estime très fortement le chômage effectif, en particulier du fait que beaucoup de sans-travail n'ont pas de raisons de s'inscrire au chômage. En Russie, le nombre de chômeurs déclarés ne représentait que 1½ % de la population active au milieu de 1994, mais le taux de chômage calculé selon les normes internationales atteignait 6 % et il s'y ajoutait les personnes — environ 6 % des actifs — qui travaillaient à horaires réduits ou étaient en congé forcé⁴⁰. Il est probable que le chômage déclaré va augmenter de manière considérable dans ces pays à

mesure que les contraintes budgétaires se durciront, que seront assouplies les restrictions juridiques aux licenciements, que l'indemnisation des chômeurs augmentera et que se poursuivra la transformation des structures.

Parallèlement au processus de transformation, on constate de fortes baisses de l'investissement. Depuis que les réformes ont été engagées, la part de ce dernier dans le PIB a diminué dans presque tous les pays en transition. Cette diminution exprime en partie l'ajustement d'un niveau qui avait été excessivement élevé en économie planifiée. Or, à mesure que la transition se poursuit, il est indispensable que l'investissement reparte de l'avant pour moderniser des équipements âgés, en partie obsolètes, et alimenter ainsi la croissance. En Europe centrale et dans les États baltes, où le processus de transition est plus avancé, l'investissement s'est renforcé dans certains pays, en particulier en Albanie et en Pologne. Mais il est resté faible dans d'autres pays, du fait que l'activité y est déprimée, que les déficits publics accaparent l'épargne privée et que le niveau des investissements directs étrangers est modeste. L'importance de l'impulsion à donner à l'investissement fait ressortir la nécessité d'encourager l'épargne privée, de limiter la désépargne publique et d'éliminer les obstacles aux investissements directs étrangers.

⁴⁰Un faible pourcentage seulement des chômeurs déclarent effectivement leur situation dans les pays issus de l'ex-URSS en raison de l'opprobre qu'elle suscite et de la faiblesse des prestations. Selon la définition de l'Organisation internationale du travail (OIT), sont chômeurs toutes les personnes ayant dépassé un certain âge qui sont sans emploi, actuellement disponibles pour travailler et à la recherche d'un emploi.

**Graphique 20. Quelques pays en transition :
part des services dans l'emploi total**
(Pourcentages)



Sources : autorités nationales

¹Données portant sur 1992.

Dans la plupart des économies en transition, la transformation est aussi allée de pair avec une dollarisation accrue, tenant surtout au fait que les devises sont devenues plus accessibles et que l'inflation intérieure est forte. Les possibilités de seigneurage ont été réduites d'autant, de même que l'emprise des autorités nationales sur les grands agrégats monétaires. Une politique financière rigoureuse et crédible inversera le processus de substitution monétaire, comme l'ont déjà montré quelques-unes des opérations de stabilisation les plus fructueuses (encadré 8).

Parmi les pays qui ont le plus avancé dans la voie des réformes, seule la République tchèque est parvenue à mener une politique financière rigoureuse et une politique de libéralisation hardie tout en empêchant le chômage recensé d'augmenter fortement. Ce résultat s'explique par la dynamique expansion du secteur privé, par la structure assez diversifiée de l'industrie et par le nombre relativement faible des défaillances d'entreprises enregistrées jusqu'ici. En outre, le chômage a été maintenu à un bas niveau par un certain nombre de facteurs : strictes conditions ouvrant droit à l'indemnisation, mobilité et productivité relativement élevées de la main-d'œuvre, modération des salaires, possibilités d'emploi dans l'Allemagne toute proche et ampleur des programmes de formation professionnelle. Grâce à la prudente gestion de ses finances publiques, la République tchèque est l'un des rares pays en transition dont le taux de change nominal est resté stable depuis la libéralisation des prix (graphique 21). Toutefois, la croissance de la production et celle des exportations demeurent modérées et la restructuration d'entreprises n'avance que lentement, même après la privatisation. On s'attend qu'en République tchèque l'inflation descendra au-dessous de 10 % en 1994 et baissera encore l'année suivante, et que la croissance redémarrera en 1994, puis se renforcera l'an prochain. En République slovaque, le niveau d'inflation est resté proche de celui observé en République tchèque et l'activité s'est redressée dans les premiers mois de 1994. Mais le chômage déclaré est nettement plus élevé qu'en République tchèque, bien qu'il ait commencé à baisser dans quelques régions. L'ampleur des déficits des finances publiques contraste aussi avec les excédents enregistrés en République tchèque.

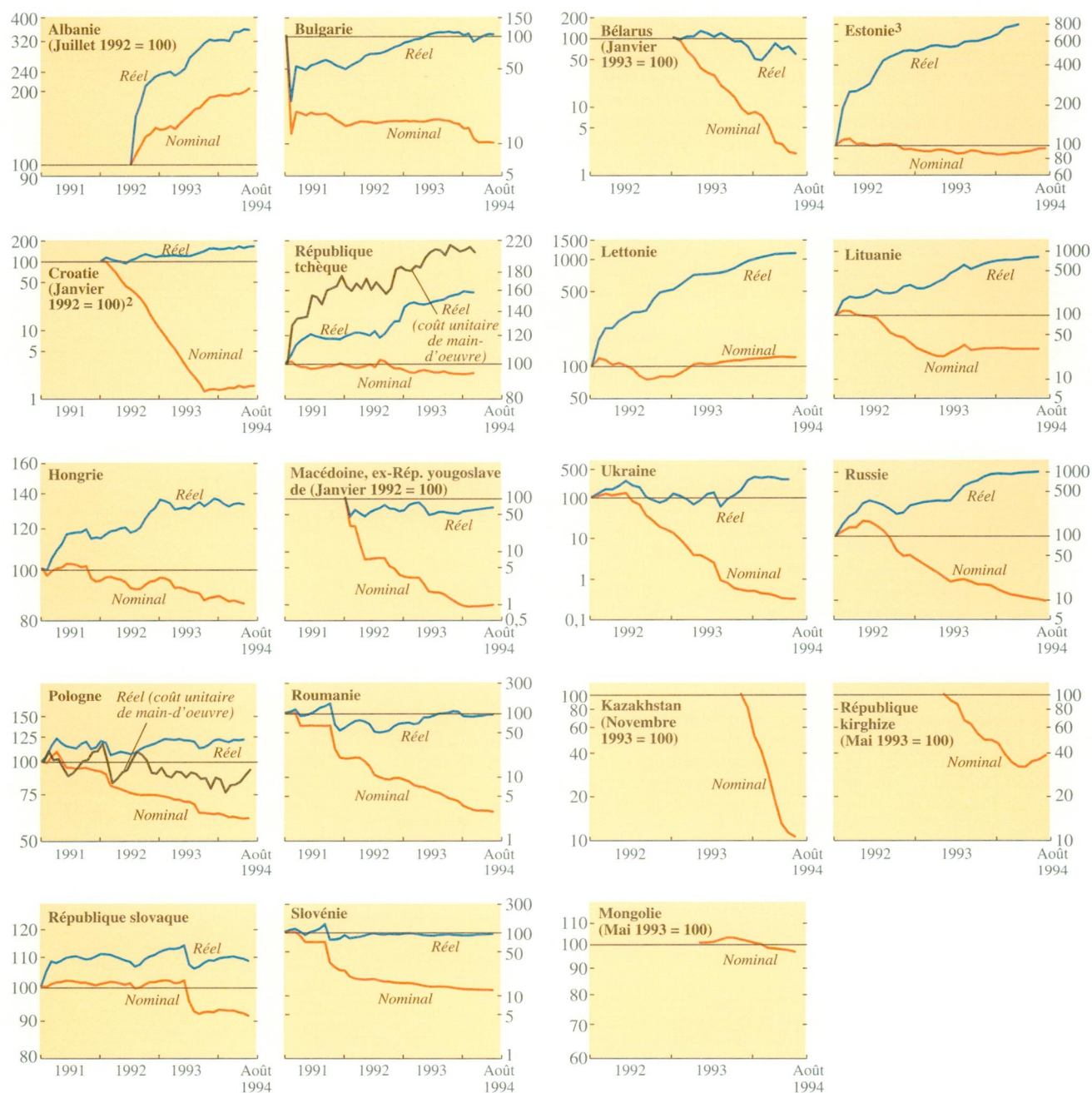
Les perspectives de croissance demeurent particulièrement encourageantes en Pologne, où l'activité est stimulée par le dynamisme du secteur privé. Les projections indiquent que le PIB réel augmentera de 4½ % en 1994, ce qui implique que le niveau de la production réelle dépasse en ce moment même son maximum d'avant le début de la transition⁴¹, avec une structure

⁴¹Correction faite de l'ampleur invraisemblable de la contraction enregistrée officiellement pour 1990-91. Les difficultés que soulève la mesure de la production globale en période de transition sont exposées dans l'encadré 12 des *Perspectives de l'économie mondiale* de mai 1994.

Graphique 21. Quelques pays en transition : taux de change nominaux et réels¹

(Taux de change effectifs; base janvier 1991 = 100; une hausse indique l'appréciation de la monnaie considérée; échelle logarithmique)

(Par rapport au dollar E.U.; base janvier 1992 = 100; une hausse indique l'appréciation de la monnaie considérée; échelle logarithmique)



¹Les taux de change réels se fondent sur les prix à la consommation relatifs. Dans le cas de la Pologne et de la République tchèque, ils sont aussi présentés sur la base du coût unitaire relatif de main-d'œuvre.

²Par rapport au dollar E.U.

³Taux de change effectif réel.

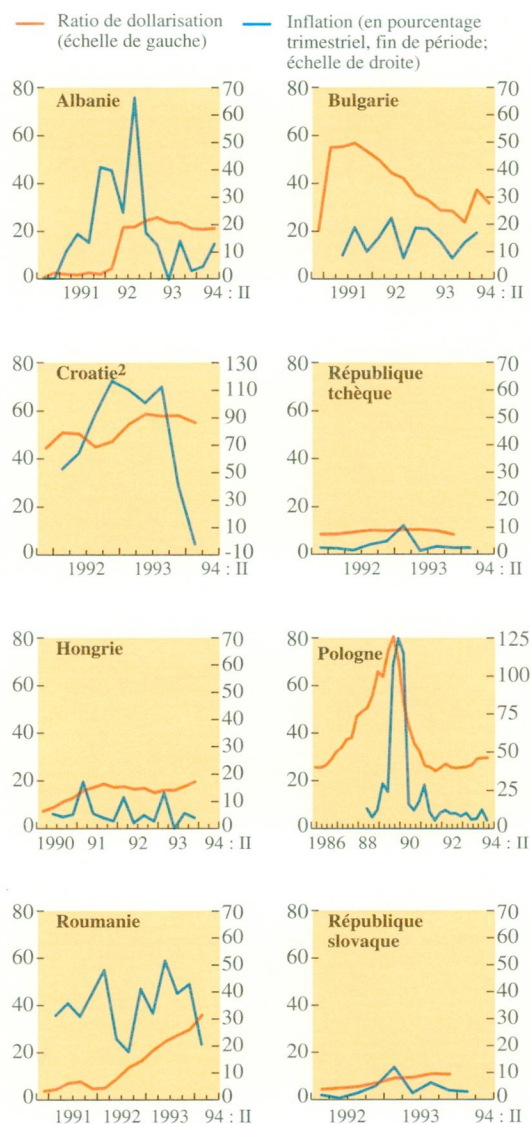
Encadré 8. Substitution monétaire dans les économies en transition

Une inflation à la fois forte et variable compromet dangereusement l'aptitude d'une unité monétaire à remplir avec efficacité ses fonctions d'instrument de réserve, d'unité de compte et d'instrument d'échange. De ce fait, dans le pays où l'inflation est forte, l'unité monétaire nationale a tendance à être remplacée progressivement par une monnaie stable, qui est le plus souvent, mais non dans tous les cas, le dollar E.U., phénomène que l'on qualifie de substitution d'unité monétaire ou de «dollarisation»¹. Dans de nombreux pays à taux d'inflation élevé, la fonction d'instrument de réserve a pratiquement disparu, car les résidents jugent moins risqué et souvent plus profitable de détenir en monnaie étrangère leurs actifs. De même, des périodes prolongées d'inflation rapide amènent les particuliers à effectuer en devises de nombreuses opérations, en particulier celles qui portent sur des montants exceptionnels, telles que les opérations immobilières et des achats d'automobiles.

Le phénomène de substitution monétaire se rencontre généralement dans les pays où l'inflation est à la fois forte et variable, et sa fréquence a été particulièrement grande dans plusieurs pays d'Amérique latine. Dans la plupart de ces pays, les dépôts en devises étaient interdits jusqu'au milieu des années 70. Cependant, à partir du moment où ces restrictions ont été levées, un processus de dollarisation progressif mais continu est intervenu. Ainsi, le taux de dollarisation — dépôts en devises/monnaie au sens large, y compris les dépôts en devises — atteint actuellement 85 % environ en Bolivie, 70 % en Uruguay et 65 % au Pérou². En outre, ces économies sont restées fortement dollarisées, même après que l'inflation se fut ralentie nettement. Bien qu'elle ait cette conséquence positive de permettre aux ressortissants du pays de jouir d'un instrument de réserve plus fiable, la dollarisation a posé des problèmes formidables aux décideurs, car elle a compromis la régulation monétaire.

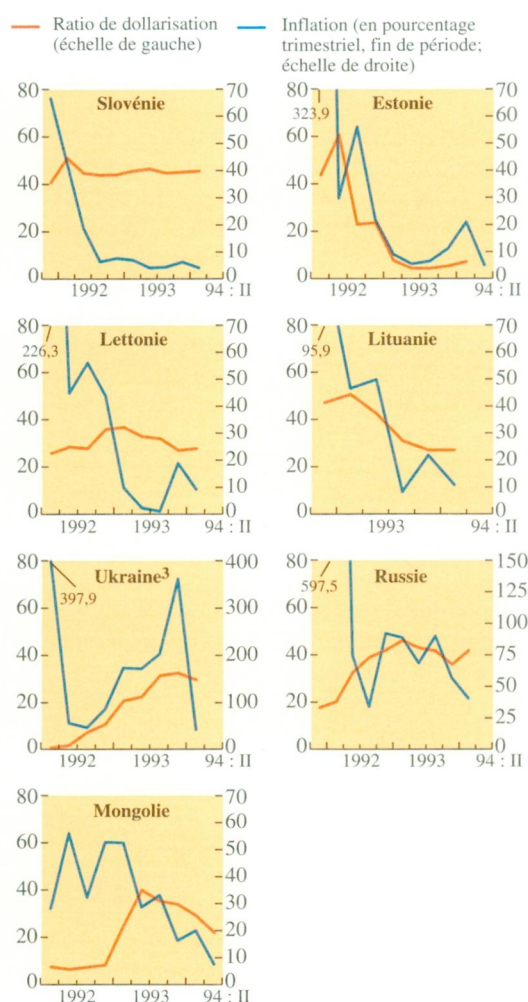
À quelques exceptions près, telles que la Pologne et l'ex-Yougoslavie, il était strictement interdit aux résidents de détenir des devises dans les anciennes économies planifiées. Cependant, ce que l'on avait pu constater aussi bien en Pologne que dans l'ex-Yougoslavie avant la réforme rappelle, à de nombreux égards, l'expérience des pays d'Amérique latine. L'inflation chronique, accompagnée d'une politique monétaire et d'une politique de taux de change accommodantes et soutenue par l'indexation formelle et informelle, a débouché sur une dollarisation grandissante. Au début de 1990, les deux pays s'étaient

Quelques économies en transition : dollarisation et inflation¹



¹La présente monographie s'appuie sur l'étude de Ratna Sahay et de Carlos A. Végh, «Dollarization in Economies in Transition: Evidence and Policy Issues», document de travail du FMI (à paraître en 1994), et sur celle de Guillermo A. Calvo et de Carlos A. Végh, «Currency Substitution in Developing Countries: An Introduction», *Revista de Análisis Económico*, volume 7 (juin 1992), page 3-27.

²En l'absence de données sur la monnaie fiduciaire étrangère détenue par le public et sur les devises déposées dans des banques à l'étranger, les estimations de l'ampleur de la dollarisation s'appuient sur les seuls dépôts intérieurs en devises; par conséquent, les ratios de dollarisation présentés dans le texte et dans les graphiques sous-estiment le phénomène de substitution monétaire.



¹La dollarisation est exprimée par le ratio dépôts en devises/monnaie au sens large (y compris les dépôts en devises). On notera que les échelles d'inflation diffèrent dans le cas de la Croatie, de la Pologne, de la Russie et de l'Ukraine.

²Les dépôts en devises excluent les dépôts en compte bloqué.

³Les dépôts en devises sont calculés sur la base des taux d'adjudication.

engagés dans des programmes de stabilisation basés sur le taux de change, qui avaient entraîné une chute initiale spectaculaire de l'inflation. La Pologne est parvenue à réduire durablement l'inflation et, du fait qu'elle a garanti des taux d'intérêt relativement élevés sur les dépôts en monnaie nationale, elle a réussi à comprimer de manière considérable la dollarisation de l'économie, qui est retombée au niveau constaté au milieu des années 80 (voir le graphique).

Dans l'ex-Yougoslavie, en revanche, l'inflation a repris rapidement son ascension; en Croatie, le taux trimestriel a culminé à 120 % au dernier trimestre de 1992, tandis que le taux de dollarisation — il s'agit en fait essentiellement de dépôts en deutsche mark plutôt qu'en dollars — dépassait 80 %. Par contre, la Slovaquie est arrivée à abaisser rapidement l'inflation après l'écroulement de l'ex-Yougoslavie à la fin de 1991, bien que le taux de dollarisation soit resté d'environ 45 %. Depuis la fin de 1993, la Croatie a aussi comprimé de manière spectaculaire le taux d'inflation, mais il n'y a guère eu d'effets immédiats sur le taux de dollarisation.

Dans le cadre de leurs programmes de stabilisation et de réforme de la période 1991-93, la quasi-totalité des économies en transition ont autorisé les résidents à ouvrir des dépôts en devises, ces derniers étant toutefois assujettis à certaines restrictions. Cette mesure joignant ses effets à ceux d'un taux d'inflation élevé, une dollarisation rapide s'est produite en Bulgarie, en Roumanie et en Albanie. Étant donné les difficultés qu'avaient les deux premiers pays à contenir l'inflation, la dollarisation est restée élevée — 37 % en Bulgarie et 35 % en Roumanie au premier trimestre de 1994. En Albanie, toutefois, la proportion a culminé à environ 25 %, puis semble s'être établie à 20-25 % après la chute rapide de l'inflation amorcée à la fin de 1992. En revanche, la Hongrie, la République slovaque et la République tchèque, qui ont mené des politiques budgétaire et monétaire relativement prudentes, n'ont connu qu'une légère hausse de taux de dollarisation qui se trouvaient déjà à de faibles niveaux au début des années 90.

Dans les États baltes, en Russie et dans d'autres pays de l'ex-URSS, la dollarisation a pris rapidement une très grande importance, car les réformes financières permettant l'ouverture de dépôts en devises ont coïncidé avec le déferlement de l'inflation. Les taux d'inflation de la Russie et de l'Ukraine ont été parmi les plus élevés de tous ceux des pays en transition, et la dollarisation a progressé rapidement, fluctuant entre 30 et 45 % en 1992-93. Dans les États baltes, la substitution monétaire était plutôt fréquente avant la mise en circulation de nouvelles unités monétaires et l'abaissement de l'inflation. Le taux de dollarisation a atteint son maximum d'environ 60 % en Estonie au deuxième trimestre de 1992, de 50 % en Lituanie au premier trimestre de 1993 et de 35 % en Lettonie au cours de cette dernière période. Ces trois pays ont réussi à appliquer des programmes de désinflation, qui se sont traduits par une baisse substantielle des taux de dollarisation en Estonie et en Lituanie. En Lettonie, en revanche, la dollarisation n'a baissé que légèrement, peut-être du fait que des marchés des changes très libéraux avaient permis

Encadré 8 (fin)

aux fonds des résidents de pays à taux d'inflation élevés, comme la Russie et l'Ukraine, d'y trouver un « refuge ».

En Mongolie, la dollarisation a été analogue à ce qu'on a observé dans d'autres pays, tels que la Pologne et les États baltes, qui étaient parvenus à stabiliser l'inflation. En raison du haut niveau de l'inflation au début de la période de transition, la substitution monétaire s'est accrue et la dollarisation atteignait presque 40 % au second trimestre de 1993. L'inflation ayant commencé à fléchir au début de 1993, le taux de dollarisation en a fait de même, bien qu'avec un certain retard, et il est tombé à environ 20 % au deuxième trimestre de 1994.

Ce qui s'est passé dans les économies en transition confirme que la substitution monétaire tend à jouer un rôle important en présence d'une inflation forte et variable. Selon les contraintes institutionnelles et la situation macroéconomique, la dollarisation a généralement varié entre 0 et 10 % au début des programmes de réforme, avant de culminer entre 30 et 60 % en 1992-93. Les variations du taux de dollarisation observées d'un pays à l'autre peuvent aussi tenir aux mouvements des ratios dépôts/encaisses, y compris les devises. Dans plusieurs pays, les niveaux très faibles (et parfois négatifs) des taux réels de rentabilité des avoirs intérieurs ont exacerbé le processus de dollarisation. À la différence de ce que l'on a constaté en Amérique latine, toutefois, les taux de dollarisation de plusieurs économies en transition semblent fléchir sous l'effet de l'abaissement continu de l'inflation. Cela tend à indiquer que, si des politiques financière et budgétaire saines sont poursuivies, le processus de dollarisation est peut-être plus facile à inverser lorsque le recours aux devises s'accompagne d'une période de forte inflation d'une durée limitée. Cependant, même lorsque l'inflation est faible, il est inévitable que l'on constate une certaine dollarisation, car elle peut traduire simplement la diversification des portefeuilles.

La légalisation des dépôts en devises présente des avantages importants pour une économie, par exemple le reflux de capitaux enflés et l'accroissement des réserves internationales, mais elle peut aussi compliquer la définition de la politique macroéconomique. Dans la mesure où la substitution monétaire exprime un transfert au détriment de la monnaie nationale, elle exacerbera les conséquences inflationnistes d'un déficit budgétaire donné. Par conséquent, comme on a pu le voir en Amérique latine, la discipline budgétaire revêt une importance encore plus grande dans les économies fortement dollarisées. En outre, l'aptitude des pouvoirs publics à mener une politique monétaire peut être compromise de manière substantielle du fait qu'il est impossible d'agir directement sur la composante devises de l'offre monétaire totale. C'est peut-être ce qui a entravé les efforts déployés dans des pays tels que la Bulgarie, la Roumanie, la Russie et l'Ukraine, en vue de contenir et de refouler l'inflation.

En dépit de ces risques, l'expérience des pays d'Amérique latine tend à indiquer que lutter contre la dollarisation au moyen de mesures artificielles, telles que l'émission d'instruments financiers intérieurs indexés ou la conversion forcée d'avoirs extérieurs en avoirs intérieurs, ne fait qu'amplifier la montée en flèche ultérieure de l'inflation. Le recours accru à des actifs libellés en monnaie nationale se produira normalement — il n'est donc pas nécessaire de l'imposer — si l'on applique des politiques financière et budgétaire saines.

toutefois davantage axée sur l'économie de marché. L'inflation tendancielle a continué de s'atténuer progressivement, bien que la taxe sur les salaires excessifs ait été abolie temporairement d'avril à fin juillet 1994. Les pressions de la demande — engendrées en partie par la vigueur des investissements, y compris ceux des entreprises étrangères — ont fait persister le déficit du commerce extérieur. Aux programmes actuels de commercialisation et de privatisation doit venir s'ajouter en 1995 une campagne de privatisation de très grande envergure, impliquant la création de caisses d'investissement chargées de participer activement aux restructurations d'entreprises. En Hongrie, l'inflation s'est ralentie et la croissance est repartie de l'avant. Mais, en dépassant 9 % du PIB en 1993 et début 1994, le déficit des transactions courantes a accusé un gonflement qui s'explique à la fois par l'affaiblissement de la demande d'exportations dû à la récession en Europe occidentale, par des ruptures d'approvisionnement et par l'augmentation des importations qu'a provoquée un brusque accroissement de la consommation. L'amélioration de la position extérieure ne pourra se faire sans un durcissement budgétaire destiné à stimuler l'épargne.

Les résultats macroéconomiques des États baltes continuent aussi de s'améliorer. La croissance a repris en 1993 et la consommation a commencé de se redresser. Malgré les excédents budgétaires, l'inflation s'est accentuée en Lettonie et en Estonie fin 1993 et début 1994, surtout en raison de l'appréciation réelle du rouble russe. Parmi d'autres facteurs, on citera les hausses de prix réglementés et les relèvements d'impôts indirects; les pressions exercées par des entrées de capitaux plus abondants que prévu, en particulier en Lettonie, pays jouant de plus en plus le rôle de « refuge » pour l'ex-zone rouble; et, en l'absence d'appréciation substantielle du taux de change nominal, la tendance des prix intérieurs à s'aligner sur les prix internationaux. Toutefois, au milieu de 1994, l'inflation avait fléchi en Lettonie et en Estonie. En avril 1994, la Lituanie s'est dotée d'un office des changes, opération que l'Estonie avait menée à bien près de deux ans plus tôt. Les trois États baltes appliquent actuellement des réformes structurelles de première importance, y compris la refonte de la protection sociale. Partie intégrante du processus de transformation, les défaillances d'entreprises sont devenues plus fréquentes en Estonie, mais demeurent rares en Lettonie et en Lituanie.

En Albanie, la croissance atteindra vraisemblablement 8 % en 1994, contre 11 % en 1993, grâce notamment à de considérables apports de fonds privés. La libération des prix est pratiquement complète depuis que ceux de l'énergie ont été déréglementés en avril 1994, mais de nouvelles réformes structurelles s'imposent, notamment la privatisation de grandes entreprises, la création d'un système de banques commerciales et la mise en place du cadre juridique de l'économie de marché. Par suite du redressement du

secteur agricole et du développement des importations privées, l'Albanie n'est plus tributaire de l'aide alimentaire comme elle l'avait été pendant quelque temps, mais l'amélioration durable du secteur extérieur dépendra du succès des négociations reprises récemment en vue de restructurer la lourde dette extérieure du pays, qui a atteint l'équivalent de 1.000 % des exportations de 1990-92.

La lutte contre l'inflation a aussi réalisé des progrès continus en Mongolie, dont la production est en train de se redresser. Malgré les quelques améliorations observées depuis le début de 1994, la stabilisation macroéconomique demeure inachevée en Bulgarie. Dans ce pays, de même que, dans un premier temps, en Roumanie, la timidité des réformes structurelles et le laxisme de la politique financière ont prolongé la période marquée par la contraction de la production, la rapidité de l'inflation et la baisse du niveau de vie. En Bulgarie, le Parlement a adopté en juin 1994 des amendements à la loi de privatisation qui rendront possible une décollectivisation massive ultérieure.

En Russie, le durcissement opéré sur les plans budgétaire et monétaire dans les derniers mois de 1993 a fait tomber l'inflation mensuelle à un taux un peu inférieur à 10 % au début de 1994, alors qu'elle dépassait 20 % auparavant. Cette réorientation est allée de pair initialement avec une augmentation des arriérés interentreprises, des arriérés d'impôts et surtout des salaires impayés, ainsi qu'avec un accroissement des arriérés au titre de marchés publics (encadré 9). Stimulé par le niveau positif très élevé des taux d'intérêt réels, le taux de change réel a continué d'augmenter régulièrement au premier semestre de 1994, mais beaucoup moins vite qu'au second semestre de 1993 (graphique 21)⁴². L'effondrement de la production enregistrée s'est poursuivi dans les premiers mois de 1994 : par rapport au sommet observé en 1989, avant la transition, la contraction cumulée a presque atteint 50 %. La consommation des ménages a toutefois beaucoup moins diminué que la production.

Malgré la confusion engendrée par la pléthore de textes législatifs souvent contradictoires adoptés à différents niveaux d'administration publique, la réforme structurelle se poursuit en Russie. La part des produits militaires dans la production industrielle est tombée à 31 % en 1993, alors qu'elle atteignait 52 % en 1990. Au milieu de 1994, les entreprises privées contribuaient officiellement à plus des deux tiers de l'emploi industriel total, et l'on s'attend que plus de la moitié de la population active totale sera employée par le secteur privé à la fin de l'année. En mai et juin 1994 ont été pris un certain nombre de décrets visant à accélérer la procédure des défaillances d'entreprises; en juillet, la privati-

sation contre paiements en espèces a commencé à remplacer la privatisation en échange de bons d'achat. Néanmoins, le comportement des entreprises ne change que peu à peu, même après leur privatisation. Par le biais de procédés tels que les bonifications de taux d'intérêt et les avantages fiscaux, des groupes de pression sectoriels continuent de détourner à leur profit de très abondantes ressources financières, qui ne contribuent guère à l'ajustement structurel.

En Ukraine, le resserrement de la politique monétaire et l'accroissement des efforts tendant à maîtriser le déficit budgétaire qui ont été opérés à peu près en même temps qu'en Russie ont nettement freiné l'inflation, alors qu'elle avait été proche auparavant de l'hyperinflation. Toutefois, le caractère ad hoc des mesures d'ajustement et le fait qu'elles ne sont pas étayées par des actions portant sur l'offre conduisent à douter de la durabilité du redressement. Au Kazakhstan, le ralentissement de l'inflation observé au premier trimestre de 1994 s'explique par le resserrement du crédit qui a suivi la mise en circulation du tenge en novembre 1993 et l'ajournement de certaines hausses des prix réglementés; mais l'inflation est ensuite repartie de l'avant. Au Bélarus, au Kazakhstan et en Ukraine, la transformation des institutions reste largement en retard sur la Russie. La privatisation de la grande et de la moyenne entreprise est à peine ébauchée, et la faillite demeure pratiquement inconnue. Toutefois, le Kazakhstan et le Bélarus ont lancé une opération de privatisation massive en avril 1994.

L'inflation et la production ont évolué diversement dans les autres pays en transition, en raison de la spécificité des facteurs nationaux. En Moldova et en République kirghize, le durcissement de la politique financière réalisé vers la fin de 1993 a fait baisser régulièrement le taux d'inflation mensuel, qui est tombé aux environs de 3 % en juin 1994⁴³. Le som kirghize s'est ainsi placé au rang des monnaies les plus stables d'Asie centrale, et il s'est apprécié en valeur nominale par rapport au dollar E.U. ces derniers mois. Par contre, l'inflation est restée extrêmement forte en Arménie et en Azerbaïdjan, notamment du fait des hostilités en cours, ainsi qu'en Ouzbékistan et au Turkménistan, à cause de la rapide expansion du crédit. Au Turkménistan, le PIB réel, qui provient en grande partie du secteur du gaz naturel, n'a que modérément baissé jusqu'à la fin de 1993, car le gaz était vendu à crédit aux pays voisins clients de longue date; au début de 1994,

⁴²Pour une analyse de l'évolution du taux de change, voir Vincent Koen et Eric Meyermans, «Exchange Rate Determinants in Russia: 1992-93», document de travail du FMI 94/66 (juin 1994).

⁴³L'ancien indice des prix à la production et quelques-uns des nouveaux indices des prix à la consommation des pays de l'ex-URSS présentant un sérieux défaut, l'augmentation des prix à la consommation mesurée par les procédés officiels a été fortement surestimée en Moldova dans les derniers mois de 1993 et au début de 1994; voir François I. Lequiller et Kimberly D. Zieschang, «Drift in Producer Price Indexes for the Former Soviet Union Countries», *Staff Papers* (FMI), volume 41 (septembre 1994), pages 526-32. Un nouvel indice des prix à la consommation a été ensuite établi en Moldova avec l'assistance technique du FMI.

Encadré 9. Arriérés interentreprises

Après les étapes initiales de la réforme structurelle, les dettes interentreprises se sont accrues rapidement dans de nombreux pays en transition, notamment la Roumanie, la Russie et d'autres pays de l'ex-Union soviétique¹. Cet accroissement était dû non seulement à l'abandon d'un système où le crédit commercial était rudimentaire, mais aussi à l'accumulation d'arriérés². L'apparition d'arriérés considérables s'expliquait essentiellement par le manque de conviction et de crédibilité des efforts de stabilisation, même si les défaillances du système de paiements, l'effondrement de la production et d'autres facteurs y ont eux aussi contribué. Comme elles s'attendaient à bénéficier, sous une forme ou une autre, d'opérations de sauvetage plutôt qu'à être mises en faillite — comme le voulait en économie planifiée une longue tradition d'opérations périodiques de compensation et d'annulation de dettes —, les entreprises d'État se sont mutuellement accordé des crédits considérables³.

En Pologne et dans l'ex-Tchécoslovaquie, les politiques financières ont été resserrées de manière crédible et les taux d'intérêt réels étaient positifs. En conséquence, l'augmentation des dettes et des arriérés interentreprises a été faible par rapport à celle observée dans des pays comme la Roumanie et la Russie. Dans la majorité des pays d'Europe centrale, la progression des dettes interentreprises en pourcentage du crédit bancaire s'expliquait par un alignement normal sur les niveaux d'endettement propres à une économie de marché. En Roumanie, en Russie et dans d'autres pays de l'ex-Union soviétique, par contre, les arriérés interentreprises se sont gonflés au début de la transition — venant s'ajouter et s'imbriquer aux arriérés de prêts bancaires, de paiements d'impôts, de dépenses budgétaires et de salaires — et l'espoir d'un sauvetage financier s'est vérifié lorsque les autorités monétaires ont compensé l'encours des créances tout en accordant de nouveaux crédits bancaires. En Russie, la seule opération de compensation a été effectuée pendant l'été 1992; aucune autre n'a eu lieu depuis, en dépit de nombreux débats publics sur plusieurs projets. En Roumanie,

trois opérations de ce genre ont eu lieu, respectivement en mai, août et décembre 1991; le niveau des arriérés s'est stabilisé depuis lors, car les pouvoirs publics se sont engagés résolument à éviter les sauvetages et à surveiller les entreprises d'État endettées.

En Russie, le volume des arriérés interentreprises a recommencé à augmenter à la fin de 1993, lorsque la politique financière a été resserrée parce que le programme de stabilisation manquait de crédibilité (*voir le graphique*)⁴. Néanmoins, ce deuxième gonflement des arriérés diffère de la crise des arriérés qui avait suivi la libéralisation des prix au premier semestre de 1992 : il est beaucoup plus faible et s'accompagne de taux d'intérêt réels beaucoup plus élevés. De plus, alors que la crise de 1992 avait frappé tous les secteurs, celle de 1993 s'est concentrée dans quelques-uns de ceux-ci, particulièrement la production de combustibles et d'électricité. Il semble que les entreprises adoptent maintenant l'un des quatre comportements suivants : certaines appliquent des règles strictes de paiement anticipé, ce qui leur permet de contrôler leurs comptes clients; d'autres assouplissent cette obligation de manière sélective (pour des clients traditionnels ou proches); d'autres concluent des accords de troc; et d'autres encore — particulièrement celles dont la majeure partie de la production dépend toujours des commandes publiques — continuent à livrer en l'absence de paiement, car elles estiment que leurs grandes dimensions les préservent de la faillite, ou faute d'une capacité de stockage suffisante. Pendant la dernière crise des arriérés, les salaires impayés ont augmenté beaucoup plus que les arriérés des comptes clients, ce qui témoigne peut-être d'un durcissement relatif des contraintes budgétaires globales.

Dans la situation que connaît actuellement la Russie, une nouvelle vague de compensations des arriérés récompenserait les entreprises qui n'ont pas imposé de véritables contraintes budgétaires à leurs clients, favorisant ainsi la poursuite de l'accumulation des arriérés. Les groupes de pression sectoriels estiment que des crédits publics directs sont nécessaires pour résoudre le problème, mais cette stratégie pénaliserait les entreprises qui procèdent à l'ajustement. Pendant l'automne 1993, le Ministère des finances de la Russie a proposé de titriser les arriérés pour en faire des effets de commerce; toutefois, ce

¹Voir Eric V. Clifton et Mohsin S. Khan, «Interenterprise Arrears in Transforming Economies», *Staff Papers* (FMI), volume 40 (septembre 1993), pages 680–96; David Bigman et Sérgio Pereira Leite, «Enterprise Arrears in Russia: Causes and Policy Options», document de travail du FMI 93/61 (août 1993); et Jacek Rostowski, «Interenterprise Arrears in Post-Communist Economies», document de travail du FMI 94/43 (avril 1994).

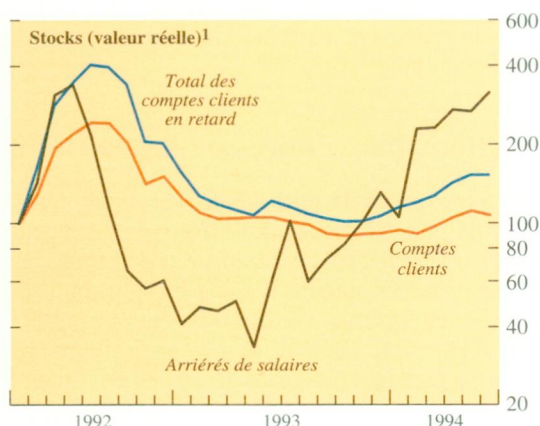
²Voir Qimiao Fan et Mark Schaffer, «Government Financial Transfers and Enterprise Adjustments in Russia, with Comparisons to Central and Eastern Europe», *Economics of Transition*, volume 2 (juin 1994), pages 151–88.

³Étant donné que les entreprises d'État savaient que les paiements seraient retardés, elles déterminaient leurs prix de manière à inclure des intérêts implicites, contribuant ainsi à l'inflation observée; voir Vincent Koen et Steven Phillips, *Price Liberalization in Russia: Behavior of Prices, Household Incomes, and Consumption During the First Year*, Étude spéciale du FMI n° 104 (juin 1993).

⁴Une recrudescence analogue a été enregistrée en Ukraine et en République de Moldova. Bien que l'analyse qui suit de la situation en Russie vaille en grande partie pour d'autres pays de l'ex-Union soviétique, il existe des différences marquantes, qui correspondent notamment aux différents stades de la stabilisation et de la transition. Par exemple, à la fin du premier trimestre de 1994, les dettes interentreprises représentaient en Russie 96 % du PIB du premier trimestre et environ 66 % de la masse monétaire au sens large, contre respectivement 160 % et plus de 300 % en Ukraine. Mais, d'autre part, 40 % des dettes interentreprises étaient des arriérés (plus de 30 jours de retard) en Russie, contre seulement 18 % en Ukraine.

Russie : comptes clients et arriérés de salaires dans l'industrie

(Base avril 1992 = 100; échelle logarithmique)



Source : Goskomstat de la Fédération de Russie

¹L'indice des prix à la consommation est utilisé comme déflateur.

projet n'a pas été appliqué intégralement, en raison notamment de la réticence des banques commerciales à participer à la restructuration de l'encours des arriérés. Une autre solution consisterait à transférer l'encours des créances nettes à une agence extérieure qui les titrifierait, recouvrerait le service de la dette et surveillerait les entreprises débitrices.

Si un ensemble de mesures énergiques ne sont pas prises, il est improbable que le problème des arriérés disparaisse en Russie. Cependant, la stratégie qui sera adoptée devra nécessairement réduire au minimum le recours aux opérations de sauvetage. Pour éviter l'apparition de nouveaux arriérés, les taux d'intérêt réels devront être positifs, le renforcement du système des paiements devra se poursuivre, la comptabilité et la divulgation d'informations relatives à la situation financière des entreprises — y compris sur leurs avoirs de change, dont le volume donne parfois une idée fausse des besoins présumés de fonds de roulement — devront être améliorées, les gestionnaires d'entreprises devront justifier davantage les obligations contractuelles qu'ils approuvent et la législation en matière de défaillance d'entreprises devra être appliquée effectivement.

toutefois, la production a brusquement chuté à la suite de la contraction des livraisons aux pays qui ne s'acquittaient pas de leurs achats, et la balance courante, précédemment excédentaire, est devenue déficitaire. En Moldova et en Ouzbékistan, la baisse de la production a été modérée par la stabilité relative de la production agricole, laquelle contribue pour beaucoup à la production totale. Au Tadjikistan, l'inflation a été très rapide dans les derniers mois de 1993, la mise en circulation de nouvelles monnaies par les pays voisins ayant provoqué l'afflux de roubles antérieurs à 1993, mais les prix ont baissé pendant plusieurs mois au début de 1994 sous l'effet de la pénurie aiguë de liquidités qui a accompagné le retrait des « anciens » roubles. En Géorgie, le laxisme de la politique financière et le bouleversement de la production et des échanges extérieurs ont fait monter les prix en flèche, et on se trouvait en situation d'hyperinflation aux alentours de septembre 1993. Le taux mensuel moyen d'inflation était d'environ 60 % au début de 1994 et la production, déjà extrêmement basse, a continué de tomber.

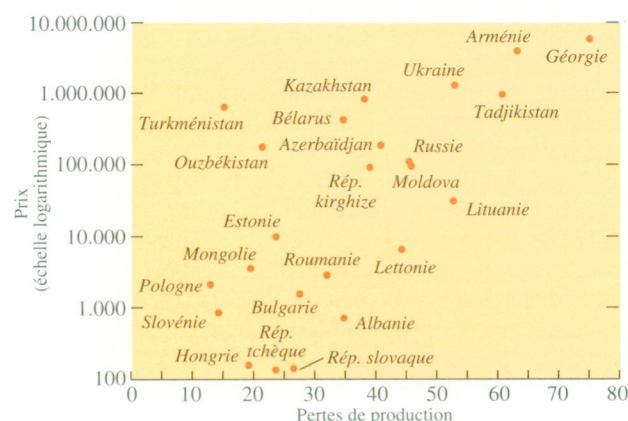
Depuis qu'ils ont accédé à l'indépendance en 1991, les pays qui formaient l'ancienne République socialiste fédérative de Yougoslavie ont connu des succès divers sur le plan de la stabilisation. La Slovénie avait entamé presque immédiatement le processus et n'a cessé de pratiquer une politique monétaire rigoureuse et une politique budgétaire saine. La production, après une baisse de deux ans, a amorcé un redressement en 1993 et l'inflation s'est stabilisée à un niveau modéré. La Croatie et l'ancienne République yougoslave de Macédoine ont attendu les derniers mois de 1993 pour mettre en oeuvre un programme de stabilisation. Depuis, dans l'un et l'autre pays, la dépréciation nominale de la monnaie a cessé et le taux d'inflation a considérablement baissé. Pour que leurs efforts de stabilisation soient soutenus, il faut que ces deux pays maintiennent une stricte discipline budgétaire et extrabudgétaire, et qu'ils résistent aux pressions qui les poussent à accorder des crédits aux entreprises d'État.

L'évolution des pays en transition confirme qu'une inflation plus rapide ne fait pas progresser la production à moyen terme (graphique 22). L'intensification de l'inflation entraînerait plutôt un ralentissement de la croissance⁴⁴. À très court terme, il peut exister, semble-t-il, des relations positives dans la mesure où l'accélération de l'inflation retarde la baisse de la production. Mais elle a aussi pour effet de menacer les minces réserves de bonne volonté et de crédibilité existant au début du processus de transition⁴⁵, d'engendrer un climat d'investissement en-

⁴⁴Voir Stanley Fischer, «The Role of Macroeconomic Factors in Growth», *Journal of Monetary Economics*, volume 32 (décembre 1993), pages 485-512; utilisant des données portant sur un vaste échantillon de pays, l'auteur constate une corrélation négative entre la croissance et l'inflation.

⁴⁵On a dit du processus de transition que c'était la période «des politiques extraordinaires»; voir Leszek Balcerowicz et Alan Gelb, «Macropolicies in Transition to a Market Economy: A Three-Year Perspective», *Proceedings of the World Bank Annual Conference on Development Economics* (Washington, Banque mondiale, à paraître).

Graphique 22. Pays en transition : pertes de production cumulées déclarées et variations des prix¹
(Pourcentages)



¹Pays d'Europe centrale et Mongolie, 1989-93; États baltes, Russie et autres pays de l'ex-URSS, 1990-94. La production est donnée par le produit matériel net (PMN) ou le PIB, et les prix par l'indice des prix à la consommation ou des prix de détail.

core plus incertain et d'exacerber, en fin de compte, une contraction en grande partie inévitable de la production. Même si l'ampleur de la chute cumulée de la production est dans la plupart des cas inférieure à ce qu'indique la comptabilité nationale officielle, l'effondrement observé de la production a contribué au profond creusement du déficit budgétaire. S'il n'est pas corrigé, le déséquilibre des finances publiques risque fort de se solder par des pressions inflationnistes accrues et par de nouveaux retards dans le processus de transformation et de redressement de l'économie.

Implications budgétaires de la transition

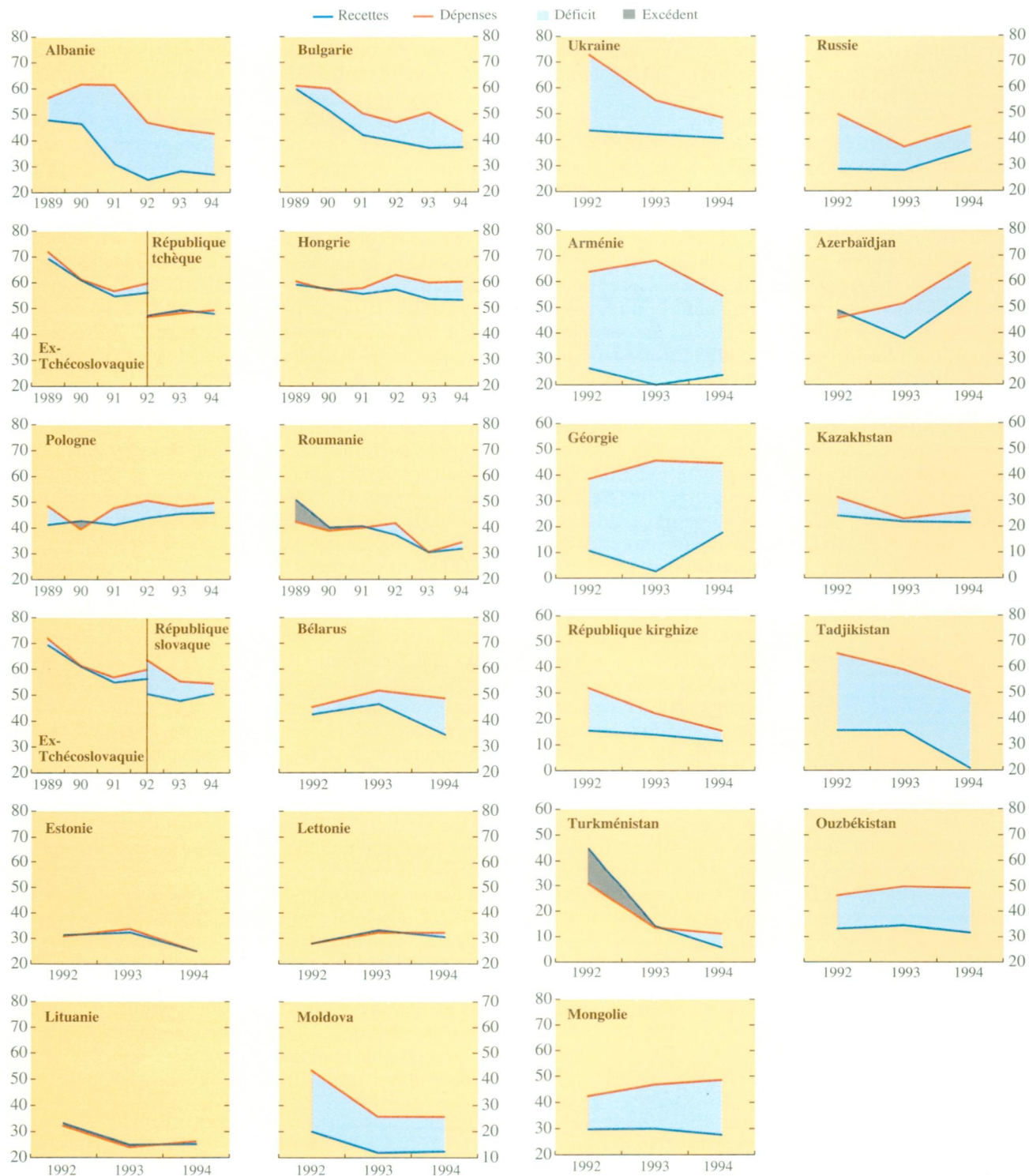
L'action menée sur le plan des finances publiques est déterminante pour le succès des efforts de stabilisation; inversement, le processus de transition a d'importantes implications pour les budgets publics. Le solde budgétaire signale utilement la ferme volonté des pouvoirs publics de stabiliser la situation. Faute d'un marché des titres d'État bien organisé, le déficit public est généralement financé en grande partie par la création de monnaie. Dans la mesure où il est considéré comme supportable, un déficit modéré, ou en baisse, permet de contenir ou de refouler les pressions inflationnistes et contribue ainsi à créer un climat propice à l'investissement et à la croissance. Dans les économies en transition, le démantèlement des arrangements commerciaux internes et externes, les variations brutales des termes de l'échange et les profondes restructurations industrielles ont provoqué un effondrement de la production et, par conséquent, des recettes fiscales. En même temps, les tendances démographiques défavorables de certains pays, l'indispensable restructuration des entreprises d'État et l'urgente nécessité de renforcer les filets de protection sociale ont exacerbé les pressions pesant sur les finances publiques. Par ailleurs, dans la plupart des pays en transition, l'administration de l'impôt et les institutions chargées de contrôler les dépenses publiques ne sont pas encore adaptées à l'économie de marché. Certes, les amples déficits persistants que ces facteurs ont engendrés s'expliquent dans une large mesure par les turbulences exceptionnelles et passagères accompagnant le processus de transition, mais il n'en faudra pas moins comprimer substantiellement ces déficits pour éliminer le risque d'exacerber l'inflation⁴⁶.

Bien que la taille du secteur des administrations publiques, mesurée par les ratios budgétaires, se soit contractée dans de nombreux pays, et que des efforts aient été faits dans le domaine des recettes comme dans celui des dépenses, il s'est souvent révélé impossible de contenir le déficit des finances publiques (graphique 23). À

⁴⁶Voir Vito Tanzi, «Fiscal Policies and the Economic Restructuring of Economies in Transition», document de travail du FMI 93/22 (mars 1993). L'interprétation du déficit budgétaire en tant que moyen d'évaluer l'orientation des finances publiques est analysée dans *How to Measure the Fiscal Deficit*, ouvrage préparé sous la direction de Mario Blejer et d'Adrienne Cheasty (FMI, 1993).

Graphique 23. Quelques pays en transition : dépenses, recettes et soldes budgétaires des administrations publiques¹

(En pourcentage du PIB)



¹Les dépenses correspondent au total des dépenses (fonds extrabudgétaires compris) et des prêts nets, et les recettes au total des recettes et des dons. Les données pour 1994 sont des projections des services du FMI.

l'exception de l'Estonie, de la Lettonie, de la Lituanie et de la République tchèque, tous les pays en transition ont enregistré la plupart du temps de substantiels déficits annuels depuis le début du processus. En Europe centrale et orientale, c'est en Albanie et en Bulgarie que la dégradation a été la plus profonde; parmi les autres pays en transition, l'Arménie, la Géorgie et le Tadjikistan ont connu les déficits les plus élevés.

Il a été très difficile de maintenir ou d'accroître le niveau des *recettes* fiscales pendant les premières années de la transition, mais, si la baisse a été généralisée, son amplitude a été plus ou moins grande. Entre 1989 et 1993, la proportion des recettes fiscales dans le PIB a diminué d'au moins 20 points de pourcentage en Albanie, en Bulgarie et en Roumanie; elle est restée à peu près stable en Pologne et en Hongrie, où ces recettes ont toutefois fortement baissé en valeur réelle. En 1992–93, des pays comme l'Estonie et la Lettonie ont maintenu ou accru leur ratio de recettes publiques pendant que d'autres, notamment l'Azerbaïdjan et la Moldova, ont enregistré une baisse significative. Ces pertes de recettes ne sont que partiellement liées aux contractions plus fortes que prévu de la production.

La libéralisation des prix et la privatisation d'entreprises ont aussi contribué à diminuer les rentrées fiscales. Les bonds des prix et l'inflation qui a suivi ont réduit la valeur réelle de ces recettes en raison des délais de recouvrement. Avec la libéralisation des prix, les bénéfices et, par conséquent, les recettes fiscales ont augmenté dans un premier temps du fait des plus-values sur stocks et du décalage dans l'ajustement des déductions pour amortissement⁴⁷, mais cet effet positif sur les bénéfices a disparu ensuite, lorsque l'inflation s'est ralentie et que les bénéfices enregistrés se sont réduits⁴⁸. De plus, alors que la réglementation des prix limitait les possibilités de fraude fiscale en régime d'économie planifiée, la libéralisation a facilité la minoration des déclarations, au détriment des rentrées fiscales. La décentralisation de la gestion des entreprises d'État a elle aussi réduit les recettes fiscales puisque les pouvoirs publics n'ont plus été en mesure de surveiller de près les bénéfices, tandis que les entreprises privées qui apparaissaient se révélaient difficiles à assujettir à l'impôt.

La contraction des recettes a été aussi une conséquence fortuite de la refonte dont la fiscalité a fait l'objet lorsqu'on a voulu la rendre plus compatible avec

l'économie de marché⁴⁹. Dans les pays d'Europe centrale, la réorganisation de la fiscalité s'est généralement faite en deux temps. Au cours de la première phase, on s'est employé surtout à modifier les facteurs de distorsion les plus graves, en instituant des impôts simples et axés sur l'économie de marché. On peut notamment citer, à cet égard, l'adoption d'un impôt frappant les bénéfices des sociétés à un taux fixe et bas; l'institution d'un impôt progressif sur le revenu des personnes physiques frappant au même taux les revenus de sources différentes; la réduction du nombre des taxes sur le chiffre d'affaires et la création de droits d'importation ad valorem, en remplacement des obstacles non tarifaires. La seconde phase, qui se poursuit actuellement, comporte de nouvelles modifications du système fiscal destinées à accroître sa compatibilité avec l'économie de marché. Il s'agit notamment de la mise en place d'une taxe uniforme sur la valeur ajoutée (TVA) et d'un nombre limité de droits d'accise ad valorem; de l'élargissement de la base de l'impôt sur le revenu des personnes physiques et de nouvelles améliorations de l'impôt sur les bénéfices des sociétés. À long terme, ces réformes accroîtront le rendement de la fiscalité; mais, à court terme, certaines ont peut-être contribué à diminuer les recettes fiscales. Par exemple, la réduction du taux de l'impôt sur les bénéfices des sociétés s'est traduite directement par des pertes de recettes, qu'ont toutefois compensées légèrement les augmentations d'autres recettes telles que les cotisations sociales et les impôts sur les salaires (tableau 14).

Dans les États baltes, en Russie et dans les autres pays qui formaient l'URSS, la réforme fiscale a été moins méthodique qu'en Europe centrale. En 1991, le gouvernement de l'Union soviétique avait éliminé les diverses taxes sur le chiffre d'affaires et préparé le lancement de la TVA, qu'ont adoptée tous ces pays devenus indépendants. Mais cette TVA comportait un taux élevé — d'où des revendications d'exonérations et de taux réduits — et elle était probablement trop complexe eu égard aux capacités des services fiscaux. La réforme de la TVA n'en a pas moins un peu progressé. En Russie, par exemple, le taux a été abaissé de 28 % à 23 % et certaines exemptions ont été supprimées. Par ailleurs, beaucoup des pays mentionnés ci-dessus ont institué des impôts compliqués et générateurs de distorsions, qui n'ont guère contribué à accroître les recettes potentielles et qui sont difficiles à appliquer⁵⁰. Dans ces pays, les efforts doivent maintenant se concentrer sur les aspects plus fondamentaux de la réforme fiscale qui concernent l'imposition du revenu des personnes

⁴⁷L'effet positif de l'inflation n'a été qu'en partie contrebalancé par l'augmentation des déductions au titre des paiements d'intérêts, car les taux d'intérêt réels étaient souvent négatifs dans les premiers temps qui ont suivi la libéralisation des prix.

⁴⁸L'effet de l'inflation sur les recettes fiscales a été particulièrement important en Pologne; voir Mark Schaffer, «The Enterprise Sector and Emergence of the Polish Fiscal Crisis, 1990–91», Banque mondiale, Policy Research Working Paper 1195 (Washington, septembre 1993).

⁴⁹Voir Ved Gandhi et Dubravko Mihaljek, «Scope for Reform of Socialist Tax Systems», *Fiscal Policies in Economies in Transition*, ouvrage préparé sous la direction de Vito Tanzi (FMI, 1992).

⁵⁰Voir Parthasarathi Shome et Julio Escolano, «The State of Tax Policy in the Central Asian and Transcaucasian Newly Independent States», *International Bureau of Fiscal Documentation Bulletin*, volume 48 (avril 1994).

Tableau 14. Quelques pays en transition : recettes des administrations publiques*(En pourcentage du PIB)*

	1989	1990	1991	1992	1993
Bulgarie					
Recettes totales	59,8	51,6	42,3	38,3	37,4
Impôt sur les bénéfices	23,2	17,9	17,4	8,3	5,6
Impôt sur les salaires	4,1	4,2	3,8	5,4	5,2
Impôt sur le chiffre d'affaires et droits d'accise	11,2	9,0	7,4	6,1	7,6
Sécurité sociale	9,6	9,6	8,6	9,1	9,0
Droits de douane	0,8	1,0	1,2	2,0	3,2
Autres impôts	0,3	0,7	0,3	1,9	1,4
Recettes non fiscales	10,6	9,2	3,6	5,5	5,4
Ex-Tchécoslovaquie					
Recettes totales	69,5	61,1	55,0	56,4	...
Impôt sur les bénéfices	11,0	12,2	13,7	11,7	...
Impôt sur les salaires	6,9	6,7	6,1	7,7	...
Impôt sur le chiffre d'affaires et droits d'accise	17,7	18,0	12,6	12,8	...
Sécurité sociale	15,0	14,4	10,9	10,3	...
Droits de douane	1,8	3,1	1,2	1,7	...
Autres impôts	0,6	0,3	0,2	0,2	...
Recettes non fiscales	16,5	6,4	10,3	12,0	...
République tchèque					
Recettes totales	...	...	...	49,5	48,5
Impôt sur les bénéfices	...	...	...	11,1	7,5
Impôt sur les salaires	...	...	...	7,2	3,3
TVA et droits d'accise	...	...	...	11,5	12,0
Sécurité sociale	...	...	...	10,6	16,0
Droits de douane	...	...	...	1,6	1,6
Autres impôts	...	...	...	0,7	3,6
Recettes non fiscales	...	...	...	6,8	4,5
République slovaque					
Recettes totales	...	...	...	50,9	48,1
Impôt sur les bénéfices	...	...	...	10,3	6,5
Impôt sur les salaires	...	...	...	7,7	4,3
TVA et droits d'accise	...	...	...	13,4	13,8
Sécurité sociale	...	...	...	10,0	12,6
Droits de douane	...	...	...	1,8	1,3
Autres impôts	...	...	...	0,3	1,1
Recettes non fiscales	...	...	...	7,4	8,5
Estonie					
Recettes totales	...	...	...	31,4	32,5
Impôt sur les bénéfices	...	...	...	5,3	4,0
Impôt sur le revenu des personnes physiques	...	...	...	6,3	7,0
TVA et droits d'accise	...	...	...	8,0	9,2
Sécurité sociale	...	...	...	8,7	9,7
Droits de douane	...	...	...	0,5	0,5
Autres impôts	...	...	...	0,2	0,6
Recettes non fiscales	...	...	...	2,4	1,5
Hongrie					
Recettes totales	59,6	58,0	56,1	57,8	54,1
Impôt sur les bénéfices	8,1	7,6	5,7	2,6	2,2
Impôt sur les salaires	5,5	6,1	7,5	7,9	8,4
TVA et droits d'accise	16,1	13,8	13,9	13,6	14,3
Sécurité sociale	14,3	13,8	14,1	14,1	14,3
Droits de douane	2,9	2,5	2,7	3,4	2,5
Autres impôts	3,4	4,1	1,6	1,1	1,9
Recettes non fiscales	9,3	10,1	10,6	15,1	10,5

*(Suite à la
prochaine page)*

Tableau 14 (fin)

	1989	1990	1991	1992	1993
Lituanie					
Recettes totales	...	...	...	33,3	25,1
Impôt sur les bénéfices	...	...	...	6,3	4,7
Impôt sur les salaires	...	...	...	5,2	4,6
TVA et droits d'accise	...	...	...	11,3	7,2
Sécurité sociale	...	...	...	8,0	5,6
Droits de douane	...	...	...	0,1	0,5
Autres impôts	...	...	...	0,7	0,7
Recettes non fiscales	...	...	...	1,7	1,7
Pologne					
Recettes totales	41,4	42,8	41,5	43,9	45,5
Impôt sur les bénéfices	9,7	14,0	6,1	4,6	5,3
Impôt sur les salaires	3,4	3,0	2,4	6,3	9,1
Impôt sur le chiffre d'affaires et droits d'accise	8,8	6,3	7,4	9,0	10,6
Sécurité sociale	7,4	7,4	9,9	10,7	9,9
Droits de douane	—	0,6	2,1	2,3	2,1
Impôt sur les hausses excessives de salaires	1,7	1,5	3,3	1,5	0,6
Autres impôts	2,8	2,7	3,3	2,7	1,5
Recettes non fiscales	4,3	5,1	3,9	3,1	2,9
Autres recettes extrabudgétaires	3,3	2,2	3,1	3,7	3,5
Roumanie					
Recettes totales	51,0	39,8	39,4	37,6	30,8
Impôt sur les bénéfices	...	7,3	5,1	5,3	3,5
Impôt sur les salaires	6,3	6,8	7,6	7,7	6,6
Impôt sur le chiffre d'affaires et droits d'accise	18,8	11,8	8,3	7,0	7,4
Sécurité sociale	6,7	7,3	10,1	10,7	8,5
Droits de douane	...	...	1,1	1,3	1,4
Autres impôts	1,3	3,9	1,2	1,8	1,3
Recettes non fiscales	17,9	2,4	3,0	3,1	1,9
Recettes en capital et dons	—	0,3	3,0	0,7	0,2
Russie					
Recettes totales	...	...	...	37,6	35,9
Impôt sur les bénéfices	...	...	...	8,7	10,3
Impôt sur les salaires	...	...	...	2,4	2,7
TVA et droits d'accise	...	...	...	12,1	7,8
Sécurité sociale	...	...	...	8,6	7,5
Droits de douane	...	...	...	2,5	3,4
Autres recettes fiscales et non fiscales	...	...	...	3,3	4,2
Arménie					
Recettes totales	...	...	...	26,8	20,4
Impôt sur les bénéfices	...	...	...	8,2	4,6
Impôt sur les salaires	...	...	...	2,4	1,6
TVA et droits d'accise	...	...	...	8,5	6,3
Autres impôts	...	...	...	1,5	0,6
Recettes non fiscales	...	...	...	6,2	7,3

Sources : autorités nationales et estimations des services du FMI

physiques, celle des bénéfices des sociétés et les taxes d'importation, ainsi que sur la poursuite de l'amélioration de la TVA.

Dans tous les pays en transition, la consolidation et le développement de l'administration fiscale — dont le rôle était limité en économie planifiée — sont nécessaires afin de lui donner les moyens d'accroître les recettes⁵¹.

⁵¹Voir Milka Casanegra de Jantscher, Carlos Silvani et Charles Vohorn, «Modernizing Tax Administration», *Fiscal Policies in Economies in Transition*.

Par exemple, en économie planifiée, il n'était pas difficile de lever l'impôt sur les sociétés, puisque les services fiscaux avaient accès à toute la comptabilité d'entreprises d'État relativement peu nombreuses, et l'imposition des personnes physiques ne posait pas plus de difficultés, car son emploi était limité. Or, pour appliquer de manière efficace une fiscalité réformée reposant essentiellement sur le civisme des assujettis, il faut mettre en place un fichier des contribuables, des moyens de traitement des déclarations, ainsi que des techniques de recouvrement. Il faudra aussi améliorer

les capacités juridiques, informatiques et comptables d'un plus grand nombre d'inspecteurs des impôts, afin que les tâches de vérification puissent être assumées.

La compression des *dépenses* a représenté un autre volet essentiel du processus d'ajustement des finances publiques⁵². Les pays en transition — notamment ceux d'Europe centrale — ont indiscutablement réussi à réduire la part des dépenses publiques dans le PIB, qui était excessive en économie planifiée. Ce succès, d'une importance particulière étant donné qu'ils n'avaient que des possibilités limitées d'accroître les recettes publiques à court terme, a été obtenu malgré la baisse du revenu national et l'accumulation des pressions tendant à accroître les dépenses. Dans certains pays en transition, toutefois, la compression des dépenses tient au fait que les autorités ont choisi le niveau de dépenses acceptable en fonction des rentrées fiscales mensuelles, ou à l'accumulation d'arriérés.

En Europe centrale, Pologne et Hongrie exceptées, la part des dépenses publiques dans le PIB a diminué d'environ 10 points de pourcentage entre 1989 et 1993. Les compressions ont surtout pris la forme de réductions de subventions en Albanie, en Bulgarie, en Hongrie, en Pologne et dans l'ex-Tchécoslovaquie; en Bulgarie, ce sont les acquisitions de biens et de services qui ont été touchées, et en Roumanie, les dépenses en capital improductives (tableau 15). Les tentatives de réduction des dépenses ont été moins fructueuses dans beaucoup d'autres pays en transition, notamment parce que le processus a commencé plus tard. Entre 1992 et 1993, la proportion des dépenses publiques dans le PIB a été substantiellement réduite en Moldova, en République kirghize, au Tadjikistan et en Ukraine, mais elle a augmenté dans d'autres cas, par exemple en Azerbaïdjan et en Géorgie. De 1992 à 1993, les subventions ont été fortement amputées en Russie, où les dépenses de fonctionnement et d'entretien ont aussi été réduites.

À long terme, toutefois, les pressions en faveur d'une hausse des dépenses risquent fort de s'intensifier. Pour les contenir, il faudra mettre au point des techniques permettant de maîtriser les dépenses dans le cadre de la préparation et de l'exécution des budgets publics. Dans la mesure où l'augmentation des dépenses globales implique l'intégration d'opérations quasi budgétaires ou hors budget dans le budget général, elle exprime une amélioration de la comptabilité publique plutôt qu'une dégradation du solde global des finances publiques. En revanche, d'autres facteurs risquent de provoquer une dégradation plus fondamentale de la situation budgétaire. Ainsi, quand la persistance de déficits successifs accentue l'accumulation de la dette publique, les paiements d'intérêts augmentent eux aussi, ce qui s'est déjà produit en Bulgarie, en Hongrie et en Pologne. En outre, de nombreux pays en transition doivent faire face

à la charge financière que crée l'augmentation du nombre des retraités rapporté à la population active. Il faudra aussi accroître les dépenses publiques d'équipement destinées à soutenir un secteur privé naissant et à réparer les dégâts causés à l'environnement, encore que les possibilités d'effectuer ces investissements puissent dépendre du succès des actions menées pour comprimer d'autres dépenses, moins productives. Entre-temps, l'ajustement structurel aura pour conséquence le licenciement d'un nombre considérable de travailleurs, qui seront peut-être privés d'emploi pendant longtemps, ce qui implique une augmentation des dépenses affectées à l'indemnisation du chômage, aux politiques actives de l'emploi et à l'aide sociale, tendance qui se concrétise déjà en Bulgarie, en Hongrie et en Pologne.

La protection sociale

En économie planifiée, le chômage recensé était pratiquement inexistant et les entreprises d'État fournissaient de nombreux services sociaux — logement, santé, éducation, etc. À mesure du passage à l'économie de marché, des filets de protection sociale doivent être mis en place pour aider les personnes les plus vulnérables. Il le faut non seulement pour faciliter la restructuration des entreprises selon les principes du marché, mais aussi pour conserver l'adhésion de la population au processus de transformation.

Lorsque le processus de transition s'est engagé, le niveau de vie moyen a baissé dans pratiquement tous les pays. Les salaires et autres revenus monétaires ont perdu du terrain sur les prix quand ceux-ci ont été libérés, tandis que les files d'attente se raccourcissaient de manière spectaculaire et que la quantité de biens disponibles augmentait substantiellement. L'apport en calories n'a guère diminué, même en Russie, où l'on avait beaucoup craint une pénurie de produits alimentaires. Néanmoins, la part de l'alimentation dans la consommation des ménages a augmenté presque partout, sous l'effet de la chute du revenu réel et de la persistance de la réglementation des loyers, des tarifs de services publics tels que ceux de l'eau, du gaz, etc., et d'autres prix non alimentaires (tableau 16)⁵³. Les sondages d'opinion montrent que la population estime que son niveau de vie se détériore et qu'elle est obligée de se procurer des revenus supplémentaires en raison de l'insuffisance de ceux qu'elle tire de l'activité principale (tableau 17). Toutefois, après la phase initiale de libéralisation des prix, la plupart des indicateurs tendent à signaler que le niveau de vie n'a plus baissé beaucoup et qu'il a même parfois commencé à remonter, très souvent malgré la contraction continue de la production mesurée.

⁵²Voir Ke-Young Chu et Robert Holzmann, «Public Expenditure: Policy Aspects», *Fiscal Policies in Economies in Transition*.

⁵³L'alimentation représente le plus souvent le cinquième environ de la consommation des ménages dans les pays de l'OCDE à revenu élevé.

Tableau 15. Quelques pays en transition : dépenses des administrations publiques¹*(En pourcentage du PIB)*

	1989	1990	1991	1992	1993
Albanie					
Total	56,9	62,1	61,9	46,9	44,0
Salaires	6,6	8,3	11,3	10,9	9,0
Intérêts	0,4	—	—	1,3	2,6
Opérations et entretien	4,0	10,2	10,7	10,3	6,7
Subventions	8,3	15,7	20,3	8,2	2,2
Prestations sociales	7,1	8,6	12,0	10,8	12,7
Autres dépenses de fonctionnement	1,2	0,5	1,5	1,1	3,1
Dépenses en capital	29,3	18,8	6,1	4,3	7,7
Bulgarie					
Total	61,5	60,4	50,9	45,3	51,2
Biens et services	24,1	22,5	18,5	18,3	18,7
Paiements d'intérêts	3,1	5,6	11,8	8,3	10,0
Prestations sociales	10,4	12,0	14,2	14,1	15,8
Subventions	15,5	14,9	4,2	1,8	4,8
Autres dépenses de fonctionnement	2,9	2,3	0,2	...	...
Dépenses en capital	5,5	3,1	2,0	2,8	1,9
Ex-Tchécoslovaquie					
Total	72,3	61,5	57,1	60,1	...
Biens et services	25,2	24,6	24,4	26,3	...
Paiements d'intérêts	—	0,2	0,5	1,1	...
Prestations sociales	13,6	13,6	16,1	16,4	...
Subventions	25,0	16,2	7,7	5,0	...
Dépenses en capital	8,5	6,9	8,4	11,3	...
République tchèque					
Total	...	...	...	47,5	47,5
Biens et services	...	...	...	20,2	23,5
Paiements d'intérêts	...	...	...	1,0	1,9
Prestations sociales	...	...	...	14,0	13,5
Subventions	...	...	...	5,0	4,4
Dépenses en capital	...	...	...	7,3	4,2
Estonie					
Total	...	...	...	31,0	33,9
Biens et services	...	...	...	20,2	19,5
Prestations sociales	...	...	...	7,6	8,8
Subventions	...	...	...	1,7	1,3
Autres dépenses de fonctionnement	...	...	...	—	0,7
Dépenses en capital	...	...	...	1,6	3,4
Lituanie					
Total	...	...	...	32,9	30,4
Fonctions et services publics	...	...	...	2,9	2,8
Prestations sociales	...	...	...	19,2	14,3
Subventions	...	...	...	2,1	1,4
Autres dépenses de fonctionnement	...	...	...	5,3	3,6
Dépenses en capital	...	...	...	3,4	8,3
République slovaque					
Total	...	...	...	64,0	55,1
Biens et services	...	...	...	31,6	25,0
Paiements d'intérêts	...	...	...	...	3,3
Prestations sociales	...	...	...	18,8	16,7
Subventions	...	...	...	5,4	4,8
Dépenses en capital	...	...	...	8,2	5,3
Hongrie					
Total	61,0	57,5	58,3	63,4	60,5
Biens et services	20,5	18,8	18,4	18,3	18,9
Paiements d'intérêts	2,4	3,0	3,5	6,1	5,0
Prestations sociales	14,4	14,9	18,1	18,9	18,2
Subventions	12,1	9,6	8,0	5,8	4,8
Autres dépenses de fonctionnement	5,0	6,6	4,1	6,2	7,4
Dépenses en capital	6,6	4,7	6,2	8,1	6,2

Tableau 15 (fin)

	1989	1990	1991	1992	1993
Pologne					
Total	48,9	39,8	48,0	50,7	48,4
Biens et services	10,2	10,3	13,1	12,7	12,4
Palements d'intérêts	—	0,4	1,5	3,2	3,9
Prestations sociales	11,2	10,6	17,3	19,9	20,4
Subventions	12,9	7,3	5,1	3,3	...
Autres dépenses de fonctionnement	11,2	8,4	8,8	9,9	2,4
Dépenses en capital	3,3	2,8	2,2	1,7	1,5
Roumanie					
Total	42,6	38,7	38,8	42,2	31,0
Biens et services	9,8	12,4	14,4	14,2	11,4
Palements d'intérêts	0,1	...	...	0,2	0,9
Prestations sociales	9,5	10,6	10,1	9,1	8,9
Subventions	5,7	7,9	8,1	12,9	5,5
Dépenses en capital	17,6	7,7	6,0	5,8	4,3
Russie					
Total	...	...	...	44,4	41,9
Salaires	...	...	...	4,8	8,1
Opérations et entretien	...	...	...	6,9	4,0
Subventions	...	...	...	14,2	7,3
Défense nationale	...	...	...	4,7	4,4
Sécurité sociale	...	...	...	6,1	6,7
Service de la dette extérieure (paiement au comptant)	...	...	...	0,9	1,6
Autres dépenses de fonctionnement	...	...	...	4,1	4,8
Dépenses en capital	...	...	...	2,7	5,0
Pour mémoire					
Subventions à l'importation hors budget	...	...	...	11,9	2,3

Sources : voir le tableau 14

¹Total des dépenses (fonds extrabudgétaires compris) et des prêts nets, sauf dans le cas de la Bulgarie et de la Pologne, où les prêts nets sont exclus.

Par ailleurs, pratiquement tous les procédés mesurant l'inégalité montrent que la dispersion des revenus a augmenté et s'est rapprochée de celle qu'on observe généralement en économies de marché⁵⁴. Il est difficile, du fait des changements de définition, des déclarations incorrectes et d'autres insuffisances des données, d'avancer de chiffres précis. La tendance n'en est pas moins évidente, même si les indicateurs classiques surestiment le plus souvent l'accroissement des inégalités dans la mesure où ils ignorent les transferts privés entre ménages et le caractère relativement plus stable de la répartition des prestations non monétaires telles que les allocations de logement, l'accès aux transports et aux services de santé subventionnés et les produits alimentaires provenant des lopins individuels. Dans la plupart des pays, la pauvreté a augmenté sensiblement au premier stade de la transition, mais les indicateurs de

dénouement ne donnent pas à penser que la satisfaction des besoins vitaux ait été menacée (sauf dans les régions ravagées par la guerre). On estime qu'en 1992 la pauvreté touchait jusqu'au tiers de la population en Hongrie, en Pologne, en Bulgarie et en Russie⁵⁵. Les catégories les plus éprouvées ont été les chômeurs — personnes officiellement sans emploi ou travaillant à temps partiel, ou se trouvant en congé forcé avec une rémunération réduite ou sans rémunération —, les ménages monoparentaux, les familles nombreuses, les invalides et les réfugiés.

L'absence de protection dont souffrent ces catégories tient en partie à la nature même des dispositifs sociaux hérités du passé : en économie planifiée, l'accès à de nombreuses prestations dépendait de l'emploi, le maintien très fréquent d'effectifs en surnombre abaissait le chômage recensé à un niveau extrêmement bas, et les

⁵⁴Voir *Labour Markets and Social Policy in Central and Eastern Europe: The Transition and Beyond*, ouvrage préparé sous la direction de Nicholas Barr (New York et Oxford, Oxford University Press pour la Banque mondiale et la London School of Economics and Political Science, 1994); et Banque mondiale, *Russia: Social Protection During Transition and Beyond*, rapport de la Banque mondiale n° 11748-RU (Washington, février 1994).

⁵⁵Ces estimations doivent être interprétées avec précaution. En effet, elles ne tiennent peut-être compte qu'imparfaitement de la consommation provenant de l'économie informelle et des lopins privés, et les indicateurs de quantification des individus sont très sensibles au niveau où l'on fixe le seuil de pauvreté, en particulier si une forte proportion des revenus se concentre au voisinage de ce seuil.

Tableau 16. Quelques pays en transition : part de l'alimentation dans la consommation des ménages¹

(En pourcentage)

	1989	1990	1991	1992	1993
Europe centrale et orientale					
Albanie ²	...	56	...	...	70
Bélarus	...	34	36	39	49
Bulgarie	38	...	...	46	...
Estonie	...	31	...	42	41
Hongrie	25	25	28	27	27
Lettonie	...	29	38	48	44
Lituanie	35	34	38	58	61
Moldova	...	34	37	44	46
Pologne	37	27	26	24	...
République tchèque ³	24	24	26	24	...
Roumanie ⁴	51	49	51	56	...
Ukraine	...	38	44	47	48
Russie	38	36	38	47	46
Transcaucasie et Asie centrale					
Arménie	...	52	60	64	...
Azerbaïdjan	...	53	57	64	69
Kazakhstan	...	39	43	50	52
Mongolie	49	...	...	64	...
Ouzbékistan	...	49	49	54	...
République kirghize	...	38	43	53	58
Tadjikistan	...	44	49	59	70
Turkménistan	...	44	47	43	52

Sources : Comité d'État des statistiques de la Communauté d'États indépendants, *Bulletin statistique*, n° 13 (avril 1994); et services nationaux des statistiques

¹À l'exclusion des boissons alcoolisées, sauf indication contraire.

²Boissons alcoolisées comprises.

³Ouvriers.

⁴Employés.

Tableau 17. Quelques pays en transition : place de l'activité secondaire

(Pourcentages des réponses)

	La principale occupation fournit un revenu jugé suffisant pour satisfaire les besoins	Le recours à une activité secondaire permet de satisfaire les besoins sans désépargner
Bulgarie	11	47
Croatie	16	66
Hongrie	16	69
Pologne	19	71
République slovaque	24	71
République tchèque	36	78
Roumanie	24	65
Slovénie	43	77
Russie	13	69

Source : sondages d'opinion effectués par la société Paul Lazarsfeld (Vienne) entre novembre 1993 et mars 1994

produits de grande consommation étaient fortement subventionnés. Or, les décisions en matière de salaire et d'emploi ne contribuaient pas à répartir les ressources de main-d'œuvre de manière efficiente, et la protection sociale visait moins à atténuer la pauvreté qu'à l'éviter au prix d'une faible productivité. Le manque de ciblage a eu des répercussions négatives quand les ressources disponibles pour financer les prestations sociales se sont amenuisées : en Ukraine, par exemple, l'incidence globale nette du système d'impôts et de transferts alors en place s'est révélée négative en 1992⁵⁶. Des trous sont apparus dans le filet de protection, comme ont pu le constater les travailleurs qui, ne pouvant accéder à un emploi dans le secteur d'État, ne bénéficiaient pas du minimum de couverture sociale. Et quand les subventions aux produits alimentaires ont été comprimées, les aides monétaires directes qui ont commencé à les remplacer ont souffert en général d'un ciblage insuffisant, notamment par manque de moyens administratifs.

La substitution de la retraite anticipée au chômage a parfois pris des proportions extrêmement grandes. En Pologne, le tiers du montant des pensions de vieillesse versées en 1990 allait à des bénéficiaires qui n'avaient pas atteint l'âge normal de la retraite. Cette tendance a été accentuée dans de nombreux pays — Arménie, Bélarus, Estonie, Moldova et Russie, notamment — par la faiblesse du niveau des prestations de chômage rapporté aux pensions, ainsi que par la difficulté de s'inscrire au chômage et par l'opprobre s'attachant à la situation de chômeur. Ces facteurs, combinés à la situation démographique, ont contribué à accroître vivement les taux de dépendance (tableau 18); or, ceux-ci étaient déjà élevés en raison, d'une part, du laxisme des critères officiels d'invalidité et, d'autre part, de la multiplicité des régimes spéciaux permettant de percevoir une pension complète bien avant d'atteindre l'âge réglementaire, relativement peu avancé, de la retraite (en général 60 ans pour les hommes et 55 ans pour les femmes). En Bulgarie, par exemple, le nombre des retraités se rapproche rapidement de celui des cotisants. Les systèmes actuels fondés sur la répartition et financés par les prélèvements sur les salaires, dont l'assiette — le nombre de salariés — se rétrécit rapidement, ne peuvent supporter cette charge qui ne cesse de s'alourdir. Bien que les taux de cotisation, parfois déjà élevés, aient été majorés, les autorités ont dû laisser l'inflation éroder les taux légaux de remplacement, dont le niveau moyen est généreux, et elles laissent les différences d'indexation écraser progressivement la structure des pensions. Mais, même dans ces conditions, les arriérés de pensions s'accumulent, en Russie par exemple.

Mis à part quelques pays d'Asie centrale, les projections indiquent que les ratios de dépendance des personnes âgées continueront d'augmenter rapidement et

⁵⁶Voir Nanak Kakwani, «Income Inequality, Welfare and Poverty in Ukraine», Discussion Paper 94/4 (University of New South Wales, mars 1994).

Tableau 18. Quelques pays en transition : taux de dépendance*(Ratio des retraités aux actifs employés; pourcentages)*

	1985	1990	1991	1992	1993
Europe centrale et orientale					
Albanie	18	22	28	38	45
Bélarus	42	46	49	52	55
Bulgarie	50	58	68	80	86
Croatie	...	38	45	57	...
Estonie	43	48	...	54	...
Hongrie ¹	47	55	57	64	63
Lettonie	40	43	46	48	52
Lituanie	41	47	48	49	48
Moldova	35	41	41	44	45
Pologne	36	43	51	57	...
République slovaque	...	51	61	67	...
République tchèque ²	54	55	59	61	...
Roumanie	18	22	26	29	31
Ukraine	47	52	54	59	62
Russie	42	45	47	51	52
Transcaucasie et Asie centrale					
Arménie	28	34	35	41	46
Azerbaïdjan	34	40	44	39	41
Géorgie ¹	37	38	45	54	...
Kazakhstan	31	33	35	38	40
Mongolie	...	34	42	44	44
Ouzbékistan	30	30	30	32	33
République kirghize	34	35	36	35	36
Tadjikistan	27	27	29	31	33
Turkménistan	25	25	28	28	28

Sources : Comité d'État des statistiques de la Communauté d'États indépendants et services nationaux des statistiques

¹Bénéficiaires de retraite-vieillesse seulement.

²Nombre de retraités.

accroîtront ainsi la charge qui grève déjà les régimes de retraite. À court terme, la protection des pauvres et la maîtrise des dépenses exigent toute une série de mesures, y compris la réduction du niveau moyen des prestations, l'aplatissement de leur structure et le resserrement des critères d'admissibilité⁵⁷. Parmi les changements qui s'imposent à long terme, on peut citer le relèvement progressif de l'âge de la retraite, l'indexation de la pension minimale, l'élargissement de l'assiette des cotisations pour y inclure tous ceux qui ont un emploi, l'élimination des régimes spéciaux de retraite anticipée, la réduction des possibilités de cumul d'une pension et d'un emploi, la création de régimes de retraite privés, ainsi que des améliorations d'ordre administratif, telles que l'adoption d'un numéro d'identification propre à chaque employeur et à chaque salarié et l'informatisation des divers documents⁵⁸.

⁵⁷Voir Ehtisham Ahmad, Sergio Lugaresi, Alex Mourmouras et Jean-Luc Schneider, «Pensions, Price Shocks, and Macroeconomic Stability in Transition Economies: Illustrations from Belarus», document de travail du FMI 94/52 (mai 1994).

⁵⁸Voir George Kopits, «Social Security», *Fiscal Policies in Economies in Transition*.

Beaucoup de pays en transition ont commencé à appliquer des réformes partielles, mais rares sont ceux qui ont entrepris de reconstruire de fond en comble leurs systèmes de pensions. La Pologne, par exemple, a abaissé le plafond de la pension de retraite; la Bulgarie et l'ex-République yougoslave de Macédoine ont révisé les formules de calcul des prestations et indexé les pensions; l'Albanie et la Hongrie ont allongé la période minimale de cotisation; l'Albanie et la Bulgarie ont relevé l'âge minimal de la retraite; la Bulgarie a réduit le nombre des travailleurs pouvant prétendre à une retraite anticipée et renforcé les raisons de retarder le départ à la retraite; pour leur part, les États baltes ont entrepris des réformes destinées à établir progressivement un régime de pensions «à plusieurs étages», composé de prestations de base et de compléments liés aux rémunérations, et à augmenter l'âge de la retraite.

L'augmentation actuelle ou prévisible du chômage liée à la restructuration d'entreprises montre combien il importe que la politique de l'emploi et la politique structurelle stimulent l'esprit d'entreprise, incitent à rechercher du travail et à créer des emplois, accroissent la mobilité des travailleurs et améliorent et encouragent la formation professionnelle. Parmi ces actions figurent l'expansion ou le perfectionnement des systèmes d'assurance chômage. Mais il importe que l'indemnisation du chômage reste modérée par rapport aux salaires, de façon à accroître les raisons de travailler et de chercher un emploi, et aussi que les prestations versées à ceux qui entrent sur le marché du travail soient limitées. Les programmes de formation professionnelle et de recyclage peuvent faciliter la réinsertion des travailleurs licenciés, et les programmes de travaux d'intérêt collectif peuvent contribuer à l'amélioration de l'environnement et des infrastructures; mais de tels programmes doivent être conçus avec beaucoup de soin, car ils n'ont pas été en général particulièrement fructueux dans la plupart des pays développés ou en développement. À long terme, il est indispensable que le marché du logement se développe pour stimuler la mobilité de la main-d'œuvre. En outre, les institutions chargées de piloter le marché du travail et de distribuer les prestations de chômage devront améliorer leur gestion financière et leur capacité d'administrer les prestations. Là où ces institutions participent aux actions de politique industrielle, par exemple en utilisant des fonds pour subventionner les entreprises, elles devraient recentrer leurs activités sur leur fonction essentielle.

Des mesures d'aide sociale sont nécessaires pour protéger les plus vulnérables, ceux qui n'ont droit ni aux indemnités de chômage ni à une pension. Certains pays ont déjà pris des mesures dans ce sens. Ainsi, le Bélarus, la Moldova et la République slovaque ont défini un seuil de pauvreté et toutes les personnes se trouvant au-dessous de ce niveau ont droit à divers compléments de revenu. L'Estonie et la Russie prévoient de mettre en place des dispositifs analogues. La subordination de l'aide au niveau des ressources vérifiées facilite en principe le ciblage des prestations; mais

L'insuffisance actuelle des moyens administratifs réduit l'efficacité de ce critère, quand elle n'empêche pas complètement de l'appliquer. De ce fait, il existe dans la plupart des pays des formules d'aide sociale qui ne font pas intervenir ce critère, comme les prestations forfaitaires pour les enfants en deçà d'un certain âge ou les bons d'alimentation réservés à des groupes déterminés. Au Kazakhstan, par exemple, les prix à la consommation du pain restent subventionnés et les personnes vulnérables bénéficient de transferts de revenus. À long terme, à mesure que les moyens administratifs s'amélioreront, il conviendra de subordonner les aides au niveau des ressources vérifiées.

Pour que les filets de sécurité sociale puissent faciliter le processus de transition, il est indispensable que les entreprises soient davantage déchargées de leurs fonctions de protection sociale. Sinon, les grandes entreprises resteront en mesure de négocier dans une position de force quand elles chercheront à conserver, voire à accroître, les subventions dont elles bénéficient, ou à s'opposer aux réaffectations de main-d'œuvre et de ressources financières, de même qu'aux licenciements et aux faillites qui en sont les corollaires. Mais la perte de fonctions sociales des entreprises doit aller de pair avec des réformes correspondantes dans les domaines de la fiscalité, des soins médicaux et du logement. Faute de résoudre le dilemme budgétaire que pose la double nécessité de maîtriser et de réduire le déficit public tout en accroissant les dépenses de protection sociale, l'inflation marquerait une accélération, dont les personnes vulnérables et les retraités souffriraient le plus.

* * *

Pratiquement tous les pays en transition ont connu une baisse de la production et une forte inflation, mais le chômage recensé a généralement augmenté bien davantage en Europe centrale. Le passage à l'économie de marché exige une vaste restructuration des entreprises, afin que s'améliore l'allocation des ressources en main-d'œuvre et en capital. Certains travailleurs perdant leur emploi trouvent à s'employer dans le secteur privé qui se développe ou créent leur propre entreprise, mais d'autres deviennent chômeurs. Malheureusement — mais inéluctablement pour l'essentiel —, la restructuration va de pair avec une certaine montée du chômage. En Europe centrale, les travailleurs licenciés pour cause de restructuration ont bénéficié de filets de protection sociale, mais au prix d'un alourdissement des pressions pesant sur des situations budgétaires déjà très tendues. Pour ces pays d'Europe centrale, le problème clé consiste maintenant à s'assurer que les institutions du marché du travail favorisent les capacités d'adaptation et améliorent les perspectives de l'emploi. Par contre, en Russie et dans les autres pays en transition, c'est parce que l'ajustement des structures est plus lent que le chômage recensé est relativement bas. Les entreprises d'État continuant à éviter les licenciements nécessaires, la productivité baisse et la méallocation des ressources se perpétue. La stabilisation et la restructuration de l'industrie ne peuvent progresser dans ces pays que s'ils acceptent une certaine augmentation du chômage recensé, parallèlement à la mise en place d'un filet de sécurité sociale permettant de protéger les personnes les plus vulnérables. Mais il faut en même temps, pour contenir les pressions inflationnistes, endiguer le déficit des finances publiques, qui représente dans une certaine mesure le sous-produit inévitable du processus de transformation.



VI

Les succès économiques de l'après-guerre

Il y a cinquante ans, les pays représentés à la Conférence de Bretton Woods définissaient le cadre dans lequel allaient se développer les relations économiques internationales de l'après-guerre. Les anniversaires sont toujours l'occasion de réfléchir au passé et à l'avenir — celui de Bretton Woods ne fait pas exception à la règle. Les organisations et les accords internationaux issus de la conférence qui s'était tenue en juillet 1944 dans le New Hampshire ont aidé à avancer vers divers objectifs, comme l'ouverture du commerce extérieur et la convertibilité des monnaies. L'expansion des échanges commerciaux et des flux financiers qui en a résulté a stimulé le progrès économique et accru l'interdépendance des économies nationales. Elle a aussi fait ressortir combien la coopération économique internationale est importante pour préserver la stabilité de l'ensemble du système.

La période qui a suivi la Seconde Guerre mondiale s'est caractérisée par des succès économiques extraordinaires. Certes, l'on ne peut faire abstraction de problèmes tels que le ralentissement de l'expansion qu'ont connu de nombreuses régions du monde dans les années 70 et les années 80, ni des entraves structurelles, de l'inflation et des déficits budgétaires qu'il a provoqués. Mais la progression tendancielle de l'économie mondiale a été extrêmement rapide, aussi bien comparée au passé qu'aux attentes qui se manifestaient à la fin de la guerre. Les succès sont indiscutables, comme en témoignent l'augmentation continue de la production réelle par habitant, qui a dépassé les tendances antérieures, ainsi que les améliorations sensibles de la qualité de la vie, mesurée par de nombreux indices plus larges, le degré d'alphabétisation, la mortalité juvénile et l'espérance de vie, par exemple. Ces succès se sont manifestés dans toutes les régions du monde, mais les plus frappants ont eu lieu au Japon, en Asie de l'Est et, pour ce qui concerne le début de la période, en Europe de l'Ouest.

La forte expansion économique de l'après-guerre peut s'expliquer par plusieurs facteurs. Le redressement faisant suite à la dépression des années 20 et 30 et aux bouleversements économiques de la guerre a joué sans aucun doute un rôle important, en particulier au début de l'après-guerre, mais des facteurs plus fondamentaux y ont autant contribué — on citera les niveaux élevés atteints par l'éducation, l'épargne et l'investissement, le progrès technique et la spécialisation économique. Cette assise solide a été renforcée par

l'intégration grandissante des activités économiques internationales touchant au commerce extérieur, aux communications, aux techniques et aux marchés financiers. Le commerce extérieur s'est développé à un rythme représentant environ le double de celui de la production durant tout l'après-guerre, ce qui a aidé à stimuler la croissance et l'investissement tout en permettant aux économies de se spécialiser dans les produits pour lesquels elles étaient les plus efficaces. La liberté des échanges commerciaux et la rapidité des moyens de communication ayant permis à l'innovation technique de se diffuser au-delà des frontières, une autre forte impulsion a été donnée à la productivité. La libéralisation des marchés de capitaux et l'intégration des marchés financiers mondiaux, phénomènes plus récents, font de plus en plus espérer que l'épargne mondiale se portera là où elle peut être utilisée avec le maximum d'efficacité, pour le bénéfice des épargnants, des investisseurs et des consommateurs du monde entier.

Pour les architectes de l'ordre économique de l'après-guerre rassemblés à Bretton Woods, cette intégration croissante de l'économie mondiale était un des objectifs essentiels et un des fils directeurs. La détresse économique des années 30 avait été gravement amplifiée par un cercle vicieux — montée du protectionnisme, contraction du commerce extérieur et fléchissement de l'investissement. En revanche, l'après-guerre s'est caractérisé par un cercle vertueux qui a vu se succéder l'expansion du commerce extérieur, des taux d'investissement élevés et une croissance relativement rapide et continue, auquel a contribué le sentiment selon lequel les relations économiques internationales continueraient à se développer et à se libéraliser. Il est manifeste que la confiance dans l'avenir a été renforcée par l'existence d'institutions et d'accords internationaux visant expressément à atteindre ce but⁵⁹.

De même que le système économique et monétaire international conçu à Bretton Woods a dû s'adapter à l'évolution des circonstances, l'économie mondiale reste confrontée à un certain nombre de défis. Les

⁵⁹Il s'agit du Fonds monétaire international, de la Banque mondiale et de l'Accord général sur les tarifs douaniers et le commerce (GATT). La Conférence de Bretton Woods avait adopté une résolution appuyant la création d'une Organisation internationale du commerce, mais cette institution n'a pas vu le jour. L'Acte final conclu récemment dans le cadre du GATT, entre autres accords, prévoit la création de l'Organisation mondiale du commerce au début de 1995.

entraves au commerce extérieur demeurent importantes dans des secteurs tels que l'agriculture et les textiles, ainsi que dans de nombreux pays en développement. Dans le monde industrialisé, la croissance s'est ralentie nettement à partir de 1973, en partie du fait qu'ont disparu des facteurs temporaires qui avaient joué pendant l'«Âge d'or» des années 50 et 60. Mais le ralentissement semble dû aussi aux problèmes découlant de la politique économique, par exemple l'inflation, les déficits des finances publiques et les rigidités structurelles. En ce qui concerne les pays en développement, la progression de la production réelle s'est ralentie vivement en Afrique, dans l'Hémisphère occidental et au Moyen-Orient au cours des années 80, ici encore pour des raisons structurelles, y compris le fait que ces pays ont vu se fermer brusquement l'accès aux marchés internationaux de capitaux par suite de la crise de la dette du début des années 80, et de politiques gouvernementales inadéquates. En revanche, l'expansion économique a été continue durant toutes les années 80 en Asie, où vit plus de la moitié de la population mondiale. Son rythme a été particulièrement rapide dans l'Est du continent asiatique, du fait des niveaux élevés de l'éducation et de l'investissement, soutenus par des politiques macroéconomiques généralement saines et par des politiques commerciales axées sur l'extérieur. Plus récemment, le succès des efforts d'ajustement et de stabilisation de nombreux autres pays en développement a entraîné une amélioration de leurs perspectives à long terme, mais ces espoirs ne se concrétiseront que si le processus de réforme se poursuit. Enfin, la transformation des anciens systèmes planifiés en économies de marché et leur intégration internationale représentent pour l'économie mondiale des défis supplémentaires, mais aussi autant de possibilités.

La croissance de l'après-guerre replacée dans son contexte historique

La période de l'après-guerre a été marquée par des succès économiques remarquables. Si l'on considère les six pays industrialisés présentés au tableau 19, qui se classent parmi les dix principales économies du monde en 1900 aussi bien qu'en 1994⁶⁰, la croissance réelle de la production par habitant a été nettement plus forte dans chaque cas après 1945 qu'en régime d'étalon-or. Elle a aussi été plus rapide qu'entre les deux guerres, sauf en Allemagne⁶¹.

Cette accélération de la croissance a notamment pour cause, c'est manifeste, la reprise qui a fait suite aux bouleversements économiques qu'ont provoqués la

Tableau 19. Quelques pays industrialisés : tendances à long terme de la production réelle par habitant

(Variations annuelles moyennes en pourcentage)

	Période de l'étalon-or 1880–1913	Période de l'entre-deux-guerres 1919–38	Période de l'après-guerre 1950–90
Allemagne	1,9 (1,6)	4,2 (8,0)	3,7 (3,0)
États-Unis	1,6 (4,2)	0,6 (7,2)	1,9 (2,7)
France	1,3 (3,0)	2,7 (6,7)	3,1 (2,0)
Italie	1,6 (4,3)	0,9 (4,4)	3,9 (2,7)
Japon	1,9 (5,9) ¹	1,7 (4,7)	6,0 (3,6)
Royaume-Uni	1,1 (2,3)	1,1 (4,3)	2,4 (2,5)

Note : Les chiffres entre parenthèses sont les écarts types des taux de croissance.

Sources : Les données portant sur la période antérieure à 1950 proviennent d'Angus Maddison, *Dynamic Forces in Capitalist Development* (Oxford et New York, Oxford University Press, 1991), sauf en ce qui concerne les États-Unis entre 1880 et 1928, où la source est Nathan S. Balke et Robert J. Gordon, «The Estimation of Prewar Gross National Product: Methodology and New Evidence», *Journal of Political Economy*, volume 97 (février 1989), pages 38–92. Pour la période 1950–90, les données sont tirées de Robert Summers et d'Alan Heston, «The Penn World Tables (Mark 5): An Expanded Set of International Comparisons, 1950–88», *Quarterly Journal of Economics*, volume 106 (mai 1991), pages 327–68.

¹1885–1913.

Grande Dépression et la Seconde Guerre mondiale. Cependant, sauf aux États-Unis, il semble aussi s'être produite une montée décisive des niveaux de vie si l'on se réfère aux mouvements tendanciels observés aussi bien durant l'entre-deux-guerres qu'avant le premier conflit mondial (graphique 24)⁶². Les données relatives aux cinq principaux pays non industrialisés font apparaître une telle évolution dans les pays en développement (tableau 20). Par conséquent, si la répartition entre régions ou entre pays des fruits de la croissance économique de l'après-guerre n'a pas été forcément équitable, presque chaque pays a bénéficié sensiblement de cette expansion. Les résultats de l'après-guerre sont encore plus remarquables si l'on sait que cette croissance rapide n'avait pas été prévue. De fait, à la fin de la Seconde Guerre mondiale, l'une des principales préoccupations des dirigeants était d'éviter la répétition du marasme dans lequel avait été plongée l'économie mondiale durant les années 30.

Au cours de l'après-guerre, la croissance moyenne de la production a été non seulement plus élevée, mais elle s'est aussi caractérisée par une variabilité inférieure à celle des périodes précédentes. Cette différence apparaît tout particulièrement si l'on compare les

⁶⁰En raison de l'ampleur des échelles chronologiques utilisées dans le présent chapitre, la période sur laquelle portent les données de la base des *Perspectives de l'économie mondiale* a été prolongée dans le passé au moyen des sources indiquées au tableau 19.

⁶¹L'évolution des petits pays industrialisés s'est faite suivant les mêmes grandes lignes.

⁶²Les comparaisons portant sur des périodes aussi longues soulèvent de multiples difficultés, car beaucoup d'estimations rétrospectives s'appuient sur des données partielles; voir Nathan S. Balke et Robert J. Gordon, «The Estimation of Prewar Gross National Product: Methodology and New Evidence», *Journal of Political Economy*, volume 97 (février 1989), pages 38–92, pour une analyse détaillée de quelques-uns de ces points.

Tableau 20. Quelques pays en développement : tendances à long terme de la production réelle par habitant

(Variations annuelles moyennes en pourcentage)

	Période de l'étalon-or 1900–13	Période de l'entre-deux-guerres 1913–50	Période de l'après-guerre 1950–87
Brésil	1,4	2,0	3,0
Chine	0,3	–0,3	4,9
Inde	0,5	–0,3	1,9
Indonésie	0,5	–0,2	2,6
Russie	1,6	2,3	2,4

Source : Angus Maddison, *L'économie mondiale au XX^e siècle* (Paris, OCDE, 1989), tableau 3.2

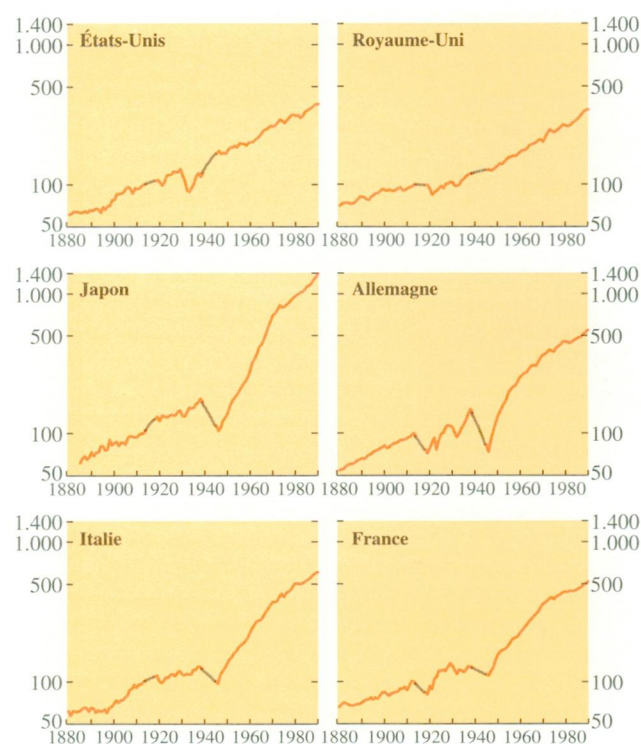
années d'après la guerre à la période de l'entre-deux-guerres, qui a été celle des problèmes économiques liés au rétablissement de l'étalon de change-or dans les années 20 et à la dépression des années 30. Cependant, la variabilité de la production avait été aussi en général plus forte à l'époque de l'étalon-or d'avant 1914 (tableau 19). Cette diminution de la variabilité tient en partie à l'amenuisement des perturbations tendanciellles (du moins si l'on se réfère à l'entre-deux-guerres) et à des facteurs structurels tels que l'accroissement de la part des services, qui ont une variabilité cyclique inférieure à celle des produits manufacturés, dans la production totale. Il semble qu'aient aussi joué l'augmentation de la part des dépenses et des recettes publiques dans le PIB — avec pour conséquence le rôle de «stabilisateurs automatiques» tenu par les budgets publics — ainsi que le développement du commerce international. Enfin, un autre facteur pourrait avoir été les efforts délibérés qu'ont déployés les pouvoirs publics pour réguler la production par leurs interventions.

L'après-guerre a aussi présenté une autre caractéristique, moins favorable celle-là : la hausse de l'inflation par rapport à certaines périodes antérieures. Le niveau des prix avait été généralement stable à l'époque de l'étalon-or classique dans les principaux pays industrialisés, et l'inflation n'avait pas posé de problèmes notables entre les deux guerres. En revanche, les prix ont augmenté de manière continue durant toute la période qui a suivi la Seconde Guerre mondiale. Cette remarque vaut tout particulièrement pour les années 70 et 80, qui ont vu l'inflation atteindre partout dans le monde de hauts niveaux préjudiciables aux résultats économiques fondamentaux.

L'accroissement de la prospérité observé depuis la Seconde Guerre mondiale ressort clairement d'un certain nombre d'indices plus généraux de la qualité de la vie, tels que l'espérance de vie, la mortalité juvénile et l'éducation, et les plus grandes avancées dont ils témoignent se sont produites dans le monde en développement. À l'échelle mondiale, l'espérance de vie à la naissance est passée de 53 ans en 1960 à 65 ans en 1990,

Graphique 24. Principaux pays industrialisés : PIB réel par habitant, 1880–1990¹

(Base 1913 = 100; échelle logarithmique)



Sources : Les données portant sur la période antérieure à 1950 proviennent d'Angus Maddison, *Dynamic Forces in Capitalist Development* (Oxford et New York, Oxford University Press, 1991), sauf en ce qui concerne les États-Unis entre 1880 et 1928, où la source est Nathan S. Balke et Robert J. Gordon, «The Estimation of Prewar Gross National Product», *Journal of Political Economy*, volume 97 (février 1989), pages 38-92. Pour la période 1950–90, les données sont tirées de Robert Summers et d'Alan Heston, Penn Tables (5.5), décrites dans «The Penn World Tables (Mark 5)», *Quarterly Journal of Economics*, volume 106 (mai 1991), pages 327-68.

¹Les sections en gris correspondent aux années de guerre, dont les données sont interpolées.

tandis que la mortalité à cinq ans tombait de 195 à 96 pour 1.000 au cours de la même période. L'éducation s'est développée elle aussi à un rythme rapide, puisque la proportion d'enfants scolarisés au niveau secondaire est passée de 31 % à 65 % entre 1970 et 1990 dans l'ensemble du monde⁶³.

Cette prospérité de l'après-guerre tient à des causes complexes, qu'on ne s'explique souvent qu'en partie. Les facteurs fondamentaux tels que l'enseignement — qui augmente la productivité de la main-d'œuvre — ou l'investissement — qui accroît le stock de capital — ou encore la recherche et le développement — qui contribuent à l'innovation technique — ont tous eu un comportement remarquable. La reconstruction d'économies dévastées par la Seconde Guerre mondiale et éprouvées par les problèmes des années 30 a, sans aucun doute, joué un rôle important dans l'accélération de la croissance de nombreuses régions, en particulier au début de l'après-guerre⁶⁴. Il est possible que le second conflit mondial ait aussi joué un autre rôle, de par les innovations techniques qu'il a entraînées, mais le fait que la croissance tendancielle des États-Unis s'est relativement peu accélérée après la guerre tend à indiquer que ce facteur n'a peut-être pas été particulièrement important. On considère très souvent que le niveau relativement élevé du consensus social des pays industrialisés, qui a eu pour conséquence de moindres conflits du travail, est un autre facteur d'expansion rapide s'accompagnant de niveaux d'emploi exceptionnellement hauts, mais il n'en a été ainsi que jusqu'à la fin des années 60. Dans le monde en développement, l'organisation par la Banque mondiale et diverses nations d'un système d'aide au développement a permis à de nombreux pays d'accéder aux capitaux avant que n'apparaissent (ou ne réapparaissent) les marchés internationaux de capitaux. Enfin, la libéralisation progressive du commerce mondial et des paiements extérieurs a permis à l'Europe et au Japon de tirer parti de l'expansion rapide du commerce extérieur pour rattraper plus rapidement les États-Unis.

L'expansion du commerce extérieur a constamment surpassé celle de la production dans la quasi-totalité des régions du monde, d'où une progression continue du pourcentage de la production consommée ou investie à l'extérieur du pays d'origine⁶⁵. Entre les années 60 et les années 80, la part du commerce extérieur dans la production s'est accrue de moitié dans les pays industrialisés et d'un tiers dans les pays en développement (tableau 21). Bien que son augmentation se soit faite à partir d'un point de départ beaucoup plus bas, le commerce de services s'est généralement accru plus ra-

Tableau 21. Degré d'ouverture au cours de l'après-guerre

(Pourcentages)

	1950-59	1960-69	1970-79	1980-89
Pays industrialisés	23,3	24,6	32,0	36,8
Amérique du Nord	11,2	11,7	17,8	21,9
Europe de l'Ouest	37,2	38,9	48,7	56,9
Japon	21,8	19,5	22,9	23,9
Pays en développement	...	28,0	34,4	38,4¹
Afrique	...	48,2	55,1	54,4
Asie				
De l'Est	...	47,0	69,5	87,2
Divers ²	...	17,2	19,6	24,0
Moyen-Orient	...	41,5	60,4	46,9
Hémisphère occidentale	26,3	23,9	24,9	27,9

Note : Le degré d'ouverture est donné par la somme des exportations nominales de marchandises et des importations nominales, exprimée en pourcentage de la production nominale. Les agrégats sont calculés à partir de coefficients faisant intervenir les parités des pouvoirs d'achat.

Sources : Les calculs s'appuient sur les données publiées dans l'étude de Summers et Heston, «The Penn World Tables (Mark 5)». Dans le cas de l'Afrique, l'agrégat comprend les pays suivants : Afrique du Sud, Algérie, Angola, Bénin, Botswana, Burkina Faso, Burundi, Cameroun, Cap-Vert, Congo, Côte d'Ivoire, Gabon, Gambie, Ghana, Guinée, Guinée-Bissau, Kenya, Lesotho, Madagascar, Malawi, Mali, Maroc, Maurice, Mauritanie, Mozambique, Namibie, Niger, Nigéria, Ouganda, République Centrafricaine, Rwanda, Sénégal, Seychelles, Somalie, Swaziland, Tchad, Togo, Tunisie, Zaïre, Zambie et Zimbabwe. Dans le cas de l'Asie, il s'agit des pays suivants : Corée, Fidji, Hong Kong, Inde, Indonésie, Malaisie, Myanmar, Pakistan, Papouasie-Nouvelle-Guinée, Philippines, Singapour, Sri Lanka, Taiwan (province chinoise) et Thaïlande. Dans le cas du Moyen-Orient, il s'agit de l'Égypte, de l'Iraq, d'Israël, de la Jordanie, de la République islamique d'Iran et de la Syrie. Dans le cas de l'Hémisphère occidentale, de l'Argentine, de la Bolivie, du Brésil, du Chili, de la Colombie, du Costa Rica, de l'Équateur, du Guyana, du Paraguay, du Pérou, de la République Dominicaine, de l'Uruguay et du Venezuela.

¹1980-87.

²Chine non comprise.

pidement que celui de marchandises, ce qui implique que la progression du commerce de biens et de services a été encore plus rapide que celle du seul commerce de biens. La progression de la part du commerce mondial dans la production mondiale a été remarquablement persistante au cours de l'après-guerre. Elle n'a été affectée ni par l'accession à l'indépendance observée au début de l'après-guerre, dans de nombreuses régions du monde en développement, de nations qui étaient autrefois des colonies, ni par les augmentations des prix du pétrole des années 70, ou par le fait que les relations entre les principales unités monétaires sont passées au début des années 70 du régime des taux de change fixes à celui des taux flottants, ou encore par la crise de la dette du début des années 80.

Cette expansion du commerce international a présenté plusieurs avantages pour les économies natio-

⁶³Banque mondiale, *Rapport sur le développement dans le monde, 1993* (Oxford et New York, Oxford University Press, 1993).

⁶⁴Moses Abramovitz, «Catching Up, Forging Ahead, and Falling Behind», *Journal of Economic History*, volume 46 (juin 1986), pages 385-406.

⁶⁵Le commerce extérieur semble avoir connu avant 1914 une augmentation analogue, encore que moins frappante.

nales⁶⁶. L'élargissement des débouchés extérieurs a permis aux pays de spécialiser leur production, en se consacrant aux activités dans lesquelles ils réussissaient le mieux. Ainsi, le début de l'après-guerre a vu un transfert notable de main-d'œuvre de l'agriculture au secteur manufacturier et aux services, en particulier au Japon et dans certains pays européens. La productivité de l'agriculture s'en est trouvée renforcée de manière substantielle, tandis que la production était à nouveau fortement stimulée par le niveau élevé de productivité de ces travailleurs arrivant dans le secteur manufacturier et les services⁶⁷. L'apparition d'activités et de produits nouveaux a été aussi favorable à l'investissement, et l'accumulation rapide de capital a contribué à accroître la croissance de la production. En outre, le caractère ouvert des échanges commerciaux, l'investissement direct d'origine étrangère et l'amélioration des communications ont permis des transferts de techniques ainsi qu'une réduction continue de l'avance technique qu'avaient prise la principale économie — les États-Unis — sur les autres pays, en mettant des biens d'équipement de pointe à la disposition du monde entier, ce qui a favorisé la convergence des résultats économiques des différents pays. L'amenuisement de l'écart technique et la convergence des résultats ont été particulièrement évidents dans les pays industrialisés, à ce point que, dans certains secteurs, les États-Unis ont cédé à d'autres pays leur place à l'avant-garde des techniques modernes. Enfin, l'accélération de la croissance économique a stimulé à son tour le commerce, enclenchant un cercle vertueux d'expansion économique internationale.

Au tout début de l'après-guerre, les États-Unis ont donné une impulsion considérable au processus de libéralisation du commerce extérieur, eu égard, en particulier, à l'Europe. L'aide versée dans le cadre du Plan Marshall, qui a permis aux économies d'Europe de recevoir un montant significatif de ressources pour se redresser de leurs ruines, était subordonnée à l'adoption d'un calendrier par lequel le bénéficiaire de l'aide s'engageait à libéraliser ses relations commerciales⁶⁸. La libéralisation s'est centrée d'abord sur le commerce intra-européen. C'est là l'un des aspects frappants du Plan Marshall : le pays donateur, les États-Unis, ont laissé les bénéficiaires de l'aide appliquer temporairement des droits de douane plus élevés aux biens d'origine américaine qu'à ceux d'origine européenne tant que les économies d'Europe se trouvaient au stade du

redressement⁶⁹. En outre, les États-Unis ont apporté une aide financière non négligeable à l'Union européenne des paiements (UEP), système de compensation régional destiné à encourager les échanges commerciaux à l'intérieur de l'Europe en réduisant au minimum la nécessité de les régler en dollars, qui étaient alors disponibles en quantité insuffisante. L'UEP a laissé aussi un legs plus durable, l'Organisation européenne de coopération économique — devenue par la suite l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) — créée à l'origine pour veiller au respect du code de libéralisation mis en place avec l'UEP.

Ces mesures ont ouvert la voie au rétablissement général par les nations européennes, le 31 décembre 1958, de la convertibilité des transactions courantes. On a constaté depuis lors dans l'ensemble des pays industrialisés une levée progressive des entraves aux paiements extérieurs. Du fait de cette évolution, le contrôle des changes a pratiquement disparu des pays industrialisés, aussi bien sur le plan des transactions courantes que sur celui des mouvements de capitaux, et les marchés internationaux de capitaux prennent rapidement une dimension mondiale. La tendance à la convertibilité croissante de ces deux types d'opérations s'est aussi manifestée dans les pays en développement, en particulier depuis les toutes dernières années. Les paiements en devises, et même ceux qui ont trait aux transactions courantes, sont encore loin d'être libres dans de nombreuses régions du monde, mais le courant va clairement dans le sens de la libéralisation.

Si les tendances globales de l'après-guerre se comparent généralement de manière favorable à celles des périodes antérieures, on est loin de constater une évolution uniforme dans le temps ou dans l'espace (graphique 25). En ce qui concerne les pays industrialisés, une convergence significative des résultats apparaît sur l'ensemble de cette période. Même si la croissance s'est un peu accélérée entre les années 50 et les années 60 dans la plupart des régions, le trait le plus saillant est le ralentissement qui s'est produit à partir de 1973. C'est au Japon et en Europe que cette décélération est la plus frappante, et en Amérique du Nord qu'elle est la moins évidente (graphique 26)⁷⁰. Cette baisse de régime tient en partie à la disparition ou à l'affaiblissement progressif de quelques-uns des facteurs qui jouaient durant le redressement postérieur à la Seconde Guerre mondiale. En particulier, du fait de l'accumulation rapide de capital observée dans les années 50 et 60, un ratio d'investissement inchangé se traduisait par une moindre progression du stock de capital, tandis que l'expansion du

⁶⁶La contribution du commerce extérieur à la prospérité de l'après-guerre est analysée au chapitre VI des *Perspectives de l'économie mondiale* de mai 1993.

⁶⁷Voir Charles P. Kindleberger, *Europe's Postwar Growth: The Role of Labor Supply* (Cambridge (Massachusetts), Harvard University Press, 1967).

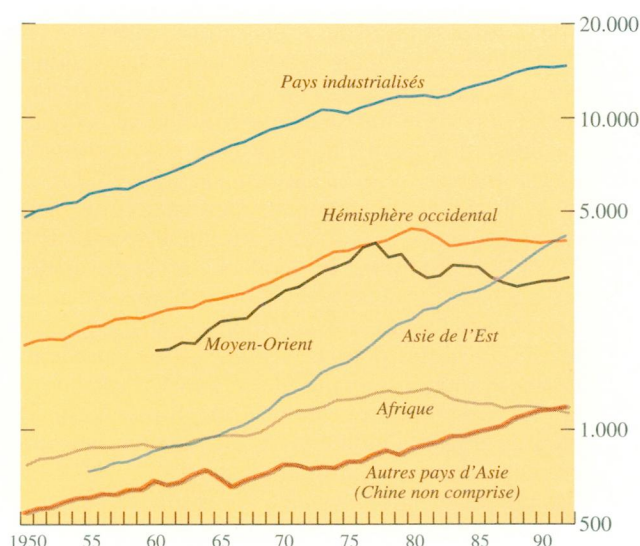
⁶⁸Une aide a été aussi fournie au Japon, dans le cadre du Plan Dodge.

⁶⁹Voir Barry Eichengreen et Peter Kenen, «Managing the International Economy Under the Bretton Woods System: An Overview», *Managing the World Economy: Fifty Years After Bretton Woods*, ouvrage publié sous la direction de Peter Kenen (Washington, Institute for International Economics, 1994).

⁷⁰Aux États-Unis, le ralentissement de la productivité est plus tangible que celui du PIB par habitant.

Graphique 25. Évolution du PIB réel par habitant au cours de l'après-guerre

(Dollars E.U. de 1985; échelle logarithmique)



Sources : Summers et Heston, «Penn World Tables (Mark 5)»; base de données des *Perspectives de l'économie mondiale*

commerce extérieur au cours de la même période avait permis de tirer parti de nombre des avantages résultant d'une spécialisation accrue de la production — y compris les transferts de main-d'œuvre hors du secteur agricole — et de combler dans une grande mesure le retard technique. Par conséquent, outre une tendance de la part de l'épargne et de celle de l'investissement dans le PIB des pays industrialisés à diminuer quelque peu par rapport aux années 60, l'impact de ces investissements sur la croissance a probablement fléchi au fil des années (tableau 22)⁷¹. L'importance accrue des services, dont la productivité croît en général moins vite que celle des activités industrielles, peut aussi avoir contribué à la décélération.

Cependant, le ralentissement semble avoir découlé aussi des politiques suivies, comme l'a montré notamment le bouleversement économique dû aux hausses des prix du pétrole et aux réactions ultérieures des pouvoirs publics. Confrontés aux récessions entraînées par les hausses des prix du pétrole de 1973 et de 1979, les gouvernements de nombreux pays industrialisés ont donné une orientation expansionniste à la politique économique. Si ces mesures se sont parfois soldées par quelques avantages économiques à court terme, elles ont aussi exacerbé les tensions inflationnistes apparues vers la fin des années 60 dans une bonne part du monde industrialisé. Le fait que l'on a pris conscience tardivement, dans les années 70, de ce que le ralentissement représentait une inflexion de la tendance de la croissance plutôt qu'une évolution conjoncturelle temporaire a contribué à retarder les ajustements nécessaires des marchés du travail. La hausse du chômage structurel qui en a résulté et le rétablissement ultérieur de l'inflation à des niveaux à la fois bas et prévisibles dans les années 80 se sont révélés extrêmement coûteux.

L'évolution budgétaire sous-jacente s'est aussi modifiée au cours des années 70 dans de nombreux pays industrialisés, contribuant au fléchissement tendanciel de l'épargne nationale et de l'investissement des entreprises rapportés au PIB. On avait assisté, dans les années 50 et 60, à une baisse générale du ratio dette des administrations publiques/production par rapport aux niveaux très élevés d'après la Seconde Guerre mondiale. À partir de la récession de 1974–75, toutefois, les soldes des finances publiques se sont dégradés vivement et ils sont restés négatifs depuis lors dans la plupart des pays industrialisés. La persistance d'amples déficits structurels au cours des vingt dernières années a exprimé un certain nombre de facteurs, y compris la difficulté de contrôler la vitesse acquise par des dépenses publiques en progression rapide depuis les années 60 et le fait que les anticipations de croissance se sont révélées optimistes. Ces larges déficits ont entraîné un accroissement continu de la dette des administra-

⁷¹Le ralentissement de l'expansion après 1973 est traité dans l'étude de Charles Adams, Paul R. Fenton et Flemming Larsen, «Potential Output in Major Industrial Countries», *Staff Studies for the World Economic Outlook* (FMI, août 1987), pages 1–38.

Tableau 22. Investissement en pourcentage de la production

	1950-59	1960-69	1970-79	1980-89
Pays industrialisés	24,5	27,8	28,3	26,2
Amérique du Nord	24,8	24,8	24,1	23,6
Europe de l'Ouest	24,1	29,4	28,9	25,2
Japon	21,6	36,1	39,9	35,9
Pays en développement	...	20,3	24,9	23,5¹
Afrique	...	12,5	17,2	14,6
Asie	...	...	...	...
De l'Est	...	14,2	23,0	27,2
Divers ²	...	15,3	16,9	17,1
Moyen-Orient	...	12,6	16,3	20,6
Hémisphère occidentale	17,7	17,5	20,8	17,2

Source : Summers et Heston, «The Penn World Tables (Mark 5)» (La composition de chaque groupe est identique à celle du tableau 21.)

¹1980-97.

²Chine non comprise.

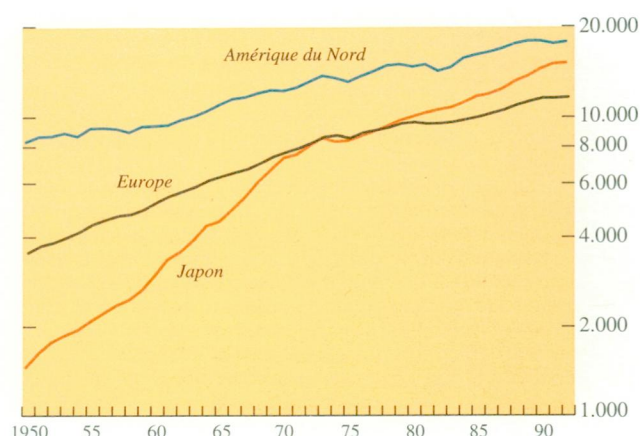
tions publiques, dont le financement exigeait l'éviction des investisseurs privés potentiels au moyen de taux d'intérêt réels élevés.

La coïncidence entre le ralentissement de l'expansion et le passage des taux de change fixes aux taux flottants dans le cas des principaux pays industrialisés tend à indiquer l'existence d'une relation. On ne peut nier à l'instabilité grandissante des taux de change qui a accompagné l'adoption des taux flottants tout rôle dans la décélération de la croissance après 1973. Il n'en reste pas moins improbable que ce facteur ait joué un rôle déterminant. Il n'y a guère de signes prouvant que l'instabilité accrue des taux de change ait eu un effet significatif sur le commerce extérieur, qui a continué de progresser à un rythme plus rapide que la production après 1973 (tableau 21)⁷². On peut noter une évolution plus positive : la période de taux de change flottants a été aussi celle d'une libéralisation significative des marchés de capitaux aux plans aussi bien intérieur qu'international, ce qui a renforcé l'efficacité de l'allocation de ressources sur ces deux plans. Plutôt que de chercher à conclure de manière définitive cette question controversée, il faut signaler que l'instabilité des taux de change et le ralentissement de la croissance semblent imputables, au moins dans une certaine mesure, aux déséquilibres macroéconomiques, dus aux politiques pratiquées, avec lesquels ont été aux prises beaucoup de pays industrialisés pendant une bonne part de la période qui a suivi la fin des années 60.

⁷²Voir *Exchange Rate Volatility and the Level of International Trade*, Étude spéciale du FMI n° 28 (1984). L'effet exercé sur l'investissement semble aussi avoir été faible; voir Linda S. Goldberg, «Exchange Rates and Investment in U.S. Industry», *Review of Economics and Statistics*, volume 75 (novembre 1993), pages 575-88.

Graphique 26. Pays industrialisés : PIB réel par habitant au cours de l'après-guerre

(Dollars E.U. de 1985; échelle logarithmique)



Sources : Summers et Heston, «Penn World Tables (Mark 5)»; base de données des *Perspectives de l'économie mondiale*

Encadré 10. Les cours des produits de base non pétroliers

Depuis la Seconde Guerre mondiale, les cours des produits de base non pétroliers constituent une préoccupation importante pour les autorités, en particulier dans les pays en développement. À la fin des années 40, Raul Prebisch et Hans Singer affirmaient qu'on avait observé, depuis les années 1860 au moins, une détérioration séculaire des termes de l'échange des pays en développement qui dépendent des produits de base¹. Ils estimaient en outre que cette tendance allait probablement se prolonger et ils demandaient instamment aux pays exportateurs de produits de base de se protéger de la détérioration de leurs termes de l'échange au moyen de mesures visant à substituer leurs propres produits aux importations : cette idée a profondément influencé la théorie du commerce et du développement pendant une bonne partie de l'après-guerre. La forte instabilité des cours des produits de base a été un autre sujet important de préoccupation gouvernementale, à tel point que John Maynard Keynes avait proposé qu'on crée une institution de Bretton Woods distincte qui serait chargée de les stabiliser.

L'évolution des cours après la guerre a confirmé dans une certaine mesure une tendance à long terme descendante, mais les politiques de substitution de produits nationaux aux importations ont perdu l'essentiel de leur crédit après avoir été expérimentées pendant une vingtaine d'années. L'exemple des exportateurs de produits de base souligne plutôt la nécessité de recourir à des politiques macroéconomiques rationnelles en cas de successions de phases d'expansion et d'effondrement du marché, à des réformes internes orientées vers l'extérieur afin d'accroître l'efficacité économique et de promouvoir la diversification des exportations, et à la mise en place de moyens efficaces de partage des risques sur le plan international. En Afrique, région la plus tributaire des produits de base, les tendances à long terme de l'environnement extérieur, y compris les cours de ces produits, semblent n'avoir joué qu'un rôle secondaire dans le ralentissement séculaire de la croissance, même si l'aptitude limitée des pays africains à gérer les fluctuations des termes de l'échange les a souvent poussés à adopter des politiques de change ainsi que des politiques budgétaires et agricoles qui ont compromis la croissance à moyen terme².

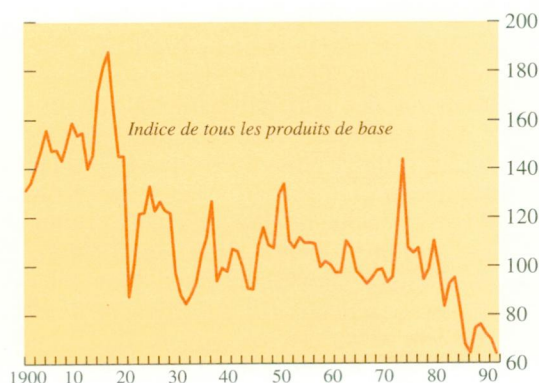
Les cours réels des produits de base ont fortement fluctué au fil des ans, leur valeur nominale ayant été encore plus instable que les prix des produits manufacturés (voir le graphique). Dès lors, il est extrêmement difficile de distinguer les tendances à long terme des cycles à court et à moyen terme. De récents travaux empiriques donnent à penser que les cours réels ont diminué d'environ 0,6 % en moyenne annuelle depuis 1900³. Cependant, la tendance semble bien s'être modifiée au fil des ans. Les cours des produits de base

ont eu tendance à monter pendant les deux premières décennies du vingtième siècle; puis, ils ont chuté brutalement après 1920 et ils sont restés extrêmement instables pendant le reste de l'entre-deux-guerres et la Seconde Guerre mondiale, sans suivre une tendance bien définie. Entre 1950 et 1973, ils ont été orientés légèrement à la baisse, mais ils n'ont pas fluctué de manière extrême comme pendant l'entre-deux-guerres. La tendance à la baisse s'est sensiblement accentuée à la suite de l'envolée des prix du pétrole en 1973 et du ralentissement de la croissance tendancielle des pays industrialisés. Après une vive hausse au milieu des années 70, due, entre autres, à la montée en flèche du prix du café, les cours ont diminué presque sans interruption pendant quinze ans. En 1992, ils ont atteint leur plus bas niveau en plus de quatre-vingt-dix ans par rapport aux prix des produits manufacturés exportés. Selon une analyse formelle, la majeure partie de cette faiblesse est de nature séculaire, et non pas temporaire⁴.

La forte instabilité des cours réels des produits de base semble avoir augmenté au début des années 70. Cette évolution s'explique notamment par l'effondrement du système de taux de change né à Bretton Woods et par ses conséquences manifestes sur la valeur de change du dollar E.U., unité de mesure de la plupart des produits de base, ainsi que par les

⁴Voir Carmen M. Reinhart et Peter Wickham, «Commodity Prices: Cyclical Weakness or Secular Decline?», *Staff Papers* (FMI), volume 41 (juin 1994), pages 175–213.

Cours des produits de base non pétroliers, 1990–92



Sources : Enzo R. Grilli et Maw Cheng Yang, «Primary Commodity Prices, Manufactured Goods Prices, and the Terms of Trade of Developing Countries: What the Long Run Shows», *World Bank Economic Review*, volume 2 (janvier 1988), pages 1–47; Carmen M. Reinhart et Peter Wickham, «Commodity Prices: Cyclical Weakness or Secular Decline?», *Staff Papers* (FMI), volume 41 (juin 1994), pages 175–213.

Note : les cours sont corrigés de l'inflation au moyen des valeurs unitaires à l'exportation des produits manufacturés.

¹Voir Raul Prebisch, *The Economic Development of Latin America and Its Principal Problems* (New York, Nations Unies, 1950); et Hans Singer, «The Distribution of Gains Between Investing and Borrowing Countries», *American Economic Review*, volume 40 (1950), pages 473–85. Toutes les références ultérieures aux cours et aux exportations de produits de base excluent l'énergie.

²Voir chapitre IV des *Perspectives de l'économie mondiale* de mai 1994; et Banque mondiale, *Global Economic Prospects and the Developing Countries* (Washington, 1994).

³Voir J.T. Cuddington et T. Feyzioglu, «Long-Term Trends in Primary Commodity Prices: Resolving Our Differences Using the ARFIMA Model», Georgetown University Working Paper (Washington, juillet 1994).

chocs pétroliers des années 70 et 80. Les pays exportateurs de produits de base disposent, en principe, de plusieurs moyens de se protéger à brève échéance de l'instabilité grandissante des cours. Par exemple, ils peuvent utiliser un certain nombre de techniques de couverture faisant intervenir les instruments fondés sur le jeu du marché⁵. Ils peuvent aussi constituer des réserves d'avoirs extérieurs, qui permettent d'amortir les baisses imprévues des cours, en particulier si l'accès aux marchés internationaux du crédit est limité lorsque les recettes d'exportation chutent fortement. En outre, il y a eu des appels répétés en faveur de la conclusion d'accords internationaux de stabilisation des prix, de la création d'un Fonds commun et de la mise en place de dispositifs multilatéraux sur le modèle de la facilité de financement compensatoire et de financement pour imprévus du FMI.

La baisse des cours a touché, dans une certaine mesure, tous les pays producteurs de produits de base. Dans quelques pays, la croissance de la productivité du secteur exportant des produits a accru le volume des exportations de telle façon que les recettes réelles totales n'ont pas diminué. C'est particulièrement vrai pour les pays industrialisés et les pays en développement d'Asie. Dans la majorité des pays africains, par contre, la baisse des cours de la dernière décennie a entraîné une nette diminution tant du volume des exportations que des recettes d'exportation réelles.

Les pays dont les structures de production sont les moins diversifiées ont le plus souffert de la baisse des cours. Ces pays, parmi lesquels on retrouve de nombreux pays dont les revenus sont les plus faibles du monde, ont généralement des économies moins souples, ce qui rend plus difficile ou plus coûteux le passage à d'autres activités que la production de produits de base. La dépendance à l'égard des produits de base en tant que principale source de recettes d'exportation n'a diminué que légèrement au cours des deux ou trois dernières décennies dans bon nombre de ces pays, particulièrement en Afrique. Bien qu'une diversification accrue des exportations ne soit pas nécessairement un objectif économique en soi, il s'agit probablement, à long terme, du meilleur moyen de réduire la vulnérabilité d'un pays face à la forte instabilité et aux baisses continues des cours des produits de base.

Les analyses du marché des produits de base font généralement de la situation macroéconomique des pays industrialisés le principal facteur influençant les prix. Comme de nombreux produits de base entrent dans la fabrication des produits manufacturés, leur demande est étroitement liée au niveau de la production industrielle mondiale, dont la majeure partie se situe dans les pays industrialisés. L'accélération apparente de la baisse tendancielle des cours observée durant les deux dernières décennies s'explique, au moins en partie, par le ralentissement séculaire de la croissance de la production réelle constaté depuis le début des années 70 dans les pays industrialisés. Les progrès technologiques, qui ont entraîné une utilisation moins intensive de certains produits de base, ont également réduit la demande de ces produits.

La croissance vigoureuse du volume des produits de base importés par les pays industrialisés a été l'un des éléments

marquants de l'évolution du marché de ces produits pendant les années 80. Depuis 1983, le volume des importations de produits de base a presque doublé, augmentant davantage que celui de l'ensemble des importations. Cette expansion, qui s'est accompagnée d'une baisse des cours, souligne l'importance des facteurs liés à l'offre dans l'évolution des prix.

Plusieurs facteurs ont contribué à l'expansion de l'offre. L'innovation technologique et l'accroissement de la productivité ont joué un rôle important dans certains cas. Les politiques agricoles des pays industrialisés ont généralement stimulé la production intérieure, réduit les importations et accru les exportations. De plus, au début des années 80, de nombreux pays en développement ont vu leur accès aux marchés internationaux des capitaux se restreindre considérablement avec la montée de la crise de la dette. Leur balance des paiements a dû être l'objet d'un ajustement qui pourrait avoir contribué à l'expansion de la production de produits de base dans quelques pays. Enfin, l'effondrement, pendant les années 80, des systèmes internationaux de stabilisation des cours de certains produits de base importants, particulièrement l'étain et le café, a également contribué à l'expansion de l'offre et aux pressions à la baisse sur ces prix.

Plus récemment, l'évolution de la situation des pays d'Europe centrale et orientale, en particulier les pays de l'ex-URSS, a elle aussi exercé des pressions à la baisse sur les cours des produits de base. Ces pays tiennent une place importante dans le commerce international de ces produits, et leur demande d'importations a chuté en raison de la diminution de la production et de la demande globale qui a suivi l'effondrement des économies planifiées. Il est probable que les pressions à la baisse ont été particulièrement marquées sur les marchés des métaux, où les pays de l'ex-URSS sont d'importants fournisseurs et où les exportations de certains produits ont augmenté de manière spectaculaire : celles de zinc, par exemple, se sont accrues de près de 700 % entre 1989 et 1992.

Une accélération de la croissance des pays industrialisés aidera à atténuer quelque peu les pressions à la baisse sur les marchés des produits de base, mais il semble improbable qu'elle soit suffisante pour renverser le fléchissement tendanciel de la dernière décennie. Selon des travaux empiriques, une croissance annuelle moyenne égale à 2½ % dans ces pays au cours des deux prochaines années entraînerait une hausse simultanée des cours réels des produits comprise entre 6½ % et 9 %. D'autres facteurs — en particulier, les tendances de l'offre des produits de base, l'évolution économique des pays de l'ex-URSS et l'aboutissement du cycle d'Uruguay — pourraient aussi tendre à faire monter les cours.

Les deux dernières décennies ont mis en évidence l'importance, d'une part, de l'épargne de précaution et des techniques de couverture pour se prémunir contre les brèves variations des cours des produits de base et, d'autre part, des mesures qui visent à diversifier la base d'exportations et à accroître la productivité à moyen terme dans le secteur de production primaire. Les pays exportateurs de produits de base qui se sont le mieux adaptés à la tendance descendante et à l'instabilité encore plus grande des cours sont ceux qui ont utilisé des politiques de stabilisation macroéconomique pour faire face aux inévitables successions de phases d'expansion et de récession, plutôt que d'essayer de protéger les producteurs du secteur privé contre l'incertitude des cours au moyen d'offices de commercialisation ou de caisses de stabilisation des prix.

⁵Voir Stijn Claessens et Robert C. Duncan, *Managing Commodity Price Risk in Developing Countries* (Baltimore (Maryland), Johns Hopkins University Press pour la Banque mondiale, 1993).

Les résultats en matière de croissance des régions en développement diffèrent, à de nombreux égards, de ceux des pays industrialisés⁷³. L'Afrique et l'Hémisphère occidental ont connu une évolution similaire : légère accélération de l'expansion, suivie d'un fléchissement marqué, comme on l'a déjà signalé dans le cas des pays industrialisés. Cependant, l'accélération de la croissance s'est produite à la fin des années 60, et non au début, et s'est poursuivie jusqu'à la fin des années 70. Le ralentissement de la croissance par habitant observé dans ces régions au début des années 80 a été beaucoup plus spectaculaire que dans les pays industrialisés, et il a entraîné des baisses de la production par habitant dans les deux régions⁷⁴. L'évolution a été analogue au Moyen-Orient : croissance relativement rapide dans les années 60 et du début au milieu des années 70, puis baisse du PIB par habitant à la fin des années 70. Les chiffres relatifs au début des années 90 montrent que la croissance de la production par habitant a repris dans l'Hémisphère occidental et au Moyen-Orient, tandis que le fléchissement s'est ralenti en Afrique.

Le ralentissement de l'expansion économique observé au début des années 80 dans ces régions résulte de plusieurs facteurs interdépendants, dont les principaux ont été la baisse des prix réels des produits de base et leur très forte instabilité après 1973, la crise de la dette, la hausse des taux d'intérêt réels mondiaux des années 80, les conflits intérieurs et les problèmes de gestion économique. Le niveau déprimé et la très forte instabilité des prix réels des produits de base ont eu, et continuent à avoir, un effet négatif sur la situation de ces pays, en particulier en Afrique, où les produits de base représentent une source essentielle de recettes d'exportation (encadré 10). La croissance s'est aussi ressentie de la nécessité de rétablir la viabilité extérieure après que la plupart des pays en développement se virent brusquement fermer l'accès aux marchés internationaux des capitaux au début des années 80, ainsi que du niveau élevé des taux d'intérêt réels mondiaux. L'acuité de ces problèmes extérieurs a été souvent aggravée par une gestion économique de mauvaise qualité — qui a eu pour caractéristiques une réglementation publique excessive de l'économie, la déformation des prix relatifs, des politiques commerciales axées sur l'intérieur et le niveau insoutenable de l'inflation et des emprunts des administrations publiques. D'où des problèmes économiques qui ont provoqué de grandes tensions dans le système monétaire international et qui restent une source de difficultés importantes pour la communauté internationale en général et le FMI en particulier.

⁷³D'évidence, on constate aussi des variations significatives à l'intérieur d'une région déterminée, mais une étude de ce type ne peut les traiter de manière exhaustive.

⁷⁴Les pays d'Afrique subsaharienne, qui n'apparaissent pas séparément ici, ont connu un recul plus progressif mais plus durable de la production par habitant à partir du début des années 70.

En revanche, l'expansion économique de l'Asie a été soutenue du début à la fin des années 80, et elle a eu plutôt tendance à s'accélérer au fil des ans. Cette remarque vaut en particulier pour l'Asie de l'Est, dont la croissance de la production par habitant a augmenté vivement à la fin des années 60, atteignant 5½ % par an dans les années 70 et 80⁷⁵; il est manifeste que plusieurs de ces économies ont d'ores et déjà rattrapé certains pays industrialisés (encadré 11). Du fait de cette évolution, les revenus moyens par habitant de la région dépassent à présent ceux de l'Hémisphère occidental et du Moyen-Orient. Dans le reste de l'Asie (à l'exclusion de la Chine, sur laquelle on ne dispose que de données rétrospectives annuelles très limitées), la croissance a été plus modeste, puisque le taux annuel tendanciel de la production par habitant s'est situé juste au-dessus de 2 % durant toute la période qui a suivi la fin des années 60. Plus récemment, toutefois, on a pu constater dans cette région aussi l'amorce d'une période de croissance plus rapide.

De nombreux facteurs sont à l'origine des taux de croissance très élevés qu'ont obtenus les pays d'Asie de l'Est au cours des vingt dernières années⁷⁶. Les hauts niveaux de l'éducation, du taux d'activité, de la diversification de la base d'exportations ainsi que de l'épargne et de l'investissement y ont contribué. Les succès obtenus dans ces domaines se sont appuyés sur des politiques macroéconomiques généralement saines et sur des politiques commerciales tournées vers l'extérieur, ce qui a rendu possible l'apparition d'un environnement économique stable et propice à l'épargne, à l'investissement et à l'éducation. De même qu'en Europe après la fin de la Seconde Guerre mondiale, l'expansion du commerce international a permis à ces pays de spécialiser leur production dans les activités pour lesquelles ils obtiennent les meilleurs résultats et d'importer des techniques nouvelles. Il en a résulté des niveaux d'investissement et de productivité de plus en plus élevés, ainsi qu'une vive progression du commerce extérieur, qui ont à leur tour déclenché un cercle vertueux d'investissement, d'échanges commerciaux et de croissance économique, expérience que de plus en plus d'économies de marché naissantes s'efforcent à présent d'imiter.

Défis et chances de la période à venir

La période de l'après-guerre a vu un accroissement prodigieux du commerce extérieur, mais les possibilités d'intégration nouvelles n'en restent pas moins considérables. En particulier, il serait possible d'accroître dans

⁷⁵L'Asie de l'Est comprend ici les économies suivantes : Corée, Hong Kong, Indonésie, Malaisie, Singapour, province chinoise de Taïwan et Thaïlande.

⁷⁶Voir le chapitre IV des *Perspectives de l'économie mondiale* d'octobre 1992; voir aussi Banque mondiale, *The East Asian Miracle* (Oxford et New York, Oxford University Press, 1993).

une mesure considérable l'intégration entre les «vieilles» économies de marché et les économies en transition d'Europe centrale et orientale, de Russie, de Transcaucasie et d'Asie centrale. Pour ces économies de marché naissantes qu'a éprouvées une forte contraction du commerce effectué à l'intérieur de l'ex-bloc communiste dans le cadre du dirigisme économique, le processus de transformation ne peut réussir sans le développement de liens commerciaux avec d'autres pays. Les relations commerciales naturelles de nombre de ces pays sont avec l'Europe de l'Ouest. Le resserrement des liens commerciaux avec les pays en transition créera de nouveaux débouchés pour les produits d'Europe de l'Ouest. Dans le même temps, toutefois, il renforcera aussi la nécessité d'une restructuration économique qui pourrait soulever des résistances considérables, en raison des niveaux élevés de chômage structurel qui caractérisent l'Europe de l'Ouest depuis près de vingt ans. En conséquence, une flexibilité accrue des marchés du travail d'Europe de l'Ouest sera indispensable pour ouvrir la voie à une intégration relativement rapide avec les pays en transition d'Europe centrale et orientale⁷⁷.

L'intégration internationale est aussi restée relativement limitée dans beaucoup d'autres régions, en particulier dans l'Hémisphère occidental, en Afrique et dans une partie de l'Asie, où de nombreux pays maintiennent des obstacles considérables au commerce extérieur sous forme de droits de douane et d'autres mesures ne visant pas les prix. Le commerce entre les pays de chacune de ces régions est donc souvent relativement peu développé; de fait, les relations commerciales de beaucoup de ces pays sont faussées d'une manière qui favorise les échanges avec les pays industrialisés, au détriment des échanges régionaux⁷⁸. En outre, les barrières à l'importation élevées par les pays industrialisés, dans des domaines comme ceux des produits agricoles et textiles, ont aussi freiné l'expansion du commerce international. Les perspectives d'intégration commerciale accrue n'en sont pas moins prometteuses à présent. Sous réserve qu'ils soient ratifiés par les gouvernements, les accords du GATT qui ont mis un terme aux négociations commerciales d'Uruguay permettent d'espérer un abaissement des obstacles au commerce mondial d'une grande variété de biens et de services, et on peut en attendre des conséquences favorables dans des domaines tels que ceux du règlement des différends commerciaux et de la propriété intellectuelle. Les accords de commerce régionaux, et tout particulièrement l'Accord de libre-échange nord-américain (ALENA) ainsi que de nombreuses conventions conclues en Amérique du Sud et en Asie, et la tendance de nombreux

pays en développement à adopter la convertibilité des transactions courantes témoignent aussi d'une adhésion accrue aux systèmes commerciaux ouverts⁷⁹. Dans de nombreux cas, les efforts d'intégration régionale s'inspirent de l'exemple de l'Union européenne, qui représente l'intégration économique la plus poussée que l'on puisse observer à l'heure actuelle dans le monde (annexe I). Enfin, il semble que les problèmes de l'accès aux marchés internationaux de capitaux qu'a provoqués la crise internationale de la dette des années 80 soient dans une grande mesure résolus.

Le développement des marchés internationaux de capitaux et le processus de déréglementation financière intérieure donnent une chance supplémentaire d'améliorer les résultats fondamentaux de l'économie mondiale. Grâce à la liberté régnant sur les marchés des capitaux, l'épargne peut être affectée aux emplois les plus productifs, ce qui permet aussi bien de canaliser plus efficacement l'épargne vers l'investissement que d'accroître les raisons d'économiser et d'investir. Cependant, afin de tirer pleinement parti de ces possibilités, il sera nécessaire de reconnaître l'interdépendance économique des pays et de coopérer pour préserver la stabilité de l'ensemble du système. Des marchés internationaux de capitaux ouverts existent à présent dans presque tous les pays industrialisés, et ils voient le jour dans un nombre croissant de pays en développement. L'un des aspects de cette expansion des flux de capitaux est le rôle joué récemment par les investissements directs étrangers, en particulier en Asie et Amérique latine; ce type d'investissements pourrait avoir représenté presque la moitié des fonds que les pays en développement ont reçus de l'extérieur en 1993. L'expansion rapide des marchés boursiers naissants est un autre aspect de cette évolution⁸⁰. Des marchés internationaux de capitaux ouverts peuvent aussi discipliner les politiques gouvernementales, bien que, comme la crise de la dette des années 80 l'a fait ressortir, ils puissent donner une instabilité encore plus grande aux flux d'investissements.

Le régime actuel ressemble à bien des égards à celui d'avant 1914. À l'époque, comme aujourd'hui, les opérations sur capital étaient relativement libres et les marchés boursiers jouaient un rôle prépondérant dans les flux de capitaux. On peut donc voir dans le régime actuel un retour à l'ordre international libéral qui existait avant 1914 et le long hiatus entraîné par les bouleversements des deux conflits mondiaux. Les fruits principaux de la libéralisation des marchés des capitaux, du point de vue de l'accroissement de l'épargne privée et de l'emploi plus efficace de l'investissement mondial, restent probablement à récolter. En effet, même dans les pays industrialisés, ce processus de libéralisation repré-

⁷⁷Il est encourageant de constater que beaucoup de pays d'Europe centrale et orientale ont conclu des accords d'association avec l'Union européenne.

⁷⁸La faiblesse de l'intégration commerciale régionale tient aussi à la prépondérance dans les exportations de ces pays des produits primaires, dont les débouchés n'ont pas très souvent un caractère local.

⁷⁹On trouvera à l'annexe III des *Perspectives de l'économie mondiale* de mai 1993 un panorama des accords régionaux de commerce.

⁸⁰Voir l'encadré intitulé «Les marchés boursiers naissants» dans les *Perspectives de l'économie mondiale* de mai 1994, pages 32–33.

Encadré 11. Convergence économique

Deux définitions de la convergence économique se rencontrent dans les textes consacrés à la croissance. Selon la première, il y a convergence *si des économies pauvres ont tendance à se développer à un rythme plus rapide que des économies riches*, alors que, selon la seconde, on parle de convergence lorsque *la dispersion du revenu réel par habitant entre groupes d'économies a tendance à baisser dans le temps*. Ces deux concepts sont liés — si les pays pauvres connaissent une croissance plus rapide que les pays riches, il est naturel de penser qu'ils s'en rapprochent, et le fait que les uns et les autres voient l'écart qui les sépare se réduire implique que les pays pauvres progressent à un rythme plus rapide —, mais ils ne sont pas identiques et ils peuvent se produire séparément. Dans la réalité, cependant, pratiquement tous les auteurs d'études empiriques estiment que, lorsqu'il y a convergence, elle se produit sur ces deux plans simultanément, et les deux définitions sont considérées comme synonymes dans les lignes qui suivent.

Le graphique fait ressortir la relation entre le niveau du revenu par habitant en 1960 et la croissance du revenu par habitant entre 1960 et 1985 dans le cas de 114 pays en développement ou industrialisés. La convergence entre ces économies serait exprimée par une relation négative entre ces deux variables : plus un pays est pauvre au début de la période, plus on peut s'attendre qu'il progressera à un rythme rapide durant la période. Cependant, si l'on peut tirer une conclusion du graphique, c'est que la relation entre ces deux variables est positive, comme le montre la droite de régression. Au cours des trente dernières années, les économies pauvres ne semblent pas avoir refait leur retard sur les économies riches. Les inégalités entre pays semblent aussi s'être accrues durant cette même période.

Dès que des données complètes sur la croissance comparative sont devenues disponibles au milieu des années 80, il est apparu qu'il n'y avait pas eu convergence entre les pays¹. À la fin des années 80, les chercheurs ont commencé à centrer leur attention sur le concept de *convergence conditionnelle*. Selon ce concept, le niveau à long terme des revenus d'un pays et son taux de croissance sont déterminés par d'autres facteurs, tels que les politiques macroéconomiques et structurelles, ainsi que la mesure dans laquelle le pays est plus pauvre que le reste du monde. Entre autres facteurs qui se sont révélés signifi-

catifs dans les analyses transversales de la croissance des pays, on mentionnera le niveau d'éducation de la population active, les distorsions de l'investissement, la répression financière, les troubles politiques et civils, l'intervention des pouvoirs publics et le degré de désarroi macroéconomique exprimé par des taux d'inflation, ou des déficits publics, d'une ampleur extrême. Ces travaux tendent à indiquer que les économies jouissant des niveaux d'éducation plus élevés ont connu une croissance plus rapide et que, là où les prix des investissements étaient plus faussés, les interventions publiques plus fréquentes et l'instabilité politique et macroéconomique plus grande, la croissance a été plus lente. En outre, lorsque le niveau initial de revenus est pris en compte par ces modèles, son coefficient est négatif et fortement significatif, résultat dont la robustesse se vérifie dans de nombreuses spécifications différentes du modèle². Par conséquent, les données présentées au graphique semblent être compatibles avec la convergence conditionnelle³.

Ce type d'analyse est notamment intéressant du fait que le rythme implicite de convergence — le taux moyen auquel l'écart entre le revenu actuel et le revenu à long terme d'un pays se réduit — est généralement d'environ 2 % par an. Ce rythme de convergence *conditionnelle* est très proche de la rapidité estimée de la convergence *inconditionnelle* dans le cas de régions différentes de pays ou de groupes de pays étroitement liés. Ainsi, le niveau du revenu par habitant des États constituant les États-Unis a convergé au taux de 2 % par an à partir de 1880. C'est aussi ce que l'on constate dans le cas des quarante-sept préfectures japonaises depuis 1930, ainsi que du PIB par habitant des régions constituant l'Allemagne, la Belgique, le Danemark, l'Espagne, la France, l'Italie, les Pays-Bas et le Royaume-Uni⁴. Cette convergence est *inconditionnelle*, car il est vraisemblable que les autres déterminants de la croissance seront essentiellement les mêmes à l'intérieur de pays ou de groupes de pays analogues, alors qu'il est improbable qu'il en aille de même pour une étude transversale de pays en développement et de pays industrialisés. La similarité de rythme de convergence constatée dans un ensemble aussi divers de pays et de régions est remarquable, mais les raisons de cet état de choses n'apparaissent pas clairement.

²Robert J. Barro et Xavier Sala-i-Martin, «Convergence», *Journal of Political Economy*, volume 100 (avril 1992), pages 223–51.

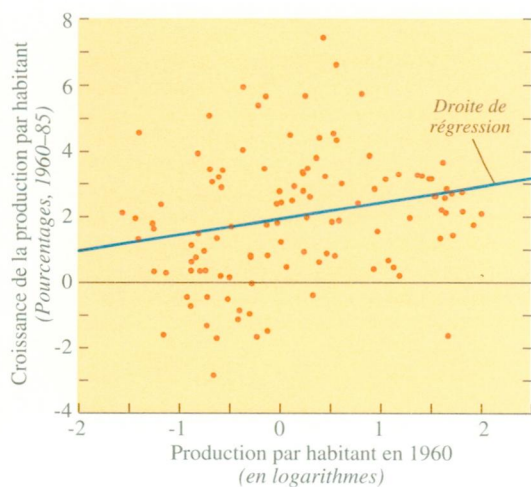
³Cependant, une grande partie de ces travaux suppose implicitement que le taux d'expansion du progrès technique est égal dans les divers pays. Les chercheurs qui ont retenu cette hypothèse ont constaté des preuves moins fortes de convergence. La question se pose aussi du degré auquel des variables telles que les troubles civils sont véritablement exogènes au processus de croissance.

⁴Voir Robert J. Barro et Xavier Sala-i-Martin, *Economic Growth* (New York, McGraw-Hill, à paraître), chapitres 11 et 12, pour une récapitulation de ces résultats.

¹C'est en partie du fait de cette constatation empirique que les nouvelles théories de la croissance endogène, qui ne prévoyaient pas de convergence, ont connu une grande faveur. La quasi-totalité des études empiriques sur la convergence reposent sur des estimations du PIB par habitant calculées au moyen de la parité des pouvoirs d'achat; voir Robert Summers et Alan Heston, «The Penn World Tables (Mark 5): An Expanded Set of International Comparisons», *Quarterly Journal of Economics*, volume 108 (mai 1991), pages 327–68.

Le taux estimé de convergence est toutefois très lent. Supposons qu'il existe un écart de 10 % entre le revenu actuel d'un pays et son revenu à long terme. Si le rythme de rattrapage est de 2 % par an, l'augmentation de la croissance annuelle par habitant devrait être dans l'immédiat de 0,2 %. Il faudra trente-cinq ans pour réduire de moitié l'écart entre le niveau actuel de revenu et le nouveau niveau à long terme et soixante-dix années pour éliminer les trois quarts de l'écart. Ces convergences relativement lentes tendent à indiquer que les modifications des politiques macroéconomiques et structurelles qui ont pour effet d'accroître le niveau des revenus à long terme entraîneront des périodes continues de croissance plus rapide, ainsi que tendent à l'indiquer les résultats récents obtenus par de nombreux pays en développement.

Convergence entre pays¹



¹L'échantillon comprend 114 pays industrialisés et en développement.

sente pour l'essentiel un phénomène très récent. Les opérations qui ont lieu sur ces marchés n'ont été libéralisées au Japon qu'au début des années 80, tandis que, dans l'Union européenne, la transformation s'est faite en général à la fin de 1990, dans le cadre du Marché unique.

La liberté des opérations internationales sur biens et capitaux satisfait à une condition essentielle du succès de l'expansion économique. Cette dernière exige aussi de saines politiques macroéconomiques et structurelles intérieures. Les efforts déployés en vue de ramener le taux d'inflation à des niveaux faibles et prévisibles se sont soldés par des avancées considérables pendant les années 80 et au début des années 90 dans les pays industrialisés. On ne peut malheureusement en dire autant de nombreux pays en développement situés hors de l'Asie, ni des pays en transition, où l'inflation reste forte. Une inflation aussi élevée est foncièrement préjudiciable au bon fonctionnement des marchés, car elle constitue un facteur d'incertitude macro- et microéconomique.

Les finances publiques représentent un autre domaine préoccupant. La progression rapide des dépenses publiques au cours des années 70 et 80 s'est accompagnée d'une augmentation continue de la dette des administrations publiques rapportée à la production dans la plupart des pays industrialisés et, bien que l'on se soit fréquemment efforcé de maîtriser les déficits budgétaires, les ratios de la dette des administrations publiques aux revenus ont continué à augmenter dans nombre de ces pays. Dans le monde en développement, ainsi que dans la plupart des pays en transition, où les marchés de capitaux sont souvent plus rudimentaires, la nécessité de satisfaire aux besoins de financement des administrations publiques est souvent l'un des principaux facteurs de forte inflation. En tout état de cause, une politique budgétaire laxiste est préjudiciable aux résultats fondamentaux⁸¹.

Au cours des années 70 et 80, on a aussi constaté dans les pays industrialisés un renforcement des rigidités structurelles à mesure que les interventions des pouvoirs publics interféraient de plus en plus avec le libre jeu des marchés⁸². Ces rigidités se sont manifestées de la manière la plus évidente sur les marchés du travail. Le chômage, mesuré par son taux effectif ou au contraire «naturel», a continué d'augmenter au fil des années, selon une tendance qui a été particulièrement accusée en Europe. Le chômage structurel est une source de grandes difficultés pour les individus et il entraîne des coûts inutiles pour la collectivité. Des

⁸¹L'assainissement budgétaire nécessaire est analysé en détail au chapitre IV des *Perspectives de l'économie mondiale* d'octobre 1993.

⁸²Il convient toutefois de signaler la nette tendance à la déréglementation constatée dans de nombreux secteurs, tels que ceux des transports aériens et des communications, pendant les années 80 et au début des années 90.

mesures s'imposent d'urgence afin de le réduire en améliorant le fonctionnement des mécanismes du marché du travail, grâce à une réorientation de la politique appliquée dans ce domaine.⁸³ Par ailleurs, les problèmes structurels dus aux interventions gouvernementales sur les marchés privés ont créé de nombreuses difficultés dans les pays en développement. On doit noter qu'en Asie de l'Est, région du monde ayant obtenu les meilleurs résultats en matière d'expansion, les pouvoirs publics ont souvent fait appel de manière relativement massive aux mécanismes du marché, en particulier dans l'agriculture.

Ces deux conditions — des politiques gouvernementales saines et l'ouverture des marchés internationaux de biens — ne sont pas sans relation. L'histoire montre que, lorsque les politiques saines vont de pair avec des marchés internationaux ouverts, il peut se créer un cercle vertueux dans lequel les individus ont des raisons d'épargner et d'investir, ce qui entraîne une forte croissance économique tendancielle, laquelle peut être le meilleur moyen de soutenir durablement des politiques appropriées et de générer une épargne suffisante à l'échelle mondiale. Il est heureux de constater, comme on l'a déjà signalé, que les avantages de telles politiques sont de mieux en mieux reconnus. Il semble que la tendance qui pousse dans de nombreuses régions du monde à adopter de meilleures politiques macroéconomiques et structurelles représente un courant véritablement puissant. Dans le même temps, la libéralisation des marchés des changes, la signature des accords mar-

quant la fin du cycle de négociations commerciales d'Uruguay, la mise en place prochaine de l'Organisation mondiale du commerce (OMC), l'achèvement du Marché unique dans l'Union européenne ainsi que l'entrée en vigueur et l'éventuel élargissement de l'ALENA sont autant de signes annonçant la poursuite du renforcement du processus d'intégration économique internationale. Cette libéralisation à la fois intérieure et extérieure devrait garantir que le progrès économique bénéficiera au plus grand nombre possible de personnes.

Des politiques saines et des marchés ouverts ne feront sentir leurs effets bienfaisants que progressivement, mais cette influence sera durable. Les résultats économiques remarquables obtenus depuis la Seconde Guerre dans le monde entier, et plus particulièrement en Europe et au Japon au cours des années 50 et 60, ainsi qu'en Asie et dans certaines parties de l'Hémisphère occidental plus récemment, ont été réalisés année après année, et leurs bienfaits se sont accumulés régulièrement. Cinquante ans après, il apparaît clairement que cette progression continue s'est soldée par une période de progrès extraordinaires et sans précédent dans l'histoire. La poursuite de cette évolution devrait entraîner dans le monde entier une croissance économique forte et soutenable, ainsi que l'alignement progressif sur les résultats des pays les plus riches qu'on avait constaté en Europe et au Japon durant l'«Âge d'or». Dans le même temps, la communauté mondiale se doit de venir en aide aux pays les plus pauvres du monde afin de favoriser le progrès économique. Cette assistance devra peut-être prendre de nombreuses formes, mais c'est la liberté d'accès aux marchés extérieurs qui représentera l'aide la plus précieuse.

⁸³ On se reportera au chapitre III des *Perspectives de l'économie mondiale* de mai 1994 pour une analyse détaillée de ces questions.



Annexe I

L'intégration économique européenne

Le processus d'intégration économique européenne fait preuve d'un nouveau dynamisme depuis le milieu des années 80. Les efforts se sont d'abord centrés sur le resserrement des liens économiques à l'intérieur de l'Union européenne¹, dans le cadre de la création du Marché unique. La réalisation de l'union monétaire et le renforcement de la coordination des politiques macroéconomiques (Union économique et monétaire, UEM) se sont eux aussi accélérés. Stimulé par l'évolution interne de l'Union et facilité par la mutation politique des anciennes économies planifiées, le processus s'est considérablement amplifié dans les premières années 90 : l'Espace économique européen (EEE) a permis d'étendre à cinq des sept pays de l'Association européenne de libre-échange (AELE) la plupart des dispositions régissant le marché intérieur; quatre de ces pays ont accepté, sous réserve de ratification, les conditions de leur entrée dans l'Union en qualité de membres à part entière; et l'Europe des Douze et l'AELE ont resserré leurs liens avec les pays en transition d'Europe centrale et orientale.

Principaux axes d'évolution

Jusqu'au milieu des années 80, l'intégration européenne se fondait essentiellement sur l'absence de droits de douane et de contingentements dans le commerce entre pays membres et sur le tarif extérieur commun. Or, les faits ont montré que cela ne suffisait pas pour atteindre l'objectif visé — le marché commun —, car l'organisation des marchés intérieurs et les contrôles aux frontières qu'elle impliquait relevaient de la compétence des pays. La présentation en 1985 du projet de marché intérieur a témoigné d'un effort concerté visant à éliminer, avant la fin de 1992, la plupart des obstacles matériels, techniques et budgétaires à l'intégration des économies.

Les pays membres de l'AELE étant très désireux de bénéficier des avantages du marché intérieur, des négociations ont été ouvertes en 1990 en vue de créer un Espace économique européen qui généraliserait le libre-échange déjà établi pour le commerce de produits

industriels entre l'Union et l'AELE. L'accord a été signé en 1992 et, après le retard qu'a entraîné le référendum par lequel la Suisse a décidé de rester à l'extérieur, l'EEE a vu le jour le 1^{er} janvier 1994². Entre-temps, quatre autres pays membres de l'AELE — l'Autriche, la Finlande, la Norvège et la Suède — avaient engagé des négociations pour devenir membres à part entière de l'Union. Ces négociations ont abouti en mars 1994. Puis le Parlement européen a ratifié en mai les accords d'élargissement, et les électeurs autrichiens ont approuvé en juin par référendum l'adhésion de leur pays. Dans chacun des trois autres pays, un référendum doit avoir lieu en octobre ou novembre. L'élargissement de l'Union doit aussi être entériné par les parlements nationaux des douze pays membres actuels avant que les quatre pays puissent rejoindre les Douze à la date prévue, en janvier 1995.

Les réformes économiques et politiques des anciennes économies planifiées d'Europe centrale et orientale ont déclenché en Europe une rapide réorientation vers l'Est, que facilite l'amélioration de l'accès de ces pays aux marchés de l'Union et de l'AELE. Le fait le plus notable est la signature, entre décembre 1991 et mars 1993, d'accords d'association entre l'Union et la Bulgarie, la Hongrie, la Pologne, la Roumanie et la Tchécoslovaquie³. Ces cinq accords visent à créer d'ici à 2003 une zone de libre-échange — il est notable que l'agriculture en est exclue — et comportent des dispositions concernant la circulation des travailleurs et les mouvements de capitaux et la concurrence. Ils prévoient aussi l'adaptation des législations relatives aux domaines essentiels, afin de les rendre plus compatibles avec celles de l'Union européenne, laquelle s'engage à maintenir son soutien financier aux réformes. En atten-

²Un autre pays membre de l'AELE, le Liechtenstein, reste actuellement à l'extérieur de l'Espace économique européen. Sa participation a bien été approuvée par référendum, mais elle ne pourra devenir effective qu'après que l'union douanière de ce pays avec la Suisse aura été l'objet d'un aménagement, qui devra lui-même être approuvé par référendum.

³L'accord avec l'ex-Tchécoslovaquie a ensuite été remplacé par des accords distincts avec la République slovaque et la République tchèque. L'Union européenne est en train de négocier un accord d'association avec la Slovaquie; on s'attend qu'elle prorogera les accords de libre-échange négociés en ce moment avec les États baltes en leur proposant l'association. En outre, elle a déjà négocié ou négocie la libéralisation des échanges avec d'autres pays d'Europe de l'Est et de l'ex-URSS, mais les accords n'entraîneraient pas la même ouverture des marchés que les accords d'association.

La présente annexe a été rédigée par S.G.B. Henry et Donogh C. McDonald.

¹Pour faciliter l'exposé, l'Union européenne désigne dans la présente annexe aussi bien l'Union européenne que la Communauté européenne.

dant la ratification de ces accords, des dispositions commerciales transitoires sont entrées en vigueur dans le cas de la Hongrie, de la Pologne et de la Tchécoslovaquie en 1992, puis de la Bulgarie et de la Roumanie en 1993. Les pays de l'AELE ont négocié avec ces pays des accords commerciaux analogues dans leurs grandes lignes.

L'Union européenne libéralise ses échanges plus rapidement que les pays associés. À Copenhague, en juin 1993, le Conseil européen a d'ailleurs décidé d'accélérer unilatéralement le calendrier de libéralisation, et il a indiqué que les pays associés avaient vocation à devenir membres de l'Union européenne⁴. Conformément aux accords intérimaires entrés en vigueur en 1992, puis modifiés à Copenhague, l'accès aux marchés de l'Union sera complètement libre d'ici à la fin de 1994 pour la plupart des produits industriels, les restrictions applicables aux aciers étant toutefois supprimées un an après, et celles concernant les vêtements et les textiles d'ici à la fin de 1997⁵. Toutefois, les accords ne prévoient qu'une libéralisation relativement modérée de l'agriculture. Plus généralement, l'ampleur de la libéralisation effective dépendra de celle du recours aux clauses de sauvegarde et aux clauses antidumping.

Dynamique de l'intégration

L'intégration européenne a d'importantes dimensions politiques. Pendant la période de reconstruction consécutive à la Seconde Guerre mondiale, des liens économiques solides et mutuellement avantageux sont apparus comme des facteurs décisifs pour la bonne entente politique. Plus récemment, la vague de mutations politiques qui a déferlé sur les pays d'Europe centrale et orientale et sur l'ex-URSS a donné une impulsion vigoureuse au processus d'intégration économique. Pour l'Europe occidentale, les liens économiques avec les pays en transition sont un moyen de soutenir la réforme et de promouvoir la stabilité politique dans ces pays. De plus, pour les pays traditionnellement neutres, la disparition des tensions entre l'Est et l'Ouest du continent a éliminé un obstacle de taille à leur participation aux accords régionaux, tandis que le renforcement des liens avec l'Europe occidentale permet aux pays en transition de consolider leurs réformes. Dans cette optique, les arguments économiques qui militent en faveur de l'intégration régionale sont indissociables des arguments politiques. L'on reconnaît non seulement que les avantages économiques contribuent de manière importante à la réalisation des objectifs politiques, mais aussi que l'instabilité politique pourrait compromettre les résultats économiques de la région.

⁴La Hongrie et la Pologne ont déjà présenté officiellement leur demande d'adhésion.

⁵Pour les accords intérimaires entrés en vigueur en 1993, les dates correspondantes sont généralement postérieures d'un an.

Abstraction faite des considérations politiques, les avantages économiques potentiels peuvent représenter en eux-mêmes une puissante raison d'agir. Afin d'évaluer les avantages de l'intégration régionale, il est d'usage de commencer par prendre en considération l'importance relative de la création et du détournement de courants d'échanges commerciaux — c'est-à-dire, d'une part, le remplacement de produits d'origine intérieure par des produits moins coûteux provenant des partenaires régionaux et, d'autre part, la substitution de biens produits par les partenaires régionaux aux importations moins coûteuses provenant de l'extérieur de la région. La création de courants joue vraisemblablement un rôle prépondérant quand les pays parties à un même accord commercial régional font déjà l'essentiel de leur commerce entre eux, ou quand les droits de douane appliqués aux pays tiers sont relativement bas.

Souvent, toutefois, ces effets statiques sur les échanges peuvent être beaucoup moins importants que les effets plus dynamiques qui s'exercent sur l'économie intérieure, notamment sur l'offre⁶. À cet égard, il faut souligner le rôle des économies d'échelle qui peuvent accompagner l'élargissement du marché. L'harmonisation des lois et règlements et la politique de concurrence peuvent aussi promouvoir l'efficacité. De plus, comme l'ont montré les récentes études relatives à la croissance économique, les avantages statiques observés dans le domaine de l'offre peuvent être notablement accrus par les effets dynamiques liés à la progression de l'investissement, à l'accélération du progrès technique et à l'accumulation plus rapide de ressources humaines⁷.

La plupart des bilans consacrés aux premières étapes de l'intégration européenne ont conclu que les créations de courants d'échanges avaient été plus fortes que les détournements, en raison notamment des progrès de la libéralisation à l'échelle mondiale⁸. On estime aussi que les effets sur l'offre ont été importants et qu'ils tiennent en partie à l'augmentation du commerce intrarégional par rapport à la production régionale (gra-

⁶En outre, comme le montrent depuis longtemps les études consacrées aux unions douanières, l'intégration régionale peut donner une impulsion au bien-être général en réduisant les distorsions auxquelles se heurtent les consommateurs, même lorsqu'il y a détournement net d'échanges. Voir, par exemple, Richard Lipsey, «The Theory of Customs Unions: A General Survey», *Economic Journal* (1960).

⁷Richard Baldwin a mis en relief ces effets dynamiques dans «The Growth Effects of 1992», *Economic Policy*, volume 4 (octobre 1989), pages 248–81; ainsi que dans «Measurable Dynamic Gains from Trade», *Journal of Political Economy*, volume 100 (février 1992), pages 162–74.

⁸Voir notamment Bela Balassa, «Trade Creation and Diversion in the European Common Market», *European Economic Integration*, ouvrage publié sous la direction de Bela Balassa (Amsterdam et New York, North-Holland, 1975); Alexis Jacquemin et André Sapir, «European Integration or World Integration?», *Weltwirtschaftliches Archiv*, volume 124 (n° 1, 1988), pages 127–39. Une bonne partie des détournements observés peut être imputée à la politique agricole commune (PAC).

phique 27)⁹. Comme on le verra un peu plus loin, le fait que les efforts actuels d'intégration se concentrent sur l'amélioration de l'offre et le niveau relativement bas des droits de douane en Europe occidentale inclinent à penser que, si ces efforts aboutissent au succès, il est probable que les effets sur l'offre, aussi bien statiques que dynamiques, l'emporteront sur les effets purement commerciaux. En outre, la poursuite de la libéralisation des échanges mondiaux dans le cadre des accords auxquels a abouti le cycle d'Uruguay devrait limiter davantage l'ampleur du détournement des courants d'échanges.

Implications de l'intégration

Pour les pays membres de l'AELE, l'Espace économique européen comporte la promesse des notables avantages découlant d'un «marché intérieur» : accroissement des débouchés, diminution des coûts, intensification de la concurrence, augmentation des économies d'échelle et effets induits sur la croissance. On peut avoir une idée de l'importance possible de ces avantages en consultant les diverses estimations *ex ante* de l'impact du marché interne de l'Union. On a reproché un excès d'optimisme aux estimations des services de la Commission européenne, selon lesquelles l'intégration complète du marché ferait augmenter ultérieurement le PIB de l'Union de 4½ à 6½ %. D'autres estimations avancent des chiffres inférieurs de plus de moitié¹⁰. Or, même ces chiffres plus faibles sont relativement significatifs, surtout si l'on se souvient que les estimations formelles ne tenaient généralement compte que des effets statiques. Certaines études ont souligné que les effets dynamiques, quoique difficiles à chiffrer, pourraient bien être encore plus importants¹¹.

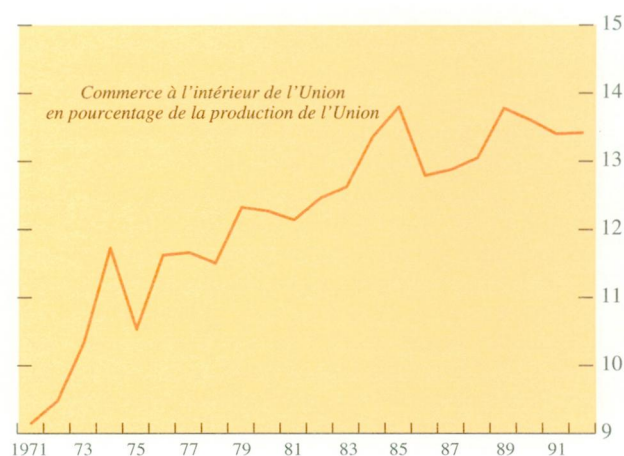
⁹Cette observation est corroborée par David T. Coe et Reza Moghadam dans «Capital and Trade as Engines of Growth in France: An Application of Johansen's Cointegration Methodology», *Staff Papers* (FMI), volume 40 (septembre 1993), pages 542–66; et par David T. Coe et Thomas Krueger dans «Why Is Unemployment So High at Full Capacity? The Persistence of Unemployment, the Natural Rate, and Potential Output in the Federal Republic of Germany», document de travail du FMI 90/101 (octobre 1990). Les auteurs estiment que l'intégration européenne a contribué de manière importante à la croissance économique en France dans les années 70 et en Allemagne dans les années 80. Ils signalent notamment que la progression des échanges intrarégionaux par rapport à la production a exercé une importante influence sur la productivité du travail et du capital.

¹⁰Pour les estimations des services européens, voir Commission européenne, «Évaluation des conséquences économiques potentielles de l'achèvement du marché intérieur de la Communauté européenne», *Économie européenne*, n° 35 (mars 1988). On peut trouver une récapitulation des différentes études dans l'ouvrage de L. Alan Winters, «European Trade and Welfare After '1992'», Discussion Paper 678 du CEPR (Londres, Centre for Economic Policy Research, juin 1992).

¹¹Au moyen d'une quantification moins formelle, Richard Baldwin indique que le marché intérieur pourrait accroître de ¼ de point à 1 point de pourcentage le taux de croissance annuel de l'Union à long terme. Voir Baldwin, «Growth Effects of 1992».

Graphique 27. Union européenne : intégration du commerce

(Pourcentages)



Source : FMI, *Direction of Trade Statistics Yearbook*

Les effets globaux de l'Espace économique européen ont été l'objet d'études chiffrées moins nombreuses. Selon l'une d'elles, qui ne porte que sur l'industrie, les transports et les finances, les avantages statiques que comporterait, pour les pays de l'AELE, leur intégration complète au marché communautaire peuvent être estimés à 3½ % du revenu de ces secteurs¹². Par ailleurs, comme on le verra plus loin, l'accord régissant l'EEE ne prévoit pas l'intégration complète des marchés. Mais toute évaluation des conséquences de l'entrée dans cet Espace doit aussi tenir compte des coûts que comporterait la décision de rester à l'extérieur du Marché unique, et surtout de deux facteurs : d'une part, les producteurs de l'AELE seraient en position d'infériorité par rapport aux producteurs de l'Union (l'étude évoquée ci-avant estime que les secteurs considérés devraient, de ce fait, acquitter un coût supplémentaire égal à ½ % de leur revenu); et, d'autre part, les investisseurs jugeraient sans doute moins intéressante une implantation dans l'AELE.

Les coûts économiques de la participation à l'Espace économique européen semblent plutôt limités. Le détournement de courants d'échanges serait faible, car les pays de l'AELE font déjà la majeure partie de leur commerce extérieur avec les Douze et, sauf dans le cas de l'agriculture — secteur exclu de l'EEE —, la protection de l'AELE contre les pays tiers est relativement faible, et même certainement plus faible en moyenne que celle de l'Europe des Douze. Les membres de l'AELE entrant dans l'Espace économique européen contribueront à alimenter un fonds d'aide aux régions les plus pauvres de l'Union; ces contributions représenteront ⅓ % de leur PIB en 1995, mais fléchiront ensuite et n'existeront plus après 1998.

L'accession à la qualité de pays membre à part entière de l'Union impliquera une participation accrue au fonctionnement des institutions communautaires, et notamment au processus d'élaboration des lois et règlements, à la politique agricole commune (PAC), à l'adoption de la politique commerciale commune vis-à-vis des pays tiers, aux contributions au budget communautaire et à l'adaptation des politiques régionales aux règles de l'Union; elle impliquera, éventuellement, l'adhésion à la future union monétaire et à un dispositif commun de sécurité. Étant donné que la plupart de ces points soulèvent de difficiles problèmes politiques, il n'est pas surprenant que l'entrée dans l'Union soit généralement plus controversée dans les pays candidats que ne le fut leur adhésion à l'EEE.

¹² Voir Jan Haaland, «Welfare Effects of '1992': A General Equilibrium Assessment for EC and EFTA Countries», Discussion Paper 828 du CEPR (Londres, Centre for Economic Policy Research, juillet 1993). Haaland estime que l'avantage correspondant pour les pays de l'Union européenne serait de 2 % et découlerait en majeure partie de l'intégration au sein même de l'Union. L'importance relative plus grande des gains des pays de l'AELE tient aux possibilités accrues d'économies d'échelle et à l'intensification de la concurrence dans ces économies de taille plus réduite.

En sens contraire, on peut faire valoir que la qualité de membres à part entière permettra à ces pays de faire entendre leur voix dans l'élaboration des politiques de l'Union. Et cela, non seulement dans les domaines où l'adhésion implique de nouvelles obligations, mais aussi dans ceux qui relèvent déjà de l'Espace économique européen¹³. Les nouveaux pays membres de l'Union pourront aussi intervenir dans les problèmes d'environnement, ce qu'ils ne peuvent pas faire actuellement alors que les décisions de l'Union ont des répercussions sur eux — dans le cas des pluies acides, par exemple. Le poids relatif des futurs membres de l'Union n'est pas très grand — ils accroîtront de 9 % son PIB et de 8 % sa population —, mais ils disposeront ensemble de 14 des 90 voix du Conseil des ministres. En conséquence, sur les questions d'intérêt commun pour les candidats actuels, leurs voix cumulées dépasseront la moitié des 27 voix nécessaires pour bloquer les décisions qui doivent être prises à la majorité qualifiée (y compris la plupart des décisions concernant le marché intérieur)¹⁴.

S'agissant des questions économiques spécifiques posées par l'adhésion, le débat a plutôt porté sur les transferts financiers à l'Union : pays relativement prospères, les futurs nouveaux membres seront des contributeurs nets à l'Union. Leur transfert brut au budget communautaire dépassera légèrement 1 % de leur PIB, mais il sera en partie compensé par des versements de l'Union, notamment au titre de l'agriculture et du développement régional. Certains pays membres actuels parmi les plus prospères versent à l'Union un montant net de l'ordre de ½ % de leur PIB. Or, les estimations du transfert financier net sous-estiment les incidences sur les budgets des futurs nouveaux membres, car une partie seulement des recettes d'origine communautaire allégera les budgets nationaux en remplaçant des dépenses précédemment financées par ces derniers. D'une manière plus générale, les estimations de ce genre sont trompeuses, car elles ne tiennent pas compte des avantages économiques qu'on peut attendre de l'adhésion à l'Union : même dans une optique strictement budgétaire, le supplément de recettes fiscales engendré par l'accroissement de la production pourrait

¹³ Dans le cadre de l'Espace économique européen, il n'est prévu aucune participation officielle des pays de l'AELE à la formation des politiques de l'Union, bien que les textes prévoient des consultations informelles. Ces pays peuvent s'opposer à ce que de nouvelles dispositions législatives de l'Union soient étendues à l'EEE, mais, en pareil cas, l'EEE est suspendu dans le domaine qu'elles visent.

¹⁴ Les dispositions régissant les votes au sein de l'Union européenne seront réexaminées en 1996 par une conférence intergouvernementale. Les pays membres les plus peuplés s'estiment sous-représentés dans les organes de l'Union. Si les droits de vote étaient strictement proportionnels à la population, les futurs nouveaux pays membres n'auraient que la moitié des voix qu'il est prévu de leur accorder; mais, avec d'autres petits pays membres actuels, ils pourraient exercer une importante influence dans tout réaménagement de la pondération des droits de vote.

finir par contrebalancer complètement les charges imposées aux budgets nationaux par l'adhésion¹⁵.

Il n'est pas facile de préciser les avantages économiques que l'entrée dans l'Union comporterait pour les nouveaux pays membres, car on ne peut que malaisément évaluer la mesure dans laquelle l'Espace économique européen peut présenter les avantages potentiels de l'intégration des marchés. Il est clair que certains avantages importants dépendent de l'adhésion complète. Par exemple, les contrôles aux frontières nationales subsistent à l'intérieur de l'EEE, et les études indiquent qu'il en résulte une hausse du coût des biens échangés pouvant atteindre jusqu'à 3 %. D'autre part, les règles de l'origine appliquées dans l'Union réservent un traitement moins favorable aux productions de l'AELE incorporant des biens originaires de pays associés qu'aux productions de l'Union. On s'attend aussi que le droit de la concurrence sera appliqué plus strictement à l'intérieur de l'Union¹⁶. Plus généralement, comme il est moins facile de renoncer à la qualité de pays membre de plein droit qu'à la participation à l'EEE, les investisseurs seront davantage confiants dans la rentabilité de leurs investissements qu'induita le processus d'intégration des marchés.

En dehors du domaine du Marché unique, le problème clé est celui que pose l'agriculture, secteur encore plus protégé par l'AELE que par l'Union européenne¹⁷. L'abaissement des prix jusqu'aux niveaux pratiqués dans l'Union comportera d'appréciables avantages pour les consommateurs et devrait, en outre, améliorer de manière importante l'efficacité de l'allocation des ressources. Ces avantages seront encore plus tangibles quand les réformes de la PAC décidées en 1992 auront été mises en place. Il est même probable que se manifesteront, tant à l'intérieur de l'Union que dans les instances internationales, des pressions en faveur de la poursuite de la réforme de la PAC, et il se pourrait qu'elles pèsent moins sur les petits producteurs hors de l'Union. Comme on le verra ci-après, ces pressions seront sans doute accentuées par les efforts visant à intégrer davantage dans l'Union les économies en transition. L'ampleur des avantages engendrés par la réduction des subventions à la production agricole dépendra en partie du transfert de main-d'œuvre agricole vers d'autres activités plus productives, ce transfert dépendant lui-même en partie de l'évolution ultérieure

du soutien direct aux revenus agricoles¹⁸. Toutefois, même sans réaffectation de main-d'œuvre agricole, le processus de réforme engendre d'importants avantages du fait qu'il atténue les distorsions auxquelles sont confrontés les consommateurs, qu'il réduit les raisons d'utiliser des techniques de production à fort coefficient d'intrants et qu'il encourage un transfert de capitaux vers d'autres activités.

Dans le cas des *pays en transition*, c'est la réduction des obstacles formels aux échanges — droits de douane et contingentements — qui est le moteur principal de l'intégration. Les accords d'association contiennent, certes, des dispositions concernant l'harmonisation de la réglementation et du cadre législatif, mais ces dispositions se situent dans une optique à moyen terme et leur portée est limitée si l'on se réfère au marché interne de l'Union. Néanmoins, de même que pour la libéralisation en Europe occidentale, ce sont les effets sur l'offre qui joueront probablement le rôle décisif; en particulier, la perspective d'une expansion rapide des échanges devrait stimuler fortement l'investissement dans les économies en transition. De fait, les échanges se sont déjà accrus à un rythme rapide : les pays d'Europe orientale associés ont accru leurs exportations vers l'Union de 76 % (en dollars E.U.) entre 1989 et 1993, et la part de leurs échanges avec l'Union dans leur commerce extérieur est passée du quart à la moitié. Certaines études récentes estiment que le commerce entre les pays en transition et l'Union pourrait prendre une ampleur considérable¹⁹.

L'Union européenne libéralise la plupart des échanges de produits industriels à un rythme rapide qui répond à peu près aux besoins des pays en transition. Le processus a été toutefois plus lent dans certains secteurs sensibles, comme l'acier, les vêtements, les textiles et l'agriculture, qui sont importants pour les économies en transition²⁰. Pour les produits industriels sensibles, le problème n'est pas tant celui des droits de douane et des

¹⁵D'ailleurs, à court terme, le transfert brut à l'Union européenne est réduit par les dispositions transitoires et par le fait que celle-ci, considérée globalement, recevra les contributions des nouveaux membres au fonds régional dans le cadre de l'EEE.

¹⁶L'AELE ne s'est dotée que depuis peu de services de la concurrence.

¹⁷L'OCDE a calculé qu'en 1992 les équivalents-subventions à la production s'échelonnaient entre 49 % et 77 % dans les pays sur le point d'entrer dans l'Union européenne, contre 47 % en moyenne à l'intérieur de cette dernière. Globalement, la production agricole des pays de l'AELE excède leur demande intérieure.

¹⁸Les réformes en cours dans l'agriculture européenne visent notamment à remplacer les aides financières à la production par le soutien direct des revenus.

¹⁹Voir Zhen Kun Wang et L. Alan Winters, «The Trading Potential of Eastern Europe», Discussion Paper 610 du CEPR (Londres, Centre for Economic Policy Research, novembre 1991). Les auteurs estiment que, si les pays associés avaient été entièrement intégrés dans l'économie mondiale, leurs exportations vers l'Union européenne auraient été beaucoup plus fortes en 1985 qu'elles ne l'ont été effectivement — cinq fois plus dans le cas de la Hongrie et de la Pologne, dix fois plus dans celui de la Tchécoslovaquie —, même si l'on prend les niveaux de revenus de 1985. Voir aussi L. Alan Winters, «The Europe Agreements: With a Little Help from Our Friends», dans l'étude du CEPR, *The Association Process: Making It Work — Central Europe and the European Community*, Occasional Paper 11 du CEPR (Londres, novembre 1992); et Richard Baldwin, *Towards an Integrated Europe* (Londres, Centre for Economic Policy Research, 1994).

²⁰En 1992, les vêtements, les textiles et l'acier occupaient, dans les exportations totales vers l'Union européenne de produits manufacturés des pays en transition, une place comprise entre le quart (Tchécoslovaquie) et près de la moitié (Roumanie). La part moyenne était de 14 % pour les produits agricoles.

contingentements — ils baissent à un rythme rapide et seront complètement supprimés dans quelques années — que le fait que le recours possible aux clauses anti-dumping et aux clauses de sauvegarde engendre d'importantes incertitudes pour les investisseurs. Ces clauses ont déjà été appliquées dans quelques cas, notamment à l'encontre des importations d'acier. Dans le domaine de l'agriculture, la libéralisation restera relativement modérée quand les accords d'association seront complètement appliqués, en raison des contraintes institutionnelles et budgétaires imposées par la PAC.

La concrétisation des avantages potentiels que comporte, pour les pays en transition, le resserrement de leurs liens économiques avec l'Europe occidentale dépendra notamment de l'évolution des relations mutuelles de ces pays et de leurs relations avec leurs autres partenaires commerciaux. En premier lieu, il importera que les restrictions aux importations provenant des autres partenaires soient réduites de façon à limiter les détournements de courants d'échanges à mesure que baisseront les droits de douane sur les importations provenant de l'Union. D'ailleurs, le régime relativement restrictif prévu pour l'agriculture dans les accords d'association ne devrait pas décourager les pays en transition de libéraliser plus rapidement les échanges agricoles entre eux-mêmes et avec les pays tiers. En second lieu, l'accès aux marchés des pays voisins jouera sans doute un rôle prépondérant dans la motivation des investisseurs. En effet, un investisseur préférera sans doute s'implanter dans le pays en transition d'où il pourra rayonner facilement sur d'autres pays d'Europe orientale. En conséquence, les efforts tendant à réduire les obstacles aux échanges commerciaux entre pays en transition devraient être poursuivis avec vigueur²¹.

Pour les douze pays que compte actuellement l'Union, les avantages économiques de l'élargissement du processus d'intégration seront moins impressionnants que pour les pays de l'AELE et les pays en transition, ne serait-ce que parce que, chaque fois qu'un petit pays s'intègre à un ensemble plus vaste, on peut prévoir que les effets seront proportionnellement plus grands dans son cas. Il ne faut cependant pas attacher trop d'importance à la taille économique. D'une part, l'accession de plusieurs petits pays peut avoir un effet cumulatif significatif. D'ailleurs, la taille géographique des pays en transition d'Europe orientale, qui comptent actuellement ensemble une population proche du tiers de celle de toute l'Union, incline à penser que leur poids économique pourrait bien être important à long terme. D'autre part, le processus d'intégration peut influencer

la dynamique même des décisions dans l'Union. Par exemple, le courant qui pousse à intégrer les pays en transition pourrait être un moteur important de l'évolution structurelle en Europe occidentale. En particulier, on s'accorde généralement à reconnaître que l'extension de la PAC actuelle à l'Europe de l'Est aurait des implications insupportables pour les finances communautaires. De même, la plus large ouverture du marché de l'Union aux produits industriels des pays en transition engendre dans certains secteurs une pression de la concurrence qui met en relief une double nécessité : assouplir davantage les marchés du travail européens, de façon qu'ils puissent absorber plus aisément avec profit la main-d'œuvre peu qualifiée et les travailleurs touchés par les licenciements, et mieux cibler l'éducation, la formation professionnelle et les compléments de revenus²².

Enfin, les producteurs des pays tiers verront leur position concurrentielle s'affaiblir par rapport aux pays entrant dans l'Union. Toutefois, ces effets négatifs seront probablement compensés par les avantages tirés de l'élargissement des marchés européens. D'une manière plus générale, le processus d'intégration européenne peut être une source d'enseignements importants pour le reste du monde, en montrant notamment qu'on peut faire progresser sensiblement le bien-être en s'attaquant aux obstacles autres que les droits de douane et les contingentements.

Il est probable que les répercussions du processus continu d'intégration seront dans l'ensemble relativement faibles sur les pays qui n'ont pas de volumineux échanges avec l'Europe. Dans le cas des pays qui, pour des raisons géographiques, sont plus proches du processus d'intégration, les préoccupations pourraient avoir un caractère plus complexe. En particulier, dans la mesure où ils accèdent plus tardivement aux marchés d'Europe occidentale, ces pays risquent d'avoir davantage de difficultés à attirer des investissements que les pays avançant plus rapidement sur la voie de l'intégration. Il en va de même pour les pays en transition qui ne bénéficient pas de conditions aussi libérales que les pays parties à des accords d'association. On mentionnera pour mémoire plusieurs pays européens — Chypre, Malte et la Turquie — dont les relations avec l'Union sont anciennes et qui aspirent à en faire partie. Leurs produits industriels bénéficient d'un accès libéral aux marchés de l'Union²³, mais ces pays n'ont pas eu l'occasion de participer à l'intensification récente du processus d'intégration des pays de l'Union et de l'AELE. Les considérations esquissées plus haut soulignent l'importance des négociations en cours entre l'Europe des Douze et ces divers groupes de pays et,

²¹ Les pays parties à l'accord de Visegrad — Hongrie, Pologne, République slovaque et République tchèque — libéralisent leurs échanges mutuels au même rythme que leurs achats à l'Union européenne dans le cadre des accords d'association; le processus doit s'achever en 2003. Comme on l'a déjà noté, ce rythme est un peu plus lent que celui de la libéralisation par l'Union de ses importations provenant de ces pays.

²² Pour une analyse des actions prioritaires à mener sur les marchés européens de l'emploi, voir le chapitre III des *Perspectives de l'économie mondiale* de mai 1994.

²³ La Turquie et l'Union européenne doivent former en 1995 une union douanière mise en chantier depuis longtemps, qui couvrira tous les produits non agricoles.

plus généralement, celle du processus mondial de libéralisation.

* * *

Si l'élargissement récent du processus d'intégration européenne a d'importants aspects politiques, les considérations économiques sont tout aussi significatives et joueront probablement un rôle essentiel dans l'évolution du processus. Pour les pays de l'AELE, la participation au marché interne de l'Union européenne est prometteuse de gains d'efficacité sensibles, d'ordre aussi bien statique que dynamique, et allant de pair avec des avantages pour les consommateurs. Du fait de ses aspects politiques, l'adhésion à l'Union présente pour ces pays un caractère quelque plus controversé que leur entrée dans l'Espace économique européen, mais ce nouveau pas en avant leur apportera probablement d'importants avantages supplémentaires nets en leur permettant de tirer pleinement parti de l'intégration des marchés et en stimulant un accroissement de l'efficacité dans l'agriculture. Les pays en transition, qui se trouvent à un stade moins avancé du processus d'intégration, peuvent s'attendre à bénéficier non seulement

de la réduction des obstacles formels aux échanges, mais aussi des répercussions dynamiques de l'expansion du commerce sur l'offre. Il est probable que le bénéfice économique de l'approfondissement de leurs liens économiques avec l'Union, et finalement de leur adhésion, contribuera nettement à dynamiser le processus d'intégration dans les années à venir. Bien que les pays qui composent actuellement l'Union puissent ne pas en retirer des avantages aussi substantiels que les pays de l'AELE et les pays en transition, ils peuvent néanmoins en escompter de notables avantages à long terme, à mesure que s'accumuleront les effets de l'intégration et que s'accroîtront les pressions simultanées en faveur des changements structurels. Enfin, s'il est possible que les producteurs des pays tiers voient s'affaiblir leur compétitivité par rapport aux producteurs européens, les conséquences de l'expansion du marché européen auront tendance à compenser cette baisse. Pour ces pays, de même que pour les pays entrant dans l'Union, la poursuite de l'intégration économique européenne dans le contexte plus vaste du mouvement mondial de libéralisation sera importante.



Annexe II

Scénarios à moyen terme relatifs aux pays industrialisés

Au chapitre III, les scénarios à moyen terme relatifs aux pays industrialisés se fondent sur des simulations qui font intervenir MULTIMOD, le modèle de simulation macroéconomique internationale des services du FMI¹. Le chapitre III expose deux scénarios : le premier montre les risques d'évolution négative que feraient courir une augmentation du chômage structurel dans la plupart des pays et une réaction tardive de la politique monétaire à l'absorption du volant cyclique de ressources inutilisées; le second suppose un assainissement budgétaire plus poussé et la mise en oeuvre de mesures fiscales et structurelles visant à réduire le chômage structurel. Chacun de ces deux scénarios se compose de deux simulations distinctes. La présente annexe décrit ces quatre simulations, leurs fondements et hypothèses techniques ainsi que leurs résultats. Les tableaux récapitulent ces résultats sous forme d'écarts par rapport aux projections de référence des *Perspectives de l'économie mondiale*, alors que le texte principal présente les trajectoires qui correspondent aux différentes projections.

Le scénario «pessimiste» combine une hystérèse des marchés européen et canadien du travail et une réaction trop lente de la politique monétaire à la disparition, pendant la phase de reprise, de la marge de ressources inutilisées². On suppose que, dans tous les pays, États-Unis et Japon exceptés, le taux naturel de chômage augmente progressivement de 2 points de pourcentage par rapport au niveau de référence, lequel pourrait sous-estimer le niveau actuel du taux naturel. Cette augmentation résulte dans MULTIMOD d'une progression exogène du salaire minimum accepté, laquelle exerce une pression à la hausse sur les salaires et sur les prix³.

La présente annexe a été rédigée par Steven Symansky.

¹On trouvera une description du modèle de base dans l'étude de Paul Masson, Steven Symansky et Guy Meredith, «MULTIMOD Mark II: A Revised and Extended Model», Étude spéciale du FMI n° 71 (juillet 1990). Pour les récentes améliorations apportées au modèle, y compris le traitement explicite de la fiscalité et du marché du travail, voir Leonardo Bartolini, Assaf Razin et Steven Symansky, «Fiscal Restructuring in the G-7» (document de travail du FMI à paraître). Les propriétés budgétaires et monétaires du modèle amélioré sont analogues à celles de sa précédente version.

²Par «hystérèse», on désigne ici la tendance des augmentations conjoncturelles du chômage à se transformer en augmentations du chômage structurel.

³On aurait pu aussi supposer que l'augmentation du taux naturel résulte d'une diminution exogène de la demande de main-d'oeuvre. Les effets sur la production et sur l'inflation seraient analogues, mais la composition de la demande serait différente, car les salaires réels diminueraient au lieu d'augmenter.

L'augmentation des salaires réels et nominaux tend à faire baisser la production réelle; la hausse du niveau des prix comprime le stock de monnaie réel, fait monter les taux d'intérêt et entraîne aussi une légère appréciation du taux de change. Il en résulte une contraction permanente des exportations réelles, de l'investissement et de la consommation. Les retombés sur le reste du monde sont incertaines : la hausse des prix dans tous les pays, États-Unis et Japon exceptés, accroît la demande d'importations, mais cet effet tend à être contrebalancé par la contraction de la demande intérieure et par la hausse des taux d'intérêt. Aux États-Unis et au Japon, la consommation et l'investissement diminuent un peu à cause de la hausse mondiale des taux d'intérêt réels, mais la balance courante ne change guère.

Dans la simulation monétaire, on suppose, à la différence du scénario de référence, que les autorités de tous les pays industrialisés n'ajustent pas les conditions monétaires à mesure que l'activité économique repart de l'avant et que se résorbe la marge de ressources inutilisées. De ce fait, les pressions inflationnistes recommencent à monter. Dans MULTIMOD, cette hypothèse prend la forme d'une expansion monétaire dépassant de 2 points de pourcentage par an le taux du scénario de référence. Le mouvement commence en 1995 aux États-Unis, mais deux ans après, dans les autres pays industrialisés, où demeure une substantielle marge de ressources inutilisées.

Les propriétés de MULTIMOD permettent de tabler sur des anticipations «rationnelles» : on suppose que les agents économiques prévoient, entre autres, les incidences inflationnistes d'une accélération de l'expansion monétaire. De ce fait, les agents prévoient aussi que les taux d'intérêt nominaux augmenteront de manière à incorporer la prime d'inflation et ils réagissent à cette prévision en relevant sans attendre les taux d'intérêt. Ainsi, puisque les anticipations ont par définition un caractère prospectif, une politique monétaire plus expansionniste aura normalement tendance à influencer les taux d'intérêt nominaux courts en les poussant initialement vers le haut. Néanmoins, pour les besoins de cette simulation, on considère dans le modèle que l'expansion monétaire de la première année accroît une fois pour toutes la masse monétaire, par rapport au scénario de référence, ce qui n'aura pas de conséquences inflationnistes dans l'avenir (sauf la hausse — ponctuelle elle aussi — du niveau des prix par rapport au scénario de référence). De ce fait, les taux d'intérêt

Tableau 23. Scénario «pessimiste»*(Déviation en pourcentage par rapport au scénario de référence, sauf indication contraire)*

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
États-Unis								
PIB réel	0,3	1,2	1,6	0,2	-0,8	-0,6	-0,3	-0,1
Taux de chômage ¹	-0,2	-0,8	-1,4	-0,8	0,1	0,4	0,4	0,3
Consommation réelle	-0,1	0,3	1,8	1,6	0,1	-0,7	-0,8	-0,6
Investissement réel	0,7	3,2	2,3	-2,0	-3,2	-1,6	-0,3	0,5
Déflateur du PIB	0,8	4,2	6,9	6,6	5,7	4,8	4,4	4,1
Taux d'intérêt court ¹	-0,4	0,1	1,5	1,9	1,7	1,1	0,3	-0,3
Taux d'intérêt long ¹	-0,1	-0,9	1,4	1,1	0,5	—	-0,3	-0,5
Solde des administrations publiques/PIB ¹	0,2	0,5	0,5	-0,4	-0,7	-0,4	0,2	0,5
Solde des transactions courantes/PIB ¹	-0,1	0,1	—	-0,1	-0,4	-0,4	-0,2	-0,1
Japon								
PIB réel	—	-0,1	0,1	0,7	0,7	-0,5	-1,1	-0,8
Taux de chômage ¹	—	—	—	-0,1	-0,2	-0,1	—	0,1
Consommation réelle	—	-0,2	-0,5	-0,1	1,0	0,5	-0,6	-0,9
Investissement réel	-0,2	-0,8	-0,2	1,9	0,6	-2,9	-3,1	-1,1
Déflateur du PIB	0,1	0,2	1,1	5,2	7,9	6,6	5,4	4,7
Taux d'intérêt court ¹	0,1	0,2	-0,2	0,4	2,0	2,2	1,5	0,5
Taux d'intérêt long ¹	0,1	0,2	—	1,5	1,7	0,6	0,1	-0,4
Taux de change (\$/¥)	1,3	3,4	0,7	-3,6	-1,7	0,6	-0,4	-1,4
Solde des administrations publiques/PIB ¹	—	-0,1	0,2	0,3	-0,2	-0,7	-0,4	0,2
Solde des transactions courantes/PIB ¹	—	—	0,2	0,3	0,3	0,3	0,2	0,1
Allemagne								
PIB réel	-0,6	-1,4	-1,5	-0,7	-0,9	-2,5	-3,2	-2,8
Taux de chômage ¹	0,3	0,7	1,0	0,9	1,0	1,6	2,3	2,6
Consommation réelle	-0,1	-0,8	-1,5	-1,7	-1,1	-1,7	-2,8	-3,1
Investissement réel	-1,4	-3,4	-3,0	-0,4	-1,5	-5,4	-5,8	-4,0
Déflateur du PIB	0,5	1,1	2,3	6,2	8,7	7,7	6,8	6,2
Taux d'intérêt court ¹	0,1	0,4	0,2	0,9	2,3	2,3	1,6	0,7
Taux d'intérêt long ¹	0,5	0,7	0,3	1,5	1,6	0,8	0,2	-0,2
Taux de change (\$/DM)	4,9	8,5	4,6	-4,4	-2,4	1,8	0,8	-0,4
Solde des administrations publiques/PIB ¹	-0,1	-0,3	-0,2	0,2	0,1	-0,5	-0,5	0,1
Solde des transactions courantes/PIB ¹	0,1	0,1	0,2	0,3	0,5	0,3	0,1	0,1
France								
PIB réel	-0,4	-1,2	-1,7	-1,4	-1,0	-2,0	-2,7	-2,6
Taux de chômage ¹	0,2	0,6	1,0	1,2	1,2	1,6	2,1	2,4
Consommation réelle	—	-0,7	-1,7	-2,3	-1,5	-1,6	-2,6	-3,0
Investissement réel	-1,9	-4,3	-3,9	-0,8	-1,3	-5,3	-5,9	-4,2
Déflateur du PIB	0,8	1,7	2,6	6,0	8,5	7,9	7,1	6,4
Taux d'intérêt court ¹	0,2	0,7	0,5	0,9	2,1	2,2	1,7	0,8
Taux d'intérêt long ¹	0,7	1,0	0,4	1,3	1,4	0,8	0,2	-0,2
Taux de change (\$/F)	5,9	8,8	4,7	-4,7	-2,8	1,8	0,8	-0,3
Solde des administrations publiques/PIB ¹	—	-0,3	-0,3	0,3	0,5	—	-0,3	—
Solde des transactions courantes/PIB ¹	0,2	0,2	0,2	0,1	0,3	0,3	0,2	0,1

*(Suite à la
prochaine page)*

nominaux courts et longs baissent par rapport au scénario de référence. On suppose que, pendant la deuxième année de l'expansion, les agents économiques se rendent compte que la croissance de la masse monétaire s'est accélérée; en conséquence, l'anticipation d'inflation accrue est incorporée aux taux d'intérêt nominaux. De ce fait, le taux d'intérêt nominal long est plus élevé que dans le scénario de référence, et le taux nominal court reprend approximativement son niveau du même

scénario. Toutefois, comme les salaires sont censés faire preuve d'une viscosité partielle à la baisse, les taux d'intérêt réels sont plus bas que dans le scénario de référence, de sorte que la production et l'inflation augmentent. La différence entre le moment où le choc monétaire se produit aux États-Unis et dans les autres pays industrialisés est décisive pour l'évolution des taux de change : le dollar commence par se déprécier, puis il s'apprécie, par rapport au scénario de référence.

Tableau 23 (fin)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Italie								
PIB réel	-0,5	-1,2	-1,5	-1,2	-1,1	-2,2	-2,9	-2,7
Taux de chômage ¹	0,2	0,6	1,0	1,1	1,1	1,6	2,2	2,5
Consommation réelle	—	-0,6	-1,5	-2,1	-1,5	-1,7	-2,7	-3,2
Investissement réel	-1,8	-4,0	-3,7	-1,1	-1,9	-5,5	-6,1	-4,4
Déflateur du PIB	0,7	1,6	2,7	6,2	8,7	8,0	7,2	6,5
Taux d'intérêt court ¹	0,2	0,6	0,5	1,0	2,3	2,4	1,7	0,8
Taux d'intérêt long ¹	0,7	1,1	0,5	1,4	1,5	0,9	0,3	-0,2
Taux de change (\$/Lit)	5,9	9,1	5,1	-4,8	-3,0	1,6	0,5	-0,8
Solde des administrations publiques/PIB ¹	—	-0,3	-0,3	0,2	0,2	-0,4	-0,5	0,1
Solde des transactions courantes/PIB ¹	0,2	0,3	0,3	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2
Royaume-Uni								
PIB réel	-0,3	-1,2	-1,6	-1,2	-0,7	-1,9	-2,8	-2,8
Taux de chômage ¹	0,2	0,6	1,0	1,1	1,0	1,4	2,0	2,4
Consommation réelle	0,1	-0,5	-1,5	-1,8	-0,8	-1,0	-2,2	-2,6
Investissement réel	-2,0	-4,7	-4,0	-0,2	-0,9	-5,8	-6,8	-5,1
Déflateur du PIB	0,7	1,5	2,4	5,7	8,2	7,6	7,0	6,6
Taux d'intérêt court ¹	0,1	0,4	0,2	0,8	2,0	2,1	1,5	0,8
Taux d'intérêt long ¹	0,6	0,8	0,3	1,2	1,4	0,8	0,3	-0,1
Taux de change (\$/£)	5,6	9,1	5,2	-4,2	-2,0	2,9	2,0	1,0
Solde des administrations publiques/PIB ¹	—	-0,2	-0,3	-0,2	-0,1	-0,3	-0,3	0,2
Solde des transactions courantes/PIB ¹	0,3	0,3	0,1	-0,3	-0,1	0,1	—	0,1
Canada								
PIB réel	-0,6	-1,2	-0,6	0,2	-0,5	-1,9	-2,5	-2,4
Taux de chômage ¹	0,5	1,3	0,8	-0,3	0,1	1,6	2,4	2,6
Consommation réelle	0,1	0,2	-0,4	-0,9	—	-0,1	-1,2	-1,6
Investissement réel	-0,7	-2,0	-1,4	0,8	-0,6	-4,8	-5,8	-4,6
Déflateur du PIB	0,2	0,8	2,0	5,7	7,9	7,1	6,6	6,4
Taux d'intérêt court ¹	-0,2	-0,5	-0,4	1,0	2,3	2,0	1,3	0,5
Taux d'intérêt long ¹	0,1	0,2	-0,1	1,5	1,6	0,7	0,3	—
Taux de change (\$/\$Can)	4,8	11,7	6,5	-4,9	-1,7	4,0	3,2	2,3
Solde des administrations publiques/PIB ¹	0,1	0,2	0,2	-0,3	-0,7	-0,8	-0,4	0,3
Solde des transactions courantes/PIB ¹	0,3	0,9	0,5	-0,6	-0,5	—	0,3	0,3
Petits pays industrialisés								
PIB réel	-0,6	-1,4	-1,5	-0,9	-0,9	-2,1	-3,0	-2,9
Taux de chômage ¹	0,2	0,7	1,0	1,0	1,0	1,5	2,1	2,5
Consommation réelle	—	-0,6	-1,4	-1,7	-0,9	-1,2	-2,4	-2,9
Investissement réel	-1,7	-3,9	-3,4	-0,5	-1,4	-5,6	-6,4	-4,6
Déflateur du PIB	0,5	1,3	2,4	6,0	8,5	7,9	7,1	6,4
Taux d'intérêt court ¹	0,1	0,4	0,2	0,9	2,2	2,3	1,7	0,8
Taux d'intérêt long ¹	0,5	0,8	0,3	1,4	1,6	0,9	0,3	-0,2
Taux de change (\$/monnaie nationale)	5,1	8,9	4,8	-4,5	-2,3	2,2	1,1	-0,1
Solde des administrations publiques/PIB ¹	-0,1	-0,3	-0,2	0,1	—	-0,4	-0,4	—
Solde des transactions courantes/PIB ¹	0,1	0,1	0,1	—	0,1	0,2	0,1	—

¹Points de pourcentage.

Finalement, préoccupées par l'augmentation assez forte du taux d'inflation, les autorités réagissent en donnant une orientation désinflationniste à leur politique monétaire. On suppose qu'au bout des deux années pendant lesquelles l'expansion monétaire a été plus rapide que dans le scénario de référence — c'est-

à-dire en 1997 aux États-Unis et en 1999 dans les autres pays —, le taux de croissance de la masse monétaire redescend au même niveau que dans ce scénario, bien que l'augmentation cumulative du niveau des encaisses monétaires résultant de la progression des deux années précédentes ne soit pas résorbée. On suppose ici aussi

Tableau 24. Scénario «optimiste»*(Déviation en pourcentage par rapport au scénario de référence, sauf indication contraire)*

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
États-Unis								
PIB réel	-0,6	-0,3	-0,3	0,5	1,1	1,4	1,5	1,4
Taux de chômage ¹	0,5	0,5	0,6	0,2	-0,4	-0,9	-1,1	-1,2
Consommation réelle	-0,2	1,1	2,1	3,2	3,9	4,2	4,3	4,2
Investissement réel	1,6	3,6	4,3	4,2	3,6	3,1	2,8	2,9
Déflateur du PIB	0,3	—	-0,3	—	0,3	0,5	0,4	0,3
Taux d'intérêt court ¹	-0,4	-1,2	-1,8	-1,7	-1,1	-0,4	0,1	0,2
Taux d'intérêt long ¹	-1,2	-1,2	-1,0	-0,6	-0,2	—	—	-0,1
Solde des administrations publiques/PIB ¹	0,6	1,6	2,5	2,6	2,5	2,2	2,1	2,1
Solde des transactions courantes/PIB ¹	0,1	0,2	0,3	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1
Japon								
PIB réel	-0,3	0,2	—	0,6	0,8	0,8	0,7	0,6
Taux de chômage ¹	—	—	0,1	0,1	—	—	—	—
Consommation réelle	-0,1	1,0	1,9	2,9	3,5	3,7	3,8	3,7
Investissement réel	2,5	4,7	5,1	6,7	3,9	3,2	2,8	2,7
Déflateur du PIB	-1,3	-1,9	-2,1	-1,8	-1,6	-1,4	-1,3	-1,2
Taux d'intérêt court ¹	-0,7	-1,3	-1,7	-1,5	-1,1	-0,5	-0,2	—
Taux d'intérêt long ¹	-1,3	-1,2	-1,0	-0,7	-0,3	-0,1	-0,1	-0,1
Taux de change (\$/¥)	2,5	2,7	2,8	2,7	2,5	2,4	2,5	2,6
Solde des administrations publiques/PIB ¹	0,8	1,7	2,3	2,3	2,2	2,1	2,1	2,2
Solde des transactions courantes/PIB ¹	-0,1	-0,2	-0,3	-0,5	-0,4	-0,3	-0,2	-0,1
Allemagne								
PIB réel	0,3	2,1	3,3	4,1	3,6	2,7	2,0	1,6
Taux de chômage ¹	-0,1	-0,8	-1,6	-2,5	-2,8	-2,8	-2,4	-2,1
Consommation réelle	—	2,1	3,8	5,7	6,6	6,7	6,3	5,7
Investissement réel	4,1	8,9	12,0	11,1	7,6	4,6	2,9	2,5
Déflateur du PIB	-0,6	-2,4	-5,4	-3,4	-1,9	-1,0	-0,6	-0,4
Taux d'intérêt court ¹	-0,5	-1,8	-3,7	-3,4	-2,1	-0,5	0,6	1,0
Taux d'intérêt long ¹	-2,3	-2,3	-1,8	-0,9	—	0,5	0,6	0,4
Taux de change (\$/DM)	-2,8	-2,7	-2,1	-0,3	1,4	2,3	2,5	2,0
Solde des administrations publiques/PIB ¹	0,7	2,0	3,1	3,3	2,6	1,9	1,4	1,4
Solde des transactions courantes/PIB ¹	—	—	-0,1	—	—	—	—	-0,1
France								
PIB réel	0,2	1,9	3,1	4,2	4,2	3,2	2,2	1,5
Taux de chômage ¹	—	-0,7	-1,6	-2,5	-3,0	-3,0	-2,7	-2,2
Consommation réelle	-0,1	2,1	4,2	6,2	7,3	7,4	6,8	5,9
Investissement réel	4,8	10,4	13,7	12,4	7,9	3,9	1,5	0,9
Déflateur du PIB	-1,1	-3,3	-6,1	-4,0	-2,0	-0,6	0,1	0,3
Taux d'intérêt court ¹	-0,7	-2,4	-4,4	-4,1	-2,4	-0,4	1,1	1,8
Taux d'intérêt long ¹	-2,8	-2,7	-2,0	-0,8	0,3	1,0	1,1	0,7
Taux de change (\$/F)	-3,8	-2,5	-2,4	0,1	2,5	3,8	2,7	2,7
Solde des administrations publiques/PIB ¹	0,5	1,8	2,9	3,6	3,1	2,2	1,6	1,3
Solde des transactions courantes/PIB ¹	-0,1	-0,2	-0,2	0,1	0,2	0,1	0,1	—

*(Suite à la
prochaine page)*

que le ralentissement de l'expansion monétaire de la première année est considéré comme une diminution ponctuelle de la masse monétaire par rapport à la tendance inflationniste. En d'autres termes, on suppose que la crédibilité des autorités monétaires laisse à désirer pendant la première année du programme de désinflation. Le ralentissement de la croissance des liquidités fait monter les taux d'intérêt courts, abaisse la production au-dessous de son niveau potentiel et commence à

freiner l'inflation. On suppose aussi que, pendant la deuxième année suivant la réorientation — c'est-à-dire en 1998 aux États-Unis et en l'an 2000 dans les autres pays —, les agents économiques estiment (à juste titre) que le taux d'expansion monétaire a repris son niveau du scénario de référence et que les anticipations inflationnistes ont aussi été ajustées à la baisse. En raison de la viscosité des prix à la baisse, la contraction réduit la production par rapport au scénario de référence et la fait

Tableau 24 (fin)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Italie								
PIB réel	0,4	2,2	3,4	4,5	4,5	4,1	3,3	2,7
Taux de chômage ¹	-0,2	-0,9	-1,8	-2,7	-3,3	-3,5	-3,4	-3,0
Consommation réelle	-0,2	1,7	3,6	5,6	7,1	7,8	7,6	6,9
Investissement réel	4,8	10,4	13,5	12,8	10,1	6,6	3,8	2,4
Déflateur du PIB	-1,1	-3,5	-6,6	-5,0	-3,4	-1,9	-0,9	-0,4
Taux d'intérêt court ¹	-0,7	-2,3	-4,4	-4,4	-3,0	-1,1	0,6	1,5
Taux d'intérêt long ¹	-3,0	-3,1	-2,5	-1,3	-0,1	0,8	1,2	1,1
Taux de change (\$/Lit)	-5,4	-5,2	-4,2	-1,7	0,9	2,7	3,4	2,9
Solde des administrations publiques/PIB ¹	0,6	2,1	3,5	4,2	3,4	2,0	0,9	0,4
Solde des transactions courantes/PIB ¹	-0,2	-0,2	-0,1	—	-0,1	-0,2	-0,1	-0,1
Royaume-Uni								
PIB réel	0,2	2,1	3,3	4,7	4,7	4,1	3,2	2,5
Taux de chômage ¹	-0,1	-0,8	-1,7	-2,7	-3,4	-3,5	-3,4	-2,9
Consommation réelle	-0,3	1,8	3,7	5,9	7,1	7,4	7,0	6,3
Investissement réel	5,6	11,9	15,3	14,5	10,7	7,0	4,3	3,1
Déflateur du PIB	-1,0	-3,0	-5,7	-4,3	-2,9	-1,8	-1,1	-0,7
Taux d'intérêt court ¹	-0,6	-2,0	-3,8	-3,7	-2,4	-0,8	0,5	1,2
Taux d'intérêt long ¹	-2,5	-2,6	-2,1	-1,1	-0,1	0,6	0,9	0,8
Taux de change (\$/£)	-4,3	-4,1	-3,4	-1,6	0,4	1,7	2,1	1,6
Solde des administrations publiques/PIB ¹	0,6	2,1	3,3	3,6	2,9	2,0	1,3	1,1
Solde des transactions courantes/PIB ¹	-0,3	-0,2	—	0,1	0,1	0,1	—	—
Canada								
PIB réel	0,4	1,7	2,8	3,9	4,2	4,0	3,8	3,5
Taux de chômage ¹	-0,3	-1,3	-2,2	-3,2	-3,8	-3,9	-3,8	-3,5
Consommation réelle	-0,3	1,2	2,4	4,3	5,5	6,1	6,2	6,1
Investissement réel	3,6	8,0	11,3	11,8	10,3	8,9	7,8	7,4
Déflateur du PIB	-0,1	-1,9	-4,8	-3,6	-2,9	-2,5	-2,3	-2,2
Taux d'intérêt court ¹	-0,1	-1,0	-2,6	-2,7	-2,0	-1,1	-0,4	—
Taux d'intérêt long ¹	-1,7	-1,9	-1,8	-1,2	-0,7	-0,3	-0,1	-0,1
Taux de change (\$/Can)	-3,6	-3,9	-4,0	-3,2	-2,3	-1,4	-0,7	-0,3
Solde des administrations publiques/PIB ¹	0,6	1,8	3,0	3,5	3,0	2,3	1,8	1,6
Solde des transactions courantes/PIB ¹	-0,2	-0,2	-0,2	0,1	—	-0,1	-0,2	-0,3
Petits pays industrialisés								
PIB réel	0,4	2,0	3,4	4,3	4,2	3,5	2,7	2,0
Taux de chômage ¹	-0,2	-0,8	-1,7	-2,6	-3,1	-3,2	-2,9	-2,5
Consommation réelle	-0,1	1,7	3,4	5,4	6,6	6,8	6,4	5,7
Investissement réel	4,8	10,2	13,2	12,3	8,8	5,6	3,6	2,9
Déflateur du PIB	-0,7	-2,9	-5,8	-4,0	-2,5	-1,3	-0,7	-0,5
Taux d'intérêt court ¹	-0,5	-1,9	-3,8	-3,7	-2,3	-0,7	0,6	1,2
Taux d'intérêt long ¹	-2,4	-2,5	-2,0	-1,0	—	0,6	0,7	0,5
Taux de change (\$/monnaie nationale)	-3,3	-3,2	-2,6	-0,7	1,2	2,4	2,6	2,1
Solde des administrations publiques/PIB ¹	0,7	2,0	3,2	3,6	2,8	1,9	1,3	1,2
Solde des transactions courantes/PIB ¹	—	-0,1	—	-0,2	0,2	0,2	0,1	0,1

¹Points de pourcentage.

tomber à un niveau qui reste inchangé pendant quelques années.

Le tableau 23 combine les résultats de ces deux simulations, qui correspondent à la variante pessimiste présentée au chapitre III.

Le scénario «optimiste» du chapitre III, dans lequel on utilise la phase d'expansion cyclique pour mettre en

oeuvre un assainissement budgétaire et une réforme structurelle plus poussés que dans le scénario de référence, comporte lui aussi deux simulations différentes. Dans la première, des mesures permettent de réduire le taux de chômage structurel. Dans cette simulation, tous les pays industrialisés, sauf le Japon, sont censés procéder à une réduction progressive, sur deux années, de

L'imposition des revenus du travail, qui équivaut à 2 % du PIB, et la compenser par un relèvement équivalent des impôts sur les biens de consommation, afin que le montant global des recettes fiscales reste à peu près le même qu'auparavant⁴. Cette simulation ne porte pas sur le Japon, puisque le pays a récemment entrepris une restructuration budgétaire de cette nature et du même ordre de grandeur, et que le taux de chômage structurel y est très bas.

L'allègement de l'imposition des revenus du travail réduit l'écart entre la rémunération brute versée et la rémunération disponible nette, ainsi que le salaire minimum accepté, et fait baisser le taux de chômage naturel. Par contre, l'alourdissement de l'imposition de la consommation n'influence pas le taux de chômage naturel, puisqu'il réduit dans la même mesure le revenu disponible procuré par le travail et les autres revenus disponibles. Cette restructuration de la fiscalité se solde aussi par une baisse moyenne de 1 point de pourcentage du taux de chômage naturel⁵. L'alourdissement de la pression fiscale sur la consommation fait initialement monter les prix à la consommation, mais cette hausse est compensée par une expansion de la masse monétaire : on suppose que les autorités «accompagnent» l'effet ponctuel sur le niveau des prix de l'alourdissement des impôts de consommation, mais nullement l'éventuelle deuxième série d'effets inflationnistes. Outre la restructuration budgétaire, on suppose que tous les pays, sauf les États-Unis et le Japon, mettent en oeuvre diverses mesures structurelles qui abaissent progressivement de 1 point de pourcentage supplémentaire le taux de chômage naturel. Il convient de noter que cette simulation a été faite sous la contrainte d'une politique budgétaire restant neutre à long terme, c'est-à-dire d'un ratio inchangé de la dette publique au PIB. En conséquence, dans cette simulation, les pouvoirs publics sont censés réagir à l'augmentation initiale des recettes fiscales due aux effets positifs sur la production en allégeant la pression fiscale à moyen terme.

Les deux aménagements de la fiscalité ne modifient pas pour l'essentiel le revenu disponible réel et, en raison de l'orientation accommodante de la politique

monétaire, la hausse des prix due à la TVA n'a qu'une faible répercussion sur les taux d'intérêt. Toutefois, la baisse du taux de chômage naturel qui s'ensuit entraîne une augmentation de la production et une diminution des taux d'intérêt et permet une progression de la consommation et de l'investissement. La diminution supplémentaire exogène du taux de chômage naturel amplifie ces conséquences dans la plupart des pays. Les effets sur les prix sont plutôt incertains : l'augmentation de la TVA et la politique monétaire accommodante tendent à faire monter les prix, mais la diminution du taux de chômage naturel tend à faire baisser les salaires et les prix. Les différences observées à moyen terme entre les effets sur la production dans les divers pays européens s'expliquent par les différences constatées dans les rythmes d'ajustement des marchés du travail aussi bien que dans l'incidence qu'exercent à long terme les modifications de la fiscalité du travail sur le taux de chômage naturel.

La seconde simulation du scénario «optimiste» suppose qu'un effort d'assainissement des finances publiques est entrepris pour réduire en permanence l'encours de la dette publique par rapport à son niveau du scénario de référence. Le moyen utilisé pour y parvenir est une compression permanente *ex ante* des dépenses publiques égale à 2 % du PIB dans tous les pays industrialisés, qui est échelonnée sur trois ans. De ce fait, le ratio de la dette au PIB se trouve réduit de 10 % en 2000 et de 20 % en 2005. Cette plus forte compression de la dette n'a que des effets minimes sur la production : la croissance de la production s'accélère après la première année et, dans tous les pays, le niveau de la production est plus élevé en 1998 que dans le scénario de référence. De fait, ce niveau est constamment plus haut, car les taux d'intérêt plus faibles attirent les dépenses d'investissement. Cette simulation table sur l'importante hypothèse d'une réduction crédible de la dette publique : les entreprises et les ménages sont censés escompter (à juste titre) que le niveau de la dette publique baissera à l'avenir; de ce fait, les taux d'intérêt réels diminuent immédiatement. Une autre simulation, qui n'est pas présentée ici, suppose que les futures compressions budgétaires ne seront pas immédiatement crédibles, de sorte que les coûts à court terme seront notablement plus élevés; mais, à long terme, les avantages de l'«at-trait» exercé sur l'investissement seront analogues.

Le tableau 24 récapitule les effets combinés de la restructuration fiscale, de la baisse du taux de chômage naturel provoquée par la réforme structurelle et de l'assainissement budgétaire, c'est-à-dire de l'évolution correspondant au deuxième scénario présenté au chapitre III.

⁴Dans MULTIMOD, l'impôt de consommation n'est pas une véritable taxe sur la valeur ajoutée puisqu'il est censé ne s'appliquer qu'aux biens de consommation, conformément au principe selon lequel l'impôt dépend de la destination de la matière imposable.

⁵Les relations théoriques et empiriques entre l'imposition du travail et le taux de chômage naturel, qui jouent un rôle très important dans les résultats des simulations de ce scénario, sont analysées par Bartolini, Razin et Symansky, dans «Fiscal Restructuring in the G-7».



Appendice statistique

Hypothèses

Les tableaux statistiques du présent appendice ont été dressés sur la base de renseignements disponibles au 12 septembre 1994. Les estimations et projections pour 1994 et 1995, ainsi que celles du scénario à moyen terme pour la période 1996–99, se fondent sur un certain nombre de suppositions et d'hypothèses de travail :

- Dans les pays industrialisés, les taux de change effectifs réels demeureront constants à leur niveau moyen du 1^{er} au 23 août 1994, mais les taux bilatéraux des monnaies participant au mécanisme de change du Système monétaire européen resteront constants en valeur nominale. Pour 1994 et 1995, ces hypothèses se traduisent par les taux moyens de 1,428 et de 1,456 dollar E.U. pour 1 DTS, respectivement.
- Les politiques nationales «établies» demeureront inchangées.
- Le prix du baril de pétrole sera en moyenne de 15,16 dollars E.U. en 1994 et de 15,15 dollars E.U. en 1995. À moyen terme, il restera inchangé en valeur réelle.
- Taux d'intérêt : le taux interbancaire offert à Londres (LIBOR) sur les dépôts à six mois en dollars E.U. s'établira en moyenne à 5 % en 1994 et à 6 % en 1995; au Japon, le taux moyen des certificats de dépôt à trois mois sera de 1,9 % en 1994 et de 2,7 % en 1995, tandis qu'en Allemagne le taux moyen des dépôts interbancaires à trois mois se chiffrera à 5,2 % en 1994 et à 4,8 % en 1995.

Nature des données et conventions

Des données et projections portant sur plus de 180 pays forment la base statistique des *Perspectives de l'économie mondiale*, ci-après appelée base de données des *Perspectives*. Les données sont établies conjointement par le Département des études et les départements géographiques du FMI, ces derniers préparant à intervalles réguliers des projections par pays reposant sur des hypothèses mondiales cohérentes, comme celles qui sont résumées ci-avant.

Les services nationaux des statistiques sont la source essentielle de données rétrospectives et de définitions, mais les institutions internationales participent égale-

ment aux travaux statistiques dans le but d'harmoniser les systèmes nationaux, de fixer des normes internationales de définition et de préparer les cadres conceptuels nécessaires à la quantification et à la présentation des statistiques économiques. La base de données des *Perspectives* utilise les mises à jour et les révisions effectuées par les sources nationales et les institutions internationales.

Deux faits nouveaux d'une grande importance pour l'amélioration des normes de statistique et d'analyse économiques se sont produits ces dernières années. Il s'agit de la double et vaste entreprise engagée en vue de réviser le *Système de comptabilité nationale (SCN)* normalisé des Nations Unies et le *Manuel de la balance des paiements* du FMI. Ces travaux ont été achevés à la fin de 1993. Le *Système de comptabilité nationale 1993* et la cinquième édition du *Manuel de la balance des paiements* ont été publiés¹. Le FMI s'est associé de près aux deux séries de travaux, mais c'est le nouveau *Manuel de la balance des paiements* qui reflète le mieux l'attention qu'il porte aux positions des pays avec l'extérieur. Les principales modifications du *Manuel* sont présentées dans les *Perspectives de l'économie mondiale* de mai 1994 (encadré 13).

Les chiffres composites pour les groupes de pays qui figurent dans les *Perspectives de l'économie mondiale* correspondent soit à la somme, soit à la moyenne pondérée, des chiffres des différents pays. Les moyennes arithmétiques pondérées sont utilisées, sauf dans le cas de l'inflation et de l'expansion monétaire des groupes de pays non industrialisés, où l'on a retenu les moyennes géométriques. Les calculs font intervenir les conventions suivantes :

- Les chiffres composites relatifs aux taux d'intérêt, aux taux de change et à l'expansion monétaire sont pondérés par le PIB, converti en dollars E.U. sur la base des cours de change (moyenne des trois années précédentes), rapporté au PIB mondial ou à celui du groupe de pays considéré.
- Les chiffres composites portant sur d'autres données de l'économie intérieure, qu'ils prennent la forme de taux de croissance ou de ratios, sont pondérés par le PIB, calculé sur la base des parités

¹Banque mondiale, Commission des Communautés européennes, FMI, OCDE et ONU, *Système de comptabilité nationale 1993* (Washington, Bruxelles/Luxembourg, Paris et New York, 1993); et FMI, *Manuel de la balance des paiements*, cinquième édition (1993).

des pouvoirs d'achat (PPA), rapporté au PIB mondial ou à celui du groupe considéré².

- Les taux composites de chômage et de croissance de l'emploi sont pondérés par la population active, rapportée à celle du groupe considéré.
- Pour ce qui est des données relatives à l'économie extérieure (balance des paiements et dette), les chiffres composites représentent la somme des données portant sur chaque pays, après conversion en dollars E.U. aux taux de change moyens (en fin de période pour la dette) des années indiquées, sauf en ce qui concerne la valeur unitaire du commerce extérieur, pour laquelle les chiffres composites représentent la moyenne arithmétique des pourcentages de variation pour les différents pays, pondérée par la valeur en dollars E.U. de leurs exportations ou importations, rapportée au total mondial correspondant, ou à celui du groupe considéré, pour l'année précédente. Pour chaque groupe, le volume du commerce extérieur exprime la valeur totale des échanges commerciaux (sur la base de la balance des paiements), ajustée au moyen du chiffre composite des valeurs unitaires correspondantes.

Dans le cas des pays d'Europe centrale et orientale qui existaient avant 1991, les transactions extérieures, exprimées en monnaies inconvertibles jusqu'à la fin de 1990, sont converties en dollars E.U. aux taux implicites dollar/rouble relevés dans chaque pays. Le commerce *entre* les États baltes, la Russie et les autres pays de l'ex-URSS n'est pas encore inclus dans les chiffres relatifs à ces pays en raison du manque d'information.

Sauf indication contraire, les moyennes des taux de croissance sur plusieurs années sont les taux composés de variation annuelle.

Classification des pays

Résumé

Dans les *Perspectives de l'économie mondiale*, les pays se répartissent en trois grands groupes : pays industrialisés, pays en développement et pays en transition³. Plutôt que d'être fixée en fonction de stricts critères, économiques ou non, cette classification évolue au fil des années. Elle ne vise qu'à faciliter l'analyse et à présenter les données de manière raisonnablement

significative. Chacun des trois grands groupes se subdivise de la manière indiquée aux tableaux A et B, où sont donnés le nombre des pays appartenant à chaque groupe ainsi que leur part moyenne respective, en 1990, du PIB global (sur la base des PPA), des exportations de biens et de services et de l'encours total de la dette.

Les caractéristiques générales et la composition des divers groupes sont indiquées ci-après⁴.

Le groupe des *pays industrialisés* se compose des 23 pays suivants :

Allemagne	Finlande	Norvège
Australie	France	Nouvelle-Zélande
Autriche	Grèce	Pays-Bas
Belgique	Irlande	Portugal
Canada	Islande	Royaume-Uni
Danemark	Italie	Suède
Espagne	Japon	Suisse
États-Unis	Luxembourg	

Les sept pays de ce groupe qui, du point de vue du PIB, sont les plus importants — États-Unis, Japon, Allemagne, France, Italie, Royaume-Uni et Canada — forment ensemble le sous-groupe dit des *principaux pays industrialisés*.

Les pays qui font partie de l'*Union européenne* forment un autre sous-groupe⁵, composé des 12 pays suivants :

Allemagne	France	Luxembourg
Belgique	Grèce	Pays-Bas
Danemark	Irlande	Portugal
Espagne	Italie	Royaume-Uni

À partir de 1991, les données relatives à l'Allemagne se rapportent à l'Ouest du pays *et* aux nouveaux Länder orientaux (c'est-à-dire l'ex-République démocratique allemande). Avant 1991, on ne dispose pas de données économiques uniformes ou entièrement comparables. En général, les données sur les comptes nationaux et l'activité économique et financière intérieure ne se rapportent qu'à l'Ouest de l'Allemagne jusqu'à la fin de 1990, tandis que les données relatives à l'administration centrale, au commerce extérieur et à la balance des paiements se rapportent à l'Ouest de l'Allemagne jusqu'à fin juin 1990 et à l'Allemagne unifiée par la suite.

Le groupe des *pays en développement* (130 pays) rassemble tous ceux qui ne sont ni des pays industrialisés, ni des pays en transition, ainsi qu'un petit nombre de territoires dépendants sur lesquels on dispose de statistiques suffisantes.

²Voir les *Perspectives de l'économie mondiale* de mai 1993, annexe IV, pages 128–31; voir aussi Anne Marie Gulde et Marianne Schulze-Ghattas, «Purchasing Power Parity Based Weights for the World Economic Outlook», *Staff Studies for the World Economic Outlook* (FMI, décembre 1993), pages 106–23.

³Dans 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 sont l'objet de politiques économiques et de statistiques établies de façon distincte et indépendante.

⁴Un certain nombre de pays ne figurent pas actuellement dans cette classification. Il s'agit soit de pays — comme Cuba et la République populaire démocratique de Corée — qui ne sont pas membres du FMI, lequel ne suit pas l'évolution de leur économie, soit de pays dont les bases de données n'ont pas encore été établies. On trouve dans cette dernière catégorie Saint-Marin, qui fait partie des pays industrialisés, et un pays en développement, l'Érythrée.

⁵Les chiffres composites figurant dans les tableaux sous la rubrique «Union européenne» se rapportent aux pays qui font actuellement partie de l'Union; cela vaut pour toutes les années, bien que les pays membres n'aient pas toujours été les mêmes.

Tableau A. Pays industrialisés : classification par sous-groupes types et part des divers sous-groupes dans le PIB global et le total des exportations de biens et de services, 1990¹

	Nombre de pays	En pourcentage du			
		PIB global		Total des exportations de biens et de services	
		Pays industrialisés	Monde	Pays industrialisés	Monde
Pays industrialisés	23	100,0	55,7	100,0	75,9
États-Unis		38,6	21,5	18,2	13,8
Japon		15,3	8,6	11,7	8,9
Allemagne		8,2	4,6	13,7	10,4
France		6,9	3,9	9,7	7,3
Italie		6,5	3,6	6,2	4,7
Royaume-Uni		6,4	3,6	9,9	7,5
Canada		3,6	2,0	4,0	3,1
Autres pays industrialisés	16	14,4	8,0	26,6	20,2
Sous-groupes des pays industrialisés					
Sept principaux pays industrialisés	7	85,6	47,7	73,4	55,7
Union européenne	12	36,2	20,2	55,1	41,8
Pays industrialisés, moins les États-Unis, le Japon et l'Allemagne	20	9,9	5,5	15,0	11,4
Sept principaux pays industrialisés, moins les États-Unis	6	47,1	26,2	55,2	41,9
Principaux pays industrialisés d'Europe	4	28,1	15,7	39,5	29,9

¹Les parts de PIB se fondent sur le calcul en parité des pouvoirs d'achat des PIB des pays.

La ventilation régionale des pays en développement dans les *Perspectives de l'économie mondiale* est conforme à celle de *Statistiques financières internationales (SFI)* du FMI, à une importante exception près. Comme tous les pays en développement d'Europe sauf Chypre, Malte et la Turquie entrent dans la catégorie des pays en transition, les *Perspectives de l'économie mondiale* regroupent ces trois pays dans la subdivision Moyen-Orient et Europe. Il convient de noter aussi que l'Égypte et la Jamahiriya arabe libyenne sont également rangées parmi les pays du Moyen-Orient et d'Europe, et non parmi ceux d'Afrique. En outre, les *Perspectives de l'économie mondiale* distinguent deux autres catégories, retenues en raison de leur intérêt analytique : les pays d'Afrique subsaharienne⁶ et les quatre nouvelles économies industrielles d'Asie⁷.

Les pays en développement sont aussi groupés en fonction de *critères analytiques* : principal produit d'exportation, critères financiers et autres groupes. Le critère relatif aux exportations est fondé sur la composition des exportations des pays pendant la période 1984–86, tandis que les critères financiers permettent de distinguer les pays créanciers (net) des pays débiteurs (net) en 1987 et de classer les pays selon la source de leurs emprunts à la fin de 1989 et selon le degré de

difficulté qu'ils ont éprouvé à assurer le service de leur dette pendant la période 1986–90.

Le premier critère analytique, à savoir le *principal produit que les pays exportent*, permet de distinguer cinq catégories : «les pays exportateurs de combustibles» (Classification type pour le commerce international — CTICI, section 3); «les pays exportateurs de produits manufacturés» (CTICI, sections 5 à 8, moins diamants et pierres précieuses); ceux qui exportent principalement des «produits primaires autres que les combustibles» (CTICI, sections 0, 1, 2 et 4, plus diamants et pierres précieuses); «les pays exportateurs de services et bénéficiaires de transferts privés» et ceux qui ont une «base d'exportations diversifiée». Les pays exportateurs de produits primaires autres que les combustibles sont subdivisés en deux groupes selon que les produits primaires qu'ils exportent sont principalement des produits agricoles (CTICI, sections 0, 1, 2, sauf divisions 27 et 28, et section 4), ou des produits minéraux (CTICI, divisions 27 et 28, plus diamants et pierres précieuses).

La première distinction que les *critères financiers* permettent d'établir sépare les pays créanciers (net) des pays débiteurs (net). Les pays appartenant au deuxième groupe, beaucoup plus nombreux que ceux du premier, sont ensuite subdivisés en fonction de deux autres critères financiers : la catégorie à laquelle appartient la majorité de leurs créanciers et le degré de difficulté

⁶À l'exclusion de l'Afrique du Sud et du Nigéria.

⁷Corée, Hong Kong, Singapour et province chinoise de Taiwan.

Tableau B. Pays en développement et pays en transition : classification par sous-groupes types et part des divers sous-groupes dans le PIB global, le total des exportations de biens et de services et l'encours total de leur dette, 1990¹

	Nombre de pays	En pourcentage du				
		PIB global		Total des exportations de biens et de services		Total de la dette des pays en développement
		Pays en développement	Monde	Pays en développement	Monde	
Pays en développement	130	100,0	33,4	100,0	20,2	100,0
Par région						
Afrique	50	11,8	3,9	10,0	2,0	17,4
Asie	28	51,4	17,2	52,1	10,5	28,2
Moyen-Orient et Europe	18	13,0	4,3	21,3	4,3	21,0
Hémisphère occidental	34	23,9	8,0	16,6	3,4	33,5
Afrique subsaharienne	45	4,4	1,5	3,4	0,7	8,9
Quatre nouvelles économies industrielles d'Asie	4	6,9	2,3	32,1	6,5	3,7
Par principale exportation						
Pays exportateurs de combustibles	19	23,4	7,8	26,8	5,4	30,7
Pays exportateurs d'autres produits	111	76,6	25,6	73,2	14,8	69,3
Produits manufacturés	11	50,0	16,7	51,3	10,4	31,3
Produits primaires	54	10,9	3,7	7,9	1,6	19,7
Produits agricoles	40	8,3	2,8	5,4	1,1	14,1
Produits minéraux	14	2,6	0,9	2,5	0,5	5,7
Pays exportateurs de services et bénéficiaires de transferts privés	33	6,6	2,2	4,3	0,9	8,8
Pays ayant une base d'exportations diversifiée	13	9,1	3,0	9,6	1,9	9,4
Classification financière						
Pays créanciers (net)	8	7,0	2,3	21,6	4,4	4,1
Pays débiteurs (net)	122	93,0	31,1	78,4	15,9	95,9
Pays emprunteurs sur les marchés	22	50,0	16,7	53,5	10,8	43,4
Pays emprunteurs à diverses sources	31	28,5	9,5	16,5	3,3	31,0
Pays emprunteurs à des créanciers officiels	69	14,5	4,9	8,4	1,7	21,5
Pays qui ont eu récemment des difficultés à assurer le service de leur dette	72	37,8	12,6	26,4	5,4	60,0
Pays qui n'ont pas eu récemment de difficultés à assurer le service de leur dette	50	55,2	18,4	52,0	10,5	35,9
Autres groupes						
Petits pays à faible revenu	45	9,4	3,1	3,2	0,7	10,8
Pays les moins avancés	46	5,2	1,7	2,1	0,4	8,2
Quinze pays lourdement endettés	15	28,1	9,4	20,1	4,1	38,9
Pays en transition²	24	...	10,9	...	3,9	...

¹Les parts de PIB se fondent sur le calcul en parité des pouvoirs d'achat des PIB des pays.

²Y compris la Mongolie.

qu'ils ont récemment éprouvé à assurer le service de leur dette.

Les pays figurant sous l'intitulé *autres groupes* comprennent les petits pays à faible revenu, les pays les moins avancés et les quinze pays lourdement endettés.

Le groupe des *pays en transition* se compose des pays d'Europe centrale et orientale, de la Russie et des États non européens qui sont issus de l'ex-URSS, ainsi que de la Mongolie. Tous ces pays ont une caractéristique commune : le passage de l'économie planifiée à l'économie de marché. Il s'agit des 28 pays suivants :

Albanie	Lettonie	Roumanie
Arménie	Lituanie	Russie
Azerbaïdjan	Macédoine,	Slovénie
Bélarus	ex-République	Tadjikistan
Bosnie-Herzégovine	yougoslave de	Turkménistan
Bulgarie	Moldova	Ukraine
Croatie	Mongolie	Yougoslavie,
Estonie	Ouzbékistan	République
Géorgie	Pologne	fédérative de
Hongrie	République kirghize	(Serbie/
Kazakhstan	République slovaque	Monténégro)
	République tchèque	

À partir de la présente édition des *Perspectives de l'économie mondiale*, une ventilation régionale remplace l'ancienne classification des pays en transition (*Europe centrale et ex-URSS*). Les pays en transition sont maintenant classés en trois sous-groupes : *Europe centrale et orientale*, *Russie et Transcaucasie* et *Asie centrale*. Pour les besoins des *Perspectives de l'économie mondiale*, le Kazakhstan est inclus dans le dernier sous-groupe. Les pays d'Europe centrale et orientale sont au nombre de 18 :

Albanie	Lituanie	Slovénie
Bélarus	Macédoine,	Ukraine
Bosnie-Herzégovine	ex-République	Yougoslavie,
Bulgarie	yougoslave de	République
Croatie	Moldova	fédérative de
Estonie	Pologne	(Serbie/
Hongrie	République slovaque	Monténégro)
Lettonie	République tchèque	
	Roumanie	

Le groupe des pays transcaucasiens et d'Asie centrale se compose des 9 pays suivants :

Arménie	Kazakhstan	République kirghize
Azerbaïdjan	Mongolie	Tadjikistan
Géorgie	Ouzbékistan	Turkménistan

Description détaillée de la classification analytique des pays en développement

Classification des pays selon leur principale exportation

Exportateurs de combustibles. Ce groupe comprend les pays dont les exportations de combustibles ont représenté en moyenne plus de 50 % des exportations totales pendant les années 1984-86. Ce sont les 19 pays suivants :

Algérie	Gabon	Mexique
Angola	Indonésie	Nigéria
Arabie Saoudite	Iran, République	Oman
Cameroun	islamique d'	Qatar
Congo	Iraq	Trinité-et-Tobago
Émirats arabes unis	Koweït	Venezuela
Équateur	Libye	

Exportateurs de produits autres que les combustibles. Cette catégorie regroupe les 111 pays dont les exportations totales (biens et services) comportent une part appréciable : a) de produits manufacturés; b) de produits primaires; ou c) de services qu'ils exportent et de transferts privés dont ils bénéficient. Cependant, les

pays où la structure des exportations est si diversifiée qu'elle ne relève pas clairement de l'une ou l'autre de ces trois catégories sont assignés à un quatrième groupe : d) pays qui ont une base d'exportations diversifiée.

a) Les pays dont les exportations de produits manufacturés représentaient en moyenne plus de 50 % du total en 1984-86 sont rangés dans le groupe des *pays exportateurs de produits manufacturés*, qui comprend les 11 pays suivants :

Brésil	Israël	Tunisie
Chine	Singapour	Turquie
Corée	Taiwan, province	
Hong Kong	chinoise de	
Inde	Thaïlande	

b) Le groupe des *pays exportateurs de produits primaires*, c'est-à-dire les pays dont les exportations de produits primaires (CTCI, sections 0, 1, 2 et 4, plus diamants et pierres précieuses) comptaient en moyenne pour moitié au moins du total en 1984-86, se compose des 54 pays suivants :

Afghanistan, État islamique d'	Guyana	République démocratique
Argentine	Honduras	populaire lao
Bhoutan	Îles Salomon	Rwanda
Bolivie	Kenya	Saint-Vincent-et-les Grenadines
Botswana	Libéria	São Tomé-et-Principe
Burundi	Madagascar	Somalie
Chili	Malawi	Soudan
Colombie	Mali	Sri Lanka
Comores	Maurice	Suriname
Costa Rica	Mauritanie	Swaziland
Côte d'Ivoire	Myanmar	Tchad
Djibouti	Namibie	Togo
Dominique	Nicaragua	Uruguay
El Salvador	Niger	Viet Nam
Gambie	Ouganda	Zaïre
Ghana	Papouasie-Nouvelle-Guinée	Zambie
Guatemala	Paraguay	
Guinée	Pérou	
Guinée-Bissau	République Centrafricaine	
Guinée équatoriale		

Les pays exportateurs de produits primaires sont subdivisés en deux sous-groupes selon qu'ils exportent des produits agricoles ou minéraux. Les *pays exportateurs de produits minéraux* sont les 14 pays suivants :

Bolivie	Libéria	Suriname
Botswana	Mauritanie	Togo
Chili	Namibie	Zaïre
Guinée	Niger	Zambie
Guyana	Pérou	

Le groupe des *pays exportateurs de produits agricoles* comprend tous les autres pays exportateurs de produits primaires (40 pays).

c) Les *pays exportateurs de services et bénéficiaires de transferts privés* sont, par définition, les pays où, en moyenne, les rentrées au titre des transferts privés et des exportations de services représentaient en 1984-86 plus de la moitié des recettes d'exportation totales. Il s'agit des 33 pays suivants :

Antigua-et-Barbuda	Fidji	Panama
Antilles néerlandaises	Grenade	République Dominicaine
Aruba	Jamaïque	Saint-Kitts-et-Nevis
Bahamas	Jordanie	Sainte-Lucie
Barbade	Kiribati	Samoa-Occidental
Burkina Faso	Lesotho	Seychelles
Cambodge	Liban	Tanzanie
Cap-Vert	Maldives	Tonga
Chypre	Malte	Vanuatu
Égypte	Mozambique,	Yémen,
Éthiopie	République du	République du
	Népal	
	Pakistan	

d) Les pays ayant une base d'exportations diversifiée sont ceux qui, en 1984–86, ne tiraient pas leurs recettes d'exportation principalement de l'une des sources mentionnées dans les catégories visées aux paragraphes a), b) et c) ci-dessus. Ce groupe se compose des 13 pays suivants :

Afrique du Sud	Malaisie	Sénégal
Bahreïn	Maroc	Sierra Leone
Bangladesh	Philippines	Zimbabwe
Belize	République arabe syrienne	
Bénin		
Haïti		

Classification des pays en fonction de critères financiers

Par définition, les pays créanciers (net) sont les pays en développement qui, en 1987, étaient des créanciers (net) à l'égard de l'étranger ou dont les transactions courantes cumulées s'étaient soldées par des excédents substantiels (transferts officiels non compris) entre 1967–68 (période où commencent la plupart des séries de balances des paiements de la base de données des *Perspectives*) et 1987. Il s'agit des 8 pays suivants :

Arabie Saoudite	Koweït	Qatar
Émirats arabes unis	Libye	Taiwan, province chinoise de
Iran, République islamique d'	Oman	

Les pays débiteurs (net) — au nombre de 122 — sont subdivisés en fonction de deux critères : a) principal type de créanciers et b) degré de difficulté à assurer le service de la dette.

a) La classification par principal type de créanciers (source principale des emprunts) distingue trois catégories, selon que les emprunts sont contractés en majorité sur les marchés, auprès de créanciers officiels ou qu'ils proviennent de diverses sources.

Les pays emprunteurs sur les marchés sont, par définition, les pays débiteurs (net) qui avaient contracté, à la fin de 1989, plus des deux tiers du total de leurs emprunts extérieurs aux conditions des marchés. Les 22 pays de ce groupe sont les suivants :

Algérie	Hong Kong	Pérou
Antigua-et-Barbuda	Israël	Singapour
Argentine	Kiribati	Suriname
Bahamas	Malaisie	Thaïlande
Brésil	Mexique	Trinité-et-Tobago
Corée	Panama	Uruguay
Chili	Papouasie–Nouvelle-Guinée	Venezuela
Chine		

Les pays emprunteurs à des créanciers officiels sont, par définition, les pays débiteurs (net) qui avaient contracté, à la fin de 1989, plus des deux tiers du total de leurs emprunts extérieurs auprès de créanciers officiels. Il s'agit des 69 pays suivants :

Afghanistan, État islamique d'	Guyana	République Dominicaine
Antilles néerlandaises	Haïti	Rwanda
Aruba	Honduras	Saint-Kitts-et-Nevis
Bangladesh	Jamaïque	Saint-Vincent-et-les Grenadines
Belize	Lesotho	Sainte-Lucie
Bhoutan	Madagascar	Samoa-Occidental
Bolivie	Malawi	São Tomé-et-Principe
Botswana	Maldives	Somalie
Burkina Faso	Mali	Soudan
Burundi	Malte	Swaziland
Cambodge	Maroc	Tanzanie
Cameroun	Maurice	Tchad
Cap-Vert	Mauritanie	Togo
Comores	Mozambique,	Tonga
Djibouti	République du	Tunisie
Dominique	Myanmar	Viet Nam
Égypte	Namibie	Yémen,
El Salvador	Népal	République du
Éthiopie	Nicaragua	Zaire
Gabon	Niger	Zambie
Gambie	Nigéria	
Ghana	Ouganda	
Grenade	Pakistan	
Guinée	République Centrafricaine	
Guinée-Bissau	République démocratique populaire lao	
Guinée équatoriale		

Les pays emprunteurs à diverses sources sont les pays en développement débiteurs (net) qui ne figurent ni parmi les emprunteurs sur les marchés, ni parmi les emprunteurs à des créanciers officiels. Ce groupe se compose de 31 pays.

b) Difficultés à assurer le service de la dette

Les pays qui ont eu récemment des difficultés à assurer le service de leur dette — au nombre de 72 — sont ceux qui ont accumulé des arriérés de paiements extérieurs ou qui ont conclu des accords de rééchelonnement de leur dette avec des créanciers officiels ou des banques commerciales au cours de la période 1986–90. Les renseignements sur ces points sont extraits de diverses éditions du rapport que le FMI publie chaque année sur les restrictions de change et de commerce des pays membres (*Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions*).

Tous les autres pays débiteurs (net) — il y en a 50 — sont classés dans le groupe des pays qui n'ont pas eu récemment de difficultés à assurer le service de leur dette.

Autres groupes

Le groupe des petits pays à faible revenu comprend les 45 pays membres du FMI (à l'exclusion de l'Inde et de la Chine) dont le PIB par habitant, selon les estimations de la Banque mondiale, ne dépassait pas la contre-valeur de 425 dollars E.U. en 1986. Les pays entrant dans cette catégorie sont les suivants :

Afghanistan,	Lesotho	Rwanda	Guinée-Bissau	Myanmar	Sierra Leone
État islamique d'	Madagascar	São Tomé-et-	Guinée équatoriale	Népal	Somalie
Bangladesh	Malawi	Principe	Haïti	Niger	Soudan
Bénin	Maldives	Sénégal	Îles Salomon	Ouganda	Tanzanie
Bhoutan	Mali	Sierra Leone	Kiribati	République	Tchad
Burkina Faso	Mauritanie	Somalie	Lesotho	Centrafricaine	Togo
Burundi	Mozambique,	Soudan	Libéria	République	Vanuatu
Cambodge	République du	Sri Lanka	Madagascar	démocratique	Yémen,
Comores	Myanmar	Tanzanie	Malawi	populaire lao	République du
Éthiopie	Népal	Tchad	Maldives	Rwanda	Zaïre
Gambie	Niger	Togo	Mali	Samoa-Occidental	Zambie
Ghana	Ouganda	Vanuatu	Mauritanie	São Tomé-et-	
Guinée	Pakistan	Viet Nam	Mozambique,	Principe	
Guinée-Bissau	République	Zaïre	République du		
Guinée équatoriale	Centrafricaine	Zambie			
Guyana ⁸	République				
Haïti	démocratique				
Kenya	populaire lao				

Les 46 pays classés par les Nations Unies dans la catégorie des *pays les moins avancés* sont les suivants⁹ :

Afghanistan,	Botswana	Comores
État islamique d'	Burkina Faso	Djibouti
Bangladesh	Burundi	Éthiopie
Bénin	Cambodge	Gambie
Bhoutan	Cap-Vert	Guinée

⁸D'après les estimations, le PIB par habitant du Guyana dépassait légèrement le seuil de 425 dollars E.U. en 1986, mais il a considérablement baissé en 1987; c'est pourquoi le pays a été classé dans cette catégorie.

⁹Tuvalu figure dans la classification des Nations Unies, mais non dans celle des *Perspectives de l'économie mondiale*.

Les pays rangés dans la catégorie des *quinze pays lourdement endettés*¹⁰ (pays du Plan Baker) sont ceux auxquels se rapportait le programme proposé en 1985 par M. Baker, Gouverneur pour les États-Unis, à l'Assemblée annuelle du FMI et de la Banque mondiale tenue à Séoul. Il s'agit des pays suivants :

Argentine	Côte d'Ivoire	Pérou
Bolivie	Équateur	Philippines
Brésil	Maroc	Uruguay
Chili	Mexique	Venezuela
Colombie	Nigéria	Ex-Yougoslavie

¹⁰L'ex-République socialiste fédérative de Yougoslavie et, après sa dissolution, les États qui lui ont succédé (Bosnie-Herzégovine, Croatie, ex-République yougoslave de Macédoine, Sloénie et République fédérative de Yougoslavie (Serbie/Monténégro)) sont compris dans ce groupe de pays en développement, bien qu'ils soient maintenant classés dans les pays en transition.

Liste des tableaux

	Page
Production	
A1. Production mondiale (récapitulation)	131
A2. Pays industrialisés : PIB réel et demande intérieure totale	132
A3. Pays industrialisés : composantes du PIB réel	133
A4. Pays industrialisés : emploi, chômage et PIB réel par habitant	135
A5. Pays en développement classifiés par sous-groupe : PIB réel	136
A6. Pays en développement : PIB réel	137
A7. Pays en transition : PIB réel	140
Inflation	
A8. Inflation	141
A9. Pays industrialisés : déflateurs du PIB et prix à la consommation	142
A10. Pays industrialisés : salaires horaires, productivité et coût unitaire de la main-d'œuvre dans l'industrie manufacturière	143
A11. Pays en développement classifiés par sous-groupe : prix à la consommation	144
A12. Pays en développement : prix à la consommation	145
A13. Pays en transition : prix à la consommation	148
Politique financière	
A14. Principaux indicateurs financiers	149
A15. Principaux pays industrialisés : solde budgétaire de l'administration centrale	150
A16. Principaux pays industrialisés : solde budgétaire des administrations publiques et impulsion donnée par le budget	151
A17. Pays industrialisés : agrégats monétaires	152
A18. Pays industrialisés : taux d'intérêt	153
A19. Pays en développement : solde budgétaire de l'administration centrale	154
A20. Pays en développement : agrégats monétaires au sens large	155
Commerce extérieur	
A21. État récapitulatif du commerce mondial : volume et prix	156
A22. Pays industrialisés : volume des exportations et des importations et termes de l'échange	157
A23. Pays en développement classifiés par région : commerce de marchandises	158
A24. Pays en développement classifiés par principale exportation : commerce de marchandises	160
A25. Pays en développement : cours des produits primaires, combustibles exclus	162
Transactions courantes	
A26. État récapitulatif des soldes des transactions courantes	163
A27. Pays industrialisés : soldes des transactions courantes	164
A28. Pays industrialisés : transactions courantes	165
A29. Pays en développement : état récapitulatif des soldes des transactions courantes	166
A30. Pays en développement classifiés par région : transactions courantes	168
A31. Pays en développement — Classification analytique : transactions courantes	170

	Page
Financement extérieur	
A32. Récapitulation du financement extérieur	174
A33. Pays en développement classifiés par région : financement extérieur	176
A34. Pays en développement — Classification analytique : financement extérieur	178
A35. Pays en développement : réserves	182
A36. Crédits du FMI (net)	184
Dettes et service de la dette	
A37. Dette extérieure et service de la dette (récapitulation)	185
A38. Pays en développement classifiés par région : dette extérieure ventilée par échéance et par type de créanciers	187
A39. Pays en développement — Classification analytique : dette extérieure ventilée par échéance et par type de créanciers	188
A40. Pays en développement : dette extérieure/PIB	191
A41. Pays en développement : ratios du service de la dette	192
A42. Commissions et rachats au titre de crédits du FMI	194
Flux de ressources	
A43. Origines et emplois de l'épargne mondiale (récapitulation)	195

Tableau A1. Production mondiale (récapitulation)¹*(Variations annuelles en pourcentage)*

	Moyenne 1976–85	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Monde	3,4	3,6	4,0	4,7	3,4	2,2	0,9	1,7	2,3	3,1	3,6
Pays industrialisés	2,8	2,9	3,2	4,4	3,3	2,4	0,8	1,5	1,3	2,7	2,7
États-Unis	2,9	2,9	3,1	3,9	2,5	1,2	-0,6	2,3	3,1	3,7	2,5
Union européenne	2,3	2,9	2,9	4,3	3,5	3,0	1,2	1,1	-0,3	2,1	2,9
Japon	4,2	2,6	4,1	6,2	4,7	4,8	4,3	1,1	0,1	0,9	2,5
Autres pays industrialisés	2,8	2,6	3,4	4,0	3,1	1,0	-1,1	0,6	1,5	3,5	3,5
Pays en développement	4,5	4,8	5,7	5,3	4,2	3,8	4,5	5,9	6,1	5,6	5,6
Par région											
Afrique	2,4	2,4	1,4	3,9	3,6	1,9	1,4	0,2	1,0	3,3	4,5
Asie	6,4	6,7	8,0	9,2	5,7	5,8	6,2	8,2	8,5	8,0	7,3
Moyen-Orient et Europe	3,5	2,5	6,0	0,3	3,7	4,0	1,9	7,0	4,8	1,4	2,5
Hémisphère occidental	3,3	4,1	3,3	1,0	1,6	0,3	3,4	2,5	3,4	2,8	3,3
Classification analytique											
Pays exportateurs de combustibles	3,4	0,8	2,9	1,2	5,0	4,2	3,9	5,4	2,8	2,1	3,6
Pays exportateurs d'autres produits	4,9	6,2	6,5	6,6	3,9	3,7	4,6	6,0	7,1	6,5	6,1
Pays créanciers (net)	3,2	0,2	1,7	-0,4	6,7	6,9	6,3	9,0	5,0	2,7	3,7
Pays débiteurs (net)	4,6	5,2	6,0	5,7	4,0	3,6	4,3	5,6	6,2	5,8	5,7
Pays emprunteurs sur les marchés	5,2	5,9	6,9	6,1	3,8	3,3	6,1	7,3	8,0	6,9	6,3
Pays emprunteurs à des créanciers officiels	3,6	4,1	3,4	4,0	4,1	3,7	3,7	2,8	2,9	4,4	5,0
Pays qui ont eu récemment des difficultés à assurer le service de leur dette	3,1	3,7	3,8	1,9	2,4	0,2	2,1	2,1	2,9	3,0	3,5
Pays qui n'ont pas eu récemment de difficultés à assurer le service de leur dette	6,0	6,4	7,7	8,6	5,1	5,9	5,8	7,9	8,2	7,4	7,0
Pays en transition	3,7	3,6	2,8	4,3	2,2	-3,5	-11,8	-15,5	-9,0	-8,3	-1,0
Europe centrale et orientale	...	...	...	...	...	...	-11,5	-11,7	-5,7	-5,4	1,4
Bélarus et Ukraine non compris	...	...	...	...	...	...	-12,6	-9,9	-2,3	1,4	3,1
Russie	...	...	...	...	...	...	-13,0	-19,0	-12,0	-12,0	-3,9
Transcaucasie et Asie centrale	...	...	...	...	...	...	-8,2	-17,3	-10,7	-6,6	0,1
Pour mémoire											
Taux de croissance médian											
Pays industrialisés	2,8	2,7	3,1	4,3	3,8	2,1	1,2	1,2	0,1	2,3	2,9
Pays en développement	4,0	3,4	3,2	3,9	3,7	3,1	3,1	3,5	3,3	4,0	4,1
Pays en transition	3,8	3,6	2,8	5,3	3,0	-2,3	-11,7	-15,5	-11,7	-1,0	2,0
Production par habitant											
Pays industrialisés	2,2	2,2	2,6	3,8	2,6	1,6	—	0,8	0,6	2,0	2,1
Pays en développement	2,0	2,5	3,4	4,7	0,7	1,9	2,5	3,3	4,1	3,6	3,5
Pays en transition	2,9	3,0	2,1	3,6	1,6	-4,2	-11,9	-15,7	-9,1	-8,4	-1,1

¹ PIB réel. Pour la plupart des «pays en transition», la production totale est donnée par le produit matériel net (PMN) réel ou le PIB estimé à partir du PMN.

Tableau A2. Pays industrialisés : PIB réel et demande intérieure totale
(Variations annuelles en pourcentage)

	Moyenne 1976-85	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	4 ^e trimestre ¹		
												1993	1994	1995
PIB réel														
États-Unis	2,9	2,9	3,1	3,9	2,5	1,2	-0,6	2,3	3,1	3,7	2,5	3,1	3,2	2,1
Japon	4,2	2,6	4,1	6,2	4,7	4,8	4,3	1,1	0,1	0,9	2,5	-0,1	2,1	2,9
Allemagne ²	2,2	2,3	1,5	3,7	3,6	5,7	2,9	2,2	-1,1	2,3	2,8	—	2,8	3,4
France	2,3	2,5	2,3	4,4	4,3	2,5	0,8	1,2	-1,0	1,9	3,0	-0,5	2,7	3,3
Italie	3,1	2,9	3,1	4,1	2,9	2,1	1,2	0,7	-0,7	1,5	2,8	0,3	2,7	3,0
Royaume-Uni ³	1,9	4,3	4,8	5,0	2,2	0,4	-2,0	-0,5	2,0	3,3	3,0	2,7	3,5	2,6
Canada	3,4	3,3	4,2	5,0	2,4	-0,2	-1,8	0,6	2,2	4,1	3,8	3,2	4,6	3,5
Sept pays précités	2,9	2,9	3,2	4,5	3,2	2,3	0,8	1,6	1,4	2,8	2,7	1,7	3,0	2,6
Espagne	1,6	3,5	5,6	5,2	4,7	3,6	2,2	0,8	-1,0	...	...	...	...	...
Pays-Bas	1,9	2,7	1,2	2,6	4,7	4,1	2,1	1,4	0,3	...	...	...	...	...
Belgique	1,6	1,5	2,0	5,0	3,8	3,4	1,8	1,4	-1,3	...	...	...	...	...
Danemark	2,6	3,6	0,3	1,2	0,6	1,4	1,0	1,2	1,2	...	...	...	...	...
Grèce ⁴	2,8	1,6	-0,5	4,5	3,5	-1,0	3,3	0,9	—	...	...	...	...	...
Portugal	3,1	4,1	5,1	5,4	5,4	4,2	2,2	1,5	-1,0	...	...	...	...	...
Irlande	3,4	0,3	4,6	4,3	7,4	8,6	2,9	5,0	4,0	...	...	...	...	...
Luxembourg	3,2	5,0	4,2	6,4	7,8	4,6	2,7	2,8	1,9	...	...	...	...	...
Suède	1,6	2,3	3,1	2,3	2,4	1,4	-1,1	-1,9	-2,1	...	...	...	...	...
Suisse	1,5	2,9	2,0	2,9	3,9	2,3	—	-0,1	-0,6	...	...	...	...	...
Autriche	2,3	1,2	1,7	4,1	3,8	4,2	2,7	1,6	-0,3	...	...	...	...	...
Finlande	3,1	2,4	4,1	5,0	5,7	—	-7,0	-3,6	-2,0	...	...	...	...	...
Norvège	4,1	4,2	2,0	-0,5	0,6	1,7	1,6	3,4	2,3	...	...	...	...	...
Islande	3,4	6,5	8,8	-0,4	0,2	0,5	1,0	-3,7	1,0	...	...	...	...	...
Australie	3,1	1,9	4,4	4,6	4,6	1,4	-1,0	2,1	4,1	...	...	...	...	...
Nouvelle-Zélande	1,5	0,7	-1,7	3,0	-0,5	-0,1	-2,1	-0,2	4,1	...	...	...	...	...
Autres pays industrialisés	2,2	2,6	3,1	3,9	4,0	2,7	1,0	1,0	0,3	2,4	3,1	...	...	...
Tous pays industrialisés	2,8	2,9	3,2	4,4	3,3	2,4	0,8	1,5	1,3	2,7	2,7	...	...	...
Union européenne	2,3	2,9	2,9	4,3	3,5	3,0	1,2	1,1	-0,3	2,1	2,9	...	...	...
Allemagne de l'Ouest	2,2	2,3	1,5	3,7	3,6	5,7	5,0	1,8	-1,7	1,8	2,3	-0,5	2,3	2,9
Demande intérieure réelle totale														
États-Unis	3,3	3,0	2,7	3,0	1,8	0,8	-1,3	2,6	3,9	4,4	2,6	3,9	3,8	2,2
Japon	3,4	3,7	5,1	7,6	5,8	5,0	2,9	0,4	0,3	1,6	3,3	0,9	2,7	3,4
Allemagne ²	1,8	3,3	2,4	3,6	2,9	5,2	6,1	3,0	-1,2	1,7	2,2	...	...	...
France	2,1	4,5	3,3	4,6	3,9	2,8	0,6	0,2	-1,8	2,0	3,0	-1,3	2,4	3,6
Italie	2,7	3,0	4,2	4,4	2,8	2,5	1,9	0,8	-4,9	0,5	3,0	-3,5	2,1	2,3
Royaume-Uni	1,9	4,9	5,3	7,9	2,9	-0,6	-3,1	0,3	2,1	2,8	2,9	3,0	2,7	2,2
Canada	3,0	4,2	5,3	5,5	4,3	-0,5	-1,0	0,3	1,8	3,1	2,6	3,4	2,7	2,7
Autres pays industrialisés	1,8	3,6	3,7	4,4	5,3	2,5	0,5	0,7	-1,0	1,8	3,0	...	...	...
Tous pays industrialisés	2,8	3,5	3,6	4,5	3,4	2,2	0,5	1,5	1,1	2,8	2,8	...	...	...
Sept pays précités	2,9	3,5	3,6	4,5	3,1	2,1	0,5	1,6	1,4	3,0	2,8	1,9	3,1	2,6
Union européenne	1,9	4,0	3,9	5,0	3,8	2,9	1,9	1,2	-1,6	1,6	2,8	...	...	...
Allemagne de l'Ouest	1,8	3,3	2,4	3,6	2,9	5,2	4,9	1,3	-2,2	1,2	1,6	-2,4	1,9	2,5

¹ Par rapport au quatrième trimestre de l'année précédente.

² Jusqu'à la fin de 1990, les données ne se rapportent qu'à l'Allemagne de l'Ouest.

³ Moyenne des estimations des composantes dépenses, revenu et production du PIB aux prix du marché.

⁴ À partir de 1988, sur la base des comptes nationaux révisés.

Tableau A3. Pays industrialisés : composantes du PIB réel
(Variations annuelles en pourcentage)

	Moyenne 1976-85	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Dépenses de consommation privée											
États-Unis	3,2	3,6	2,8	3,6	1,9	1,5	-0,4	2,8	3,3	3,5	2,5
Japon	3,6	3,4	4,2	5,2	4,3	3,9	2,2	1,7	1,1	2,5	3,6
Allemagne ¹	2,0	3,5	3,4	2,7	2,8	5,4	5,4	3,0	0,5	0,4	0,6
France	2,5	3,9	2,9	3,3	3,0	2,7	1,4	1,3	0,7	1,3	2,0
Italie	3,4	3,7	4,2	4,2	3,5	2,5	2,7	1,4	-2,1	0,7	2,5
Royaume-Uni	2,1	6,8	5,3	7,5	3,2	0,6	-2,2	—	2,6	2,6	2,3
Canada	3,1	4,4	4,4	4,5	3,4	1,0	-1,5	1,3	1,6	3,1	3,2
Autres pays industrialisés	1,8	3,2	3,3	3,2	3,7	2,6	2,1	1,6	-0,3	1,8	2,7
Tous pays industrialisés	2,8	3,8	3,4	4,0	2,9	2,4	1,0	2,0	1,6	2,5	2,5
Sept pays précités	3,0	3,9	3,5	4,2	2,8	2,4	0,9	2,1	1,9	2,6	2,5
Union européenne	2,3	4,2	3,9	4,1	3,4	3,0	2,3	1,7	0,1	1,2	2,0
Allemagne de l'Ouest	2,0	3,5	3,4	2,7	2,8	5,4	5,7	2,2	0,2	0,1	0,3
Consommation publique											
États-Unis	2,1	5,2	3,0	0,6	2,0	3,1	1,2	-0,7	-0,8	-1,0	0,3
Japon	3,5	4,5	0,4	2,2	2,0	1,9	1,6	2,2	3,2	2,6	2,8
Allemagne ¹	1,8	2,5	1,5	2,1	-1,6	2,2	0,1	4,5	-1,2	-1,0	0,4
France	2,9	1,7	2,8	3,4	0,5	2,1	2,6	3,0	0,5	1,0	0,7
Italie	2,8	2,6	3,4	2,8	0,8	1,2	1,6	1,0	0,8	-0,3	1,6
Royaume-Uni	0,9	1,6	1,0	0,7	1,4	2,5	2,6	—	0,6	1,6	0,6
Canada	2,2	1,6	1,7	4,1	4,0	3,2	2,8	1,2	0,5	-1,1	-0,2
Autres pays industrialisés	3,0	3,4	3,3	2,5	3,2	3,1	3,0	1,7	0,6	0,6	1,0
Tous pays industrialisés	2,4	3,8	2,4	1,7	1,7	2,6	1,7	1,0	0,3	0,1	0,9
Sept pays précités	2,3	3,9	2,3	1,6	1,5	2,5	1,5	0,9	0,3	0,1	0,9
Union européenne	2,3	2,5	2,7	2,3	1,1	2,3	1,9	2,3	0,3	0,1	0,9
Allemagne de l'Ouest	1,8	2,5	1,5	2,1	-1,6	2,2	0,3	4,0	-1,2	-0,8	0,6
Formation brute de capital fixe											
États-Unis	4,8	0,4	-0,5	4,2	0,1	-1,7	-7,6	5,5	11,3	12,2	7,6
Japon	3,0	4,8	9,6	11,9	9,3	8,8	3,7	-0,8	-1,3	-0,6	2,3
Allemagne ¹	1,2	3,3	1,8	4,4	6,3	8,5	9,6	4,2	-4,5	4,1	5,5
France	0,3	4,5	4,8	9,6	7,9	2,8	-0,7	-2,5	-5,1	0,8	4,3
Italie	1,3	2,2	5,0	6,9	4,3	3,8	0,6	-2,0	-11,1	0,2	5,4
Royaume-Uni	1,3	2,6	10,2	14,0	6,0	-3,5	-9,5	-1,2	0,3	5,2	5,0
Canada	3,7	6,2	10,8	10,3	6,1	-3,5	-2,2	-2,8	-0,2	7,2	4,3
Autres pays industrialisés	0,5	5,8	5,6	8,6	8,8	1,6	-2,5	-2,3	-4,3	1,8	5,1
Tous pays industrialisés	2,9	2,8	3,9	7,4	4,6	1,7	-2,5	1,6	2,2	6,0	5,6
Sept pays précités	3,3	2,3	3,6	7,2	3,9	1,7	-2,5	2,2	3,2	6,6	5,7
Union européenne	0,7	4,2	5,6	8,9	7,0	3,8	0,7	-0,4	-5,3	2,3	4,9
Allemagne de l'Ouest	1,2	3,3	1,8	4,4	6,3	8,5	5,8	0,3	-8,3	1,6	3,8

Tableau A3 (fin)

	Moyenne 1976–85	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Demande intérieure finale											
États-Unis	3,2	3,4	2,3	3,1	1,7	1,3	-1,2	2,5	3,7	4,0	3,0
Japon	3,4	3,9	5,4	7,0	5,7	5,3	2,6	0,9	0,5	1,5	3,1
Allemagne ¹	1,8	3,2	2,7	3,0	2,6	5,4	5,2	3,6	-1,0	1,0	1,7
France	2,1	3,6	3,3	4,6	3,6	2,6	1,1	0,8	-0,6	1,1	2,2
Italie	2,8	3,2	4,2	4,5	3,3	2,6	2,1	0,6	-3,5	0,4	2,9
Royaume-Uni	1,7	4,9	5,2	7,2	3,4	0,2	-2,6	-0,2	1,8	2,9	2,4
Canada	3,0	4,2	5,1	5,6	4,1	0,4	-0,8	0,4	1,0	3,1	2,8
Autres pays industrialisés	1,7	3,7	3,7	4,2	4,8	2,4	1,2	0,8	-1,0	1,6	2,9
Tous pays industrialisés	2,7	3,6	3,5	4,4	3,2	2,5	0,6	1,6	1,2	2,5	2,8
Sept pays précités	2,9	3,6	3,4	4,4	3,0	2,5	0,5	1,7	1,5	2,7	2,8
Union européenne	1,9	3,8	3,9	4,7	3,7	3,0	1,9	1,4	-1,0	1,2	2,4
Allemagne de l'Ouest	1,8	3,2	2,7	3,0	2,6	5,4	4,7	2,1	-2,0	0,3	1,1
Formation de stocks²											
États-Unis	0,1	-0,3	0,4	-0,1	0,2	-0,5	-0,1	0,1	0,3	0,4	-0,4
Japon	0,1	-0,1	-0,3	0,6	0,2	-0,3	0,3	-0,5	-0,1	0,1	0,2
Allemagne ¹	0,1	0,1	-0,2	0,6	0,3	-0,1	0,9	-0,6	-0,2	0,7	0,5
France	—	0,9	0,1	—	0,4	0,2	-0,6	-0,6	-1,2	0,9	0,8
Italie	—	-0,1	—	—	-0,4	—	-0,1	0,3	-1,5	0,1	0,1
Royaume-Uni	0,2	—	0,1	0,7	-0,4	-0,8	-0,5	0,5	0,3	-0,1	0,4
Canada	—	0,1	0,1	-0,1	0,2	-1,0	-0,2	-0,1	0,8	—	-0,2
Autres pays industrialisés	0,1	—	—	0,2	0,6	0,2	-0,6	-0,1	—	0,2	0,1
Tous pays industrialisés	0,1	-0,1	0,1	0,1	0,2	-0,3	-0,1	-0,1	-0,1	0,3	—
Sept pays précités	0,1	-0,1	0,1	0,1	0,1	-0,4	—	-0,1	-0,1	0,3	—
Union européenne	—	0,2	—	0,3	0,1	-0,1	—	-0,1	-0,5	0,4	0,4
Allemagne de l'Ouest	0,1	0,1	-0,2	0,6	0,3	-0,1	0,2	-0,8	-0,2	0,8	0,5
Solde extérieur²											
États-Unis	-0,5	-0,2	0,3	0,9	0,6	0,4	0,7	-0,3	-0,8	-0,8	-0,2
Japon	0,7	-1,0	-0,9	-1,2	-1,1	-0,2	1,3	0,8	-0,3	-0,6	-0,8
Allemagne ¹	0,4	-0,8	-0,8	0,3	0,9	0,7	-3,1	-0,8	0,1	0,6	0,6
France	0,2	-1,9	-1,1	-0,3	0,3	-0,3	0,2	1,0	0,9	-0,1	—
Italie	-0,1	-0,1	-1,1	-0,5	—	-0,5	-0,8	-0,1	4,6	0,9	-0,2
Royaume-Uni	—	-0,5	-0,5	-2,9	-0,8	1,1	1,2	-0,9	—	0,4	0,1
Canada	0,3	-0,7	-0,9	-1,2	-1,6	0,6	-0,7	0,4	0,3	0,8	1,2
Autres pays industrialisés	0,3	-1,1	-0,8	-0,6	-1,4	0,2	0,5	0,2	1,3	0,6	0,1
Tous pays industrialisés	—	-0,7	-0,4	-0,2	-0,2	0,2	0,3	—	0,2	-0,2	-0,1
Sept pays précités	-0,1	-0,6	-0,3	-0,1	0,1	0,2	0,3	—	—	-0,3	-0,1
Union européenne	0,2	-1,0	-1,0	-0,8	-0,3	—	-0,7	-0,2	1,4	0,5	0,1
Allemagne de l'Ouest	0,4	-0,8	-0,8	0,3	0,9	0,7	0,4	0,6	0,4	0,7	0,7

¹ Jusqu'à la fin de 1990, les données ne se rapportent qu'à l'Allemagne de l'Ouest.² Variations en pourcentage du PIB de la période précédente.

Tableau A4. Pays industrialisés : emploi, chômage et PIB réel par habitant
(Pourcentages)

	Moyenne ¹ 1976–85	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Croissance de l'emploi											
États-Unis	2,2	2,3	2,6	2,3	2,0	0,5	-0,9	0,6	1,5	1,7	1,0
Japon	1,1	0,8	1,0	1,7	1,9	2,0	1,9	1,1	0,2	0,3	0,6
Allemagne ²	0,2	1,4	0,7	0,8	1,5	3,0	-2,3	-1,7	-1,9	-1,2	—
France	—	0,1	0,3	0,8	1,4	1,1	0,1	-0,5	-1,6	-0,2	1,1
Italie	0,5	0,8	-0,1	0,7	0,1	1,4	1,4	-1,1	-4,4	-1,3	0,4
Royaume-Uni	-0,2	0,3	2,3	4,2	2,7	0,4	-3,1	-2,5	-1,0	0,2	0,9
Canada	1,9	2,8	2,9	3,2	2,0	0,7	-1,8	-0,8	1,2	1,9	2,8
Autres pays industrialisés	—	1,7	1,7	1,7	2,2	1,7	-0,4	-1,4	-1,8	0,7	1,5
Tous pays industrialisés	1,0	1,5	1,7	1,9	1,9	1,3	-0,5	-0,3	-0,4	0,6	0,9
Sept pays précités	1,2	1,4	1,7	2,0	1,8	1,2	-0,5	-0,1	-0,1	0,6	0,8
Union européenne	-0,1	0,9	1,1	1,7	1,7	1,6	-0,8	-1,4	-2,1	-0,6	0,7
Allemagne de l'Ouest	0,2	1,4	0,7	0,8	1,5	3,0	2,6	0,9	-1,6	-1,1	-0,3
Taux de chômage											
États-Unis ³	7,5	7,0	6,2	5,5	5,3	5,5	6,7	7,4	6,8	6,3	6,3
Japon	2,3	2,8	2,8	2,5	2,3	2,1	2,1	2,2	2,5	2,9	3,0
Allemagne ²	5,4	7,9	7,9	7,8	6,8	6,2	6,7	7,7	8,9	9,8	9,8
France	7,0	10,4	10,5	10,0	9,4	8,8	9,4	10,1	11,9	12,4	11,9
Italie ⁴	8,6	11,1	12,0	12,0	12,0	11,0	10,9	10,7	10,4	11,6	11,4
Royaume-Uni	7,1	11,1	10,0	8,0	6,3	5,8	8,1	9,8	10,3	9,4	9,0
Canada	9,0	9,5	8,8	7,8	7,5	8,1	10,3	11,3	11,2	10,6	10,0
Autres pays industrialisés	7,3	10,1	9,8	9,4	8,5	8,3	9,0	10,3	12,3	12,7	12,2
Tous pays industrialisés	6,5	7,8	7,5	6,9	6,3	6,1	7,0	7,7	8,1	8,2	8,1
Sept pays précités	6,3	7,3	7,0	6,3	5,8	5,7	6,6	7,2	7,3	7,3	7,2
Union européenne	7,6	11,0	10,9	10,2	9,2	8,6	9,1	10,0	11,2	11,8	11,5
Allemagne de l'Ouest	5,4	7,9	7,9	7,8	6,8	6,2	5,5	5,8	7,3	8,3	8,5
Croissance du PIB réel par habitant											
États-Unis	1,9	2,0	2,2	3,0	1,6	0,2	-1,7	1,2	2,0	2,7	1,4
Japon	3,3	2,1	3,6	5,8	4,3	4,5	3,9	0,8	-0,2	0,7	2,2
Allemagne ²	2,3	2,3	1,5	3,1	2,6	3,7	2,1	1,4	-1,8	1,7	2,2
France	1,9	2,1	1,8	4,0	3,8	2,0	0,4	0,8	-1,4	1,5	2,6
Italie	2,9	2,8	3,0	3,9	2,8	2,0	0,9	1,1	0,7	1,4	2,7
Royaume-Uni	1,9	4,0	4,5	4,8	1,9	0,1	-2,6	-0,8	1,8	3,1	2,7
Canada	2,3	2,3	2,9	3,6	0,7	-1,7	-3,0	-0,5	1,1	2,8	2,7
Autres pays industrialisés	1,7	2,1	2,6	3,5	3,4	2,2	0,3	0,6	-0,4	1,8	2,5
Tous pays industrialisés	2,2	2,2	2,6	3,8	2,6	1,6	—	0,8	0,6	2,0	2,1
Sept pays précités	2,3	2,3	2,6	3,8	2,4	1,5	—	0,9	0,8	2,1	2,0
Union européenne	2,1	2,7	2,7	4,0	3,1	2,3	0,7	0,8	-0,4	1,8	2,5
Allemagne de l'Ouest	2,3	2,3	1,5	3,1	2,6	3,7	3,7	0,5	-2,7	0,9	1,4

¹ Taux moyen de variation annuelle pour l'emploi et le PIB par habitant, moyenne arithmétique pour le taux de chômage.² Jusqu'à la fin de 1990, les données ne se rapportent qu'à l'Allemagne de l'Ouest.³ Les 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. Sur la base de l'ancienne méthode, les taux de chômage auraient été inférieurs d'environ un demi-point de pourcentage en 1994 et 1995.⁴ À compter de 1993, il s'agit d'une nouvelle série, qui intègre la modification des enquêtes sur la population active et l'alignement de la définition du chômage sur celle qu'utilisent les autres pays industrialisés.

Tableau A5. Pays en développement classifiés par sous-groupe : PIB réel
(Variations annuelles en pourcentage)

	Moyenne 1976-85	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Pays en développement	4,5	4,8	5,7	5,3	4,2	3,8	4,5	5,9	6,1	5,6	5,6
Par région											
Afrique	2,4	2,4	1,4	3,9	3,6	1,9	1,4	0,2	1,0	3,3	4,5
Asie	6,4	6,7	8,0	9,2	5,7	5,8	6,2	8,2	8,5	8,0	7,3
Moyen-Orient et Europe	3,5	2,5	6,0	0,3	3,7	4,0	1,9	7,0	4,8	1,4	2,5
Hémisphère occidental	3,3	4,1	3,3	1,0	1,6	0,3	3,4	2,5	3,4	2,8	3,3
Afrique subsaharienne	2,6	4,2	2,6	2,9	2,6	0,8	1,0	-0,5	1,0	3,1	5,3
Quatre nouvelles économies industrielles d'Asie	8,3	11,0	12,2	9,7	6,4	7,2	7,6	5,6	6,1	7,4	7,2
Par principale exportation											
Exportateurs de combustibles	3,4	0,8	2,9	1,2	5,0	4,2	3,9	5,4	2,8	2,1	3,6
Exportateurs d'autres produits	4,9	6,2	6,5	6,6	3,9	3,7	4,6	6,0	7,1	6,5	6,1
Produits manufacturés	6,0	7,5	8,1	8,2	4,7	4,2	5,1	7,4	8,6	7,2	6,6
Produits primaires	2,3	5,1	3,6	1,3	1,2	1,9	3,7	4,7	4,6	5,0	5,2
Produits agricoles	2,4	4,7	2,8	1,6	1,6	2,6	4,3	5,7	5,2	5,2	4,9
Produits minéraux	1,8	6,2	5,7	0,6	0,1	-0,3	2,0	1,3	2,5	4,6	6,0
Pays exportateurs de services et bénéficiaires de transferts privés	5,1	5,0	6,3	3,8	3,3	3,5	4,6	3,4	3,2	4,5	5,1
Pays ayant une base d'exportations diversifiée	3,5	1,8	2,6	6,4	3,4	3,5	3,2	1,4	3,5	5,5	5,1
Classification financière											
Pays créanciers (net)	3,2	0,2	1,7	-0,4	6,7	6,9	6,3	9,0	5,0	2,7	3,7
Pays débiteurs (net)	4,6	5,2	6,0	5,7	4,0	3,6	4,3	5,6	6,2	5,8	5,7
Pays emprunteurs sur les marchés	5,2	5,9	6,9	6,1	3,8	3,3	6,1	7,3	8,0	6,9	6,3
Pays emprunteurs à diverses sources	4,2	4,5	5,7	6,0	4,3	4,0	1,4	4,0	4,5	4,3	4,8
Pays emprunteurs à des créanciers officiels	3,6	4,1	3,4	4,0	4,1	3,7	3,7	2,8	2,9	4,4	5,0
Pays qui ont eu récemment des difficultés à assurer le service de leur dette	3,1	3,7	3,8	1,9	2,4	0,2	2,1	2,1	2,9	3,0	3,5
Pays qui n'ont pas eu récemment de difficultés à assurer le service de leur dette	6,0	6,4	7,7	8,6	5,1	5,9	5,8	7,9	8,2	7,4	7,0
Autres groupes											
Petits pays à faible revenu	3,8	4,3	3,5	3,3	3,8	3,6	4,4	3,3	3,5	5,1	6,1
Pays les moins avancés	3,0	3,4	2,4	2,2	2,8	2,1	1,1	2,0	2,8	4,6	5,4
Quinze pays lourdement endettés	3,1	4,2	2,7	1,9	2,1	0,6	2,5	1,2	2,7	2,7	3,2
Pour mémoire											
PIB réel par habitant											
Pays en développement	2,0	2,5	3,4	4,7	0,7	1,9	2,5	3,3	4,1	3,6	3,5
Par région											
Afrique	-0,4	-0,4	-1,4	1,1	0,8	-1,0	-1,3	-2,3	-1,6	0,6	1,7
Asie	4,4	4,5	6,1	10,5	1,3	4,2	4,5	6,5	6,8	6,3	5,6
Moyen-Orient et Europe	-0,2	-0,6	2,1	-3,1	1,2	2,2	—	-0,3	1,9	-1,3	-0,2
Hémisphère occidental	0,9	1,9	1,3	-0,8	-0,7	-1,6	1,4	0,5	1,5	0,8	0,6

Tableau A6. Pays en développement : PIB réel¹
(Variations annuelles en pourcentage)

	Moyenne 1976-85	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
Afrique	2,4	2,4	1,4	3,9	3,6	1,9	1,4	0,2	1,0
Afrique du Sud	2,1	—	2,1	4,2	2,4	-0,3	-1,0	-2,2	1,2
Algérie	3,4	-0,2	-0,7	-1,9	4,9	-0,6	0,2	2,3	-1,8
Angola	...	...	...	...	...	...	-1,6	1,3	-17,6
Bénin	4,1	2,2	-1,5	2,1	-2,5	3,1	4,7	3,8	3,6
Botswana	11,6	8,2	12,2	14,1	9,2	7,3	5,5	2,7	4,9
Burkina Faso	2,7	5,6	1,3	5,7	3,3	—	6,0	0,7	0,4
Burundi	4,1	3,3	5,5	5,0	1,3	3,5	5,0	2,7	-5,7
Cameroun	7,5	7,9	-3,5	-10,5	0,8	-6,9	-7,5	-5,2	-4,4
Cap-Vert	4,6	2,7	7,6	7,6	6,9	2,4	2,5	3,5	2,3
Comores	3,9	1,9	1,6	2,7	-1,6	0,9	2,1	1,6	1,2
Congo	7,9	-6,9	0,2	1,8	2,6	1,0	2,2	2,6	-1,6
Côte d'Ivoire	3,7	3,4	-1,6	-2,0	-1,1	-2,1	-0,8	—	-1,1
Djibouti	1,4	-1,2	0,5	1,2	-0,9	-0,6	1,3	2,4	-2,3
Éthiopie	1,1	6,9	9,9	2,4	1,2	-2,2	-1,0	-9,8	8,8
Gabon	-1,0	-2,1	-15,4	3,5	7,0	4,0	6,7	-2,4	2,6
Gambie	4,1	4,1	2,8	1,7	4,3	5,2	2,3	4,0	2,1
Ghana	0,3	5,2	4,8	5,6	5,1	3,3	5,3	3,9	5,0
Guinée	2,2	3,1	3,3	6,3	4,0	4,3	2,4	3,0	4,5
Guinée-Bissau	7,1	-1,0	5,6	6,9	4,5	3,3	3,0	2,8	3,0
Guinée équatoriale	1,8	-2,3	4,4	2,7	-1,2	3,3	-1,1	13,0	7,1
Kenya	4,8	7,1	5,9	6,0	4,5	4,3	2,3	0,4	0,8
Lesotho	-0,4	2,1	5,1	12,9	11,9	4,6	1,4	2,5	8,2
Libéria	1,0	-0,9	1,3	3,1	-10,8	0,3	2,9	1,9	2,2
Madagascar	1,9	2,0	1,2	3,4	4,1	3,1	-6,3	1,1	1,9
Malawi	3,5	-0,2	1,6	3,0	5,2	4,8	7,8	-7,7	12,0
Mali	0,8	8,4	1,2	-0,2	11,8	0,4	-2,5	7,8	-0,8
Maroc	4,1	8,4	-2,7	10,4	2,5	3,5	6,2	-4,1	0,2
Maurice	4,3	8,5	10,8	8,7	5,7	4,7	6,3	4,7	6,7
Mauritanie	4,2	5,8	2,9	3,1	2,2	-1,8	2,6	3,0	2,5
Mozambique, République du	-1,0	0,9	4,6	5,5	5,3	1,3	2,6	-2,3	5,6
Namibie	...	4,7	3,1	7,0	0,7	1,0	5,7	6,4	-2,2
Niger	5,6	4,6	1,8	6,9	0,9	-1,3	2,5	-6,5	1,4
Nigéria	-0,5	2,5	-0,7	9,9	7,2	8,2	4,8	3,5	2,9
Ouganda	0,8	1,2	6,3	7,8	6,8	4,4	4,3	3,4	5,0
République Centrafricaine	2,1	4,6	-2,9	1,9	2,3	1,0	-1,6	-2,4	-3,0
Rwanda	3,4	5,5	-0,3	3,8	1,0	0,4	0,3	0,4	-10,9
São Tomé-et-Principe	0,5	1,0	-1,5	2,0	3,1	-2,2	1,5	1,5	1,5
Sénégal	2,3	4,6	4,0	5,1	-1,4	4,5	0,7	2,9	-2,0
Seychelles	4,0	0,8	4,9	4,3	12,9	7,6	-2,9	4,2	5,2
Sierra Leone	-0,1	1,5	4,0	2,5	2,4	-0,1	0,7	-0,8	1,5
Somalie	2,6	3,4	5,1	-0,6	-0,2	-1,5	-20,0	2,5	5,0
Soudan	2,1	3,9	1,4	1,6	1,6	-0,3	6,0	8,9	6,0
Swaziland	3,5	8,5	16,9	10,0	3,5	8,8	3,8	3,8	4,1
Tanzanie	3,4	3,3	6,1	4,2	3,0	3,5	3,8	4,5	5,1
Tchad	1,3	-3,7	-1,8	13,8	5,8	-2,3	8,3	3,9	-3,7
Togo	1,6	1,6	0,5	6,2	3,9	0,1	-0,9	-9,6	-13,4
Tunisie	5,4	-1,1	6,7	0,1	3,7	7,8	3,8	8,0	2,2
Zaire	—	4,7	2,7	0,5	-1,4	-2,3	-7,2	-11,2	-16,6
Zambie	0,5	2,7	2,8	1,9	1,0	0,7	-2,0	-2,8	4,0
Zimbabwe	2,6	2,1	-0,5	7,3	6,4	2,2	4,9	-7,7	2,0

Tableau A6 (suite)

	Moyenne 1976–85	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
Asie	6,4	6,7	8,0	9,2	5,7	5,8	6,2	8,2	8,5
Afghanistan, État islamique d'	-1,0	3,0	-10,3	-8,3	-7,1	-2,5	-0,6	2,0	6,0
Bangladesh	4,8	4,3	3,5	2,7	4,6	5,0	3,8	4,4	4,4
Bhoutan	6,8	10,2	17,8	1,0	4,7	6,6	3,5	3,7	5,2
Cambodge	...	...	...	9,9	3,5	1,2	7,6	7,0	5,7
Chine	7,8	8,4	10,9	11,3	4,4	4,3	8,2	13,0	13,4
Corée	8,0	12,4	11,8	11,3	6,4	9,5	9,1	5,1	5,5
Fidji	1,6	6,2	-5,9	2,4	12,0	4,8	0,7	2,8	3,3
Hong Kong	8,9	11,1	14,5	8,3	2,8	3,2	4,1	5,3	5,5
Îles Salomon	6,3	1,4	1,7	5,1	5,0	2,2	3,3	8,2	2,6
Inde	4,6	4,1	4,9	9,7	5,0	5,8	0,8	4,5	4,0
Indonésie	5,7	5,9	4,9	5,8	7,5	7,2	6,9	6,4	6,5
Kiribati	-5,7	-1,3	0,3	10,2	-2,2	-2,9	2,8	3,1	2,9
Malaisie	6,8	1,2	5,4	8,9	9,2	9,7	8,7	7,8	8,5
Maldives	7,6	8,6	8,9	8,7	9,3	16,2	7,6	6,3	5,4
Myanmar	5,6	-1,1	-4,0	-11,4	3,7	2,8	-0,7	9,3	6,0
Népal	3,2	4,3	3,9	7,2	3,9	8,0	4,6	2,1	4,8
Pakistan	6,1	6,0	6,4	4,8	4,7	5,6	9,3	4,4	3,0
Papouasie-Nouvelle-Guinée	0,9	4,7	2,8	2,9	-1,4	-3,0	9,5	11,8	14,4
Philippines	2,5	3,4	4,3	6,8	6,2	2,7	-0,5	0,1	1,7
République dém. pop. lao	4,7	4,8	-1,0	-2,1	14,3	6,7	4,0	7,0	6,5
Samoa-Occidental	2,7	5,4	0,5	0,3	2,6	-7,4	-1,6	-1,7	3,5
Singapour	7,4	1,8	9,5	11,1	9,2	8,8	6,7	6,0	9,9
Sri Lanka	5,2	4,4	1,5	2,7	2,3	6,2	4,6	4,3	6,9
Taiwan, province chinoise de	8,6	11,6	12,3	7,3	7,6	4,9	7,2	6,5	6,1
Thaïlande	6,5	5,5	9,5	13,3	12,2	11,6	8,1	7,6	7,8
Vanuatu	3,9	-2,0	0,4	0,6	4,5	5,2	6,5	0,6	1,7
Viet Nam	6,4	3,4	2,5	5,1	7,8	4,9	6,0	8,6	8,1
Moyen-Orient et Europe	3,5	2,5	6,0	0,3	3,7	4,0	1,9	7,0	4,8
Arabie Saoudite	2,7	5,7	-1,4	6,6	0,5	9,3	9,9	2,2	0,5
Bahreïn	7,1	0,5	-1,2	10,9	1,2	1,3	4,6	7,7	5,6
Chypre	8,3	3,8	7,0	8,7	8,0	7,3	1,2	10,3	1,3
Égypte	6,4	4,8	8,7	3,5	2,7	2,3	1,2	0,4	1,3
Émirats arabes unis	2,4	-19,4	5,5	-2,6	13,3	17,5	0,2	1,8	0,4
Iran, République islamique d'	1,2	-9,3	-2,2	-9,7	4,5	11,2	8,6	4,6	3,0
Iraq	0,8	11,9	28,3	-10,2	12,0	-26,0	-61,3	—	—
Israël	2,8	3,6	6,1	3,1	1,3	5,8	6,2	6,6	3,5
Jordanie	8,3	7,7	2,6	-0,5	-13,5	1,7	1,8	11,2	5,8
Koweït	-2,0	8,6	8,1	-10,0	25,0	-30,2	-47,6	94,6	33,6
Liban	-8,7	—	—	3,0	3,0	3,0	3,9	4,2	4,4
Libye	1,1	-15,2	-23,6	-10,2	7,2	10,8	6,0	4,0	—
Malte	5,6	3,9	4,1	8,4	8,2	6,3	6,0	4,7	4,2
Oman	8,9	3,4	-3,5	5,7	3,0	7,5	9,2	6,8	7,0
Qatar	-0,4	3,7	0,9	4,7	5,3	2,1	-0,8	5,6	1,5
République arabe syrienne	4,1	-4,9	1,9	13,3	-9,0	7,6	11,6	6,2	7,4
Turquie	4,0	8,7	7,2	4,4	-0,3	9,2	1,1	5,9	7,3
Yémen, République du	...	...	...	...	...	...	-4,2	7,4	4,3
Yémen, ex-République arabe du	8,2	8,3	4,4	6,7	3,4	1,7	...	...	...
Yémen, ex-République dém. pop. du	2,5	-11,9	1,4	1,0	2,5	3,0	...	...	...

Tableau A6 (fin)

	Moyenne 1976–85	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
Hémisphère occidental	3,3	4,1	3,3	1,0	1,6	0,3	3,4	2,5	3,4
Antigua-et-Barbuda	6,4	9,7	9,0	7,7	6,3	3,4	4,3	1,7	2,6
Antilles néerlandaises	2,6	-5,5	0,2	2,6	3,1	0,6	5,8	5,2	-1,8
Argentine	-0,5	7,3	2,6	-1,9	-6,2	0,1	8,9	8,7	6,0
Aruba	...	-0,3	15,9	16,7	9,1	11,7	3,8	3,8	...
Bahamas	5,2	2,6	3,2	2,1	2,5	0,9	-2,3	0,3	1,9
Barbade	2,6	9,6	3,8	3,1	3,7	-3,3	-5,2	-5,3	1,3
Belize	3,4	5,0	12,6	9,6	12,9	8,0	4,7	4,9	4,2
Bolivie	0,4	-2,5	2,6	3,0	2,8	2,6	4,1	2,7	3,2
Brésil	4,0	7,6	3,6	0,3	3,3	-4,4	1,1	-0,9	5,0
Chili	3,5	5,6	6,6	7,3	10,2	3,0	6,1	10,3	6,0
Colombie	3,8	5,8	5,4	4,1	3,4	4,3	2,1	3,5	5,2
Costa Rica	3,0	5,5	4,8	3,4	5,6	3,6	2,2	7,3	6,0
Dominique	3,5	6,8	6,8	8,0	-1,2	6,4	2,2	2,1	3,7
El Salvador	-0,4	0,6	2,7	1,6	1,0	3,4	3,5	5,0	5,0
Équateur	4,3	3,1	-5,9	10,4	0,3	3,0	4,9	3,5	1,7
Grenade	5,1	3,5	7,7	6,8	5,0	6,8	2,4	-1,0	1,0
Guatemala	2,2	0,1	3,5	4,0	3,9	3,1	3,7	4,8	4,0
Guyana	-2,2	-0,9	0,9	-2,6	-3,3	-5,3	6,0	7,8	7,4
Haïti	2,3	0,6	0,6	-1,5	-1,5	-3,0	-4,0	-10,8	-4,0
Honduras	4,4	0,7	6,1	4,5	4,3	0,1	3,1	5,0	4,0
Jamaïque	0,4	7,0	7,7	-4,0	4,7	4,1	0,8	1,8	3,0
Mexique	4,3	-3,7	1,7	1,2	3,5	4,5	3,6	2,8	0,4
Nicaragua	-1,8	-1,0	-0,7	-12,5	-1,7	-0,3	-0,2	0,4	-0,5
Panama	4,6	3,4	2,4	-15,6	-0,4	4,6	9,6	8,6	5,9
Paraguay	6,4	—	4,3	6,4	5,8	3,1	2,5	1,8	3,7
Pérou	1,1	10,1	8,3	-8,2	-11,8	-4,4	2,7	-2,8	7,0
République Dominicaine	3,2	3,2	7,9	1,6	4,1	-5,0	-0,9	7,8	3,0
Saint-Kitts-et-Nevis	4,7	6,2	7,4	9,8	6,7	3,0	3,8	3,6	5,1
Saint-Vincent-et-les Grenadines	6,1	7,2	6,3	8,6	7,2	7,1	3,1	4,7	2,2
Sainte-Lucie	6,2	5,8	2,1	12,7	7,4	3,6	1,8	6,3	3,5
Suriname	1,7	-2,4	-13,3	7,8	4,2	—	2,3	3,5	-0,2
Trinité-et-Tobago	—	-1,7	-4,7	-4,0	-0,9	1,5	3,1	-1,6	-1,0
Uruguay	0,9	8,9	7,9	—	1,3	0,9	2,9	7,4	1,7
Venezuela	1,2	6,5	3,6	5,8	-8,6	6,5	9,7	6,8	-1,0

¹ 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.

Tableau A7. Pays en transition : PIB réel¹
(Variations annuelles en pourcentage)

	Moyenne 1976–85	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
Europe centrale et orientale	...	...	...	...	...	...	-11,5	-11,7	-5,7
Albanie	1,0	5,6	-0,8	-1,4	9,8	-10,0	-27,7	-9,7	11,0
Bélarus	...	...	...	...	...	...	-1,2	-9,6	-11,6
Bulgarie	5,8	5,6	5,7	2,4	-0,5	-9,1	-11,7	-5,7	-4,2
Croatie	...	...	...	...	...	...	...	...	-3,2
Estonie	...	...	...	...	...	...	-11,3	-17,0	-2,1
Hongrie	2,7	1,5	4,1	-0,1	0,7	-3,5	-9,9	-5,1	-2,0
Lettonie	...	...	...	...	...	...	-8,3	-33,8	-11,7
Lituanie	...	...	...	...	...	...	-13,1	-37,7	-16,5
Macédoine, ex-République yougoslave	...	...	...	...	...	...	...	...	-15,5
Moldova	...	...	...	...	...	...	-18,1	-20,6	-14,8
Pologne	1,8	4,2	2,0	4,1	0,2	-11,6	-7,6	2,6	3,8
République slovaque	...	...	...	...	...	...	...	...	-4,1
République tchèque	...	...	...	...	...	...	...	...	-0,3
Roumanie	5,2	2,3	0,8	-0,5	-4,3	-7,4	-15,1	-13,5	—
Slovénie	...	...	...	...	...	...	...	...	1,0
Ex-Tchécoslovaquie	2,8	2,8	2,1	2,5	4,5	-0,4	-15,9	-8,5	...
Ukraine	...	...	...	...	...	...	-11,9	-17,0	-14,2
Ex-Yougoslavie	3,1	3,6	-1,0	-2,0	0,8	-7,5	-17,0	-34,0	...
Russie	...	...	...	...	...	...	-13,0	-19,0	-12,0
Transcaucasie et Asie centrale	...	...	...	...	...	...	-8,2	-17,3	-10,7
Arménie	...	...	...	...	...	...	-11,8	-52,4	-14,8
Azerbaïdjan	...	...	...	...	...	...	-0,7	-26,8	-13,3
Géorgie	...	...	...	...	...	...	-20,6	-42,7	-39,1
Kazakhstan	...	...	...	...	...	...	-13,0	-14,0	-12,0
Mongolie	6,4	9,4	3,5	5,1	4,2	-2,0	-9,9	-7,6	-1,3
Ouzbékistan	...	...	...	...	...	...	-0,9	-9,6	-2,4
République kirghize	...	...	...	...	...	...	-5,0	-19,1	-16,0
Tadjikistan	...	...	...	...	...	...	-8,7	-30,0	-27,6
Turkménistan	...	...	...	...	...	...	-4,7	-5,3	-7,6

¹ Dans la plupart des cas, il s'agit du PMN réel ou d'estimations reposant sur cet agrégat. Pour de nombreux pays, les chiffres des années récentes sont des estimations des services du FMI. Les chiffres ne représentent que des indications approximatives des ordres de grandeur, car les données fiables comparables sont généralement indisponibles. En particulier, la croissance de la production des nouvelles entreprises privées ou du secteur informel ne se reflète qu'en partie dans les chiffres récents.

Tableau A8. Inflation
(Pourcentages)

	Moyenne 1976–85	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Déflateurs du PIB											
Pays industrialisés	7,6	3,8	3,2	3,7	4,4	4,4	4,1	3,2	2,5	2,2	2,5
États-Unis	6,7	2,7	3,1	3,9	4,6	4,3	3,8	2,8	2,2	2,3	3,0
Union européenne	10,0	5,6	4,0	4,3	4,8	5,2	5,6	4,6	3,7	2,9	2,7
Japon	3,7	1,8	—	0,4	1,8	2,2	2,0	1,6	1,0	0,5	0,9
Autres pays industrialisés	7,7	4,6	5,4	5,3	5,7	4,6	3,4	1,7	1,9	1,4	2,3
Prix à la consommation											
Pays industrialisés	7,9	2,7	3,1	3,4	4,4	5,0	4,5	3,3	2,9	2,4	2,6
États-Unis	7,2	1,9	3,7	4,1	4,8	5,4	4,2	3,0	3,0	2,7	3,4
Union européenne	9,8	3,6	3,2	3,5	4,8	5,3	5,3	4,6	3,8	3,1	2,7
Japon	4,7	0,9	0,1	0,7	2,3	2,8	3,3	1,7	1,3	0,7	0,7
Autres pays industrialisés	7,7	5,0	5,3	4,8	5,3	5,9	5,0	2,1	2,5	1,3	2,3
Pays en développement	25,8	28,2	35,3	55,0	61,6	65,6	36,0	38,7	46,2	47,5	13,2
Par région											
Afrique	16,9	15,4	16,6	21,8	22,2	17,2	32,6	40,6	32,6	39,3	14,3
Asie	7,4	8,3	9,2	13,8	11,5	7,5	8,7	7,3	9,7	10,3	7,4
Moyen-Orient et Europe	20,0	20,0	22,4	25,9	22,0	24,6	24,7	24,2	24,7	27,0	15,0
Hémisphère occidental	67,5	85,9	125,9	256,2	360,4	480,6	136,2	165,8	236,4	244,8	28,5
Classification analytique											
Pays exportateurs de combustibles	19,0	26,4	36,1	36,7	18,7	17,0	16,9	17,0	17,1	16,0	11,0
Pays exportateurs d'autres produits	28,5	28,8	35,1	61,0	77,7	84,1	42,3	45,8	55,7	57,4	13,8
Pays emprunteurs sur les marchés	39,6	41,6	55,6	97,8	122,2	131,7	50,7	58,7	77,3	79,1	15,9
Pays emprunteurs à des créanciers officiels	18,5	28,2	26,7	35,8	26,3	24,4	35,5	32,8	25,9	27,1	11,6
Pays qui ont eu récemment des difficultés à assurer le service de leur dette	46,9	62,3	83,8	147,4	181,4	226,7	93,2	109,2	139,9	145,5	22,8
Pays qui n'ont pas eu récemment de difficultés à assurer le service de leur dette	10,6	8,1	9,1	14,2	13,7	9,7	11,1	10,8	12,8	14,5	9,1
Pays en transition	4,6	6,7	7,5	10,1	27,5	32,4	97,6	730,7	687,9	330,8	89,4
Europe centrale et orientale	...	...	...	...	...	...	102,6	369,9	442,3	216,9	77,2
Bélarus et Ukraine non compris	...	...	...	...	...	...	109,7	184,7	138,0	87,8	51,9
Russie	...	...	...	...	...	...	92,7	1.353,0	915,3	336,3	96,5
Transcaucasie et Asie centrale	...	...	...	...	...	...	98,0	841,8	1.324,1	1.476,3	119,4
Pour mémoire											
Taux d'inflation médian											
Pays industrialisés	8,4	3,6	4,1	4,6	4,8	5,4	4,2	3,1	3,0	2,5	2,6
Pays en développement	10,7	7,1	7,7	8,2	9,8	10,0	11,9	9,4	7,6	9,3	6,7
Pays en transition	0,9	2,0	1,3	0,6	2,0	5,6	101,4	839,6	760,9	272,0	43,6

Tableau A9. Pays industrialisés : déflateurs du PIB et prix à la consommation
(Variations annuelles en pourcentage)

	Moyenne 1976-85	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	4 ^e trimestre ¹		
												1993	1994	1995
Déflateurs du PIB														
États-Unis	6,7	2,7	3,1	3,9	4,6	4,3	3,8	2,8	2,2	2,3	3,0	1,8	3,0	3,0
Japon	3,7	1,8	—	0,4	1,8	2,2	2,0	1,6	1,0	0,5	0,9	1,0	0,6	0,8
Allemagne ²	3,6	3,2	1,8	1,6	2,4	3,2	4,9	5,5	3,9	2,6	2,2	...	...	...
France	9,8	5,2	3,0	2,8	3,0	3,1	3,1	2,3	2,3	1,6	1,8	2,0	2,1	1,6
Italie	15,5	7,8	6,0	6,7	6,2	7,6	7,7	4,5	4,4	3,8	3,1	4,3	3,5	3,4
Royaume-Uni	10,8	3,3	5,0	6,0	7,1	6,4	6,5	4,3	3,4	2,4	3,0	3,9	2,1	3,4
Canada	7,1	2,4	4,7	4,6	4,8	3,1	2,7	1,4	1,1	0,5	1,8	0,9	0,5	2,0
Sept pays précités	7,2	3,2	2,9	3,4	4,1	4,1	4,0	3,0	2,3	2,0	2,4	2,1	2,3	2,4
Espagne	14,7	11,9	5,8	5,7	7,0	7,4	7,0	6,5	4,5	...	...	...	...	...
Pays-Bas	4,7	0,2	-0,5	1,2	1,2	2,3	2,8	2,5	1,6	...	...	...	...	...
Belgique	5,7	3,8	2,4	1,8	4,7	2,7	2,7	3,4	2,9	...	...	...	...	...
Danemark	8,2	4,6	4,7	3,4	4,2	2,7	2,5	1,9	1,5	...	...	...	...	...
Grèce	17,9	17,5	14,3	15,5	12,7	20,5	15,0	14,9	14,2	...	...	...	...	...
Portugal	21,3	20,5	11,3	11,3	11,7	14,5	14,0	13,0	6,5	...	...	...	...	...
Irlande	12,7	5,7	2,2	3,1	4,4	-1,7	1,1	1,3	3,6	...	...	...	...	...
Luxembourg	6,7	1,1	-3,1	1,0	0,2	1,3	3,8	3,8	1,6	...	...	...	...	...
Suède	9,4	6,9	4,8	6,5	8,0	8,8	7,8	1,3	2,9	...	...	...	...	...
Suisse	3,5	3,8	2,6	2,4	4,2	5,7	5,5	2,6	2,5	...	...	...	...	...
Autriche	5,0	4,3	2,4	1,7	2,9	3,3	3,9	4,2	3,9	...	...	...	...	...
Finlande	9,0	4,5	5,3	6,9	6,9	5,5	2,3	0,8	2,5	...	...	...	...	...
Norvège	8,5	-1,4	7,2	4,4	5,9	4,6	2,3	-1,0	2,0	...	...	...	...	...
Islande	30,6	24,5	20,2	23,4	20,4	14,3	7,3	3,3	1,0	...	...	...	...	...
Australie	9,2	7,2	7,4	8,1	7,4	4,7	1,9	1,3	1,2	...	...	...	...	...
Nouvelle-Zélande	15,3	17,1	14,1	7,7	8,0	4,2	2,7	3,8	2,2	...	...	...	...	...
Autres pays industrialisés	9,9	7,3	5,2	5,3	6,0	5,9	5,1	4,1	3,4	3,1	3,1	...	...	...
Tous pays industrialisés	7,6	3,8	3,2	3,7	4,4	4,4	4,1	3,2	2,5	2,2	2,5	...	...	...
Union européenne	10,0	5,6	4,0	4,3	4,8	5,2	5,6	4,6	3,7	2,9	2,7	...	...	...
Allemagne de l'Ouest	3,6	3,2	1,8	1,6	2,4	3,2	3,9	4,4	3,2	2,4	2,1	2,7	2,6	1,9
Prix à la consommation														
États-Unis	7,2	1,9	3,7	4,1	4,8	5,4	4,2	3,0	3,0	2,7	3,4	2,7	3,0	3,4
Japon	4,7	0,9	0,1	0,7	2,3	2,8	3,3	1,7	1,3	0,7	0,7	1,1	0,7	0,9
Allemagne ²	3,9	-0,1	0,2	1,3	2,8	2,7	4,6	4,9	4,7	3,1	2,2	...	...	...
France	10,0	2,5	3,3	2,7	3,5	3,4	3,2	2,4	2,1	1,8	1,8	2,1	2,0	1,6
Italie	15,3	5,9	4,7	5,0	6,3	6,5	6,3	5,3	4,4	3,8	3,1	4,4	3,5	2,9
Royaume-Uni ³	10,5	3,6	4,1	4,6	5,9	8,1	6,8	4,7	3,0	2,5	3,1	2,7	2,4	3,2
Canada	7,8	4,2	4,4	4,0	5,0	4,8	5,6	1,5	1,9	0,2	1,6	1,8	—	1,8
Autres pays industrialisés	9,3	6,0	4,9	4,7	5,6	6,4	5,4	4,1	3,7	3,2	3,1	...	...	...
Tous pays industrialisés	7,9	2,7	3,1	3,4	4,4	5,0	4,5	3,3	2,9	2,4	2,6	...	...	...
Sept pays précités	7,6	2,2	2,9	3,2	4,3	4,8	4,4	3,1	2,8	2,3	2,5	2,6	2,4	2,5
Union européenne	9,8	3,6	3,2	3,5	4,8	5,3	5,3	4,6	3,8	3,1	2,7	...	...	...
Allemagne de l'Ouest	3,9	-0,1	0,2	1,3	2,8	2,7	3,5	4,0	4,1	3,0	2,1	3,7	2,8	2,0

¹ Par rapport au quatrième trimestre de l'année précédente.

² Jusqu'à la fin de 1990, les données ne se rapportent qu'à l'Allemagne de l'Ouest.

³ Indice des prix de détail, non compris les intérêts des prêts hypothécaires.

Tableau A10. Pays industrialisés : salaires horaires, productivité et coût unitaire de la main-d'oeuvre dans l'industrie manufacturière
(Variations annuelles en pourcentage)

	Moyenne 1976-85	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Salaires horaires											
États-Unis	7,6	4,1	2,2	4,0	3,9	5,2	5,5	4,1	3,7	1,1	2,9
Japon	5,5	2,4	1,0	3,2	6,7	6,5	5,9	4,6	2,7	3,1	2,8
Allemagne de l'Ouest	6,0	5,0	5,2	3,9	4,2	5,7	7,3	7,1	6,1	3,4	1,8
France	12,6	5,1	4,6	3,9	4,8	4,8	5,3	4,2	2,6	2,5	3,0
Italie	17,5	3,1	7,6	7,9	10,2	8,5	9,3	7,0	4,5	3,9	4,0
Royaume-Uni	12,7	8,0	7,4	7,9	9,0	9,6	9,3	6,3	5,6	5,1	5,4
Canada	8,7	2,9	3,4	3,9	5,3	5,2	4,7	3,5	2,1	2,1	2,1
Autres pays industrialisés	11,5	7,5	6,6	5,9	6,5	7,6	7,5	5,8	4,3	4,1	4,0
Tous pays industrialisés	9,2	4,6	3,8	4,7	5,6	6,3	6,4	5,0	3,9	2,6	3,2
Sept pays précités	8,8	4,1	3,4	4,4	5,4	6,0	6,3	4,9	3,8	2,3	3,0
Union européenne	12,2	5,8	6,2	5,8	6,7	7,1	7,9	6,4	4,9	4,0	3,6
Productivité											
États-Unis	2,0	2,6	6,4	2,4	0,6	1,7	2,1	3,6	4,3	2,3	2,3
Japon	4,2	—	4,1	7,4	4,5	2,8	1,5	-3,7	-1,6	-0,2	1,9
Allemagne de l'Ouest	3,6	1,0	1,9	4,2	3,3	3,5	2,9	1,3	2,4	6,2	2,3
France	4,4	3,6	5,0	7,3	5,1	1,5	1,3	4,0	-0,6	2,0	2,2
Italie	4,2	-0,8	5,4	6,1	3,3	1,6	1,8	4,1	2,9	2,2	2,4
Royaume-Uni	3,1	3,8	4,9	5,1	4,4	2,2	2,2	4,2	5,2	4,1	3,8
Canada	2,6	-0,1	2,4	0,3	0,5	3,5	0,8	3,9	3,5	2,2	2,1
Autres pays industrialisés	4,4	2,0	2,2	3,7	2,4	0,9	1,8	2,1	2,6	1,9	2,0
Tous pays industrialisés	3,2	1,8	4,7	4,1	2,4	2,0	1,9	2,1	2,6	2,3	2,3
Sept pays précités	3,0	1,8	5,1	4,2	2,4	2,2	1,9	2,1	2,6	2,3	2,3
Union européenne	4,2	2,0	3,7	5,2	3,6	1,7	2,0	2,8	2,3	3,5	2,5
Coût unitaire de la main-d'oeuvre											
États-Unis	5,5	1,5	-3,9	1,6	3,3	3,5	3,3	0,5	-0,6	-1,2	0,6
Japon	1,2	2,4	-3,0	-3,9	2,0	3,5	4,3	8,6	4,3	3,2	0,9
Allemagne de l'Ouest	2,3	4,0	3,3	-0,2	0,9	2,1	4,3	5,7	3,6	-2,6	-0,5
France	7,9	1,5	-0,4	-3,2	-0,3	3,3	3,9	0,2	3,2	0,5	0,8
Italie	12,8	4,0	2,1	1,7	6,7	6,8	7,4	2,8	1,6	1,7	1,6
Royaume-Uni	9,3	4,1	2,5	2,7	4,4	7,3	7,0	2,0	0,4	1,0	1,5
Canada	5,9	3,0	0,9	3,6	4,9	1,7	3,9	-0,4	-1,3	-0,1	—
Autres pays industrialisés	6,9	5,4	4,3	2,3	4,0	6,7	5,6	3,7	1,7	2,3	2,0
Tous pays industrialisés	5,8	2,8	-0,8	0,6	3,1	4,2	4,5	2,9	1,3	0,3	0,9
Sept pays précités	5,6	2,3	-1,6	0,3	3,0	3,8	4,3	2,7	1,2	—	0,7
Union européenne	7,8	3,7	2,5	0,6	3,0	5,3	5,8	3,6	2,5	0,5	1,0

Tableau A11. Pays en développement classifiés par sous-groupe : prix à la consommation
(Variations annuelles en pourcentage)

	Moyenne 1976–85	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Pays en développement	25,8	28,2	35,3	55,0	61,6	65,6	36,0	38,7	46,2	47,5	13,2
Par région											
Afrique	16,9	15,4	16,6	21,8	22,2	17,2	32,6	40,6	32,6	39,3	14,3
Asie	7,4	8,3	9,2	13,8	11,5	7,5	8,7	7,3	9,7	10,3	7,4
Moyen-Orient et Europe	20,0	20,0	22,4	25,9	22,0	24,6	24,7	24,2	24,7	27,0	15,0
Hémisphère occidental	67,5	85,9	125,9	256,2	360,4	480,6	136,2	165,8	236,4	244,8	28,5
Afrique subsaharienne	23,6	19,4	27,1	27,4	27,8	26,6	67,4	75,8	52,7	69,8	17,5
Quatre nouvelles économies industrielles d'Asie	9,0	1,8	2,6	5,1	5,8	7,1	7,7	5,9	4,6	5,8	5,9
Par principale exportation											
Pays exportateurs de combustibles	19,0	26,4	36,1	36,7	18,7	17,0	16,9	17,0	17,1	16,0	11,0
Pays exportateurs d'autres produits	28,5	28,8	35,1	61,0	77,7	84,1	42,3	45,8	55,7	57,4	13,8
Produits manufacturés	26,7	28,5	36,8	68,0	86,5	94,2	43,2	58,1	78,4	80,8	15,4
Produits primaires	59,3	55,5	62,1	123,0	173,1	186,0	88,2	43,3	30,0	30,0	13,5
Produits agricoles	60,3	58,4	62,9	100,9	157,2	154,5	62,6	24,6	18,4	16,5	11,9
Produits minéraux	56,4	47,1	59,4	205,6	228,2	312,7	201,3	128,7	79,5	89,9	18,9
Pays exportateurs de services et bénéficiaires de transferts privés	10,9	12,0	13,9	12,1	15,8	18,2	19,0	16,9	12,7	11,6	9,5
Pays ayant une base d'exportations diversifiée	11,9	11,9	12,3	10,5	9,9	11,5	11,8	9,3	7,2	8,2	7,5
Classification financière											
Pays créanciers (net)	9,4	6,9	9,5	9,1	7,1	5,5	7,6	7,6	8,7	6,5	5,4
Pays débiteurs (net)	27,3	30,0	37,5	59,0	66,6	71,3	38,4	41,5	49,5	51,0	13,8
Pays emprunteurs sur les marchés	39,6	41,6	55,6	97,8	122,2	131,7	50,7	58,7	77,3	79,1	15,9
Pays emprunteurs à diverses sources	13,9	12,7	15,2	17,0	15,6	18,7	19,7	17,4	17,0	17,5	10,8
Pays emprunteurs à des créanciers officiels	18,5	28,2	26,7	35,8	26,3	24,4	35,5	32,8	25,9	27,1	11,6
Pays qui ont eu récemment des difficultés à assurer le service de leur dette	46,9	62,3	83,8	147,4	181,4	226,7	93,2	109,2	139,9	145,5	22,8
Pays qui n'ont pas eu récemment de difficultés à assurer le service de leur dette	10,6	8,1	9,1	14,2	13,7	9,7	11,1	10,8	12,8	14,5	9,1
Autres groupes											
Petits pays à faible revenu	18,5	31,2	31,8	34,5	22,2	26,0	42,2	37,2	26,3	29,4	11,1
Pays les moins avancés	18,3	18,5	24,8	26,0	29,3	30,0	64,9	68,9	44,6	51,8	18,0
Quinze pays lourdement endettés	60,0	75,4	110,2	217,7	330,0	386,6	115,6	170,6	229,0	228,5	33,8
Pour mémoire											
Valeur médiane											
Pays en développement	10,7	7,1	7,7	8,2	9,8	10,0	11,9	9,4	7,6	9,3	6,7
Par région											
Afrique	11,5	8,5	7,0	7,7	9,7	10,0	10,4	9,5	7,6	15,3	8,1
Asie	7,9	5,6	6,9	8,2	7,5	8,8	10,7	8,7	6,7	6,6	6,6
Moyen-Orient et Europe	9,5	6,3	8,4	7,0	10,3	11,0	6,8	5,6	4,8	7,7	6,2
Hémisphère occidental	12,4	11,6	14,6	12,1	14,3	21,9	22,7	12,1	10,7	8,5	5,3

Tableau A12. Pays en développement : prix à la consommation¹
(Variations annuelles en pourcentage)

	Moyenne 1976–85	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
Afrique	16,9	15,4	16,6	21,8	22,2	17,2	32,6	40,6	32,6
Afrique du Sud	13,2	18,5	16,2	12,7	14,7	14,4	15,3	13,9	9,7
Algérie	10,5	14,0	5,9	5,9	9,2	16,7	25,9	31,7	20,5
Angola	...	...	...	...	...	...	80,1	253,0	1.044,0
Bénin	9,4	3,6	3,2	4,3	0,5	1,1	2,1	2,4	1,0
Botswana	11,2	10,0	9,8	8,4	11,6	11,4	11,8	16,1	10,0
Burkina Faso	8,7	-0,4	-0,4	3,0	0,8	1,2	3,9	-1,9	1,8
Burundi	10,5	1,7	7,1	4,5	11,7	7,0	9,0	4,5	9,7
Cameroun	11,5	4,3	2,8	1,7	1,6	1,5	-0,6	2,0	-3,9
Cap-Vert	13,6	14,0	1,7	4,4	9,3	9,8	7,6	7,0	6,8
Comores	9,7	8,3	3,3	0,3	4,6	-7,4	-1,7	2,4	1,9
Congo	10,3	2,5	1,2	4,0	4,1	2,0	0,1	2,1	0,7
Côte d'Ivoire	11,5	6,8	7,0	6,9	1,0	-0,7	1,6	4,2	0,2
Djibouti	9,2	16,4	4,2	6,4	3,0	7,8	6,8	5,0	5,8
Éthiopie	11,8	4,9	-9,5	2,2	9,6	5,2	20,9	21,0	10,0
Gabon	11,3	6,4	-1,0	-9,8	6,6	6,0	1,9	0,7	1,2
Gambie	11,4	35,0	46,2	12,4	10,8	10,2	9,1	12,0	5,9
Ghana	61,8	24,6	39,8	31,4	25,2	37,2	18,0	10,1	24,3
Guinée	20,3	64,7	36,7	27,4	28,3	19,4	19,6	16,6	7,1
Guinée-Bissau	26,4	37,0	86,8	60,3	80,8	33,0	57,6	69,6	47,8
Guinée équatoriale	21,9	-15,7	-9,0	-3,4	5,2	2,7	-0,9	1,5	1,6
Kenya	13,2	4,0	5,1	8,3	9,9	15,7	19,6	27,3	46,1
Lesotho	14,5	10,0	11,6	14,9	14,4	15,8	14,0	18,8	12,0
Libéria	6,1	3,6	5,0	9,7	25,3	10,0	10,0	10,0	10,0
Madagascar	14,7	14,5	15,5	26,3	9,0	11,8	8,5	15,3	13,2
Malawi	10,9	14,8	26,8	31,4	15,7	11,5	11,9	22,7	16,6
Mali	12,4	-1,2	-15,0	8,5	-0,2	1,6	1,5	-5,9	-0,6
Maroc	9,8	8,7	2,7	2,4	3,1	7,0	8,0	5,7	5,2
Maurice	13,2	4,3	0,7	1,5	16,0	10,7	12,8	2,9	8,9
Mauritanie	4,7	7,8	8,2	6,3	9,0	6,4	5,6	6,2	3,3
Mozambique, République du	9,9	12,2	175,8	55,0	42,1	49,2	33,2	45,1	35,0
Namibie	...	13,4	12,6	12,9	15,1	12,0	11,9	17,7	8,6
Niger	11,0	-3,2	-4,3	-1,4	-2,3	-2,0	-1,9	-1,8	0,4
Nigéria	17,7	5,7	10,2	59,4	50,5	7,4	13,0	44,6	57,2
Ouganda	71,4	179,6	256,0	180,1	61,5	33,1	27,7	54,5	5,1
République Centrafricaine	11,7	3,9	0,8	-2,1	3,9	1,7	-0,4	2,5	2,1
Rwanda	8,9	-1,1	4,1	3,0	1,0	4,2	19,6	9,5	12,5
São Tomé-et-Principe	5,4	13,9	23,8	41,2	44,8	40,4	36,1	27,4	21,2
Sénégal	9,3	6,1	-4,1	-1,8	0,4	0,3	-1,8	—	-0,7
Seychelles	8,7	0,3	2,6	1,8	1,5	3,9	2,0	1,8	1,8
Sierra Leone	31,1	80,9	178,7	32,7	62,8	111,0	102,7	65,5	19,2
Somalie	33,1	35,7	28,1	81,7	110,4	140,4	55,1	36,3	24,3
Soudan	25,4	23,3	21,5	62,9	65,3	65,2	123,5	117,6	95,0
Swaziland	14,5	13,2	13,2	12,2	12,9	13,5	13,0	9,0	8,0
Tanzanie	22,1	32,4	29,9	31,2	25,8	19,7	22,3	22,1	23,5
Tchad	8,5	-13,1	-2,7	15,4	-4,9	3,0	1,7	-5,6	2,1
Togo	8,7	4,1	—	0,2	-1,2	1,0	0,5	1,3	1,3
Tunisie	8,3	6,2	8,2	7,2	7,7	6,5	7,8	5,5	4,2
Zaïre	55,7	47,0	89,8	82,8	104,3	81,3	2.153,8	4.130,0	1.893,0
Zambie	19,0	54,8	47,0	54,0	128,3	109,6	93,4	191,3	187,3
Zimbabwe	12,2	14,2	11,9	7,1	11,6	15,5	23,9	42,7	25,4

Tableau A12 (suite)

	Moyenne 1976–85	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
Asie	7,4	8,3	9,2	13,8	11,5	7,5	8,7	7,3	9,7
Afghanistan, État islamique d'	12,0	-8,7	18,2	29,2	89,8	158,8	165,0	58,2	34,0
Bangladesh	11,1	11,0	9,5	9,6	8,7	9,1	6,9	3,2	1,5
Bhoutan	4,5	6,3	9,3	8,1	10,5	11,0	13,7	12,0	7,0
Cambodge	...	...	...	...	90,5	152,3	87,9	176,8	31,0
Chine	2,9	6,0	7,3	18,5	17,8	2,1	2,9	5,4	13,0
Corée	12,1	2,7	3,0	7,1	5,7	8,6	9,3	6,2	4,8
Fidji	8,1	1,8	5,7	11,8	6,1	8,1	6,5	4,9	5,2
Hong Kong	8,8	2,9	5,5	7,4	10,1	9,7	12,0	9,3	8,5
Îles Salomon	8,3	13,1	11,5	16,8	14,9	8,6	15,2	10,3	9,2
Inde	5,5	5,8	8,2	7,5	7,4	10,0	13,4	10,3	10,0
Indonésie	12,7	5,9	9,3	8,1	6,4	8,1	9,4	7,6	9,7
Kiribati	7,5	6,6	6,5	3,1	5,3	3,8	5,7	4,0	6,5
Malaisie	4,6	0,6	0,8	2,5	2,8	3,1	4,4	4,7	3,6
Maldives	12,6	9,1	11,7	6,5	7,2	3,6	14,7	16,8	20,2
Myanmar	4,5	14,7	17,6	24,0	23,8	21,9	29,1	22,3	33,5
Népal	8,3	15,9	13,3	11,0	8,1	9,7	9,8	20,8	8,0
Pakistan	8,0	3,7	4,9	3,3	7,2	9,7	11,7	9,4	10,2
Papouasie-Nouvelle-Guinée	6,8	5,5	3,1	5,7	4,7	7,5	7,0	4,3	4,5
Philippines	15,9	0,8	3,8	9,1	10,6	12,7	18,7	8,9	7,6
République dém. pop. lao	52,8	35,0	6,1	14,8	89,7	35,7	13,4	9,8	6,3
Samoa-Occidental	13,9	5,8	4,6	8,5	6,4	15,2	-1,3	8,5	1,7
Singapour	3,5	-1,4	0,5	1,5	2,4	3,4	3,5	2,3	2,4
Sri Lanka	10,6	8,0	7,7	14,0	11,6	21,5	12,2	11,4	6,9
Taiwan, province chinoise de	6,3	0,7	0,5	1,3	4,4	4,2	3,6	4,5	2,9
Thaïlande	7,3	1,9	2,5	3,9	5,5	6,0	5,7	4,1	3,3
Vanuatu	6,7	4,8	14,7	8,4	7,5	5,0	6,5	4,1	4,4
Viet Nam	37,0	487,2	316,7	394,0	35,0	67,0	68,1	17,5	5,3
Moyen-Orient et Europe	20,0	20,0	22,4	25,9	22,0	24,6	24,7	24,2	24,7
Arabie Saoudite	5,9	-3,2	-1,6	0,9	1,0	2,1	4,6	-0,4	0,8
Bahreïn	8,0	-2,5	-1,7	0,2	1,2	1,3	0,8	—	2,0
Chypre	7,5	1,2	2,8	3,4	3,8	4,5	5,0	6,5	4,9
Égypte	13,4	23,9	19,7	18,0	19,3	19,2	20,4	15,7	10,3
Émirats arabes unis	9,8	5,5	5,5	5,0	3,3	0,6	5,5	4,1	3,0
Iran, République islamique d'	15,9	23,7	27,7	28,9	17,4	9,0	19,6	21,6	27,5
Iraq	15,3	20,0	18,0	15,0	15,0	50,0	50,0	50,0	75,0
Israël	118,4	48,1	19,9	16,3	20,2	17,2	19,0	11,9	10,9
Jordanie	8,5	—	-0,3	7,7	25,8	16,1	8,2	4,0	4,8
Koweït	5,1	-0,6	17,4	6,5	9,1	13,1	-26,4	1,0	-0,6
Liban	21,2	150,0	400,0	200,0	200,0	200,0	100,0	50,0	50,0
Libye	11,2	3,3	4,4	3,1	1,3	6,8	5,0	5,0	6,9
Malte	5,2	2,0	0,4	1,0	0,9	3,0	2,5	1,6	4,0
Oman	3,2	7,1	2,5	1,6	1,3	9,0	5,8	-0,4	0,5
Qatar	8,1	1,6	4,5	4,6	3,3	3,0	4,4	3,0	3,1
République arabe syrienne	11,6	36,0	59,5	34,6	11,4	19,4	7,7	9,5	11,6
Turquie	43,9	34,6	38,8	73,7	63,3	60,3	66,0	70,1	66,6
Yémen, République du	...	...	...	...	...	...	44,9	62,4	50,0
Yémen, ex-République arabe du	13,3	29,1	20,7	13,9	19,4	14,0	...	...	...
Yémen, ex-République dém. pop. du	6,6	0,8	2,5	0,5	—	2,1	...	...	...

Tableau A12 (fin)

	Moyenne 1976–85	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
Hémisphère occidental	67,5	85,9	125,9	256,2	360,4	480,6	136,2	165,8	236,4
Antigua-et-Barbuda	16,7	0,5	3,6	6,8	3,7	7,0	5,7	3,0	3,0
Antilles néerlandaises	6,8	1,2	3,8	2,6	3,8	3,7	3,9	1,5	1,9
Argentine	251,8	90,1	131,3	343,0	3.080,5	2.314,7	171,7	24,9	10,6
Aruba	...	1,1	3,6	3,1	4,0	5,8	5,6	3,9	5,2
Bahamas	6,4	5,4	6,1	4,1	5,4	4,6	7,2	5,7	2,7
Barbade	9,4	0,2	3,6	4,7	6,3	3,0	6,3	6,0	1,1
Belize	3,8	0,8	2,0	3,2	2,1	3,0	5,6	2,8	1,8
Bolivie	188,5	276,3	14,6	16,0	15,2	17,1	21,4	12,1	7,6
Brésil	98,5	142,2	224,8	684,6	1.319,9	2.738,8	413,7	991,1	2.103,3
Chili	44,5	19,5	19,9	14,7	17,0	26,0	21,8	15,4	12,7
Colombie	23,8	18,9	23,3	28,1	25,9	29,1	30,5	27,0	22,4
Costa Rica	20,7	11,8	16,8	20,8	16,5	19,0	28,7	21,8	9,8
Dominique	10,5	2,2	4,7	2,2	6,7	2,0	6,2	5,3	3,6
El Salvador	13,4	31,9	25,3	19,9	17,6	24,0	14,4	11,2	18,5
Équateur	19,5	23,0	29,5	58,2	75,7	48,4	48,8	54,6	45,0
Grenade	13,6	0,5	-4,4	4,0	5,6	2,7	2,7	3,8	2,3
Guatemala	9,7	36,9	12,3	10,8	11,4	41,2	33,2	10,1	13,5
Guyana	16,1	7,9	28,7	39,9	89,7	63,6	101,5	28,2	11,3
Haiti	7,9	8,5	-5,1	2,9	10,9	20,6	19,8	25,2	30,7
Honduras	8,3	4,4	2,4	4,6	9,8	23,3	33,9	8,8	10,7
Jamaïque	19,2	24,4	11,2	8,2	14,3	21,9	51,0	77,3	22,1
Mexique	39,6	86,2	131,8	114,2	20,0	26,7	22,7	15,4	9,8
Nicaragua	37,9	681,6	911,9	14.315,8	4.709,3	7.484,9	2.945,1	23,7	20,4
Panama	4,7	-0,1	1,0	0,2	-0,2	0,8	1,3	1,8	0,5
Paraguay	15,2	31,7	21,8	23,0	26,0	38,2	24,9	15,5	18,3
Pérou	74,5	62,9	114,5	1.722,3	2.775,3	7.649,7	409,2	73,2	48,6
République Dominicaine	13,0	9,8	15,9	44,4	45,4	59,4	53,9	4,6	4,8
Saint-Kitts-et-Nevis	11,1	—	0,9	0,2	5,1	4,2	4,2	2,9	1,8
Saint-Vincent-et-les Grenadines	9,9	1,2	2,9	0,3	2,7	7,3	5,9	3,8	4,3
Sainte-Lucie	8,1	2,2	7,0	0,8	4,4	3,8	6,1	5,7	0,8
Suriname	9,2	18,7	53,4	7,3	2,7	19,5	26,0	43,6	143,5
Trinité-et-Tobago	12,7	7,7	13,4	12,1	9,3	9,5	2,3	8,5	13,5
Uruguay	51,4	76,4	63,6	62,2	80,4	112,5	102,0	68,5	54,1
Venezuela	11,1	11,6	28,1	29,4	84,5	40,7	34,2	31,4	38,1

¹ 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.

Tableau A13. Pays en transition : prix à la consommation¹
(Variations annuelles en pourcentage)

	Moyenne 1976–85	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
Europe centrale et orientale	...	...	...	...	...	...	102,6	369,9	442,3
Albanie	—	—	—	—	—	—	35,5	225,9	85,0
Bélarus	...	...	...	...	...	...	83,5	969,0	1.188,0
Bulgarie	1,1	2,7	2,7	2,5	6,4	23,9	333,5	82,0	72,8
Croatie	...	...	...	...	...	...	...	...	1.516,4
Estonie	...	...	...	...	...	...	210,6	1.069,0	89,0
Hongrie	6,5	5,3	8,6	15,7	16,9	29,0	34,2	23,0	22,5
Lettonie	...	...	...	...	...	...	124,4	951,2	109,0
Lituanie	...	...	...	...	...	...	224,7	1.020,5	410,4
Macédoine, ex-République yougoslave	...	...	...	...	...	...	...	...	247,6
Moldova	...	...	...	...	...	...	162,0	1.276,0	688,5
Pologne	19,4	17,8	25,2	60,2	251,1	585,8	70,3	43,0	35,3
République slovaque	...	...	...	...	...	...	...	...	23,1
République tchèque	...	...	...	...	...	...	...	...	20,8
Roumanie	2,9	0,7	1,1	2,6	0,9	4,7	161,1	210,3	256,0
Slovénie	...	...	...	...	...	...	...	...	32,3
Ex-Tchécoslovaquie	1,8	0,5	0,1	0,2	1,4	10,8	59,0	11,0	...
Ukraine	...	...	...	...	...	...	91,2	1.209,7	4.734,9
Ex-Yougoslavie	31,8	89,8	120,8	194,1	1.239,9	583,1	117,4	6.146,6	...
Russie	...	...	...	...	...	...	92,7	1.353,0	915,3
Transcaucasie et Asie centrale	...	...	...	...	...	...	98,0	841,8	1.324,1
Arménie	...	...	...	...	...	...	100,3	824,5	3.731,8
Azerbaïdjan	...	...	...	...	...	...	105,6	616,1	833,4
Géorgie	...	...	...	...	...	...	78,5	913,0	3.125,6
Kazakhstan	...	...	...	...	...	...	91,0	1.381,0	1.571,0
Mongolie	0,2	—	—	—	—	—	208,6	321,0	183,1
Ouzbékistan	...	...	...	...	...	...	105,0	528,0	851,1
République kirghize	...	...	...	...	...	...	85,0	854,6	1.208,7
Tadjikistan	...	...	...	...	...	...	111,6	1.156,7	2.194,8
Turkménistan	...	...	...	...	...	...	102,5	492,9	3.102,4

¹ Dans certains cas, les chiffres des années récentes sont des estimations des services du FMI. Les chiffres ne représentent que des indications approximatives des ordres de grandeur, car les données fiables comparables sont généralement indisponibles.

Tableau A14. Principaux indicateurs financiers
(Pourcentages)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Pays industrialisés										
Solde budgétaire de l'administration centrale¹										
Pays industrialisés	-4,2	-3,3	-2,7	-2,3	-2,7	-3,1	-4,2	-4,5	-3,9	-3,5
États-Unis	-4,7	-3,3	-2,8	-2,3	-2,9	-3,5	-4,7	-3,8	-2,6	-2,5
Union européenne	-4,7	-4,1	-3,6	-3,3	-3,8	-4,1	-4,9	-5,7	-5,2	-4,5
Japon	-3,2	-2,2	-1,3	-1,2	-0,5	-0,2	-1,6	-2,6	-3,8	-3,9
Autres pays industrialisés	-2,3	-1,3	-0,8	-0,5	-1,0	-2,9	-4,1	-5,4	-4,5	-3,8
Solde budgétaire des administrations publiques¹										
Pays industrialisés	-3,4	-2,5	-1,9	-1,3	-2,1	-2,8	-3,8	-4,3	-3,9	-3,5
États-Unis	-3,4	-2,5	-2,0	-1,5	-2,5	-3,2	-4,3	-3,4	-2,3	-2,1
Union européenne	-4,7	-4,2	-3,6	-2,9	-4,1	-4,7	-5,3	-6,5	-5,9	-5,1
Japon	-0,9	0,5	1,5	2,5	2,9	3,0	1,8	-0,6	-2,7	-2,7
Autres pays industrialisés	-2,5	-1,3	-0,4	—	-0,6	-3,6	-5,2	-6,1	-5,0	-4,2
Expansion de la monnaie au sens large										
Pays industrialisés	8,7	7,5	8,2	8,8	7,8	4,1	3,0	3,6	...	...
États-Unis	9,3	4,3	5,3	4,8	4,0	2,9	1,9	1,4	...	...
Union européenne	7,1	9,6	9,9	10,6	12,2	6,5	5,8	6,3	...	...
Japon	9,2	10,8	10,2	12,0	7,4	2,3	-0,2	2,2	...	...
Autres pays industrialisés	10,0	9,8	10,9	10,8	7,1	3,8	2,7	3,8	...	...
Taux d'intérêt à court terme²										
États-Unis	6,0	5,8	6,7	8,1	7,5	5,4	3,4	3,0	4,4	5,5
Japon	5,0	3,9	4,0	4,7	6,9	7,0	4,1	2,7	1,9	2,7
Allemagne	4,6	4,0	4,3	7,1	8,4	9,2	9,5	7,2	5,2	4,8
LIBOR	6,8	7,3	8,1	9,3	8,4	6,1	3,9	3,4	5,0	6,0
Pays en développement										
Solde budgétaire de l'administration centrale¹										
Moyenne pondérée	-6,0	-6,0	-5,7	-4,9	-3,4	-3,2	-3,1	-3,5	-2,8	-2,2
Médiane	-5,5	-5,7	-6,2	-4,9	-4,4	-4,5	-3,8	-4,7	-3,9	-3,0
Expansion de la monnaie au sens large										
Moyenne pondérée	32,8	46,5	68,2	81,3	77,4	59,0	66,0	71,2	49,0	16,7
Médiane	18,2	16,1	18,2	16,5	17,4	18,2	15,3	13,8	12,5	11,5
Pays en transition										
Solde budgétaire de l'administration centrale^{1,3}										
Expansion de la masse monétaire au sens large	-2,4	-2,3	-2,5	-2,6	-4,8	-10,0	-9,8	-8,1	-6,8	-4,9
	10,2	18,0	22,2	32,4	21,4	125,5	596,6	377,2	...	...

¹ En pourcentage du PIB.² États-Unis : bons du Trésor à trois mois; Japon : certificats de dépôt à trois mois; Allemagne : taux des dépôts interbancaires à trois mois; LIBOR : taux interbancaire offert à Londres sur les dépôts à six mois en dollars E.U.³ Les définitions et champs d'application n'étant pas les mêmes dans tous les pays, les estimations relatives à cette catégorie de pays n'indiquent qu'un ordre de grandeur approximatif.

Tableau A15. Principaux pays industrialisés : solde budgétaire de l'administration centrale
(En pourcentage du PIB)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Solde budgétaire										
États-Unis ¹	-4,7	-3,3	-2,8	-2,3	-2,9	-3,5	-4,7	-3,8	-2,6	-2,5
Japon ²	-3,2	-2,2	-1,3	-1,2	-0,5	-0,2	-1,6	-2,6	-3,8	-3,9
Allemagne ^{3,4}	-1,2	-1,4	-1,7	-0,9	-1,8	-1,9	-1,3	-2,1	-2,0	-2,0
France ⁴	-2,8	-2,2	-2,0	-1,6	-1,4	-1,9	-3,2	-4,5	-4,1	-3,6
Italie ⁵	-12,1	-11,6	-11,4	-11,1	-10,6	-10,7	-10,9	-10,3	-9,9	-8,3
Royaume-Uni ⁶	-2,1	-1,1	1,1	1,2	-1,1	-2,4	-6,9	-7,3	-6,2	-4,7
Canada ⁶	-4,7	-3,8	-3,2	-3,3	-3,9	-4,6	-4,2	-4,6	-3,8	-3,1
Sept pays précités	-4,3	-3,4	-2,7	-2,4	-2,8	-3,1	-4,3	-4,2	-3,7	-3,4
Sept pays précités moins les États-Unis	-4,0	-3,4	-2,7	-2,4	-2,6	-2,8	-3,9	-4,6	-4,7	-4,2
Quatre pays d'Europe précités	-4,3	-3,9	-3,4	-3,0	-3,6	-4,1	-5,2	-5,8	-5,3	-4,5

¹ Données présentées sur la base du budget.

² Données présentées sur la base du revenu national, hors opérations de la sécurité sociale.

³ Jusqu'à la fin de juin 1990, les données ne se rapportent qu'à l'Allemagne de l'Ouest.

⁴ Données se rapportant au solde d'exécution, hors opérations de la sécurité sociale.

⁵ Données portant sur le secteur de l'État et couvrant les opérations du budget de l'État ainsi que celles de plusieurs entités autonomes exerçant leurs activités au même échelon; elles comprennent en outre le déficit des organismes de sécurité sociale, mais non leurs opérations brutes. Y compris les intérêts imputés à verser au titre de remboursements d'impôts non remplacés par des obligations publiques.

⁶ Données présentées sur la base du revenu national.

Tableau A16. Principaux pays industrialisés : solde budgétaire des administrations publiques et impulsion donnée par le budget¹*(En pourcentage du PIB)*

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Solde budgétaire										
États-Unis	-3,4	-2,5	-2,0	-1,5	-2,5	-3,2	-4,3	-3,4	-2,3	-2,1
Japon	-0,9	0,5	1,5	2,5	2,9	3,0	1,8	-0,6	-2,7	-2,7
Allemagne ²	-1,3	-1,9	-2,1	0,1	-1,9	-3,2	-2,6	-3,2	-2,6	-2,3
France ³	-2,7	-1,9	-1,6	-1,3	-1,6	-2,2	-3,9	-5,8	-5,5	-4,5
Italie ⁴	-11,6	-11,3	-11,0	-10,3	-11,4	-10,7	-10,0	-10,0	-9,6	-8,4
Royaume-Uni ⁵	-2,4	-1,4	1,0	0,9	-1,2	-2,7	-6,2	-8,1	-6,9	-5,3
Canada	-5,4	-3,8	-2,5	-2,9	-4,1	-6,6	-7,1	-7,1	-5,8	-4,5
Sept pays précités	-3,4	-2,5	-1,9	-1,2	-2,0	-2,7	-3,6	-4,0	-3,7	-3,2
Sept pays précités moins les États-Unis	-3,4	-2,6	-1,7	-0,9	-1,7	-2,2	-3,1	-4,6	-4,8	-4,2
Quatre pays d'Europe précités	-4,3	-4,0	-3,3	-2,5	-3,8	-4,6	-5,4	-6,5	-5,9	-4,9
<i>+ Expansion, - contraction</i>										
Impulsion donnée par le budget⁶										
États-Unis ⁷	0,5	-0,7	—	-0,5	0,7	—	—	-0,6	-0,5	—
Japon ⁷	—	-1,3	-0,4	-0,9	—	-0,4	0,5	1,4	1,5	—
Allemagne ^{2,7}	—	—	0,7	-1,8	...	0,7	-1,5	-1,3	-0,5	—
France ⁷	—	-0,9	0,7	0,6	—	—	0,9	—	-0,5	-0,5
Italie	-1,0	—	0,6	-0,4	1,0	-1,1	-1,3	-1,5	-0,8	-0,7
Royaume-Uni	0,4	—	-1,0	—	1,1	—	1,7	1,9	-0,5	-1,1
Canada	-1,1	-0,8	—	—	—	—	-0,6	—	-0,4	-0,6
Sept pays précités	—	-0,6	—	-0,5	0,5	—	—	—	—	—
Sept pays précités moins les États-Unis	—	-0,5	—	-0,5	—	—	—	—	—	—
Quatre pays d'Europe précités	—	—	—	-0,4	0,6	—	—	—	-0,6	-0,5
Pour mémoire										
Solde budgétaire, hors opérations de la sécurité sociale										
États-Unis	-5,1	-4,3	-4,2	-3,8	-4,7	-5,2	-5,9	-5,0	-4,5	-4,2
Japon	-3,9	-2,3	-1,6	-0,7	-0,6	-0,7	-2,0	-4,4	-6,4	-6,1
Allemagne	-1,8	-2,2	-2,2	-0,6	-2,6	-3,9	-2,7	-3,6	-3,0	-2,7
France	-2,4	-2,1	-1,9	-1,5	-1,6	-1,9	-3,2	-4,5	-4,5	-3,7
Italie	-7,4	-7,2	-6,4	-5,7	-6,1	-6,0	-5,0	-5,4	-5,2	-4,8
Canada	-4,0	-2,2	-0,9	-1,3	-2,4	-4,9	-5,0	-4,9	-3,6	-2,3

¹ Sur la base du revenu national.² Jusqu'à la fin de 1990, les données ne se rapportent qu'à l'Allemagne de l'Ouest. Les estimations relatives à l'impulsion donnée par le budget en 1995 reflètent la prise en charge par l'administration fédérale de la dette de la Treuhandanstalt et de celle de divers autres organismes, qui ont été détenues auparavant en dehors du secteur des administrations publiques. Au niveau du secteur public, il en résulterait un retrait de l'impulsion budgétaire estimé à un peu plus de 1 % du PIB.³ Corrigé des réévaluations du fonds de stabilisation des changes.⁴ Y compris les intérêts imputés à verser au titre de remboursements d'impôts non remplacés par des obligations publiques.⁵ Ventes d'actifs non comprises.⁶ Pour une définition de l'impulsion donnée par le budget, voir *The New Palgrave Dictionary of Money and Finance*, ouvrage publié sous la direction de Peter Newman, Murray Milgate et John Eatwell (Londres, Macmillan, 1992; New York, Stockton, 1992). Le signe « — » indique une impulsion estimée à $\pm 0,3$ % du PIB au maximum.⁷ Pour les exercices pertinents, l'impulsion donnée par le budget est calculée sur la base de données corrigées des transferts financiers internationaux (net) liés au conflit du Moyen-Orient de 1990-91.

Tableau A17. Pays industrialisés : agrégats monétaires*(Variations annuelles en pourcentage)¹*

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
Monnaie au sens étroit²								
États-Unis	15,5	6,3	4,3	0,6	4,2	7,9	14,3	10,5
Japon	10,4	4,8	8,6	2,4	4,5	9,5	3,9	7,0
Allemagne ³	6,0	7,4	10,9	5,6	29,6	3,4	10,8	8,5
France	6,9	4,1	4,1	7,7	3,9	-4,7	-0,1	1,7
Italie	7,2	7,8	7,3	10,3	6,6	10,5	0,6	7,4
Royaume-Uni	4,0	4,8	6,8	5,7	5,2	2,4	2,4	4,9
Canada	6,5	8,2	7,5	3,2	-1,2	5,2	5,4	13,9
Autres pays industrialisés	9,9	12,9	13,4	9,7	9,3	6,5	6,1	8,2
Tous pays industrialisés	11,4	6,9	7,2	4,0	7,1	6,5	7,9	8,2
Sept pays précités	11,6	6,1	6,3	3,1	6,7	6,5	8,2	8,2
Union européenne	6,9	6,9	8,6	7,9	13,1	4,0	4,3	6,2
Monnaie au sens large⁴								
États-Unis	9,3	4,3	5,3	4,8	4,0	2,9	1,9	1,4
Japon	9,2	10,8	10,2	12,0	7,4	2,3	-0,2	2,2
Allemagne ³	4,0	5,9	6,9	5,5	19,7	6,3	7,6	10,9
France	6,6	9,9	8,6	9,4	8,9	2,5	5,2	-1,5
Italie	-1,7	7,2	7,6	9,9	8,1	9,1	4,5	7,7
Royaume-Uni	16,0	16,0	18,1	18,9	12,2	5,6	3,1	5,1
Canada	10,9	8,3	12,6	14,3	8,1	4,7	3,2	3,3
Autres pays industrialisés	10,1	10,6	10,1	10,5	8,1	6,2	4,9	5,6
Tous pays industrialisés	8,7	7,5	8,2	8,8	7,8	4,1	3,0	3,6
Sept pays précités	8,5	7,1	7,9	8,5	7,7	3,8	2,7	3,3
Union européenne	7,1	9,6	9,9	10,6	12,2	6,5	5,8	6,3

¹ Sur la base de données en fin de période.² M1, sauf dans le cas du Royaume-Uni, où c'est M0 qui sert ici à mesurer la monnaie au sens étroit, laquelle comprend les billets en circulation, plus les dépôts opérationnels 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 tirés hors banque ainsi que les autres dépôts autorisant le tirage de chèques, et ils en excluent les chèques non encaissés du secteur privé et les dépôts à vue des banques; le Japon y inclut les dépôts à vue des administrations publiques et en exclut les chèques non encaissés; l'Allemagne y inclut les dépôts à vue à taux d'intérêt fixes; le Canada en exclut les chèques non encaissés du secteur privé.³ Jusqu'à la fin de 1989, les données ne se rapportent qu'à l'Allemagne de l'Ouest. Les taux de croissance des agrégats monétaires indiqués pour 1990 sont influencés par l'extension qu'a prise la zone mark.⁴ M2, soit M1 plus quasi-monnaie, sauf au Japon, en Allemagne et au Royaume-Uni, où les chiffres correspondent respectivement à M2 + CD (certificats de dépôt), M3 et M4. La quasi-monnaie comprend essentiellement 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 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. Au Japon, M2 + CD comprend la monnaie en circulation plus la totalité des dépôts des secteurs public et privé et les dépôts contractuels aux banques Sogo (banques mutualistes), plus les CD. En Allemagne, M3 se compose de M1 plus les dépôts à terme privés à moins de quatre ans, plus les comptes d'épargne à préavis de tirage obligatoire. Au Royaume-Uni, la composition de M4 est la suivante : les éléments non porteurs d'intérêts de M1, plus les dépôts bancaires privés à vue en sterling rémunérés, plus les dépôts bancaires à terme en sterling du secteur privé, les avoirs du secteur privé en CD bancaires en sterling, en parts de sociétés coopératives de construction immobilière et en CD en sterling, moins les dépôts bancaires et les CD détenus par les sociétés coopératives de construction immobilière, les billets de banque et les pièces de monnaie.

Tableau A18. Pays industrialisés : taux d'intérêt
(en pourcentages annuels)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
Taux d'intérêt directeurs¹								
États-Unis	6,8	6,7	7,6	9,2	8,1	5,7	3,5	3,0
Allemagne	4,8	3,5	3,6	4,9	7,2	7,5	4,6	3,0
France	4,4	3,7	3,8	6,6	8,0	8,9	9,4	7,4
Italie	7,6	8,0	7,5	9,1	9,8	9,5	10,4	8,7
Royaume-Uni	11,9	11,1	11,2	12,7	12,3	12,7	14,5	10,5
Canada	10,8	9,6	10,3	13,9	14,8	11,5	9,4	5,9
Japon	9,3	8,0	9,2	11,9	12,9	9,0	6,6	4,6
Moyenne des pays précités	7,0	6,4	6,9	8,6	9,0	7,8	6,3	4,9
Taux d'intérêt à court terme²								
États-Unis	6,5	6,9	7,7	9,1	8,2	5,8	3,7	3,2
Allemagne	5,0	4,1	4,4	5,3	7,6	7,2	4,3	2,8
France	4,6	4,0	4,3	7,1	8,4	9,2	9,5	7,2
Italie	7,7	8,2	7,9	9,3	10,3	9,7	10,4	8,4
Royaume-Uni	11,9	11,1	11,2	12,7	12,3	12,7	14,5	10,5
Canada	10,9	9,7	10,3	13,9	14,8	11,5	9,6	5,9
Japon	9,2	8,4	9,6	12,2	13,0	9,0	6,7	5,0
Moyenne des pays industrialisés	10,0	9,3	9,0	10,8	11,4	10,7	10,4	8,2
Moyenne des pays industrialisés	7,3	6,7	7,1	8,8	9,2	8,0	6,7	5,1
Moyenne des pays précités	6,9	6,7	7,2	8,7	9,2	7,8	6,3	4,8
Moyenne européenne	8,7	8,2	8,2	10,3	11,1	10,7	11,0	8,3
Taux d'intérêt à long terme³								
États-Unis	7,7	8,4	8,8	8,5	8,6	7,9	7,0	5,9
Allemagne	5,3	5,0	4,8	5,1	7,0	6,3	5,1	4,0
France	6,1	6,2	6,5	7,0	8,7	8,5	7,9	6,5
Italie	8,6	9,4	9,1	8,8	10,0	9,0	8,6	6,9
Royaume-Uni	12,2	11,6	12,0	13,3	13,6	13,1	13,1	11,3
Canada	10,1	9,6	9,7	10,2	11,8	10,1	9,1	7,5
Japon	9,5	9,9	10,2	9,9	10,8	9,8	8,8	7,9
Moyenne des pays industrialisés	10,5	10,8	10,3	11,1	12,1	10,8	10,3	8,6
Moyenne des pays industrialisés	8,1	8,4	8,5	8,7	9,5	8,7	8,0	6,6
Moyenne des pays précités	7,7	8,0	8,1	8,1	9,0	8,3	7,5	6,2
Moyenne européenne	9,3	9,4	9,2	9,9	11,2	10,4	10,0	8,4

1. Taux des «federal funds» aux États-Unis; taux à très court terme au Japon; taux des pensions en Allemagne; taux au jour le jour en France; taux à trois mois en Italie; taux débiteur de base au Royaume-Uni; et taux des financements à très court terme (marché monétaire) au Canada.
2. Taux d'intérêt des instruments suivants : aux États-Unis, CD à trois mois du marché secondaire; au Japon, CD à trois mois (depuis juillet 1984 — à six mois; au Canada, titres à trois mois émis par les sociétés les mieux cotées.
3. Rendement des bons du Trésor à dix ans aux États-Unis; rendement à la vente hors cote des titres d'État à dix ans ayant l'échéance résiduelle la plus longue; rendement des emprunts d'État à neuf ou dix ans en Allemagne; rendement des emprunts d'État à long terme — TME (sept à dix ans) au Royaume-Uni; rendement du marché secondaire des bons d'État (BTP) à intérêt fixe et à échéance résiduelle de deux à quatre ans en Italie; rendement des titres d'État à long terme (dix ans) au Royaume-Uni et rendement moyen des titres d'État d'échéance résiduelle supérieure à dix ans au Canada.
Les données d'août 1994 se rapportent au rendement des obligations d'État à deux ans.

Tableau A19. Pays en développement : solde budgétaire de l'administration centrale
(En pourcentage du PIB)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Pays en développement	-6,0	-6,0	-5,7	-4,9	-3,4	-3,2	-3,1	-3,5	-2,8	-2,2
Par région										
Afrique	-5,1	-7,2	-7,7	-5,1	-3,3	-3,8	-5,5	-9,0	-5,8	-4,4
Asie	-4,2	-3,4	-3,4	-3,3	-2,8	-2,7	-2,6	-2,6	-2,6	-1,6
Moyen-Orient et Europe	-13,4	-12,2	-13,0	-9,8	-10,6	-11,2	-7,1	-9,4	-6,3	-6,5
Hémisphère occidental	-5,7	-6,8	-5,4	-5,4	-0,7	0,2	-0,7	-0,1	-0,3	-0,3
Afrique subsaharienne	-6,6	-9,6	-8,2	-7,1	-7,7	-5,9	-7,8	-8,3	-8,0	-6,9
Quatre nouvelles économies industrielles d'Asie	-0,1	1,0	2,5	1,9	1,4	0,5	0,8	1,0	-0,1	0,5
Par principale exportation										
Pays exportateurs de combustibles	-10,2	-10,1	-10,0	-5,5	-4,2	-4,2	-3,0	-5,0	-2,7	-1,9
Pays exportateurs d'autres produits	-4,6	-4,7	-4,4	-4,7	-3,1	-2,8	-3,1	-3,1	-2,8	-2,3
Produits manufacturés	-3,3	-3,5	-3,0	-3,8	-1,9	-2,1	-2,6	-2,3	-2,1	-1,3
Produits primaires	-4,5	-5,6	-5,9	-6,1	-4,2	-2,9	-3,2	-3,1	-3,0	-2,2
Produits agricoles	-4,6	-5,1	-6,6	-7,5	-4,5	-3,6	-4,0	-3,3	-3,1	-2,5
Produits minéraux	-4,3	-7,2	-3,8	-1,7	-3,3	-1,0	-0,4	-2,4	-2,7	-1,4
Pays exportateurs de services et bénéficiaires de transferts privés	-12,2	-11,0	-11,0	-10,7	-11,0	-8,6	-7,6	-7,8	-7,9	-9,2
Pays ayant une base d'exportations diversifiée	-6,0	-4,8	-4,9	-3,6	-2,9	-2,8	-2,7	-4,3	-3,7	-3,2
Classification financière										
Pays créanciers (net)	-8,7	-8,5	-7,4	-2,1	-6,2	-10,5	-6,1	-7,7	-4,4	-3,1
Pays débiteurs (net)	-5,8	-5,8	-5,6	-5,1	-3,2	-2,6	-2,8	-3,2	-2,7	-2,1
Pays emprunteurs sur les marchés	-4,0	-4,3	-3,3	-3,1	-0,6	-0,3	-1,0	-0,8	-1,0	-0,2
Pays emprunteurs à diverses sources	-7,4	-6,4	-7,3	-6,9	-5,2	-4,8	-4,3	-5,4	-4,5	-4,5
Pays emprunteurs à des créanciers officiels	-8,6	-9,8	-10,1	-8,4	-8,1	-6,5	-6,7	-8,1	-5,8	-5,3
Pays qui ont eu récemment des difficultés à assurer le service de leur dette	-7,8	-8,8	-8,4	-7,4	-3,7	-2,4	-2,8	-3,4	-2,6	-2,5
Pays qui n'ont pas eu récemment de difficultés à assurer le service de leur dette	-4,2	-3,4	-3,4	-3,4	-2,8	-2,8	-2,8	-3,1	-2,8	-2,0
Autres groupes										
Petits pays à faible revenu	-7,8	-8,7	-9,3	-7,8	-8,0	-6,6	-7,2	-7,3	-6,5	-5,8
Pays les moins avancés	-8,2	-10,6	-10,7	-8,8	-9,3	-6,6	-8,3	-8,6	-9,2	-9,0
Quinze pays lourdement endettés	-5,4	-6,6	-5,4	-5,1	-0,9	-0,5	-1,5	-1,6	-0,9	-0,8
Pour mémoire										
Médiane										
Pays en développement	-5,5	-5,7	-6,2	-4,9	-4,4	-4,5	-3,8	-4,7	-3,9	-3,0
Par région										
Afrique	-6,8	-6,9	-6,9	-6,8	-6,0	-5,9	-5,7	-7,0	-6,1	-5,1
Asie	-5,7	-4,5	-2,6	-3,5	-6,2	-4,6	-3,7	-4,2	-3,8	-3,4
Moyen-Orient et Europe	-15,0	-11,9	-9,1	-5,3	-5,8	-7,2	-5,2	-7,4	-4,8	-4,2
Hémisphère occidental	-2,2	-2,9	-4,4	-4,2	-2,3	-2,1	-2,0	-1,8	-0,9	-0,9

Tableau A20. Pays en développement : agrégats monétaires au sens large
(Variations annuelles en pourcentage)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Pays en développement	32,8	46,5	68,2	81,3	77,4	59,0	66,0	71,2	49,0	16,7
Par région										
Afrique	11,2	18,1	24,4	16,2	16,8	26,6	30,5	37,7	27,7	15,6
Asie	27,0	24,4	26,1	23,7	20,6	21,8	19,3	19,8	16,7	16,4
Moyen-Orient et Europe	17,8	16,4	18,5	19,9	20,2	24,3	24,3	27,4	24,6	23,9
Hémisphère occidental	69,7	142,7	288,0	456,4	442,9	224,3	289,1	299,9	157,8	13,3
Afrique subsaharienne	25,2	20,2	23,1	23,1	18,3	42,7	53,3	80,7	59,2	25,9
Quatre nouvelles économies industrielles d'Asie	21,6	23,2	20,0	18,8	15,8	19,2	15,4	15,5	13,1	15,4
Par principale exportation										
Pays exportateurs de combustibles	17,3	34,8	27,0	23,3	23,9	22,7	20,0	23,4	17,8	17,1
Pays exportateurs d'autres produits	42,0	52,9	92,8	115,1	106,8	78,3	93,8	97,9	63,6	16,6
Produits manufacturés	41,8	57,0	98,2	106,5	107,9	94,6	131,0	143,1	91,9	17,4
Produits primaires	75,3	88,5	193,3	358,8	269,0	86,9	53,4	51,2	30,8	15,7
Produits agricoles	81,1	94,4	198,8	372,4	223,3	75,0	48,2	37,8	22,0	13,4
Produits minéraux	51,6	63,4	170,4	305,0	502,4	135,3	74,0	119,5	77,9	27,3
Pays exportateurs de services et bénéficiaires de transferts privés	23,5	16,2	12,6	18,4	22,2	23,6	24,4	21,0	21,2	21,8
Pays ayant une base d'exportations diversifiée	11,2	12,5	19,7	20,4	16,5	14,9	11,5	13,3	9,2	11,1
Classification financière										
Pays créanciers (net)	12,7	14,6	15,3	13,7	15,4	19,5	18,5	20,4	10,5	8,4
Pays débiteurs (net)	37,1	53,6	81,9	100,8	96,1	70,8	82,5	86,8	58,1	17,9
Pays emprunteurs sur les marchés	46,9	81,3	127,6	176,4	168,5	106,1	130,3	134,1	81,5	15,2
Pays emprunteurs à diverses sources	21,0	19,6	26,5	27,7	19,1	25,9	22,3	26,0	25,4	24,0
Pays emprunteurs à des créanciers officiels	35,6	35,0	61,1	41,7	41,4	34,2	36,4	40,5	28,8	18,7
Pays qui ont eu récemment des difficultés à assurer le service de leur dette	51,9	93,1	170,3	237,1	233,1	142,3	180,1	190,2	106,8	17,3
Pays qui n'ont pas eu récemment de difficultés à assurer le service de leur dette	23,3	21,5	22,5	22,5	21,5	24,8	23,0	23,0	22,3	18,5
Autres groupes										
Petits pays à faible revenu	60,3	51,3	54,2	45,1	28,1	42,2	47,4	56,6	38,4	21,6
Pays les moins avancés	27,2	24,8	30,2	31,4	30,5	47,8	56,0	75,8	50,5	27,5
Quinze pays lourdement endettés	61,3	128,0	245,6	450,9	354,4	200,9	339,0	268,4	143,0	13,4
Pour mémoire										
Médiane										
Pays en développement	18,2	16,1	18,2	16,5	17,4	18,2	15,3	13,8	12,5	11,5
Par région										
Afrique	13,4	13,9	15,0	13,4	11,8	15,1	13,5	11,7	13,7	11,7
Asie	17,6	18,9	18,4	19,8	19,3	19,8	15,1	17,0	14,8	14,6
Moyen-Orient et Europe	10,5	9,7	9,1	13,0	14,4	14,5	10,7	7,7	9,7	9,9
Hémisphère occidental	23,5	19,5	22,9	17,4	27,5	30,9	19,9	13,8	10,1	9,2

Tableau A21. État récapitulatif du commerce mondial : volume et prix
(Variations annuelles en pourcentage)

	Moyenne 1976-85	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Commerce mondial¹											
Valeur	4,1	4,3	5,9	9,1	6,4	4,6	2,6	4,7	4,0	7,2	5,9
Valeur unitaire											
En dollars E.U.	4,0	5,2	10,9	5,1	1,6	8,3	-1,1	1,5	-4,9	2,2	3,8
En DTS	5,9	-9,0	0,6	1,2	6,5	2,3	-1,9	-1,4	-4,0	-0,1	1,8
Prix mondiaux²											
Produits manufacturés	3,4	18,3	12,3	6,3	-0,2	9,3	-0,7	3,7	-5,1	4,5	4,1
Pétrole	...	-48,8	28,7	-20,4	21,5	28,3	-17,0	-0,5	-11,5	-6,0	—
Produits primaires non pétroliers	2,0	-3,7	8,3	22,8	-0,5	-7,8	-4,4	-0,1	-3,8	13,6	6,5
Volume du commerce											
Exportations											
Pays industrialisés	5,1	2,0	4,5	8,3	6,6	5,7	2,9	4,2	2,4	6,0	4,7
Pays en développement	0,7	8,2	10,4	13,3	6,6	6,4	7,4	7,8	8,9	9,1	8,7
Exportateurs de combustibles	-4,3	12,4	-1,9	14,7	6,4	5,4	1,5	2,1	4,9	5,2	1,8
Exportateurs d'autres produits	6,4	6,5	15,8	12,7	6,6	6,8	9,5	9,8	10,1	10,1	10,7
Importations											
Pays industrialisés	5,2	8,1	6,6	8,5	7,3	4,6	2,2	4,3	1,8	7,2	4,8
Pays en développement	3,6	-2,1	6,7	12,4	6,3	6,9	10,1	11,2	9,3	7,2	7,9
Exportateurs de combustibles	2,7	-18,4	-6,4	10,1	4,3	3,4	8,9	9,0	-4,2	0,5	2,0
Exportateurs d'autres produits	4,0	5,0	11,1	13,1	6,9	7,8	10,4	11,8	13,0	8,8	9,3
Valeurs unitaires en DTS											
Exportations											
Pays industrialisés	4,8	-0,9	1,6	2,3	5,3	2,9	-2,1	-0,6	-4,8	0,5	1,8
Pays en développement	9,2	-26,4	1,5	-1,2	10,6	0,7	-3,0	-1,4	-1,2	-1,0	1,3
Exportateurs de combustibles	10,9	-48,5	9,6	-13,3	20,4	11,9	-9,5	0,2	-4,5	-4,6	3,2
Exportateurs d'autres produits	6,8	-12,2	-1,7	3,5	7,5	-3,3	-0,4	-2,0	-0,2	0,2	0,7
Importations											
Pays industrialisés	5,1	-9,3	0,6	0,9	6,0	3,6	-3,3	-2,2	-6,3	-0,7	2,1
Pays en développement	6,6	-12,1	-1,2	3,2	9,1	-0,8	-0,1	-1,5	0,3	0,7	1,7
Exportateurs de combustibles	5,6	-4,2	-2,0	3,6	9,6	1,8	1,5	1,2	0,8	3,7	4,1
Exportateurs d'autres produits	7,1	-15,2	-0,9	3,1	8,9	-1,5	-0,5	-2,2	0,2	—	1,1
Termes de l'échange											
Pays industrialisés	-0,3	9,3	1,0	1,3	-0,7	-0,7	1,2	1,5	1,6	1,2	-0,3
Pays en développement	2,4	-16,3	2,7	-4,3	1,4	1,5	-3,0	—	-1,5	-1,7	-0,4
Exportateurs de combustibles	5,0	-46,3	11,8	-16,4	9,8	9,9	-10,9	-1,0	-5,3	-8,0	-0,9
Exportateurs d'autres produits	-0,3	3,6	-0,8	0,3	-1,3	-1,8	0,1	0,2	-0,3	0,2	-0,4

¹Il s'agit de la moyenne des variations annuelles (en pourcentage) des exportations et des importations mondiales. Les estimations du commerce mondial comprennent, outre les échanges des pays industrialisés et des pays en développement (récapitulés dans le tableau), les échanges des pays en transition, à l'exception des échanges entre les États de l'ex-URSS.

²En dollars E.U. Représentés, respectivement, par l'indice de la valeur unitaire des exportations de produits manufacturés des pays industrialisés, par la moyenne des prix des bruts U.K. Brent, Dubaï et Alaska North Slope sur le marché du disponible et par la moyenne des cours des produits primaires non pétroliers, pondérée en fonction de leurs parts respectives, en 1979-81, dans le total des exportations mondiales de ces produits.

Tableau A22. Pays industrialisés : volume des exportations et des importations et termes de l'échange¹
(Variations annuelles en pourcentage)

	Moyenne 1976-85	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Volume des exportations											
États-Unis	2,3	6,0	8,3	20,7	10,8	7,6	7,6	7,8	5,8	7,0	5,6
Japon	8,5	-0,6	0,4	4,4	4,2	5,8	2,4	1,6	-1,1	-0,5	1,9
Allemagne ²	5,6	1,3	2,9	6,8	7,9	4,5	1,2	1,4	-1,8	9,8	5,0
France	5,2	0,3	3,8	8,1	8,2	4,8	4,2	5,1	-2,5	3,0	5,7
Italie	4,9	3,8	3,3	4,9	9,2	3,3	0,1	3,9	8,5	6,5	5,2
Royaume-Uni	4,4	4,2	5,9	2,1	5,8	6,2	1,2	2,5	2,6	9,2	5,3
Canada	7,9	4,0	3,6	9,3	1,2	4,6	1,4	8,5	10,7	9,0	3,1
Autres pays industrialisés	5,4	-0,4	6,3	6,6	5,0	6,1	3,4	4,5	2,9	5,9	5,1
Tous pays industrialisés	5,1	2,0	4,5	8,3	6,6	5,7	2,9	4,2	2,4	6,0	4,7
Sept pays précités	5,0	2,9	3,8	9,0	7,2	5,5	2,8	4,1	2,2	6,0	4,6
Union européenne	5,0	2,9	4,8	6,4	7,0	5,4	2,1	3,5	1,2	6,9	5,1
Volume des importations											
États-Unis	8,3	9,8	3,5	4,1	3,9	1,9	0,7	11,1	12,8	11,5	5,7
Japon	2,8	9,7	9,0	16,7	7,9	5,6	3,8	-0,7	4,2	10,1	5,3
Allemagne ²	4,3	6,1	5,5	6,5	7,2	12,8	13,7	2,1	-5,9	6,0	3,7
France	4,8	10,2	8,2	9,0	7,0	5,4	3,1	1,2	-5,9	3,6	5,2
Italie	4,5	7,6	11,3	6,4	8,5	4,5	4,5	3,5	-10,4	2,8	5,4
Royaume-Uni	4,1	7,4	7,7	13,5	8,2	0,1	-5,3	6,6	3,4	7,3	4,4
Canada	7,0	8,0	6,3	14,2	5,4	0,4	3,0	7,3	11,0	8,8	-0,1
Autres pays industrialisés	4,3	6,6	8,6	7,8	8,4	4,1	1,6	2,6	-2,3	4,5	5,4
Tous pays industrialisés	5,2	8,1	6,6	8,5	7,3	4,6	2,2	4,3	1,8	7,2	4,8
Sept pays précités	5,6	8,7	5,9	8,8	6,8	4,8	2,4	5,0	3,3	8,2	4,6
Union européenne	4,4	8,1	9,0	8,7	7,8	6,6	4,7	3,4	-4,0	5,1	4,8
Termes de l'échange											
États-Unis	0,4	-1,6	-3,7	1,2	-0,7	-2,5	1,7	-0,3	0,7	—	-0,3
Japon	-1,9	34,7	0,6	3,1	-4,4	-6,6	10,2	7,3	8,5	8,4	-0,1
Allemagne ²	-1,6	15,1	3,7	—	-2,7	1,5	-2,3	2,5	0,8	—	0,2
France	-0,8	12,8	0,6	1,1	-1,6	0,1	0,6	1,1	1,9	-0,4	—
Italie	-0,8	16,7	2,7	0,8	-1,2	2,9	3,7	1,4	-0,3	—	0,1
Royaume-Uni	0,9	-5,1	0,4	0,5	2,1	0,9	0,9	1,9	2,0	-0,2	-1,6
Canada	0,8	-2,3	3,2	1,8	1,8	-2,3	-2,0	0,7	1,3	-0,8	-2,1
Autres pays industrialisés	0,1	6,4	0,8	1,4	1,2	-0,3	-0,8	-0,3	-1,0	—	0,1
Tous pays industrialisés	-0,3	9,3	1,0	1,3	-0,7	-0,7	1,2	1,5	1,6	1,2	-0,3
Sept pays précités	-0,4	10,3	1,0	1,3	-1,4	-0,8	1,9	2,3	2,5	1,5	-0,4
Union européenne	-0,3	9,7	1,8	0,5	-0,8	0,9	—	1,6	0,5	—	-0,3
Pour mémoire											
Commerce non pétrolier											
Pays industrialisés											
Volume des exportations	4,9	1,9	4,6	8,2	7,0	5,5	3,2	4,2	2,0	6,1	4,9
Volume des importations	7,3	8,5	7,5	8,7	7,1	5,1	3,5	4,3	1,4	7,1	4,9
Termes de l'échange	1,2	3,3	1,3	0,1	—	0,6	0,5	1,1	1,4	0,6	-0,4

¹ Commerce de marchandises, sur la base de la balance des paiements ou des statistiques du commerce extérieur.

² Jusqu'au 30 juin 1990, les données ne se rapportent qu'à l'Allemagne de l'Ouest.

Tableau A23. Pays en développement classifiés par région : commerce de marchandises
(Variations annuelles en pourcentage)

	Moyenne 1976-85	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Pays en développement											
Valeur en dollars E.U.											
Exportations	8,1	-8,0	23,5	16,3	12,5	13,4	5,0	9,4	6,6	10,5	12,3
Importations	8,5	-0,6	16,2	20,6	10,6	12,2	10,9	12,8	8,7	10,4	11,9
Valeur											
Exportations	0,7	8,2	10,4	13,3	6,6	6,4	7,4	7,8	8,9	9,1	8,7
Importations	3,6	-2,1	6,7	12,4	6,3	6,9	10,1	11,2	9,3	7,2	7,9
Valeur unitaire en dollars E.U.											
Exportations	7,3	-15,0	11,9	2,7	5,5	6,6	-2,2	1,5	-2,1	1,3	3,3
Importations	4,8	1,5	8,9	7,3	4,0	5,0	0,8	1,4	-0,5	3,0	3,8
Termes de l'échange	2,4	-16,3	2,7	-4,3	1,4	1,5	-3,0	—	-1,5	-1,7	-0,4
Pour mémoire											
Croissance du PIB réel des pays en développement partenaires commerciaux	4,2	4,1	5,2	5,5	3,9	3,6	2,5	2,9	2,9	3,6	3,6
Cours des produits primaires (combustibles exclus) exportés par les pays en développement	2,7	-0,9	3,4	17,2	-2,2	-7,2	-3,2	-2,2	-4,2	21,0	11,8
Par région											
Afrique											
Valeur en dollars E.U.											
Exportations	6,3	-11,7	12,8	2,7	7,2	16,0	-3,8	-1,7	-3,8	2,5	9,6
Importations	4,1	-0,5	7,6	12,2	5,5	8,4	-2,0	6,7	-4,4	5,8	8,3
Valeur											
Exportations	-0,5	2,1	—	4,6	5,2	7,3	2,0	-0,5	3,6	3,9	2,2
Importations	-0,4	-7,7	-2,4	6,3	4,4	-0,5	1,2	4,0	-0,9	1,3	3,7
Valeur unitaire en dollars E.U.											
Exportations	6,8	-13,5	12,8	-1,8	1,9	8,1	-5,7	-1,2	-7,2	-1,4	7,3
Importations	4,5	7,8	10,3	5,5	1,0	8,9	-3,2	2,7	-3,6	4,4	4,4
Termes de l'échange	2,2	-19,8	2,3	-6,9	0,9	-0,8	-2,6	-3,7	-3,7	-5,6	2,7
Asie											
Valeur en dollars E.U.											
Exportations	14,2	10,2	29,6	24,6	11,5	10,9	13,9	13,2	10,9	13,9	14,6
Importations	13,3	3,1	23,6	29,7	13,4	12,7	14,0	12,9	13,2	13,4	14,0
Valeur											
Exportations	8,5	15,4	18,1	15,9	7,2	8,4	10,9	9,4	10,1	11,0	11,1
Importations	8,0	4,3	14,3	20,7	8,4	8,5	11,9	12,0	12,9	10,4	9,9
Valeur unitaire en dollars E.U.											
Exportations	5,2	-4,5	9,8	7,5	4,0	2,2	2,7	3,4	0,7	2,6	3,2
Importations	4,9	-1,1	8,1	7,4	4,6	3,9	1,9	0,8	0,2	2,7	3,7
Termes de l'échange	0,3	-3,5	1,5	—	-0,6	-1,6	0,8	2,6	0,5	-0,1	-0,5

Tableau A23 (fin)

	Moyenne 1976-85	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Moyen-Orient et Europe											
Valeur en dollars E.U.											
Exportations	2,4	-29,2	25,5	2,7	20,9	22,2	-9,3	6,6	-1,5	2,2	5,1
Importations	7,6	-9,3	7,8	6,3	7,9	12,6	4,0	9,4	-0,1	0,5	6,4
Volume											
Exportations	-6,1	9,9	0,9	14,7	7,4	1,0	1,7	7,3	7,9	6,1	2,1
Importations	3,4	-13,9	-1,6	-1,3	4,1	5,4	3,9	6,6	1,5	-3,1	2,6
Valeur unitaire en dollars E.U.											
Exportations	9,1	-35,6	24,4	-10,5	12,6	21,0	-10,8	-0,6	-8,6	-3,7	2,9
Importations	4,0	5,4	9,6	7,8	3,6	6,9	0,2	2,7	-1,6	3,8	3,7
Termes de l'échange	4,8	-38,9	13,6	-17,0	8,6	13,2	-10,9	-3,2	-7,2	-7,2	-0,8
Hémisphère occidental											
Valeur en dollars E.U.											
Exportations	10,0	-16,0	12,6	17,1	10,2	9,7	-1,2	4,9	4,7	9,0	10,7
Importations	4,0	2,2	12,2	15,8	7,1	12,3	16,5	20,3	7,9	10,2	10,1
Volume											
Exportations	4,2	-5,4	8,8	9,8	4,7	6,2	4,9	7,1	7,9	6,0	8,0
Importations	-1,1	4,1	2,6	7,6	2,3	8,0	17,2	18,1	8,9	7,4	6,2
Valeur unitaire en dollars E.U.											
Exportations	5,6	-11,2	3,5	6,6	5,3	3,3	-5,8	-2,1	-3,0	2,8	2,5
Importations	5,2	-1,8	9,3	7,6	4,7	4,0	-0,6	1,9	-0,9	2,7	3,7
Termes de l'échange	0,4	-9,6	-5,3	-0,9	0,6	-0,6	-5,2	-3,9	-2,2	0,2	-1,1
Afrique subsaharienne											
Valeur en dollars E.U.											
Exportations	6,0	5,3	5,9	3,4	4,5	4,8	-3,9	-3,8	-2,8	9,1	13,0
Importations	4,4	8,0	12,5	8,7	3,5	7,9	-1,4	3,2	-4,6	5,6	9,1
Volume											
Exportations	-1,0	7,5	1,4	-2,2	6,5	2,6	-2,6	-1,2	2,8	10,0	-1,7
Importations	-1,9	-0,7	-1,0	2,3	2,5	0,1	-2,2	0,2	-3,5	3,4	5,6
Valeur unitaire en dollars E.U.											
Exportations	7,1	-2,0	4,4	5,7	-1,8	2,1	-1,4	-2,6	-5,4	-0,8	15,0
Importations	6,4	8,8	13,6	6,2	0,9	7,7	0,8	2,9	-1,2	2,2	3,3
Termes de l'échange	0,6	-9,9	-8,1	-0,5	-2,8	-5,2	-2,2	-5,4	-4,2	-2,9	11,3
Quatre nouvelles économies industrielles d'Asie											
Valeur en dollars E.U.											
Exportations	17,7	19,9	34,7	26,0	10,2	7,8	14,3	12,1	10,5	12,0	14,2
Importations	14,6	11,2	35,0	32,6	12,8	13,8	16,5	12,7	9,9	13,3	13,8
Volume											
Exportations	11,6	21,2	21,8	16,1	5,8	6,5	12,8	11,1	11,4	10,4	11,8
Importations	8,4	17,1	24,3	23,2	7,9	12,5	16,4	13,3	10,2	10,6	10,3
Valeur unitaire en dollars E.U.											
Exportations	5,4	-1,1	10,6	8,6	4,2	1,2	1,4	0,9	-0,8	1,4	2,1
Importations	5,7	-5,0	8,6	7,7	4,5	1,1	0,1	-0,5	-0,2	2,4	3,2
Termes de l'échange	-0,3	4,1	1,8	0,8	-0,3	0,1	1,3	1,5	-0,6	-1,0	-1,0

Tableau A24. Pays en développement classifiés par principale exportation : commerce de marchandises
(Variations annuelles en pourcentage)

	Moyenne 1976–85	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Combustibles											
Valeur en dollars E.U.											
Exportations	4,2	-33,1	18,6	3,3	22,2	24,8	-7,4	5,2	-0,7	2,6	7,2
Importations	6,5	-9,7	1,1	18,6	9,1	11,5	11,5	13,5	-4,2	6,6	8,4
Volume											
Exportations	-4,3	12,4	-1,9	14,7	6,4	5,4	1,5	2,1	4,9	5,2	1,8
Importations	2,7	-18,4	-6,4	10,1	4,3	3,4	8,9	9,0	-4,2	0,5	2,0
Valeur unitaire en dollars E.U.											
Exportations	8,9	-40,5	20,8	-9,9	14,8	18,5	-8,8	3,1	-5,3	-2,5	5,3
Importations	3,7	10,7	8,1	7,7	4,6	7,8	2,4	4,2	—	6,0	6,2
Termes de l'échange	5,0	-46,3	11,8	-16,4	9,8	9,9	-10,9	-1,0	-5,3	-8,0	-0,9
Autres produits											
Valeur en dollars E.U.											
Exportations	11,6	8,1	25,5	21,2	9,3	9,3	10,0	10,8	9,0	12,8	13,7
Importations	9,4	2,9	21,3	21,2	11,0	12,4	10,7	12,6	12,2	11,2	12,7
Volume											
Exportations	6,4	6,5	15,8	12,7	6,6	6,8	9,5	9,8	10,1	10,1	10,7
Importations	4,0	5,0	11,1	13,1	6,9	7,8	10,4	11,8	13,0	8,8	9,3
Valeur unitaire en dollars E.U.											
Exportations	4,9	1,5	8,4	7,6	2,5	2,3	0,4	0,9	-1,0	2,4	2,7
Importations	5,2	-2,1	9,2	7,2	3,9	4,2	0,3	0,7	-0,7	2,2	3,2
Termes de l'échange	-0,3	3,6	-0,8	0,3	-1,3	-1,8	0,1	0,2	-0,3	0,2	-0,4
Produits manufacturés											
Valeur en dollars E.U.											
Exportations	14,7	11,3	31,5	24,3	9,4	8,4	12,4	12,7	9,9	12,9	14,1
Importations	12,0	4,7	25,4	26,4	12,4	12,6	12,0	12,3	13,8	11,4	13,6
Volume											
Exportations	9,7	8,3	21,0	14,9	5,8	6,1	11,1	11,4	11,2	10,8	11,3
Importations	6,1	9,1	15,0	17,0	7,6	9,1	11,9	12,1	14,6	9,1	10,0
Valeur unitaire en dollars E.U.											
Exportations	4,6	2,9	8,6	8,2	3,4	2,2	1,2	1,1	-1,1	1,9	2,5
Importations	5,6	-4,0	9,1	8,1	4,5	3,2	0,1	0,1	-0,7	2,1	3,3
Termes de l'échange	-0,9	7,1	-0,4	0,1	-1,1	-1,0	1,2	1,0	-0,4	-0,2	-0,7
Produits primaires											
Valeur en dollars E.U.											
Exportations	7,4	4,4	4,4	13,7	9,7	9,7	0,4	3,4	3,5	13,2	11,6
Importations	4,6	8,5	15,0	4,3	3,0	10,0	9,6	22,6	8,8	11,7	8,6
Volume											
Exportations	1,9	3,2	2,0	3,7	8,5	12,6	4,0	7,3	5,1	5,0	8,4
Importations	-0,3	4,4	3,3	-2,4	3,3	3,7	9,0	20,3	8,9	7,8	5,2
Valeur unitaire en dollars E.U.											
Exportations	5,4	1,2	2,3	9,7	1,1	-2,5	-3,5	-3,6	-1,5	7,8	3,0
Importations	5,0	3,9	11,3	6,8	-0,3	6,1	0,5	2,0	-0,1	3,6	3,3
Termes de l'échange	0,4	-2,6	-8,1	2,6	1,4	-8,1	-4,0	-5,4	-1,4	4,0	-0,3

Tableau A24 (fin)

	Moyenne 1976-85	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Produits agricoles											
Valeur en dollars E.U.											
Exportations	7,3	6,0	-0,4	12,0	6,2	16,1	1,0	3,9	8,1	14,1	12,6
Importations	5,4	7,1	13,6	2,3	-0,5	9,6	13,9	24,9	12,2	13,8	8,6
Volume											
Exportations	0,7	4,8	0,9	7,6	6,4	19,1	4,5	10,5	6,0	2,6	8,2
Importations	—	4,4	1,8	-4,1	1,0	3,1	12,0	22,2	12,0	8,8	5,2
Valeur unitaire en dollars E.U.											
Exportations	6,6	1,1	-1,4	4,0	-0,2	-2,5	-3,4	-5,9	2,0	11,2	4,0
Importations	5,5	2,6	11,6	6,6	-1,5	6,3	1,6	2,2	0,2	4,5	3,3
Termes de l'échange	1,1	-1,4	-11,6	-2,4	1,4	-8,3	-4,9	-7,9	1,7	6,4	0,7
Produits minéraux											
Valeur en dollars E.U.											
Exportations	7,5	1,1	15,4	17,2	16,2	-1,2	-0,7	2,4	-6,0	10,8	9,4
Importations	2,7	12,5	18,7	9,5	11,2	11,0	0,7	17,4	0,4	6,0	8,8
Volume											
Exportations	4,7	-0,3	3,9	-3,2	12,2	1,3	3,1	1,1	2,7	10,5	8,6
Importations	-1,0	4,7	7,3	1,9	8,2	4,9	2,6	15,7	1,3	4,8	5,3
Valeur unitaire en dollars E.U.											
Exportations	2,7	1,4	11,0	21,1	3,6	-2,4	-3,7	1,2	-8,4	0,3	0,7
Importations	3,8	7,4	10,6	7,4	2,8	5,8	-1,8	1,4	-0,9	1,2	3,3
Termes de l'échange	-1,1	-5,6	0,4	12,7	0,8	-7,7	-1,9	-0,2	-7,6	-0,9	-2,5
Services et transferts privés											
Valeur en dollars E.U.											
Exportations	4,4	3,7	8,5	17,0	8,5	9,5	5,5	1,8	1,1	11,9	12,9
Importations	8,5	-3,0	6,6	9,0	4,8	8,5	0,6	6,3	4,1	6,4	8,3
Volume											
Exportations	0,4	4,0	7,9	5,2	5,5	1,2	6,4	1,4	-1,0	7,6	9,1
Importations	3,9	-1,1	-0,8	2,5	-2,0	1,7	-1,3	3,6	4,9	4,6	4,7
Valeur unitaire en dollars E.U.											
Exportations	4,0	-0,3	0,5	11,2	2,9	8,2	-0,8	0,4	2,1	4,0	3,4
Importations	4,5	-1,9	7,5	6,4	6,9	6,7	2,0	2,6	-0,8	1,7	3,4
Termes de l'échange	-0,5	1,6	-6,5	4,6	-3,8	1,4	-2,8	-2,1	2,9	2,2	—
Base d'exportations diversifiée											
Valeur en dollars E.U.											
Exportations	8,7	-1,1	22,5	12,9	8,8	13,7	6,0	8,2	9,6	12,2	13,1
Importations	5,9	-6,4	19,0	18,7	14,5	15,5	10,7	10,1	9,9	12,3	13,3
Volume											
Exportations	3,3	2,4	6,4	11,0	10,1	7,9	6,3	4,9	10,6	10,5	9,2
Importations	1,2	-7,9	9,1	14,9	12,2	8,2	10,0	8,0	11,1	10,1	10,9
Valeur unitaire en dollars E.U.											
Exportations	5,2	-3,4	15,2	1,7	-1,2	5,5	-0,3	3,1	-0,9	1,5	3,6
Importations	4,6	1,7	9,1	3,3	2,0	6,8	0,6	1,9	-1,1	2,0	2,2
Termes de l'échange	0,5	-5,0	5,5	-1,5	-3,2	-1,3	-0,9	1,2	0,1	-0,5	1,4

Tableau A25. Pays en développement : cours des produits primaires, combustibles exclus¹*(Variations annuelles en pourcentage; valeur mesurée en dollars E.U.)*

	Moyenne 1976–85	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Produits primaires (combustibles exclus)	2,7	-0,9	3,4	17,2	-2,2	-7,2	-3,2	-2,2	-4,2	21,0	11,8
Par catégorie											
Produits alimentaires	-0,4	-12,1	7,5	26,1	0,3	-6,9	1,6	-0,8	-2,5	9,3	-1,5
Boissons	6,9	16,3	-28,7	0,3	-17,0	-13,3	-6,8	-12,7	6,9	91,7	47,8
Matières premières agricoles	4,6	-0,6	32,6	5,4	-2,4	-3,5	-0,3	1,9	0,5	13,2	5,7
Minéraux et métaux	1,4	-8,2	14,4	37,9	5,2	-7,5	-8,6	-2,5	-15,6	4,6	-0,9
Par région											
Afrique	2,3	1,2	0,2	13,1	-2,0	-5,1	-6,5	-3,8	-5,8	23,8	13,8
Asie	2,5	-8,7	16,8	16,8	-2,7	-9,7	0,2	4,1	-3,8	16,0	5,3
Moyen-Orient et Europe	0,3	-7,2	15,5	13,9	2,5	-2,2	-4,3	-6,7	-5,9	15,9	2,7
Hémisphère occidental	2,9	5,6	-7,4	20,4	-2,5	-7,0	-5,2	-6,3	-3,0	27,2	18,3
Afrique subsaharienne	3,7	3,1	-0,5	11,3	-3,3	-6,4	-6,5	-4,0	-4,0	28,3	16,7
Quatre nouvelles économies industrielles d'Asie	4,2	-17,0	17,3	10,9	-4,6	-9,6	3,2	7,4	-1,3	14,5	6,8
Par principale exportation											
Pays exportateurs de combustibles	4,7	2,5	7,6	11,9	-6,9	-8,8	-3,1	—	-1,8	24,4	16,9
Pays exportateurs d'autres produits	2,3	-0,8	1,3	18,2	-1,6	-7,1	-3,8	-2,5	-4,3	21,7	11,7
Produits manufacturés	2,2	-1,2	-4,1	12,2	-1,2	-5,1	-0,3	-2,9	-1,9	19,1	10,8
Produits primaires	3,0	4,1	-3,1	20,1	-1,3	-7,3	-6,8	-4,8	-5,0	27,3	15,9
Produits agricoles	3,6	6,4	-11,5	11,5	-5,5	-8,3	-4,4	-7,0	1,8	38,2	24,3
Produits minéraux	1,9	-1,3	18,0	36,2	5,1	-6,0	-9,9	-1,6	-14,2	9,9	-1,0
Pays exportateurs de services et bénéficiaires de transferts privés	-0,7	5,8	0,2	22,8	-1,8	-7,7	-6,5	-9,8	-3,0	37,2	14,8
Pays ayant une base d'exportations diversifiée	1,6	-12,2	21,2	21,0	-2,7	-9,1	-1,2	4,0	-6,1	11,7	3,6
Classification financière											
Pays créanciers (net)	0,2	-0,4	18,6	27,3	-2,0	-6,9	-6,7	-3,8	-5,8	21,8	1,8
Pays débiteurs (net)	2,5	-0,4	2,1	17,3	-2,3	-7,4	-3,7	-2,2	-4,0	22,1	12,4
Pays emprunteurs sur les marchés	2,2	-3,8	6,1	19,7	-2,0	-7,3	-3,0	-0,3	-4,0	15,8	7,3
Pays emprunteurs à diverses sources	3,6	1,8	-1,6	13,5	-2,9	-7,5	-2,5	-2,7	-2,7	27,0	17,7
Pays emprunteurs à des créanciers officiels	1,7	3,9	-0,7	18,0	-2,1	-7,2	-7,0	-6,2	-6,0	30,3	15,8
Pays qui ont eu récemment des difficultés à assurer le service de leur dette	2,3	1,2	-0,1	19,5	-1,5	-6,4	-5,2	-4,3	-5,2	21,4	12,6
Pays qui n'ont pas eu récemment de difficultés à assurer le service de leur dette	2,9	-3,0	5,8	13,9	-3,7	-9,1	-1,0	1,3	-1,9	23,1	12,3
Autres groupes											
Petits pays à faible revenu	2,4	2,3	1,6	17,5	-0,7	-6,5	-8,0	-5,1	-6,4	29,5	11,9
Quinze pays lourdement endettés	2,6	1,6	-2,7	18,1	-2,0	-7,3	-4,3	-3,2	-4,5	22,3	14,5
Pour mémoire											
Prix moyen du pétrole ²	...	-48,8	28,7	-20,4	21,5	28,3	-17,0	-0,5	-11,5	-6,0	—
En dollars E.U. le baril	...	13,82	17,79	14,15	17,19	22,05	18,30	18,22	16,13	15,16	15,15
Valeur unitaire des exportations de produits manufacturés ³	3,4	18,3	12,3	6,3	-0,2	9,3	-0,7	3,7	-5,1	4,5	4,1

¹ Moyennes pondérées en fonction de la part que les divers produits représentaient, en 1979–81, dans le total des exportations des pays — ou groupes de pays — en développement.

² Moyenne des prix des bruts U.K. Brent, Dubaï et Alaska North Slope sur le marché du disponible.

³ Exportés par les pays industrialisés.

Tableau A26. État récapitulatif des soldes des transactions courantes
(Milliards de dollars E.U.)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Pays industrialisés	-36,9	-69,5	-62,6	-88,3	-110,7	-31,4	-39,9	19,3	17,9	6,0
États-Unis	-151,2	-167,1	-128,2	-102,8	-91,7	-6,9	-67,9	-103,9	-149,4	-167,5
Union européenne	47,5	30,3	12,4	0,9	-17,1	-66,7	-61,9	8,3	38,4	45,2
Japon	85,8	87,0	79,6	57,2	35,8	72,9	117,6	131,4	135,7	128,8
Autres pays industrialisés	-19,1	-19,7	-26,5	-43,5	-37,7	-30,7	-27,7	-16,5	-6,7	-0,5
Pays en développement	-46,4	-5,3	-22,9	-15,4	-9,8	-86,7	-77,4	-106,4	-104,7	-101,1
Par région										
Afrique	-9,1	-4,0	-9,1	-7,1	-2,9	-4,4	-8,8	-7,9	-10,5	-8,0
Asie	4,3	22,0	10,7	2,6	-0,7	-1,0	-2,7	-24,6	-22,0	-16,6
Moyen-Orient et Europe	-25,1	-13,0	-12,8	-2,3	0,5	-60,4	-28,9	-28,1	-24,9	-25,5
Hémisphère occidental	-16,4	-10,4	-11,7	-8,5	-6,7	-21,0	-37,0	-45,8	-47,4	-51,0
Classification analytique										
Pays exportateurs de combustibles	-36,6	-11,1	-28,5	-11,1	0,9	-77,2	-57,6	-49,6	-53,5	-56,4
Pays exportateurs d'autres produits	-9,7	5,7	5,6	-4,3	-10,7	-9,5	-19,9	-56,8	-51,2	-44,7
Pays créanciers (net)	5,1	13,7	5,6	13,8	19,4	-48,0	-17,6	-13,7	-13,4	-9,9
Pays débiteurs (net)	-51,4	-19,1	-28,5	-29,2	-29,2	-38,7	-59,9	-92,6	-91,4	-91,3
Pays qui ont eu récemment des difficultés à assurer le service de leur dette	-38,1	-22,9	-28,5	-21,9	-19,2	-28,8	-47,9	-57,3	-56,6	-59,4
Pays qui n'ont pas eu récemment de difficultés à assurer le service de leur dette	-13,3	3,9	—	-7,3	-10,0	-10,0	-11,9	-35,4	-34,8	-31,9
Pays en transition	6,6	12,5	6,6	-4,5	-23,2	-4,2	-5,0	-1,8	-12,2	-20,1
Europe centrale et orientale	...	...	...	...	...	-5,7	-0,2	-7,3	-7,6	-8,7
Bélarus et Ukraine non compris	...	...	...	...	...	-4,1	-1,0	-8,7	-9,2	-9,5
Russie	...	...	...	...	...	4,1	-4,0	6,0	-3,4	-10,5
Transcaucasie et Asie centrale	...	...	...	...	...	-2,6	-0,8	-0,5	-1,2	-0,9
Total¹	-76,7	-62,3	-78,9	-108,1	-143,8	-122,4	-122,4	-88,8	-99,0	-115,2
En pourcentage de la somme des exportations et importations mondiales de biens et de services	-1,3	-0,9	-1,0	-1,2	-1,4	-1,2	-1,1	-0,8	-0,8	-0,9
Pour mémoire										
Total pour quelques postes¹										
Balance commerciale	2,3	21,6	19,4	-6,7	-10,0	15,2	25,4	59,0	58,2	49,7
Balance des services et revenus	-60,6	-63,1	-75,9	-80,4	-97,8	-102,5	-107,2	-103,2	-113,2	-114,8
Revenus des investissements	-64,2	-70,9	-74,7	-73,5	-78,1	-74,2	-88,1	-94,7	-106,4	-124,1
Transferts privés	1,6	4,3	2,3	6,3	7,2	-4,7	-4,7	-10,5	-11,7	-9,1
Transferts officiels	-20,0	-25,1	-24,7	-27,3	-43,2	-30,3	-35,8	-34,1	-32,3	-41,0

¹ Le 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. Voir la classification des pays dans l'introduction de l'appendice statistique.

Tableau A27. Pays industrialisés : soldes des transactions courantes
(Milliards de dollars E.U. ou en pourcentage du PIB)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Solde des transactions courantes										
États-Unis	-151,2	-167,1	-128,2	-102,8	-91,7	-6,9	-67,9	-103,9	-149,4	-167,5
Japon	85,8	87,0	79,6	57,2	35,8	72,9	117,6	131,4	135,7	128,8
Allemagne ¹	39,5	45,9	50,6	57,5	46,9	-19,4	-22,0	-20,1	-16,2	-14,2
France	0,9	-8,0	-4,8	-4,6	-9,7	-5,9	3,9	10,5	9,7	12,4
Italie	2,0	-2,2	-6,3	-11,8	-17,0	-23,6	-27,8	11,4	30,6	37,6
Royaume-Uni	-1,3	-8,2	-29,6	-36,9	-32,6	-14,5	-17,4	-15,5	-12,7	-17,6
Canada	-10,1	-11,8	-17,2	-22,8	-21,6	-24,1	-21,9	-23,8	-21,0	-18,9
Sept pays précités	-34,3	-64,3	-55,9	-64,3	-90,0	-21,6	-35,5	-9,9	-23,2	-39,4
Espagne	3,7	—	-3,7	-11,5	-16,9	-16,7	-18,4	-5,4	...	...
Pays-Bas	5,1	3,2	5,3	8,3	10,5	7,9	7,3	9,4	...	...
Belgique-Luxembourg	3,1	2,7	3,6	3,5	3,6	4,8	6,4	10,1	...	...
Danemark	-4,5	-3,0	-1,3	-1,1	1,3	2,2	4,8	5,3	...	...
Grèce	-1,3	-0,5	-0,4	-2,1	-3,0	-2,2	-1,4	-0,9	...	...
Portugal	1,2	0,4	-1,1	0,1	-0,2	-0,7	—	-0,4	...	...
Irlande	-0,8	-0,1	0,1	-0,5	0,1	1,5	2,6	3,8	...	...
Suède	0,6	-0,1	-0,7	-3,4	-6,5	-4,4	-6,6	-0,3	...	...
Suisse	6,9	7,6	9,0	7,0	8,6	10,6	15,0	18,7	...	...
Autriche	0,2	-0,2	-0,2	0,2	1,2	0,1	-0,1	-0,9	...	...
Finlande	-0,8	-1,7	-2,8	-5,8	-6,9	-6,7	-4,9	-1,0	...	...
Norvège	-4,5	-4,1	-3,9	0,2	3,9	5,1	2,9	2,4	...	...
Islande	—	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	-0,3	-0,2	—	...	...
Australie	-9,4	-7,5	-10,2	-17,7	-15,2	-10,3	-10,9	-10,7	...	...
Nouvelle-Zélande	-2,1	-1,7	-0,3	-1,3	-1,0	-0,7	-0,9	-0,9	...	...
Autres pays industrialisés	-2,6	-5,1	-6,8	-24,0	-20,7	-9,8	-4,4	29,2	41,2	45,5
Tous pays industrialisés	-36,9	-69,5	-62,6	-88,3	-110,7	-31,4	-39,9	19,3	17,9	6,0
Union européenne	47,5	30,3	12,4	0,9	-17,1	-66,7	-61,9	8,3	38,4	45,2
Solde des transactions courantes en pourcentage du PIB										
États-Unis	-3,5	-3,7	-2,6	-2,0	-1,7	-0,1	-1,1	-1,6	-2,2	-2,4
Japon	4,3	3,6	2,7	2,0	1,2	2,2	3,2	3,1	2,9	2,6
Allemagne ¹	4,5	4,1	4,2	4,9	2,9	-1,1	-1,1	-1,0	-0,8	-0,6
France	0,1	-0,9	-0,5	-0,5	-0,8	-0,5	0,3	0,8	0,7	0,9
Italie	0,3	-0,3	-0,8	-1,4	-1,6	-2,1	-2,3	1,2	3,0	3,4
Royaume-Uni	-0,2	-1,2	-3,5	-4,4	-3,3	-1,4	-1,6	-1,6	-1,3	-1,6
Canada	-2,8	-2,8	-3,5	-4,1	-3,8	-4,1	-3,8	-4,3	-3,9	-3,3
Espagne	1,6	—	-1,1	-3,0	-3,4	-3,2	-3,2	-1,1	...	...
Pays-Bas	2,8	1,5	2,3	3,6	3,7	2,7	2,3	3,0	...	...
Belgique-Luxembourg	2,8	2,0	2,4	2,3	1,9	2,4	2,9	4,9	...	...
Danemark	-5,4	-2,9	-1,2	-1,1	1,0	1,7	3,4	4,0	...	...
Grèce	-2,7	-0,8	-0,6	-3,1	-3,6	-2,6	-1,4	-1,0	...	...
Portugal	3,9	1,2	-2,3	0,2	-0,3	-0,9	—	-0,5	...	...
Irlande	-3,1	-0,3	0,3	-1,4	0,1	3,3	5,1	8,0	...	...
Suède	0,5	-0,1	-0,4	-1,8	-2,8	-1,8	-2,7	-0,1	...	...
Suisse	5,1	4,4	4,9	4,0	3,8	4,6	6,2	8,0	...	...
Autriche	0,3	-0,2	-0,2	0,2	0,8	—	-0,1	-0,5	...	...
Finlande	-1,1	-2,0	-2,7	-5,1	-5,1	-5,5	-4,6	-1,2	...	...
Norvège	-6,5	-4,9	-4,3	0,3	3,7	4,8	2,6	2,3	...	...
Islande	0,8	-3,4	-3,5	-1,4	-2,2	-4,8	-3,2	-0,8	...	...
Australie	-5,6	-3,8	-4,1	-6,2	-5,1	-3,5	-3,8	-3,8	...	...
Nouvelle-Zélande	-7,6	-4,9	-0,8	-3,1	-2,2	-1,6	-2,1	-2,0	...	...

¹ Jusqu'à la fin de juin 1990, les données ne se rapportent qu'à l'Allemagne de l'Ouest.

Tableau A28. Pays industrialisés : transactions courantes
(Milliards de dollars E.U.)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Exportations (f.à.b.)	1.442,3	1.687,3	1.942,6	2.079,3	2.391,8	2.429,9	2.590,1	2.503,1	2.725,5	2.964,7
Importations (f.à.b.)	1.453,1	1.717,9	1.954,9	2.120,2	2.431,8	2.424,0	2.546,7	2.407,8	2.621,2	2.862,0
Balance commerciale	-10,8	-30,6	-12,3	-40,9	-40,0	5,9	43,4	95,4	104,4	102,6
Recettes des services et revenus	712,6	855,0	1.017,3	1.185,7	1.430,5	1.495,0	1.584,1	1.554,0	1.649,6	1.812,6
Paiements des services et revenus	691,6	839,4	1.012,0	1.174,4	1.426,7	1.484,4	1.583,3	1.551,3	1.654,2	1.820,8
Solde des services et revenus	20,9	15,6	5,3	11,4	3,9	10,6	0,9	2,7	-4,7	-8,2
Solde des biens, services et revenus	10,1	-15,0	-7,0	-29,5	-36,2	16,5	44,2	98,1	99,7	94,5
Transferts privés, net	-13,8	-14,2	-14,7	-14,5	-18,0	-20,3	-24,3	-19,5	-24,8	-25,2
Transferts officiels, net	-33,3	-40,3	-40,9	-44,2	-56,5	-27,7	-59,9	-59,3	-57,0	-63,3
Solde des transactions courantes	-36,9	-69,5	-62,6	-88,3	-110,7	-31,4	-39,9	19,3	17,9	6,0
Balance commerciale										
États-Unis	-145,1	-159,6	-127,0	-115,2	-109,0	-74,1	-96,1	-132,6	-168,0	-184,0
Japon	92,8	96,4	95,0	76,9	63,5	103,0	132,3	141,5	147,1	144,8
Allemagne ¹	56,2	70,5	79,9	77,9	72,4	23,8	32,0	43,4	62,6	73,4
France	-2,2	-8,7	-8,5	-10,6	-13,5	-10,0	1,8	7,1	6,3	8,0
Italie	4,7	0,2	-0,7	-1,7	1,2	-0,2	3,1	32,5	41,0	45,1
Royaume-Uni	-14,0	-19,0	-38,3	-40,5	-33,6	-18,2	-23,1	-19,8	-18,1	-21,3
Canada	7,2	8,5	7,2	5,1	7,5	3,1	5,5	7,4	7,0	9,0
Autres pays industrialisés	-10,4	-18,9	-20,0	-32,8	-28,4	-21,6	-12,2	15,9	26,4	27,6
Tous pays industrialisés	-10,8	-30,6	-12,3	-40,9	-40,0	5,9	43,4	95,4	104,4	102,6
Sept pays précités	-0,4	-11,7	7,7	-8,1	-11,6	27,5	55,6	79,4	77,9	75,0
Union européenne	41,8	31,3	18,9	3,4	1,7	-31,8	-9,4	65,1	93,8	103,8
Solde des invisibles²										
États-Unis	-6,1	-7,5	-1,2	12,4	17,3	67,1	28,2	28,7	18,6	16,5
Japon	-7,0	-9,4	-15,4	-19,8	-27,8	-30,1	-14,8	-10,1	-11,4	-16,0
Allemagne ¹	-16,6	-24,6	-29,3	-20,4	-25,5	-43,2	-54,0	-63,5	-78,8	-87,6
France	3,1	0,7	3,7	6,0	3,9	4,1	2,1	3,4	3,4	4,4
Italie	-2,7	-2,4	-5,6	-10,1	-18,2	-23,5	-30,9	-21,0	-10,4	-7,5
Royaume-Uni	12,7	10,8	8,7	3,6	1,0	3,7	5,8	4,4	5,4	3,7
Canada	-17,3	-20,3	-24,4	-27,9	-29,1	-27,2	-27,4	-31,2	-28,0	-28,0
Autres pays industrialisés	7,7	13,7	13,2	8,8	7,8	11,8	7,8	13,3	14,7	17,8
Tous pays industrialisés	-26,1	-38,9	-50,4	-47,4	-70,7	-37,3	-83,3	-76,0	-86,4	-96,6
Sept pays précités	-33,9	-52,6	-63,6	-56,1	-78,4	-49,1	-91,1	-89,3	-101,2	-114,4
Union européenne	5,7	-0,9	-6,4	-2,5	-18,7	-34,9	-52,5	-56,8	-55,4	-58,6

¹ Jusqu'au 30 juin 1990, les données ne se rapportent qu'à l'Allemagne de l'Ouest.

² Services, revenus et transferts.

Tableau A29. Pays en développement : état récapitulatif des soldes des transactions courantes¹

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
	<i>Milliards de dollars E.U.</i>									
Pays en développement	-46,4	-5,3	-22,9	-15,4	-9,8	-86,7	-77,4	-106,4	-104,7	-101,1
Par région										
Afrique	-9,1	-4,0	-9,1	-7,1	-2,9	-4,4	-8,8	-7,9	-10,5	-8,0
Asie	4,3	22,0	10,7	2,6	-0,7	-1,0	-2,7	-24,6	-22,0	-16,6
Moyen-Orient et Europe	-25,1	-13,0	-12,8	-2,3	0,5	-60,4	-28,9	-28,1	-24,9	-25,5
Hémisphère occidental	-16,4	-10,4	-11,7	-8,5	-6,7	-21,0	-37,0	-45,8	-47,4	-51,0
Afrique subsaharienne	-4,9	-5,9	-7,2	-6,5	-8,6	-8,5	-9,4	-8,5	-7,1	-5,9
Quatre nouvelles économies industrielles d'Asie	23,2	30,9	28,3	24,4	14,3	9,7	10,1	8,0	6,1	11,8
Par principale exportation										
Exportateurs de combustibles	-36,6	-11,1	-28,5	-11,1	0,9	-77,2	-57,6	-49,6	-53,5	-56,4
Exportateurs d'autres produits	-9,7	5,7	5,6	-4,3	-10,7	-9,5	-19,9	-56,8	-51,2	-44,7
Produits manufacturés	4,9	22,0	20,7	12,8	3,7	9,1	9,7	-20,1	-12,6	-5,7
Produits primaires	-11,4	-15,1	-11,4	-10,1	-8,5	-11,6	-21,3	-25,4	-27,1	-27,5
Produits agricoles	-7,8	-11,4	-8,5	-8,3	-4,9	-8,0	-16,0	-18,6	-20,5	-20,6
Produits minéraux	-3,6	-3,7	-2,9	-1,9	-3,6	-3,6	-5,3	-6,7	-6,5	-6,8
Pays exportateurs de services et bénéficiaires de transferts privés	-5,2	-5,3	-6,0	-6,1	-5,7	-3,2	-4,8	-5,6	-5,0	-3,9
Pays ayant une base d'exportations diversifiée	2,0	4,1	2,4	-0,9	-0,3	-3,8	-3,5	-5,6	-6,6	-7,7
Classification financière										
Pays créanciers (net)	5,1	13,7	5,6	13,8	19,4	-48,0	-17,6	-13,7	-13,4	-9,9
Pays débiteurs (net)	-51,4	-19,1	-28,5	-29,2	-29,2	-38,7	-59,9	-92,6	-91,4	-91,3
Pays emprunteurs sur les marchés	-15,5	8,1	3,0	1,1	5,0	-19,2	-32,9	-58,1	-63,3	-65,8
Pays emprunteurs à diverses sources	-19,7	-14,4	-17,8	-17,1	-24,5	-10,1	-13,3	-19,4	-14,0	-13,2
Pays emprunteurs à des créanciers officiels	-16,3	-12,8	-13,7	-13,2	-9,6	-9,4	-13,7	-15,2	-14,1	-12,2
Pays qui ont eu récemment des difficultés à assurer le service de leur dette	-38,1	-22,9	-28,5	-21,9	-19,2	-28,8	-47,9	-57,3	-56,6	-59,4
Pays qui n'ont pas eu récemment de difficultés à assurer le service de leur dette	-13,3	3,9	—	-7,3	-10,0	-10,0	-11,9	-35,4	-34,8	-31,9
Autres groupes										
Petits pays à faible revenu	-7,5	-8,4	-8,6	-8,5	-9,6	-8,9	-9,5	-10,5	-9,5	-9,1
Pays les moins avancés	-4,7	-4,8	-5,5	-5,0	-7,0	-6,9	-7,6	-7,1	-6,8	-6,0
Quinze pays lourdement endettés	-16,7	-8,8	-10,7	-6,8	-7,7	-21,7	-35,5	-48,6	-49,2	-52,5

Tableau A29 (fin)

	Moyenne 1976–85	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
<i>En pourcentage des exportations de biens et de services</i>											
Pays en développement	-3,1	-8,0	-0,8	-2,9	-1,7	-1,0	-8,1	-6,6	-8,5	-7,6	-6,5
Par région											
Afrique	-13,6	-12,8	-4,9	-10,9	-8,0	-2,9	-4,4	-8,9	-8,2	-10,7	-7,3
Asie	-4,7	1,6	6,5	2,6	0,6	-0,1	-0,2	-0,4	-3,3	-2,6	-1,7
Moyen-Orient et Europe	8,9	-19,1	-8,7	-8,2	-1,3	0,2	-29,6	-13,5	-13,4	-11,5	-11,1
Hémisphère occidental	-19,5	-14,9	-8,4	-8,4	-5,5	-3,9	-12,3	-20,7	-24,3	-23,0	-22,4
Afrique subsaharienne	-25,4	-17,7	-19,6	-23,1	-20,1	-24,5	-25,1	-28,1	-25,6	-20,1	-14,7
Quatre nouvelles économies industrielles d'Asie	-1,1	14,5	14,5	10,6	8,1	4,4	2,6	2,4	1,8	1,2	2,0
Par principale exportation											
Exportateurs de combustibles	6,1	-21,9	-6,0	-15,1	-4,9	0,3	-29,8	-21,5	-18,8	-19,7	-19,3
Exportateurs d'autres produits	-12,2	-2,4	1,1	0,9	-0,6	-1,4	-1,2	-2,2	-5,8	-4,6	-3,5
Produits manufacturés	-8,6	1,8	6,4	4,8	2,7	0,7	1,6	1,5	-2,8	-1,5	-0,6
Produits primaires	-23,4	-20,5	-25,6	-17,3	-14,0	-10,5	-14,0	-24,5	-27,9	-26,8	-24,4
Produits agricoles	-22,7	-19,9	-28,4	-19,1	-17,5	-8,8	-14,2	-26,7	-28,7	-28,2	-25,3
Produits minéraux	-26,1	-22,0	-19,8	-13,6	-7,4	-14,2	-13,7	-19,7	-25,8	-23,0	-21,9
Pays exportateurs de services et bénéficiaires de transferts privés	-19,1	-15,8	-15,0	-16,1	-15,3	-12,9	-6,9	-9,8	-11,1	-9,0	-6,3
Pays ayant une base d'exportations diversifiée	-11,3	3,3	5,9	3,0	-1,0	-0,3	-3,7	-3,0	-4,6	-4,8	-4,9
Classification financière											
Pays créanciers (net)	16,5	4,0	9,2	3,4	7,3	8,8	-21,6	-7,5	-5,9	-5,6	-3,8
Pays débiteurs (net)	-1,1	-11,3	-3,5	-4,5	-4,1	-3,7	-4,5	-6,3	-9,1	-8,0	-7,0
Pays emprunteurs sur les marchés	-11,4	-5,5	2,3	0,7	0,2	0,9	-3,2	-4,9	-7,9	-7,6	-7,0
Pays emprunteurs à diverses sources	-11,9	-16,9	-11,3	-12,8	-11,0	-14,6	-6,0	-7,3	-10,0	-6,5	-5,5
Pays emprunteurs à des créanciers officiels	-23,4	-29,7	-20,7	-20,3	-17,8	-11,3	-10,9	-15,3	-16,9	-14,4	-11,3
Pays qui ont eu récemment des difficultés à assurer le service de leur dette	-18,2	-21,0	-11,2	-12,6	-8,8	-7,1	-10,9	-17,3	-20,1	-18,2	-17,3
Pays qui n'ont pas eu récemment de difficultés à assurer le service de leur dette	-22,7	-4,9	1,2	—	-1,6	-1,9	-1,7	-1,8	-4,8	-4,2	-3,4
Autres groupes											
Petits pays à faible revenu	-37,2	-31,6	-32,4	-31,0	-28,9	-29,3	-25,9	-25,8	-27,6	-22,2	-18,5
Pays les moins avancés	-38,9	-30,6	-27,5	-28,8	-24,3	-32,2	-32,4	-35,1	-32,1	-27,0	-20,7
Quinze pays lourdement endettés	-18,6	-13,0	-6,1	-6,5	-3,8	-3,8	-10,9	-17,0	-22,5	-20,8	-20,1
Pour mémoire											
Médiane											
Pays en développement	-16,3	-12,1	-12,4	-12,7	-10,7	-11,3	-11,3	-12,6	-13,9	-13,1	-10,3

¹ Y compris les transferts officiels.

Tableau A30. Pays en développement classifiés par région : transactions courantes
(Milliards de dollars E.U.)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Pays en développement										
Exportations (f.à.b.)	442,5	546,5	635,7	714,9	810,5	850,7	930,6	992,2	1.096,0	1.231,2
Importations (f.à.b.)	436,6	507,4	611,9	676,9	759,4	842,2	949,7	1.032,0	1.138,9	1.274,9
Balance commerciale	5,9	39,1	23,8	38,1	51,1	8,6	-19,2	-39,8	-42,9	-43,7
Services et revenus, net	-75,8	-72,2	-73,3	-82,9	-86,5	-99,1	-95,0	-93,6	-92,7	-90,5
Solde des biens, services et revenus	-70,0	-33,0	-49,5	-44,8	-35,4	-90,5	-114,1	-133,4	-135,6	-134,2
Transferts sans contrepartie, net	23,6	27,7	26,6	29,4	25,6	3,8	36,7	27,0	30,9	33,1
Solde des transactions courantes	-46,4	-5,3	-22,9	-15,4	-9,8	-86,7	-77,4	-106,4	-104,7	-101,1
<i>Pour mémoire</i>										
Exportations de biens et de services	581,1	693,4	799,4	898,2	1.019,7	1.076,4	1.178,2	1.249,6	1.380,1	1.553,0
Revenu des investissements, net	-50,4	-54,6	-59,8	-60,6	-60,3	-53,5	-57,9	-67,6	-67,1	-72,7
Paiements d'intérêts	76,4	75,1	80,7	87,0	89,2	84,7	83,4	84,2	91,2	97,8
Solde du commerce pétrolier	72,5	86,0	79,8	104,8	137,9	115,3	115,9	104,1	92,7	94,4
Par région										
Afrique										
Exportations (f.à.b.)	58,8	66,3	68,1	73,0	84,7	81,5	80,1	77,0	78,9	86,5
Importations (f.à.b.)	54,5	58,7	65,8	69,5	75,3	73,8	78,8	75,3	79,7	86,3
Balance commerciale	4,3	7,6	2,3	3,6	9,4	7,7	1,3	1,7	-0,8	0,2
Services et revenus, net	-22,1	-21,2	-22,4	-22,9	-25,8	-25,3	-23,7	-22,3	-23,3	-22,4
Solde des biens, services et revenus	-17,8	-13,5	-20,1	-19,4	-16,4	-17,6	-22,4	-20,6	-24,1	-22,2
Transferts sans contrepartie, net	8,7	9,6	11,0	12,2	13,5	13,2	13,6	12,7	13,6	14,1
Solde des transactions courantes	-9,1	-4,0	-9,1	-7,1	-2,9	-4,4	-8,8	-7,9	-10,5	-8,0
<i>Pour mémoire</i>										
Exportations de biens et de services	70,9	80,5	83,5	88,8	102,5	99,1	99,7	96,7	98,3	109,2
Revenu des investissements, net	-14,8	-16,0	-17,1	-17,3	-19,5	-18,4	-17,9	-16,8	-17,1	-17,8
Paiements d'intérêts	11,5	12,2	13,6	13,9	15,3	15,1	14,7	14,0	13,9	14,5
Solde du commerce pétrolier	11,5	13,4	11,6	16,3	25,9	23,8	23,0	20,6	17,3	18,3
Asie										
Exportations (f.à.b.)	217,1	281,3	350,4	390,6	433,1	493,5	558,7	619,6	705,5	808,8
Importations (f.à.b.)	215,2	265,9	344,9	390,9	440,6	502,4	567,1	641,8	727,8	829,7
Balance commerciale	1,8	15,4	5,6	-0,3	-7,4	-8,9	-8,4	-22,2	-22,2	-20,9
Services et revenus, net	-8,6	-4,7	-5,8	-5,9	-3,4	-3,9	-8,2	-12,3	-10,6	-6,1
Solde des biens, services et revenus	-6,8	10,7	-0,2	-6,2	-10,8	-12,8	-16,6	-34,4	-32,9	-27,0
Transferts sans contrepartie, net	11,1	11,3	11,0	8,9	10,0	11,9	13,9	9,9	10,9	10,4
Solde des transactions courantes	4,3	22,0	10,7	2,6	-0,7	-1,0	-2,7	-24,6	-22,0	-16,6
<i>Pour mémoire</i>										
Exportations de biens et de services	269,1	340,7	419,8	472,2	530,7	603,2	685,7	754,7	859,8	986,4
Revenu des investissements, net	-12,0	-12,8	-13,2	-12,2	-10,0	-9,8	-10,4	-14,7	-14,6	-13,4
Paiements d'intérêts	17,5	17,9	17,9	19,3	19,8	21,2	23,7	23,6	28,0	31,5
Solde du commerce pétrolier	-2,3	-6,7	-6,7	-9,1	-13,0	-14,7	-18,7	-18,6	-20,3	-23,2

Transactions courantes : pays en développement

Tableau A30 (fin)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Moyen-Orient et Europe									
Exportations (f.à.b.)	86,6	108,7	111,6	135,0	165,0	149,7	159,6	157,3	160,8
Importations (f.à.b.)	102,1	110,0	117,0	126,3	142,2	148,0	161,9	161,7	162,6
Balance commerciale	-15,4	-1,3	-5,3	8,8	22,8	1,7	-2,3	-4,4	-1,8
Services et revenus, net	-10,2	-14,3	-7,8	-13,6	-16,9	-31,5	-25,7	-19,1	-20,0
Solde des biens, services et revenus	-25,6	-15,6	-13,1	-4,9	5,9	-29,8	-28,0	-23,5	-21,8
Transferts sans contrepartie, net	0,5	2,6	0,3	2,5	-5,3	-30,6	-0,9	-4,6	-3,1
Solde des transactions courantes	-25,1	-13,0	-12,8	-2,3	0,5	-60,4	-28,9	-28,1	-24,9
Sur mémoire									
Exportations de biens et de services	131,4	148,9	156,8	183,2	217,1	204,0	213,8	209,9	216,0
Revenu des investissements, net	11,2	7,6	9,6	11,6	9,9	12,1	7,3	3,7	2,1
Paiements d'intérêts	10,9	11,4	12,8	14,0	14,7	11,6	10,5	11,9	14,1
Revenu du commerce pétrolier	51,6	65,1	63,0	82,5	103,7	88,8	94,8	87,3	81,7
Hémisphère occidental									
Exportations (f.à.b.)	80,0	90,1	105,5	116,2	127,6	126,1	132,2	138,4	150,8
Importations (f.à.b.)	64,8	72,7	84,2	90,2	101,2	118,0	142,0	153,2	168,9
Balance commerciale	15,2	17,4	21,3	26,1	26,3	8,1	-9,8	-14,9	-18,1
Services et revenus, net	-34,9	-32,0	-37,3	-40,4	-40,4	-38,4	-37,3	-40,0	-38,8
Solde des biens, services et revenus	-19,7	-14,6	-16,1	-14,4	-14,0	-30,3	-47,1	-54,8	-56,9
Transferts sans contrepartie, net	3,3	4,2	4,4	5,8	7,4	9,3	10,1	9,1	9,5
Solde des transactions courantes	-16,4	-10,4	-11,7	-8,5	-6,7	-21,0	-37,0	-45,8	-47,4
Sur mémoire									
Exportations de biens et de services	109,7	123,3	139,3	154,0	169,3	170,1	179,0	188,2	206,0
Revenu des investissements, net	-34,8	-33,4	-39,1	-42,7	-40,7	-37,4	-36,9	-39,8	-37,5
Paiements d'intérêts	36,4	33,6	36,4	39,8	39,4	36,8	34,5	34,7	35,1
Revenu du commerce pétrolier	11,7	14,2	11,9	15,1	21,4	17,5	16,7	14,9	13,9
Quatre nouvelles économies industrielles d'Asie									
Exportations (f.à.b.)	130,2	175,5	221,1	243,7	262,8	300,5	336,9	372,2	416,7
Importations (f.à.b.)	111,1	150,0	198,9	224,3	255,3	297,5	335,2	368,4	417,2
Balance commerciale	19,2	25,5	22,2	19,3	7,5	3,0	1,8	3,8	-0,5
Services et revenus, net	3,5	5,1	6,9	7,3	7,8	7,6	7,5	8,4	10,0
Solde des biens, services et revenus	22,7	30,6	29,1	26,6	15,2	10,7	9,3	12,2	9,5
Transferts sans contrepartie, net	0,5	0,3	-0,8	-2,2	-0,9	-0,9	0,8	-4,2	-3,4
Solde des transactions courantes	23,2	30,9	28,3	24,4	14,3	9,7	10,1	8,0	6,1
Sur mémoire									
Exportations de biens et de services	160,4	213,1	267,7	299,3	327,3	372,0	416,5	456,5	510,7
Revenu des investissements, net	-0,7	-0,4	1,8	3,5	4,6	5,4	5,2	3,3	4,0
Paiements d'intérêts	5,0	4,9	4,5	4,9	4,8	4,7	4,6	4,3	4,2
Revenu du commerce pétrolier	-5,9	-7,6	-7,2	-9,0	-11,7	-12,0	-14,5	-13,5	-14,5

Tableau A31. Pays en développement — Classification analytique : transactions courantes
(Milliards de dollars E.U.)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Par principale exportation										
Pays exportateurs de combustibles										
Exportations (f.à.b.)	125,7	149,0	153,9	188,1	234,8	217,4	228,9	227,2	233,1	249,9
Importations (f.à.b.)	110,6	111,9	132,6	144,7	161,4	180,0	204,3	195,7	208,5	225,9
Balance commerciale	15,0	37,2	21,3	43,4	73,4	37,5	24,6	31,5	24,6	23,9
Services et revenus, net	-40,1	-38,9	-38,4	-45,7	-52,5	-67,8	-67,0	-63,1	-62,6	-66,6
Solde des biens, services et revenus	-25,0	-1,7	-17,1	-2,3	20,9	-30,3	-42,4	-31,5	-38,0	-42,7
Transferts sans contrepartie, net	-11,6	-9,3	-11,4	-8,8	-20,0	-46,9	-15,2	-18,1	-15,5	-13,7
Solde des transactions courantes	-36,6	-11,1	-28,5	-11,1	0,9	-77,2	-57,6	-49,6	-53,5	-56,4
<i>Pour mémoire</i>										
Exportations de biens et de services	167,0	183,9	188,9	224,9	273,5	259,0	268,0	263,2	271,0	292,2
Revenu des investissements, net	-4,1	-7,7	-9,9	-10,0	-11,4	-9,5	-17,2	-22,1	-20,3	-26,3
Paievements d'intérêts	23,1	22,8	24,5	26,4	26,7	23,9	24,4	25,4	25,8	27,0
Solde du commerce pétrolier	88,0	105,8	98,8	126,2	165,8	143,0	146,8	134,9	124,8	129,1
Pays exportateurs d'autres produits										
Exportations (f.à.b.)	316,8	397,5	481,8	526,8	575,6	633,3	701,7	765,0	862,9	981,3
Importations (f.à.b.)	326,0	395,5	479,3	532,1	598,0	662,2	745,4	836,3	930,4	1.049,0
Balance commerciale	-9,2	2,0	2,5	-5,3	-22,4	-28,9	-43,7	-71,3	-67,5	-67,7
Services et revenus, net	-35,8	-33,3	-34,9	-37,1	-34,0	-31,3	-28,0	-30,6	-30,1	-23,9
Solde des biens, services et revenus	-44,9	-31,3	-32,4	-42,5	-56,3	-60,2	-71,7	-101,9	-97,6	-91,5
Transferts sans contrepartie, net	35,2	37,1	38,0	38,2	45,6	50,7	51,8	45,1	46,4	46,8
Solde des transactions courantes	-9,7	5,7	5,6	-4,3	-10,7	-9,5	-19,9	-56,8	-51,2	-44,7
<i>Pour mémoire</i>										
Exportations de biens et de services	414,1	509,5	610,5	673,3	746,1	817,4	910,2	986,4	1.109,1	1.260,7
Revenu des investissements, net	-46,2	-46,9	-49,9	-50,6	-48,9	-43,9	-40,7	-45,5	-46,8	-46,4
Paievements d'intérêts	53,3	52,3	56,2	60,6	62,5	60,8	59,0	58,8	65,3	70,8
Solde du commerce pétrolier	-15,5	-19,9	-19,0	-21,4	-28,0	-27,6	-31,0	-30,8	-32,2	-34,7
Pays exportateurs de produits manufacturés										
Exportations (f.à.b.)	214,5	281,9	350,4	383,4	415,5	467,2	526,4	578,6	653,1	745,2
Importations (f.à.b.)	209,8	263,1	332,6	373,9	421,0	471,4	529,2	602,3	670,9	762,1
Balance commerciale	4,7	18,8	17,7	9,5	-5,4	-4,2	-2,8	-23,6	-17,8	-16,9
Services et revenus, net	-12,2	-9,1	-8,4	-8,1	-5,8	-4,3	-5,9	-10,0	-8,6	-1,8
Solde des biens, services et revenus	-7,5	9,7	9,4	1,4	-11,2	-8,5	-8,7	-33,6	-26,4	-18,7
Transferts sans contrepartie, net	12,4	12,3	11,3	11,4	14,9	17,7	18,4	13,5	13,8	13,0
Solde des transactions courantes	4,9	22,0	20,7	12,8	3,7	9,1	9,7	-20,1	-12,6	-5,7
<i>Pour mémoire</i>										
Exportations de biens et de services	267,1	345,0	428,8	474,9	523,2	584,8	659,7	721,6	814,1	929,8
Revenu des investissements, net	-20,3	-19,3	-19,9	-18,1	-15,2	-12,9	-12,8	-19,1	-18,8	-16,4
Paievements d'intérêts	25,2	24,4	26,9	28,4	29,2	29,0	29,9	30,8	35,5	38,3
Solde du commerce pétrolier	-11,5	-15,1	-14,5	-18,0	-24,8	-24,9	-28,2	-28,8	-30,3	-33,2

Tableau A31 (suite)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Pays exportateurs de produits primaires										
Exportations (f.à.b.)	44,2	46,1	52,4	57,5	63,1	63,3	65,5	67,8	76,7	85,7
Importations (f.à.b.)	42,2	48,5	50,6	52,1	57,4	62,9	77,1	83,9	93,7	101,8
Balance commerciale	2,0	-2,4	1,8	5,3	5,7	0,5	-11,6	-16,1	-17,0	-16,2
Services et revenus, net	-19,6	-19,9	-21,1	-23,3	-22,6	-22,0	-20,4	-18,8	-20,6	-22,4
Solde des biens, services et revenus	-17,6	-22,4	-19,3	-17,9	-16,9	-21,5	-32,0	-34,9	-37,6	-38,6
Transferts sans contrepartie, net	6,2	7,3	7,9	7,8	8,4	9,9	10,6	9,6	10,5	11,1
Solde des transactions courantes	-11,4	-15,1	-11,4	-10,1	-8,5	-11,6	-21,3	-25,4	-27,1	-27,5
<i>Pour mémoire</i>										
Exportations de biens et de services	55,6	59,0	66,1	72,4	80,8	82,7	87,1	91,0	101,1	112,7
Revenu des investissements, net	-15,1	-15,9	-17,1	-19,4	-19,0	-18,9	-17,6	-16,2	-17,7	-19,5
Paievements d'intérêts	14,2	14,0	15,3	17,4	17,3	17,2	15,9	14,9	15,7	17,4
Solde du commerce pétrolier	-2,7	-2,5	-3,0	-2,7	-2,3	-2,8	-2,3	-1,5	-1,8	-1,3
Pays exportateurs de services et bénéficiaires de transferts privés										
Exportations (f.à.b.)	12,9	14,0	16,4	17,8	19,5	20,6	21,0	21,2	23,7	26,7
Importations (f.à.b.)	34,2	36,5	39,8	41,7	45,2	45,5	48,4	50,4	53,6	58,0
Balance commerciale	-21,3	-22,5	-23,4	-23,9	-25,7	-24,9	-27,4	-29,2	-29,9	-31,3
Services et revenus, net	4,1	5,2	4,6	4,3	4,8	5,4	6,8	8,1	9,5	11,6
Solde des biens, services et revenus	-17,2	-17,3	-18,8	-19,6	-20,9	-19,6	-20,7	-21,1	-20,4	-19,7
Transferts sans contrepartie, net	12,0	12,0	12,8	13,5	15,2	16,4	15,9	15,5	15,4	15,8
Solde des transactions courantes	-5,2	-5,3	-6,0	-6,1	-5,7	-3,2	-4,8	-5,6	-5,0	-3,9
<i>Pour mémoire</i>										
Exportations de biens et de services	32,6	35,3	37,0	39,9	44,0	46,2	48,9	50,8	55,5	61,8
Revenu des investissements, net	-3,6	-3,8	-4,7	-4,6	-5,8	-4,6	-3,8	-4,2	-4,1	-3,9
Paievements d'intérêts	6,6	6,3	6,1	6,7	7,7	6,8	5,8	6,0	6,1	6,2
Solde du commerce pétrolier	-2,3	-3,3	-3,0	-2,5	-3,1	-3,0	-3,1	-3,2	-2,8	-2,8
Pays ayant une base d'exportations diversifiée										
Exportations (f.à.b.)	45,3	55,5	62,6	68,2	77,5	82,1	88,9	97,4	109,3	123,7
Importations (f.à.b.)	39,8	47,4	56,3	64,4	74,4	82,4	90,8	99,8	112,1	127,0
Balance commerciale	5,5	8,1	6,4	3,7	3,1	-0,3	-1,9	-2,4	-2,8	-3,3
Services et revenus, net	-8,1	-9,4	-10,0	-10,1	-10,4	-10,3	-8,5	-9,9	-10,4	-11,2
Solde des biens, services et revenus	-2,6	-1,3	-3,6	-6,3	-7,3	-10,6	-10,4	-12,3	-13,2	-14,6
Transferts sans contrepartie, net	4,6	5,5	6,0	5,5	7,1	6,8	6,9	6,6	6,6	6,9
Solde des transactions courantes	2,0	4,1	2,4	-0,9	-0,3	-3,8	-3,5	-5,6	-6,6	-7,7
<i>Pour mémoire</i>										
Exportations de biens et de services	58,8	70,2	78,5	86,1	98,2	103,7	114,6	123,0	138,3	156,4
Revenu des investissements, net	-7,2	-7,8	-8,2	-8,4	-8,9	-7,6	-6,5	-6,0	-6,3	-6,6
Paievements d'intérêts	7,3	7,6	7,9	8,2	8,3	7,8	7,3	7,1	8,0	8,8
Solde du commerce pétrolier	1,0	1,0	1,5	1,8	2,3	3,0	2,7	2,8	2,8	2,6

APPENDICE STATISTIQUE

A31 (suite)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Balance financière										
Prêts nets										
Prêts (f.à.b.)	347,9	425,9	509,6	567,4	630,8	668,0	735,3	797,8	895,5	1.018,9
Prêts (f.à.b.)	366,7	423,6	511,4	568,1	640,2	700,6	791,1	877,4	974,9	1.108,9
Commerciale	-18,8	2,4	-1,8	-0,7	-9,5	-32,6	-55,8	-79,6	-79,3	-8,9
et revenus, net	-70,2	-60,8	-68,6	-73,1	-70,7	-61,5	-60,4	-63,6	-63,5	-5,9
des biens, services	-88,9	-58,5	-70,5	-73,8	-80,2	-94,1	-116,2	-143,1	-142,8	-14,9
revenus	37,5	39,4	42,0	44,6	51,0	55,3	56,3	50,5	51,4	5,5
et sans contrepartie, net	-51,4	-19,1	-28,5	-29,2	-29,2	-38,7	-59,9	-92,6	-91,4	-9,9
Transactions courantes										
Prêts nets										
Prêts de biens et de services	453,2	543,4	637,0	709,7	799,4	854,0	944,5	1.018,9	1.140,6	1.298,9
des investissements, net	-68,7	-70,1	-79,3	-81,8	-80,9	-72,1	-72,6	-77,9	-77,2	-8,9
des intérêts	73,2	71,7	77,0	82,4	84,9	80,8	79,0	79,0	85,5	9,5
commerce pétrolier	29,3	32,5	29,2	39,9	45,1	29,3	23,7	18,6	12,4	1,4
Prêts nets sur les marchés										
Prêts (f.à.b.)	220,5	281,2	348,0	386,6	433,7	478,6	537,9	591,7	667,3	768,9
Prêts (f.à.b.)	211,1	254,5	321,1	362,1	409,3	480,0	551,3	619,9	702,9	798,9
Commerciale	9,4	26,7	26,8	24,5	24,4	-1,5	-13,5	-28,3	-35,6	-3,9
et revenus, net	-34,8	-28,0	-33,7	-34,5	-31,8	-31,5	-35,3	-41,0	-39,5	-3,9
des biens, services	-25,5	-1,3	-6,9	-10,0	-7,4	-33,0	-48,8	-69,2	-75,1	-7,9
revenus	10,0	9,4	9,9	11,1	12,3	13,8	15,9	11,1	11,8	1,9
et sans contrepartie, net	-15,5	8,1	3,0	1,1	5,0	-19,2	-32,9	-58,1	-63,3	-6,9
Transactions courantes										
Prêts nets										
Prêts de biens et de services	282,1	354,4	429,8	480,7	545,7	600,2	673,7	734,6	828,7	948,9
des investissements, net	-39,5	-37,6	-42,9	-44,0	-39,9	-37,7	-39,4	-46,1	-42,7	-4,9
des intérêts	44,6	41,3	44,4	47,5	47,4	46,0	45,9	46,4	49,4	5,4
commerce pétrolier	15,2	18,3	14,3	17,0	26,8	22,1	17,6	16,0	11,6	1,6
Prêts nets à des créanciers										
Prêts (f.à.b.)	39,4	43,3	46,9	52,6	60,8	60,1	60,1	59,3	65,0	70,9
Prêts (f.à.b.)	60,5	64,3	69,6	73,6	81,4	82,4	88,4	89,3	94,7	100,9
Commerciale	-21,0	-21,0	-22,7	-20,9	-20,6	-22,3	-28,3	-30,0	-29,7	-3,9
et revenus, net	-14,3	-12,1	-12,2	-14,2	-15,3	-14,6	-11,8	-11,0	-10,6	-1,6
des biens, services	-35,3	-33,1	-34,9	-35,1	-35,8	-36,9	-40,2	-41,0	-40,3	-3,9
revenus	19,1	20,4	21,2	21,9	26,2	27,5	26,5	25,9	26,3	2,9
et sans contrepartie, net	-16,3	-12,8	-13,7	-13,2	-9,6	-9,4	-13,7	-15,2	-14,1	-1,9
Transactions courantes										
Prêts nets										
Prêts de biens et de services	54,8	61,5	67,5	74,0	85,3	86,2	89,4	89,9	97,3	108,9
des investissements, net	-12,6	-13,0	-14,0	-13,8	-15,8	-14,4	-13,2	-13,3	-13,3	-1,9
des intérêts	11,2	11,9	13,1	13,6	15,2	14,5	13,4	13,3	13,6	1,6
commerce pétrolier	4,6	4,2	3,9	7,5	11,2	9,7	9,8	8,5	7,4	1,4

Tableau A31 (fin)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Pays qui ont eu récemment des difficultés à assurer le service de leur dette										
Exportations (f.à.b.)	136,5	158,1	178,3	198,1	212,0	197,6	204,4	210,6	227,8	249,6
Importations (f.à.b.)	133,2	143,7	162,5	172,6	186,6	195,1	225,3	236,4	255,8	279,6
Balance commerciale	3,3	14,4	15,8	25,5	25,4	2,5	-20,9	-25,8	-28,0	-30,0
Services et revenus, net	-57,5	-54,8	-63,1	-68,6	-70,5	-58,9	-54,8	-58,1	-55,9	-57,1
Solde des biens, services et revenus	-54,2	-40,4	-47,4	-43,1	-45,1	-56,4	-75,7	-83,9	-83,8	-87,1
Transferts sans contrepartie, net	16,1	17,5	18,9	21,2	25,9	27,6	27,7	26,6	27,2	27,7
Solde des transactions courantes	-38,1	-22,9	-28,5	-21,9	-19,2	-28,8	-47,9	-57,3	-56,6	-59,4
<i>Pour mémoire</i>										
Exportations de biens et de services	181,0	205,6	225,4	249,6	269,7	263,2	276,6	285,3	311,7	344,0
Revenu des investissements, net	-48,6	-47,9	-55,0	-58,4	-58,9	-49,6	-47,8	-49,4	-46,3	-52,6
Paievements d'intérêts	49,9	48,1	52,3	57,0	57,9	52,4	48,4	48,4	48,9	52,1
Solde du commerce pétrolier	25,0	31,3	29,7	40,9	45,5	30,6	30,0	27,0	25,2	25,6
Pays qui n'ont pas eu récemment de difficultés à assurer le service de leur dette										
Exportations (f.à.b.)	211,4	267,8	331,3	369,2	418,8	470,4	530,9	587,1	667,7	767,1
Importations (f.à.b.)	233,5	279,8	348,9	395,5	453,6	505,5	565,8	640,9	719,1	820,8
Balance commerciale	-22,1	-12,0	-17,6	-26,2	-34,9	-35,1	-35,0	-53,8	-51,4	-53,7
Services et revenus, net	-12,7	-6,0	-5,5	-4,5	-0,2	-2,6	-5,6	-5,5	-7,6	-2,7
Solde des biens, services et revenus	-34,8	-18,0	-23,1	-30,8	-35,1	-37,7	-40,6	-59,3	-59,0	-56,4
Transferts sans contrepartie, net	21,4	21,9	23,1	23,4	25,1	27,7	28,6	23,9	24,2	24,5
Solde des transactions courantes	-13,3	3,9	—	-7,3	-10,0	-10,0	-11,9	-35,4	-34,8	-31,9
<i>Pour mémoire</i>										
Exportations de biens et de services	272,2	337,8	411,6	460,1	529,7	590,8	667,9	733,5	828,9	951,3
Revenu des investissements, net	-20,1	-22,2	-24,3	-23,4	-22,0	-22,5	-24,8	-28,5	-30,8	-31,5
Paievements d'intérêts	23,3	23,6	24,6	25,4	27,0	28,4	30,6	30,6	36,6	40,0
Solde du commerce pétrolier	4,3	1,2	-0,4	-1,0	-0,4	-1,4	-6,3	-8,3	-12,7	-14,3
Autres groupes										
Pays les moins avancés										
Exportations (f.à.b.)	11,9	13,3	15,0	16,3	16,5	15,9	15,4	15,9	18,8	21,3
Importations (f.à.b.)	19,5	21,7	23,7	24,2	26,1	25,7	27,1	27,2	29,5	32,2
Balance commerciale	-7,6	-8,4	-8,7	-7,9	-9,6	-9,8	-11,8	-11,3	-10,8	-10,9
Services et revenus, net	-5,2	-5,6	-6,2	-7,0	-7,0	-6,7	-6,1	-5,8	-6,6	-6,2
Solde des biens, services et revenus	-12,8	-14,0	-14,9	-14,9	-16,6	-16,4	-17,8	-17,1	-17,3	-17,1
Transferts sans contrepartie, net	8,2	9,2	9,4	9,8	9,6	9,5	10,3	10,0	10,6	11,1
Solde des transactions courantes	-4,7	-4,8	-5,5	-5,0	-7,0	-6,9	-7,6	-7,1	-6,8	-6,0
<i>Pour mémoire</i>										
Exportations de biens et de services	15,2	17,4	19,3	20,7	21,6	21,4	21,6	22,2	25,1	28,9
Revenu des investissements, net	-3,3	-3,7	-3,9	-3,8	-3,8	-3,8	-3,6	-3,4	-3,7	-4,1
Paievements d'intérêts	2,9	3,2	3,4	3,7	3,6	3,9	4,0	3,9	4,1	4,5
Solde du commerce pétrolier	-3,0	-2,9	-2,7	-2,0	-2,2	-2,5	-2,5	-2,5	-2,3	-2,4

Tableau A32. Récapitulation du financement extérieur
(Milliards de dollars E.U.)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Pays en développement										
Solde des transactions courantes, non compris les transferts officiels ¹	-59,6	-20,4	-39,0	-32,1	-22,8	-78,5	-97,2	-127,5	-125,3	-121,0
Variations des réserves (augmentation = -) ²	-2,9	-43,4	0,3	-27,0	-44,8	-71,7	-52,1	-54,4	-36,3	-45,5
Transactions sur avoirs, y compris erreurs et omissions nettes ³	-11,2	-1,9	-23,3	-6,4	-17,5	53,5	19,6	11,7	26,7	27,5
Total, financement extérieur net⁴	73,6	65,7	62,0	65,5	85,1	96,8	129,8	170,2	134,9	139,1
Flux non générateurs d'endettement, net	23,0	28,7	32,4	32,6	31,3	21,9	60,0	80,8	66,5	66,1
Transferts officiels	13,2	15,1	16,2	16,8	13,0	-8,3	19,8	21,2	20,6	19,9
Investissement direct	9,8	13,6	16,2	15,9	18,3	30,2	40,2	59,7	45,9	46,3
Engagements liés aux réserves ⁵	-1,7	-2,9	-3,5	-0,8	-3,3	0,4	-1,3	2,5	-0,9	-2,4
Crédits du FMI, net ⁶	-2,2	-4,7	-4,1	-1,5	-1,9	1,1	-0,2	1,0	...	...
Emprunt extérieur, net ⁷	52,3	39,8	33,1	33,7	57,1	74,5	71,1	87,0	69,3	75,3
Pour mémoire										
Solde des biens et services, non compris les revenus des facteurs, en pourcentage du PIB ⁸	-0,8	0,7	0,3	0,4	0,6	-0,8	-1,3	-1,4	-1,4	-1,1
Amortissement de la dette extérieure, selon l'échéancier	87,0	98,6	103,7	92,2	101,8	100,5	116,6	119,9	120,2	124,5
Financement extérieur brut ⁹	160,6	164,3	165,7	157,7	186,9	197,3	246,3	290,1	255,1	263,6
Emprunt extérieur brut ¹⁰	139,3	138,4	136,8	125,9	158,9	175,0	187,6	206,9	189,5	199,8
Financement exceptionnel	36,7	35,9	34,1	37,0	44,8	31,0	32,6	21,6	50,1	15,7
Service de la dette arriéré	7,5	5,2	11,5	15,0	16,8	-2,9	-4,0	5,6	...	...
Rééchelonnements du service de la dette	31,4	41,5	24,9	24,1	22,4	29,1	33,0	12,0	...	...
Emprunt à long terme aux créanciers officiels, net ¹¹	33,0	33,2	20,6	21,3	32,7	25,7	30,4	33,3	19,9	11,8
Emprunt aux banques commerciales, net ¹²	6,9	11,8	-3,5	6,7	29,7	36,6	15,6	8,2	22,9	18,4
Pays en transition										
Solde des transactions courantes, non compris les transferts officiels ¹	6,6	12,5	6,5	-4,7	-23,6	-9,9	-9,3	-5,7	-16,3	-22,5
Variations des réserves (augmentation = -) ²	-3,2	-0,5	-4,7	-4,1	3,4	3,2	-3,0	-12,8	-2,9	-9,3
Transactions sur avoirs, y compris erreurs et omissions nettes ³	-5,1	-8,5	-4,7	-11,0	6,1	-0,9	-7,6	-8,1	-3,5	2,0
Total, financement extérieur net⁴	1,7	-3,5	2,8	19,7	14,1	7,5	19,9	26,7	22,7	29,8
Flux non générateurs d'endettement, net	-0,2	-0,2	0,6	0,4	0,4	8,5	8,2	10,9	8,0	9,2
Transferts officiels	—	—	0,1	0,2	0,4	5,7	4,3	4,0	4,1	2,4
Investissement direct	-0,2	-0,2	0,5	0,2	—	2,9	3,9	6,9	3,9	6,7
Engagements liés aux réserves ⁵	—	-2,1	1,7	5,0	6,9	-0,3	0,4	2,0	3,6	2,7
Crédits du FMI, net ⁶	-0,5	-1,1	-0,9	-0,9	0,1	3,5	0,7	2,1	...	...
Emprunt extérieur, net ⁷	1,9	-1,2	0,5	14,3	6,8	-0,7	11,3	13,8	11,1	18,0

Tableau A32 (fin)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
<i>Pour mémoire</i>										
Solde des biens et services, non compris les revenus des facteurs, en pourcentage du PIB ⁸	0,7	1,0	0,6	-0,1	-1,2	-0,3	-0,9	-0,2	-0,6	-1,1
Amortissement de la dette extérieure, selon l'échéancier	19,0	18,6	21,3	15,8	30,4	27,6	24,2	24,1	25,0	25,7
Financement extérieur brut ⁹	20,7	15,1	24,1	35,5	44,5	35,1	44,2	50,8	47,6	55,5
Emprunt extérieur brut ¹⁰	20,9	17,4	21,9	30,1	37,3	26,9	35,6	37,9	36,1	43,7
Financement exceptionnel	6,2	6,1	6,7	5,8	14,9	9,9	18,8	19,8	27,2	25,7
Service de la dette arriéré	2,9	-3,1	-0,2	4,0	2,6	2,7	7,3	-2,2	...	...
Rééchelonnements du service de la dette	3,3	9,2	6,9	1,9	12,4	8,0	10,6	20,6	...	...
Emprunt à long terme aux créanciers officiels, net ¹¹	2,4	—	-2,2	—	9,9	20,5	14,3	13,0	2,0	0,1
Emprunt aux banques commerciales, net ¹²	-0,9	1,7	5,6	11,1	-3,0	-5,0	-1,4	5,0	7,1	1,2

Note : Sauf indication contraire dans les notes, les estimations présentées ici reposent sur les statistiques nationales de balance des paiements. Il n'est pas toujours possible de faire concorder ces flux et les variations d'une année sur l'autre dont font état les statistiques de la dette soit des débiteurs, soit des créanciers, en partie du fait que ces dernières sont affectées par les réévaluations.

¹ Dans le présent tableau, les transferts officiels sont considérés comme des flux financiers non générateurs d'endettement.

² Poste rappelant que, dans bien des cas, les transactions sur réserves sont un acte délibéré.

³ Crédits à l'exportation, variations enregistrées des avoirs privés étrangers, nantissement des opérations de réduction de la dette et mouvements de capitaux non enregistrés.

⁴ Montant égal, mais de signe inverse, à la somme des transactions susmentionnées. C'est le montant requis pour financer le déficit au titre des biens, services et transferts privés, l'accroissement des réserves officielles, les transactions nettes sur avoirs et celles que recouvre le poste erreurs et omissions nettes.

⁵ Poste comprenant, outre les crédits du FMI (net), les emprunts à court terme entre autorités monétaires.

⁶ Utilisation des crédits du FMI au titre du Compte des ressources générales, du Fonds fiduciaire, de la facilité d'ajustement structurel (FAS) et de la facilité d'ajustement structurel renforcée (FASR). Pour plus de détails, se reporter au tableau A36.

⁷ Poste résiduel : décaissements de crédits à court et à long terme ainsi que du financement exceptionnel des créanciers officiels et privés.

⁸ Souvent désigné par l'expression «solde des ressources» ou, avec le signe inverse, «transferts nets de ressources».

⁹ Total du financement extérieur net (voir note 4), plus amortissement exigible au titre de la dette extérieure.

¹⁰ Total de l'emprunt extérieur net (voir note 7), plus amortissement exigible au titre de la dette extérieure.

¹¹ Les estimations du montant net des décaissements des créanciers officiels (autres que les autorités monétaires) comprennent à la fois les flux déclarés directement et les flux obtenus à partir des statistiques de l'encours de la dette. Elles incluent l'accroissement des créances officielles causé par le transfert de créances bénéficiant de garanties officielles à l'agence de garantie du pays créancier, en général dans le cadre du rééchelonnement de la dette, et excluent, si possible, l'effet des remises de dette.

¹² Estimations communiquées directement ou fondées sur le montant des prêts extraterritoriaux des banques obtenu à partir des données sur les créances conformément à la publication des statistiques bancaires internationales du FMI, corrigé des réévaluations dues aux variations de taux de change et à l'incidence des opérations de réduction de la dette. Non compris les opérations de sept centres bancaires offshore (Antilles néerlandaises, Bahamas, Bahreïn, Hong Kong, îles Caïmans, Panama et Singapour).

Tableau A33. Pays en développement classifiés par région : financement extérieur¹
(Milliards de dollars E.U.)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Afrique										
Solde des transactions courantes, non compris les transferts officiels	-14,7	-9,7	-16,2	-15,2	-10,5	-11,8	-16,1	-16,3	-19,2	-16,7
Variations des réserves (augmentation = -)	1,9	-1,3	0,7	-2,8	-4,8	-4,2	2,0	-0,7	-2,0	-2,9
Transactions sur avoirs, y compris erreurs et omissions nettes	-1,3	-1,6	-1,1	0,3	0,1	-0,5	-2,2	-3,7	0,2	—
Total, financement extérieur net	14,0	12,6	16,6	17,8	15,2	16,4	16,4	20,7	21,0	19,7
Flux non générateurs d'endettement, net	6,5	6,2	7,9	10,9	8,7	8,7	8,9	10,5	11,4	11,4
Engagements liés aux réserves	-1,0	-1,0	0,1	0,1	-0,4	0,3	-0,2	1,5	0,5	0,9
Crédits du FMI, net	-1,0	-1,1	-0,3	0,1	-0,6	0,2	-0,2	1,1	...	...
Emprunt extérieur, net	8,5	7,3	8,6	6,8	6,9	7,4	7,6	8,7	9,1	7,4
<i>Pour mémoire</i>										
Financement exceptionnel	12,7	10,5	12,2	11,9	11,2	10,6	13,7	12,9	13,4	10,4
Emprunt à long terme aux créanciers officiels, net	7,0	6,6	6,4	6,4	8,1	6,6	6,0	7,6	4,9	5,2
Emprunt aux banques commerciales, net	-1,6	-1,1	-0,9	-2,3	1,9	-0,3	-4,6	-1,5	-3,6	-2,0
Asie										
Solde des transactions courantes, non compris les transferts officiels	1,2	18,8	7,0	-0,9	-4,4	-4,7	-6,2	-28,2	-25,5	-20,0
Variations des réserves (augmentation = -)	-22,4	-39,5	-10,4	-8,8	-19,6	-40,1	-26,3	-37,6	-33,3	-35,9
Transactions sur avoirs, y compris erreurs et omissions nettes	-8,5	-5,2	-15,8	-7,9	-7,1	-9,2	-19,4	-11,0	-6,6	-7,9
Total, financement extérieur net	29,7	25,8	19,2	17,6	31,1	54,0	52,0	76,8	65,4	63,7
Flux non générateurs d'endettement, net	8,5	10,4	12,1	8,9	12,8	18,5	23,4	41,9	31,9	28,3
Engagements liés aux réserves	-0,9	-2,4	-2,5	-1,3	-2,2	1,8	1,2	1,8	0,1	-1,2
Crédits du FMI, net	-0,9	-2,4	-2,4	-1,1	-2,4	1,9	1,3	0,7	...	...
Emprunt extérieur, net	22,1	17,9	9,5	10,0	20,5	33,7	27,3	33,2	33,4	36,6
<i>Pour mémoire</i>										
Financement exceptionnel	1,1	-6,8	-1,8	-0,6	0,9	3,0	3,0	0,3	0,7	0,5
Emprunt à long terme aux créanciers officiels, net	7,8	7,2	5,7	1,2	11,0	9,1	14,7	14,2	9,8	9,0
Emprunt aux banques commerciales, net	6,3	6,5	3,9	7,6	11,1	21,7	15,7	10,9	10,0	11,4
Moyen-Orient et Europe										
Solde des transactions courantes, non compris les transferts officiels	-28,3	-17,1	-16,1	-5,8	1,3	-37,1	-33,8	-33,6	-29,6	-30,3
Variations des réserves (augmentation = -)	9,7	0,1	8,5	-11,3	-3,8	-9,8	-6,9	0,8	8,1	2,6
Transactions sur avoirs, y compris erreurs et omissions nettes	2,2	2,4	-1,4	7,6	-1,2	51,6	20,7	9,3	13,2	15,1
Total, financement extérieur net	16,4	14,6	8,9	9,5	3,7	-4,6	20,1	23,6	8,4	12,6
Flux non générateurs d'endettement, net	3,6	6,0	3,4	4,7	—	-20,1	9,4	10,0	6,3	6,8
Engagements liés aux réserves	-0,5	-0,4	-0,5	-0,2	-0,1	—	0,4	—	—	-0,1
Crédits du FMI, net	-0,5	-0,4	-0,5	-0,2	-0,1	—	0,4	—	...	...
Emprunt extérieur, net	13,3	9,0	6,0	5,0	3,8	15,4	10,4	13,6	2,2	5,9
<i>Pour mémoire</i>										
Financement exceptionnel	1,4	2,8	3,9	2,0	4,7	3,8	3,2	8,2	-7,3	1,5
Emprunt à long terme aux créanciers officiels, net	8,5	11,5	2,0	3,9	2,0	4,0	5,3	8,0	6,4	-0,3
Emprunt aux banques commerciales, net	3,4	6,2	8,2	-0,6	1,7	9,3	9,6	-5,2	-8,5	3,0

Tableau A33 (fin)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Hémisphère occidental										
Solde des transactions courantes, non compris les transferts officiels	-17,8	-12,4	-13,8	-10,2	-9,3	-24,8	-41,1	-49,4	-50,9	-54,0
Variations des réserves (augmentation = -)	7,8	-2,7	1,4	-4,0	-16,5	-17,7	-20,8	-16,9	-9,1	-9,4
Transactions sur avoirs, y compris erreurs et omissions nettes	-3,6	2,4	-5,0	-6,4	-9,2	11,5	20,5	17,1	19,9	20,3
Total, financement extérieur net	13,6	12,6	17,4	20,7	35,1	31,0	41,4	49,2	40,1	43,1
Flux non générateurs d'endettement, net	4,4	6,2	9,0	8,1	9,8	14,8	18,3	18,4	17,0	19,7
Engagements liés aux réserves	0,6	0,9	-0,6	0,6	-0,6	-1,8	-2,7	-0,7	-1,4	-2,0
Crédits du FMI, net	0,1	-0,8	-0,9	-0,2	1,2	-1,0	-1,6	-0,8	...	...
Emprunt extérieur, net	8,5	5,6	8,9	12,0	25,9	18,0	25,8	31,5	24,6	25,4
<i>Pour mémoire</i>										
Financement exceptionnel	21,5	29,4	19,8	23,7	28,0	13,5	12,7	0,2	43,3	3,4
Emprunt à long terme aux créanciers officiels, net	9,7	7,9	6,4	9,8	11,6	6,0	4,5	3,5	-1,2	-2,0
Emprunt aux banques commerciales, net	-1,1	0,2	-14,7	2,0	15,1	5,9	-5,1	4,0	25,0	5,9
Afrique subsaharienne										
Solde des transactions courantes, non compris les transferts officiels	-9,4	-11,0	-12,8	-12,9	-14,9	-15,1	-16,6	-15,0	-14,2	-13,2
Variations des réserves (augmentation = -)	-0,9	-0,7	-0,6	-1,0	-0,6	-1,6	-0,5	-1,3	-1,9	-1,4
Transactions sur avoirs, y compris erreurs et omissions nettes	-0,3	-0,9	-0,3	0,5	0,9	0,7	0,2	0,7	0,4	0,1
Total, financement extérieur net	10,6	12,5	13,7	13,5	14,7	16,1	16,9	15,6	15,7	14,5
Flux non générateurs d'endettement, net	5,0	5,1	5,8	6,8	6,7	6,8	7,7	6,9	7,8	7,8
Engagements liés aux réserves	-0,6	-0,2	0,2	-0,4	-0,1	0,2	0,1	0,2	0,3	0,8
Crédits du FMI, net	-0,4	-0,5	-0,2	-0,4	-0,3	—	—	-0,1	...	...
Emprunt extérieur, net	6,2	7,6	7,7	7,1	8,1	9,1	9,0	8,5	7,6	5,9
<i>Pour mémoire</i>										
Financement exceptionnel	4,4	5,2	6,1	7,2	7,3	7,6	8,5	8,2	6,0	5,2
Emprunt à long terme aux créanciers officiels, net	6,3	6,7	5,9	4,9	8,0	6,4	5,4	6,0	0,7	1,9
Emprunt aux banques commerciales, net	-0,5	-0,1	0,1	0,5	1,1	0,6	0,4	0,6	0,2	0,2
Quatre nouvelles économies industrielles d'Asie										
Solde des transactions courantes, non compris les transferts officiels	23,2	30,9	28,3	24,4	14,4	10,0	10,2	8,3	6,3	12,0
Variations des réserves (augmentation = -)	-23,9	-32,1	-9,6	-5,1	-0,3	-12,7	-11,2	-11,9	-8,4	-12,5
Transactions sur avoirs, y compris erreurs et omissions nettes	-6,6	-5,2	-10,1	-7,9	-7,8	-3,5	-4,6	-2,1	-0,4	-1,3
Total, financement extérieur net	7,3	6,4	-8,7	-11,4	-6,3	6,3	5,6	5,7	2,5	1,8
Flux non générateurs d'endettement, net	2,1	3,0	1,1	-3,0	-0,2	2,2	2,8	1,7	0,4	-1,2
Engagements liés aux réserves	-0,1	-1,2	-0,5	—	—	—	—	—	—	—
Crédits du FMI, net	-0,1	-1,2	-0,5	—	—	—	—	—	...	...
Emprunt extérieur, net	5,3	4,5	-9,3	-8,4	-6,1	4,1	2,7	4,0	2,0	3,0
<i>Pour mémoire</i>										
Financement exceptionnel	-1,2	-9,0	-3,8	-2,0	-1,4	—	—	-2,3	—	—
Emprunt à long terme aux créanciers officiels, net	-0,6	-2,3	-1,2	-1,1	-0,9	-0,7	-0,6	-1,8	—	—
Emprunt aux banques commerciales, net	3,8	1,1	-5,3	-3,0	-0,9	9,5	3,6	3,6	0,9	2,2

¹ Pour les définitions, se reporter aux notes du tableau A32.

Tableau A34. Pays en développement — Classification analytique : financement extérieur¹
(Milliards de dollars E.U.)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Par principale exportation										
Pays exportateurs de combustibles										
Solde des transactions courantes, non compris les transferts officiels	-33,4	-10,1	-27,3	-10,2	11,2	-43,3	-55,4	-50,0	-53,5	-56,4
Variations des réserves (augmentation = -)	21,2	-2,6	22,6	-8,9	-15,0	-17,0	-0,5	2,6	8,3	6,2
Transactions sur avoirs, y compris erreurs et omissions nettes	-2,1	6,1	-3,5	7,8	-5,6	58,2	31,9	14,3	19,5	21,7
Total, financement extérieur net	14,3	6,7	8,2	11,3	9,4	2,1	24,0	33,0	25,7	28,5
Flux non générateurs d'endettement, net	-1,4	2,1	1,1	4,6	-5,6	-22,9	8,9	11,8	10,1	10,9
Engagements liés aux réserves	0,8	1,4	0,9	3,3	1,5	0,3	-1,3	-0,8	-1,1	-1,3
Crédits du FMI, net	0,8	1,0	—	2,0	2,7	0,3	-1,3	-1,0	...	...
Emprunt extérieur, net	14,8	3,2	6,3	3,4	13,5	24,7	16,4	22,0	16,6	18,9
<i>Pour mémoire</i>										
Financement exceptionnel	10,4	7,3	6,9	6,8	10,7	4,9	9,2	13,1	0,5	6,4
Emprunt à long terme aux créanciers officiels, net	8,9	12,5	7,2	1,0	12,9	7,0	17,8	10,8	10,5	3,0
Emprunt aux banques commerciales, net	-0,4	1,1	-3,6	7,3	14,1	20,2	2,2	6,1	10,2	12,8
Pays exportateurs d'autres produits										
Solde des transactions courantes, non compris les transferts officiels	-26,2	-10,3	-11,7	-22,0	-34,0	-35,2	-41,8	-77,6	-71,8	-64,6
Variations des réserves (augmentation = -)	-24,1	-40,8	-22,3	-18,1	-29,7	-54,7	-51,7	-57,1	-44,7	-51,8
Transactions sur avoirs, y compris erreurs et omissions nettes	-9,0	-8,0	-19,8	-14,2	-11,9	-4,8	-12,3	-2,6	7,2	5,8
Total, financement extérieur net	59,3	59,1	53,8	54,3	75,7	94,6	105,7	137,3	109,2	110,6
Flux non générateurs d'endettement, net	24,4	26,7	31,3	28,1	36,9	44,9	51,1	69,0	56,4	55,3
Engagements liés aux réserves	-2,6	-4,2	-4,4	-4,1	-4,8	0,1	—	3,3	0,2	-1,1
Crédits du FMI, net	-3,0	-5,7	-4,1	-3,5	-4,6	0,8	1,2	2,1	...	...
Emprunt extérieur, net	37,5	36,6	26,8	30,3	43,6	49,7	54,7	64,9	52,7	56,4
<i>Pour mémoire</i>										
Financement exceptionnel	26,2	28,6	27,2	30,2	34,1	26,1	23,4	8,5	49,6	9,4
Emprunt à long terme aux créanciers officiels, net	24,2	20,8	13,4	20,3	19,8	18,7	12,6	22,6	9,4	8,8
Emprunt aux banques commerciales, net	7,3	10,6	0,1	-0,6	15,6	16,4	13,4	2,1	12,7	5,5
Classification financière										
Pays créanciers (net)										
Solde des transactions courantes, non compris les transferts officiels	9,2	15,4	8,0	16,1	29,7	-13,7	-15,0	-12,1	-11,5	-8,0
Variations des réserves (augmentation = -)	-13,5	-23,0	11,5	-1,6	5,2	-11,3	-1,4	5,8	5,2	-1,8
Transactions sur avoirs, y compris erreurs et omissions nettes	-5,0	-3,9	-8,4	-3,1	-11,6	47,3	14,9	5,7	11,4	12,8
Total, financement extérieur net	9,3	11,5	-11,1	-11,4	-23,4	-22,3	1,5	0,6	-5,0	-3,0
Flux non générateurs d'endettement, net	-4,2	-1,5	-6,2	-8,3	-14,5	-32,4	-1,1	-0,1	-2,9	-3,9
Engagements liés aux réserves	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Crédits du FMI, net	—	—	—	—	—	—	—	—	...	...
Emprunt extérieur, net	13,5	13,0	-4,9	-3,0	-8,8	10,1	2,6	0,6	-2,1	1,0
<i>Pour mémoire</i>										
Financement exceptionnel	—	—	—	—	—	—	2,2	6,9	-9,1	—
Emprunt à long terme aux créanciers officiels, net	-0,5	-0,9	-0,7	0,4	0,1	1,5	7,1	1,5	6,7	-1,4
Emprunt aux banques commerciales, net	3,4	9,4	-0,8	—	-2,0	14,0	7,5	2,4	-10,1	2,1

Tableau A34 (suite)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Pays débiteurs (net)										
Solde des transactions courantes, non compris les transferts officiels	-68,8	-35,8	-47,0	-48,2	-52,6	-64,8	-82,2	-115,4	-113,8	-113,0
Variations des réserves (augmentation = -)	10,6	-20,4	-11,2	-25,4	-50,0	-60,5	-50,7	-60,2	-41,5	-43,8
Transactions sur avoirs, y compris erreurs et omissions nettes	-6,2	2,0	-15,0	-3,3	-5,9	6,1	4,7	6,0	15,3	14,7
Total, financement extérieur net	64,3	54,2	73,2	76,9	108,4	119,1	128,3	169,7	139,9	142,0
Flux non générateurs d'endettement, net	27,2	30,2	38,6	41,0	45,8	54,4	61,1	80,9	69,4	70,1
Engagements liés aux réserves	-1,7	-2,9	-3,5	-0,8	-3,3	0,4	-1,3	2,5	-0,9	-2,4
Crédits du FMI, net	-2,2	-4,7	-4,1	-1,5	-1,9	1,1	-0,2	1,0	...	...
Emprunt extérieur, net	38,8	26,9	38,0	36,8	65,9	64,4	68,5	86,3	71,4	74,3
Pour mémoire										
Financement exceptionnel	36,7	35,9	34,1	37,0	44,8	31,0	30,4	14,7	59,1	15,7
Emprunt à long terme aux créanciers officiels, net	33,5	34,2	21,3	20,8	32,6	24,2	23,3	31,9	13,2	13,2
Emprunt aux banques commerciales, net	3,6	2,4	-2,7	6,7	31,8	22,5	8,1	5,8	33,0	16,3
Pays emprunteurs sur les marchés										
Solde des transactions courantes, non compris les transferts officiels	-21,9	2,9	-2,8	-4,9	-1,3	-27,2	-40,3	-66,2	-71,5	-73,4
Variations des réserves (augmentation = -)	8,5	-15,1	-10,6	-15,7	-37,4	-36,6	-35,9	-44,6	-27,6	-30,7
Transactions sur avoirs, y compris erreurs et omissions nettes	-10,5	-1,6	-16,9	-12,7	-20,0	0,4	-3,6	1,8	11,0	10,3
Total, financement extérieur net	23,9	13,8	30,3	33,4	58,7	63,4	79,8	109,0	88,1	93,8
Flux non générateurs d'endettement, net	12,8	14,5	20,8	19,7	22,3	29,4	36,7	53,1	38,4	38,9
Engagements liés aux réserves	1,2	-0,2	-1,1	1,1	-1,0	-1,8	-2,7	—	-1,2	-1,7
Crédits du FMI, net	0,6	-1,8	-1,4	0,2	0,7	-1,2	-1,6	-0,3	...	...
Emprunt extérieur, net	9,9	-0,5	10,6	12,5	37,3	35,9	45,9	56,0	50,8	56,6
Pour mémoire										
Financement exceptionnel	16,7	16,7	12,5	17,5	23,3	10,6	10,3	-4,6	45,5	6,2
Emprunt à long terme aux créanciers officiels, net	7,1	2,0	3,9	6,6	9,5	7,9	4,6	6,1	2,9	2,8
Emprunt aux banques commerciales, net	-1,8	-2,1	-11,1	2,3	22,3	18,9	6,1	15,3	28,7	16,1
Pays emprunteurs à diverses sources										
Solde des transactions courantes, non compris les transferts officiels	-22,9	-17,8	-21,5	-20,6	-29,1	-15,5	-17,7	-23,2	-17,7	-16,5
Variations des réserves (augmentation = -)	3,4	-2,9	1,3	-7,2	-6,1	-16,1	-11,7	-11,2	-8,0	-8,5
Transactions sur avoirs, y compris erreurs et omissions nettes	2,9	4,4	2,1	8,1	11,0	1,6	3,8	0,7	1,8	3,0
Total, financement extérieur net	16,6	16,3	18,0	19,7	24,1	30,0	25,7	33,7	23,9	22,0
Flux non générateurs d'endettement, net	5,2	5,1	6,5	6,6	7,8	9,0	9,1	12,3	15,6	15,4
Engagements liés aux réserves	-2,2	-2,2	-1,6	-1,9	-1,1	1,8	0,9	2,4	-0,1	-1,5
Crédits du FMI, net	-1,7	-2,2	-1,9	-1,5	-1,5	2,0	1,1	1,5	...	...
Emprunt extérieur, net	13,6	13,3	13,1	15,0	17,4	19,1	15,6	19,0	8,4	8,2
Pour mémoire										
Financement exceptionnel	3,3	4,5	6,2	7,2	5,4	7,1	6,7	7,1	2,8	1,2
Emprunt à long terme aux créanciers officiels, net	12,9	20,9	5,1	1,6	13,5	11,3	13,2	16,7	1,9	6,2
Emprunt aux banques commerciales, net	6,2	5,3	8,9	5,5	9,1	4,0	5,6	-4,2	3,7	0,2

Tableau A34 (suite)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Pays emprunteurs auprès de créanciers officiels										
Solde des transactions courantes, non compris les transferts officiels	-24,0	-21,0	-22,8	-22,7	-22,2	-22,2	-24,2	-26,0	-24,6	-23,1
Variations des réserves (augmentation = -)	-1,3	-2,4	-1,9	-2,5	-6,5	-7,7	-3,0	-4,4	-5,9	-4,6
Transactions sur avoirs, y compris erreurs et omissions nettes	1,4	-0,8	-0,2	1,3	3,1	4,2	4,5	3,5	2,6	1,5
Total, financement extérieur net	23,8	24,2	24,9	23,9	25,7	25,7	22,8	26,9	28,0	26,2
Flux non générateurs d'endettement, net	9,2	10,6	11,2	14,6	15,6	16,0	15,3	15,5	15,4	15,8
Engagements liés aux réserves	-0,7	-0,5	-0,7	—	-1,2	0,3	0,5	0,1	0,4	0,8
Crédits du FMI, net	-1,0	-0,8	-0,8	-0,2	-1,1	0,3	0,3	-0,1	...	...
Emprunt extérieur, net	15,3	14,1	14,4	9,2	11,2	9,4	7,0	11,3	12,2	9,6
<i>Pour mémoire</i>										
Financement exceptionnel	16,7	14,7	15,4	12,3	16,0	13,3	13,4	12,2	10,9	8,4
Emprunt à long terme aux créanciers officiels, net	13,5	11,2	12,4	12,6	9,5	5,0	5,6	9,1	8,4	4,2
Emprunt aux banques commerciales, net	-0,8	-0,8	-0,4	-1,1	0,5	-0,4	-3,5	-5,4	0,6	-0,1
Pays qui ont eu récemment des difficultés à assurer le service de leur dette										
Solde des transactions courantes, non compris les transferts officiels	-46,2	-31,6	-37,4	-31,0	-32,0	-42,7	-60,2	-69,0	-68,2	-70,4
Variations des réserves (augmentation = -)	9,8	-7,9	0,3	-12,5	-24,7	-28,6	-22,7	-20,2	-12,8	-11,7
Transactions sur avoirs, y compris erreurs et omissions nettes	4,7	7,2	-0,2	3,1	2,4	15,8	20,6	15,4	21,5	20,7
Total, financement extérieur net	31,7	32,3	37,3	40,3	54,4	55,5	62,2	73,8	59,4	61,4
Flux non générateurs d'endettement, net	11,9	14,6	18,1	19,5	21,6	26,9	29,4	29,2	27,1	29,9
Engagements liés aux réserves	-0,4	0,2	-0,7	0,1	-0,9	-2,0	-2,8	1,1	-0,8	-1,3
Crédits du FMI, net	-1,0	-1,8	-1,3	-0,5	0,4	-1,0	-1,8	-0,3	...	...
Emprunt extérieur, net	20,2	17,6	19,9	20,7	33,7	30,6	35,7	43,5	33,1	32,8
<i>Pour mémoire</i>										
Financement exceptionnel	37,6	44,7	37,7	39,3	46,0	29,9	29,1	15,9	53,9	11,9
Emprunt à long terme aux créanciers officiels, net	20,3	23,2	16,6	20,7	19,8	12,9	10,7	14,0	0,6	0,7
Emprunt aux banques commerciales, net	-2,6	-0,3	-11,6	-2,5	15,9	4,4	-9,5	-1,8	23,5	5,8
Pays qui n'ont pas eu récemment de difficultés à assurer le service de leur dette										
Solde des transactions courantes, non compris les transferts officiels	-22,6	-4,3	-9,6	-17,2	-20,5	-22,1	-22,0	-46,4	-45,6	-42,6
Variations des réserves (augmentation = -)	0,8	-12,5	-11,5	-12,9	-25,3	-31,9	-28,0	-40,0	-28,7	-32,1
Transactions sur avoirs, y compris erreurs et omissions nettes	-10,9	-5,1	-14,8	-6,5	-8,2	-9,6	-16,0	-9,4	-6,2	-5,9
Total, financement extérieur net	32,6	21,9	35,8	36,6	54,1	63,6	66,0	95,8	80,5	80,6
Flux non générateurs d'endettement, net	15,3	15,6	20,5	21,5	24,2	27,5	31,7	51,6	42,3	40,2
Engagements liés aux réserves	-1,3	-3,0	-2,8	-0,9	-2,3	2,4	1,5	1,4	-0,1	-1,1
Crédits du FMI, net	-1,2	-2,9	-2,8	-1,0	-2,3	2,1	1,6	1,3	...	...
Emprunt extérieur, net	18,6	9,3	18,1	16,0	32,2	33,7	32,8	42,8	38,3	41,5
<i>Pour mémoire</i>										
Financement exceptionnel	-0,9	-8,8	-3,6	-2,3	-1,2	1,1	1,3	-1,2	5,3	3,8
Emprunt à long terme aux créanciers officiels, net	13,2	11,0	4,7	0,1	12,8	11,3	12,6	17,8	12,7	12,6
Emprunt aux banques commerciales, net	6,1	2,7	8,8	9,2	15,9	18,1	17,6	7,5	9,5	10,5

Tableau A34 (fin)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Autres groupes										
Petits pays à faible revenu										
Solde des transactions courantes, non compris les transferts officiels	-13,4	-14,9	-15,8	-16,1	-17,3	-16,8	-17,5	-18,2	-17,7	-17,4
Variations des réserves (augmentation = -)	-0,2	-0,3	-0,2	-0,9	0,4	-2,1	-1,5	-2,1	-3,6	-2,8
Transactions sur avoirs, y compris erreurs et omissions nettes	-0,4	—	-0,3	0,2	—	0,5	0,8	1,9	1,7	1,0
Total, financement extérieur net	14,0	15,2	16,2	16,8	16,9	18,4	18,2	18,4	19,7	19,3
Flux non générateurs d'endettement, net	6,2	6,8	7,4	8,1	8,4	9,0	9,2	9,1	9,9	10,0
Engagements liés aux réserves	-0,8	-0,5	-0,1	—	-0,7	0,5	0,3	0,4	0,6	1,1
Crédits du FMI, net	-0,9	-0,6	-0,3	—	-0,6	0,4	0,2	0,1	...	...
Emprunt extérieur, net	8,7	8,9	8,9	8,7	9,1	8,9	8,8	8,9	9,3	8,1
Pour mémoire										
Financement exceptionnel	4,2	4,3	4,6	4,9	5,0	5,6	5,8	5,6	4,6	3,6
Emprunt à long terme aux créanciers officiels, net	5,8	5,0	5,8	7,8	9,6	7,1	6,0	6,6	7,5	3,4
Emprunt aux banques commerciales, net	-0,3	0,4	0,2	0,2	0,9	—	0,2	—	0,6	0,1
Pays les moins avancés										
Solde des transactions courantes, non compris les transferts officiels	-10,0	-10,8	-11,9	-11,7	-13,5	-13,9	-14,8	-14,2	-14,3	-13,8
Variations des réserves (augmentation = -)	-1,0	-1,5	-0,8	-0,8	-0,1	-1,7	-1,0	-1,2	-1,7	-1,5
Transactions sur avoirs, y compris erreurs et omissions nettes	-0,3	—	-0,4	-0,7	0,2	0,6	0,2	0,5	0,2	-0,2
Total, financement extérieur net	11,4	12,4	13,1	13,2	13,5	15,0	15,7	14,9	15,8	15,5
Flux non générateurs d'endettement, net	5,6	5,9	6,2	6,7	7,0	7,7	8,6	8,4	8,4	8,6
Engagements liés aux réserves	-0,2	0,1	—	-0,4	-0,3	0,1	0,3	—	0,3	0,9
Crédits du FMI, net	-0,3	—	-0,2	-0,3	-0,4	0,1	0,2	—	...	...
Emprunt extérieur, net	6,0	6,3	6,8	6,9	6,8	7,2	6,9	6,4	7,0	6,0
Pour mémoire										
Financement exceptionnel	3,6	3,8	4,2	4,8	5,1	5,8	6,4	6,0	5,4	4,1
Emprunt à long terme aux créanciers officiels, net	5,0	4,7	5,1	5,4	6,7	5,4	4,5	4,7	5,8	1,7
Emprunt aux banques commerciales, net	-0,2	0,3	-0,5	0,8	0,8	—	-0,1	0,1	0,2	0,1
Quinze pays lourdement endettés										
Solde des transactions courantes, non compris les transferts officiels	-17,2	-9,8	-11,8	-8,0	-10,3	-25,0	-38,7	-51,5	-51,9	-54,5
Variations des réserves (augmentation = -)	6,7	-2,6	-0,2	-7,6	-20,4	-15,1	-16,8	-17,6	-10,5	-11,5
Transactions sur avoirs, y compris erreurs et omissions nettes	-3,4	2,1	-4,6	-1,9	-6,2	9,1	17,0	16,8	19,9	20,8
Total, financement extérieur net	14,0	10,3	16,6	17,5	37,0	31,0	38,5	52,4	42,4	45,2
Flux non générateurs d'endettement, net	4,0	5,6	8,9	10,2	10,4	14,9	18,5	18,3	18,2	20,6
Engagements liés aux réserves	0,2	0,3	-1,1	-0,3	-0,9	-2,2	-3,0	0,3	-1,0	-1,8
Crédits du FMI, net	-0,2	-1,3	-1,4	-0,8	0,6	-1,4	-1,8	-0,8	...	...
Emprunt extérieur, net	9,7	4,4	8,7	7,5	27,4	18,3	22,9	33,8	25,1	26,3
Pour mémoire										
Financement exceptionnel	32,1	36,9	26,8	28,4	34,6	19,4	19,3	4,3	44,7	6,0
Emprunt à long terme aux créanciers officiels, net	11,5	9,3	6,8	12,1	13,0	8,5	6,5	5,9	-4,7	-1,7
Emprunt aux banques commerciales, net	-1,9	-1,5	-14,1	-0,1	14,1	5,5	-9,7	2,9	25,4	7,1

¹ Pour les définitions, se reporter aux notes du tableau A32.

Tableau A35. Pays en développement : réserves¹

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
<i>Milliards de dollars E.U.</i>										
Pays en développement	195,5	255,1	249,5	271,5	320,1	388,2	409,2	471,4	517,8	560,7
Par région										
Afrique	9,3	11,0	10,8	12,7	17,5	21,2	18,3	19,8	21,7	24,4
Asie	104,6	148,4	158,6	168,5	194,2	237,4	236,7	271,6	302,3	334,6
Moyen-Orient et Europe	48,3	57,5	49,1	57,0	59,9	63,4	65,2	70,6	76,0	80,5
Hémisphère occidental	33,3	38,2	31,0	33,3	48,5	66,1	88,9	109,3	117,9	121,2
Afrique subsaharienne	5,1	6,0	6,5	7,2	8,5	9,8	9,8	10,9	12,6	13,9
Quatre nouvelles économies industrielles d'Asie	67,8	102,8	111,4	117,7	126,3	143,6	152,7	166,0	173,8	183,9
Par principale exportation										
Exportateurs de combustibles	57,4	71,8	52,6	58,8	68,6	82,1	76,4	84,9	89,0	89,7
Exportateurs d'autres produits	138,1	183,3	196,9	212,7	251,5	306,0	332,8	386,4	428,8	471,0
Produits manufacturés	102,1	145,7	156,7	169,1	193,0	230,4	235,7	268,8	294,1	323,3
Produits primaires	17,5	17,0	19,5	20,4	28,1	34,8	41,3	46,9	50,5	52,4
Produits agricoles	11,1	10,4	12,4	11,7	16,0	19,9	23,7	27,9	30,4	32,1
Produits minéraux	6,3	6,6	7,2	8,7	12,1	14,9	17,6	19,0	20,1	20,4
Pays exportateurs de services et bénéficiaires de transferts privés	7,5	8,0	8,5	9,1	11,2	15,2	21,5	25,3	29,6	33,0
Pays ayant une base d'exportations diversifiée	11,1	12,6	12,1	14,1	19,1	25,7	34,3	45,4	54,5	62,2
Classification financière										
Pays créanciers (net)	84,2	119,4	109,2	108,6	103,4	113,5	110,4	112,7	119,0	123,9
Pays débiteurs (net)	111,3	135,7	140,3	163,0	216,7	274,7	298,8	358,7	398,9	436,8
Pays emprunteurs sur les marchés	76,3	94,4	99,2	113,0	154,9	196,6	211,7	260,2	287,4	312,9
Pays emprunteurs à diverses sources	23,4	27,2	26,4	33,3	38,9	49,5	56,0	64,4	73,6	83,5
Pays emprunteurs à des créanciers officiels	11,5	14,1	14,7	16,6	22,9	28,5	31,1	34,0	37,9	40,4
Pays qui ont eu récemment des difficultés à assurer le service de leur dette	36,6	44,0	36,5	44,7	67,8	90,9	114,0	135,7	147,8	153,0
Pays qui n'ont pas eu récemment de difficultés à assurer le service de leur dette	74,7	91,6	103,8	118,2	148,9	183,8	184,8	222,9	251,1	283,9
Autres groupes										
Petits pays à faible revenu	5,4	5,5	5,7	5,7	6,2	7,2	7,2	8,2	9,8	10,5
Pays les moins avancés	4,6	6,4	7,1	7,3	8,7	10,2	11,1	12,3	13,6	14,7
Quinze pays lourdement endettés	34,4	38,7	32,9	38,1	57,2	74,5	93,8	114,7	124,6	130,2

Tableau A35 (fin)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
	<i>Réserves/importations de biens et de services²</i>									
Pays en développement	30,0	35,1	29,4	28,8	30,3	33,3	31,7	34,1	34,2	33,2
Par région										
Afrique	10,5	11,7	10,4	11,7	14,8	18,2	15,0	16,9	17,7	18,6
Asie	37,9	45,0	37,8	35,2	35,9	38,5	33,7	34,4	33,9	33,0
Moyen-Orient et Europe	30,8	35,0	28,9	30,3	28,4	27,1	27,0	30,3	31,9	31,6
Hémisphère occidental	25,7	27,7	19,9	19,8	26,4	33,0	39,3	45,0	44,8	42,1
Afrique subsaharienne	13,7	14,3	14,6	15,6	16,9	19,6	19,1	22,0	25,0	25,4
Quatre nouvelles économies industrielles d'Asie	49,2	56,3	46,7	43,2	40,5	39,7	37,5	37,4	34,7	32,4
Par principale exportation										
Exportateurs de combustibles	29,9	38,7	25,6	25,9	27,2	28,4	24,6	28,8	28,8	26,8
Exportateurs d'autres produits	30,1	33,9	30,6	29,7	31,3	34,9	33,9	35,5	35,5	34,8
Produits manufacturés	37,2	43,5	37,4	35,7	36,1	38,8	35,3	35,6	35,0	34,1
Produits primaires	23,9	20,8	22,9	22,6	28,8	33,4	34,7	37,2	36,4	34,7
Produits agricoles	21,4	18,0	20,8	18,9	24,0	27,4	28,1	30,6	29,9	28,9
Produits minéraux	30,0	27,7	27,7	30,7	39,1	47,2	50,7	54,8	54,4	50,5
Pays exportateurs de services et bénéficiaires de transferts privés	15,0	15,3	15,2	15,2	17,3	23,1	31,0	35,2	39,0	40,5
Pays ayant une base d'exportations diversifiée	18,0	17,6	14,8	15,3	18,1	22,5	27,4	33,6	36,0	36,4
Classification financière										
Pays créanciers (net)	77,4	95,9	77,2	68,1	58,9	51,9	47,7	51,0	51,2	49,9
Pays débiteurs (net)	20,5	22,5	19,8	20,8	24,6	29,0	28,2	30,9	31,1	30,4
Pays emprunteurs sur les marchés	24,8	26,5	22,7	23,0	28,0	31,1	29,3	32,4	31,8	30,6
Pays emprunteurs à diverses sources	16,2	17,9	15,7	18,1	19,0	25,8	26,9	28,3	30,4	31,0
Pays emprunteurs à des créanciers officiels	12,7	14,9	14,3	15,2	18,9	23,1	24,0	26,0	27,5	27,4
Pays qui ont eu récemment des difficultés à assurer le service de leur dette	15,6	17,9	13,4	15,3	21,5	28,4	32,4	36,8	37,4	35,5
Pays qui n'ont pas eu récemment de difficultés à assurer le service de leur dette	24,3	25,8	23,9	24,1	26,4	29,2	26,1	28,1	28,3	28,2
Autres groupes										
Petits pays à faible revenu	12,9	12,0	11,7	11,3	11,3	12,8	11,9	13,1	14,8	14,2
Pays les moins avancés	16,6	20,3	20,8	20,6	22,9	27,1	28,2	31,3	31,9	32,1
Quinze pays lourdement endettés	22,5	23,8	17,9	18,8	24,7	31,8	36,5	41,6	42,1	40,2

¹ Dans 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 considérables sont largement sous-estimées.

² Réserves en fin d'année, en pourcentage des importations de biens et de services de l'année considérée.

Tableau A36. Crédits du FMI (net)¹
(Milliards de dollars E.U.)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
Pays en développement	-2,2	-4,7	-4,1	-1,5	-1,9	1,1	-0,2	1,0
Par région								
Afrique	-1,0	-1,1	-0,3	0,1	-0,6	0,2	-0,2	1,1
Asie	-0,9	-2,4	-2,4	-1,1	-2,4	1,9	1,3	0,7
Moyen-Orient et Europe	-0,5	-0,4	-0,5	-0,2	-0,1	—	0,4	—
Hémisphère occidental	0,1	-0,8	-0,9	-0,2	1,2	-1,0	-1,6	-0,8
Afrique subsaharienne	-0,4	-0,5	-0,2	-0,4	-0,3	—	—	-0,1
Par principale exportation								
Pays exportateurs de combustibles	0,8	1,0	—	2,0	2,7	0,3	-1,3	-1,0
Pays exportateurs d'autres produits	-3,0	-5,7	-4,1	-3,5	-4,6	0,8	1,2	2,1
Produits manufacturés	-1,0	-4,0	-2,9	-2,6	-2,6	1,3	1,1	—
Produits primaires	-0,5	-0,3	-0,4	-1,0	-0,9	-0,8	-0,4	1,0
Pays exportateurs de services et bénéficiaires de transferts privés	-0,6	-0,6	-0,6	0,2	-0,4	0,3	0,3	0,3
Pays ayant une base d'exportations diversifiée	-1,0	-0,8	-0,3	-0,1	-0,7	0,1	0,1	0,8
Classification financière								
Pays créanciers (net)	—	—	—	—	—	—	—	—
Pays débiteurs (net)	-2,2	-4,7	-4,1	-1,5	-1,9	1,1	-0,2	1,0
Pays emprunteurs sur les marchés	0,6	-1,8	-1,4	0,2	0,7	-1,2	-1,6	-0,3
Pays emprunteurs à des créanciers officiels	-1,0	-0,8	-0,8	-0,2	-1,1	0,3	0,3	-0,1
Pays qui ont eu récemment des difficultés à assurer le service de leur dette	-1,0	-1,8	-1,3	-0,5	0,4	-1,0	-1,8	-0,3
Pays qui n'ont pas eu récemment de difficultés à assurer le service de leur dette	-1,2	-2,9	-2,8	-1,0	-2,3	2,1	1,6	1,3
Autres groupes								
Petits pays à faible revenu	-0,9	-0,6	-0,3	—	-0,6	0,4	0,2	0,1
Pays les moins avancés	-0,3	—	-0,2	-0,3	-0,4	0,1	0,2	—
Quinze pays lourdement endettés	-0,2	-1,3	-1,4	-0,8	0,6	-1,4	-1,8	-0,8
Pays en transition	-0,5	-1,1	-0,9	-0,9	0,1	3,5	0,7	2,1
Europe centrale et orientale	...	...	...	...	...	3,5	0,7	0,4
Bélarus et Ukraine non compris	...	...	...	...	...	3,5	0,7	0,3
Russie	...	...	...	...	...	—	—	1,5
Transcaucasie et Asie centrale	...	...	...	...	...	—	—	0,2
Pour mémoire								
Total, pays non industrialisés								
Crédits (net) provenant de								
Compte des ressources générales	-2,169	-5,656	-4,877	-3,121	-2,148	3,606	0,842	1,711
Fonds fiduciaire	-0,632	-0,718	-0,675	-0,513	-0,366	-0,069	—	-0,060
FAS	0,075	0,522	0,413	0,902	0,131	0,242	0,024	-0,064
FASR	—	—	0,138	0,330	0,557	0,804	0,706	0,317
Crédits décaissés (en fin d'année) ²								
Compte des ressources générales	40,020	40,269	33,314	29,334	29,503	33,434	32,961	34,609
Fonds fiduciaire	2,362	1,959	1,182	0,629	0,296	0,226	0,217	0,157
FAS	0,100	0,688	1,067	1,967	2,403	2,670	2,590	2,524
FASR	—	—	0,138	0,473	0,959	1,805	2,424	2,734

¹ Ne comprend pas les pays industrialisés. Montant des décaissements (net) au titre de programmes financés sur le Compte des ressources générales, le Fonds fiduciaire, la FAS et la FASR. Les données portent sur les flux de transactions; les conversions en dollars E.U. ont été effectuées aux taux annuels moyens.

² Convertis en dollars E.U. aux taux de fin de période.

Tableau A37. Dette extérieure et service de la dette (récapitulation)¹

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
<i>Milliards de dollars E.U.</i>										
Dette extérieure										
Pays en développement	1.031,6	1.149,9	1.164,8	1.200,0	1.293,3	1.374,6	1.440,3	1.544,9	1.675,4	1.748,6
Par région										
Afrique	170,2	193,1	200,0	209,2	224,4	228,9	225,4	228,2	242,7	250,0
Asie	278,0	310,7	319,0	328,9	365,1	412,4	452,3	510,8	575,2	614,5
Moyen-Orient et Europe	202,5	227,9	237,8	251,3	271,0	282,6	293,0	315,2	332,0	337,9
Hémisphère occidental	380,9	418,1	407,9	410,6	432,9	450,8	469,5	490,7	525,6	546,1
Classification financière										
Pays créanciers (net)	47,8	53,5	50,4	52,5	52,9	68,5	76,8	83,0	86,3	89,4
Pays débiteurs (net)	983,8	1.096,4	1.114,4	1.147,5	1.240,4	1.306,1	1.363,5	1.461,9	1.589,1	1.659,2
Pays emprunteurs sur les marchés	492,9	532,0	521,8	523,8	561,5	605,2	648,5	708,6	784,4	838,0
Pays emprunteurs à diverses sources	282,7	329,6	344,9	365,1	401,3	419,9	435,2	464,0	491,5	498,9
Pays emprunteurs à des créanciers officiels	208,2	234,8	247,7	258,7	277,6	281,0	279,7	289,4	313,2	322,4
Pays qui ont eu récemment des difficultés à assurer le service de leur dette	633,3	702,9	711,1	730,5	776,1	797,4	812,2	841,2	894,4	921,9
Pays qui n'ont pas eu récemment de difficultés à assurer le service de leur dette	350,5	393,5	403,3	417,0	464,3	508,7	551,3	620,8	694,7	737,3
Pays en transition	124,5	141,5	141,2	152,5	171,4	177,3	188,3	204,1	213,8	215,5
Europe centrale et orientale	...	...	...	...	...	110,1	110,1	116,1	116,4	123,4
Bélarus et Ukraine non compris	...	...	...	...	...	110,0	109,3	114,3	113,4	116,6
Russie	...	...	...	...	...	67,0	77,7	84,8	92,4	86,5
Transcaucasie et Asie centrale	...	...	...	...	...	0,2	0,5	3,2	5,1	5,6
Service de la dette²										
Pays en développement	130,5	143,7	153,8	145,2	154,6	161,7	170,7	192,4	211,1	211,1
Par région										
Afrique	19,8	18,8	20,3	22,4	25,7	25,7	27,6	25,8	32,7	28,3
Asie	40,1	52,3	48,7	51,2	52,2	54,7	61,9	70,6	73,1	79,0
Moyen-Orient et Europe	20,9	22,1	23,9	26,0	32,2	29,0	22,6	23,6	39,6	32,4
Hémisphère occidental	49,8	50,5	60,8	45,5	44,5	52,3	58,6	72,3	65,7	71,5
Classification financière										
Pays créanciers (net)	8,6	8,6	9,5	9,7	10,4	12,0	10,1	10,0	24,2	17,2
Pays débiteurs (net)	122,0	135,1	144,3	135,5	144,2	149,7	160,6	182,4	186,9	193,9
Pays emprunteurs sur les marchés	74,3	85,0	90,0	76,3	75,2	82,5	92,0	112,7	100,9	111,1
Pays emprunteurs à diverses sources	30,3	33,3	39,9	42,0	45,3	43,5	46,2	48,5	56,9	56,8
Pays emprunteurs à des créanciers officiels	17,4	16,8	14,5	17,2	23,7	23,7	22,5	21,1	29,1	26,1
Pays qui ont eu récemment des difficultés à assurer le service de leur dette	69,1	68,7	77,6	65,6	70,8	72,9	77,9	90,9	94,9	98,3
Pays qui n'ont pas eu récemment de difficultés à assurer le service de leur dette	52,9	66,4	66,7	69,8	73,4	76,8	82,7	91,5	92,0	95,6
Pays en transition	22,5	22,1	25,1	22,7	16,7	...	18,4	12,6	27,0	24,4
Europe centrale et orientale	...	...	...	...	...	11,8	11,3	10,3	21,4	16,3
Bélarus et Ukraine non compris	...	...	...	...	...	11,8	11,3	10,1	20,7	15,6
Russie	...	...	...	...	...	...	7,0	2,0	5,0	7,0
Transcaucasie et Asie centrale	...	...	...	...	...	—	0,1	0,3	0,6	1,1

Tableau A37 (fin)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
<i>En pourcentage des exportations de biens et de services</i>										
Dettes extérieures³										
Pays en développement	177,5	165,8	145,7	133,6	126,8	127,7	122,2	123,6	121,4	112,6
Par région										
Afrique	240,1	239,9	239,7	235,5	219,1	231,1	226,1	235,9	247,0	229,0
Asie	103,3	91,2	76,0	69,7	68,8	68,4	66,0	67,7	66,9	62,3
Moyen-Orient et Europe	154,2	153,0	151,7	137,2	124,8	138,5	137,1	150,2	153,7	146,9
Hémisphère occidental	347,3	339,2	292,8	266,6	255,6	265,0	262,2	260,7	255,1	240,3
Classification financière										
Pays créanciers (net)	37,4	35,7	31,0	27,8	24,0	30,8	32,8	36,0	36,0	34,7
Pays débiteurs (net)	217,1	201,8	174,9	161,7	155,2	152,9	144,4	143,5	139,3	128,1
Pays emprunteurs sur les marchés	174,7	150,1	121,4	109,0	102,9	100,8	96,3	96,5	94,7	88,7
Pays emprunteurs à diverses sources	243,1	258,8	247,0	235,5	238,2	250,6	240,0	238,6	229,0	205,6
Pays emprunteurs à des créanciers officiels	379,7	381,5	366,8	349,6	325,5	325,9	312,8	322,0	321,9	299,1
Pays qui ont eu récemment des difficultés à assurer le service de leur dette	349,9	341,9	315,5	292,6	287,8	303,0	293,7	294,8	286,9	268,0
Pays qui n'ont pas eu récemment de difficultés à assurer le service de leur dette	128,8	116,5	98,0	90,7	87,6	86,1	82,5	84,6	83,8	77,5
Pays en transition	67,1	69,5	66,5	73,0	87,0	108,3	131,8	135,6	135,1	124,8
Europe centrale et orientale	...	...	...	...	...	138,2	132,5	142,4	132,8	128,9
Bélarus et Ukraine non compris	...	...	...	...	...	158,5	150,5	160,7	145,9	136,6
Russie	...	...	...	...	...	107,9	161,8	158,3	167,7	145,1
Transcaucasie et Asie centrale	...	...	...	...	...	1,1	4,4	20,8	32,7	32,5
Service de la dette										
Pays en développement	22,5	20,7	19,2	16,2	15,2	15,0	14,5	15,4	15,3	13,6
Par région										
Afrique	27,9	23,3	24,3	25,2	25,1	26,0	27,7	26,7	33,2	25,9
Asie	14,9	15,3	11,6	10,9	9,8	9,1	9,0	9,4	8,5	8,0
Moyen-Orient et Europe	15,9	14,8	15,3	14,2	14,8	14,2	10,6	11,2	18,3	14,1
Hémisphère occidental	45,4	41,0	43,7	29,6	26,2	30,7	32,7	38,4	31,9	31,4
Classification financière										
Pays créanciers (net)	6,7	5,7	5,8	5,2	4,7	5,4	4,3	4,3	10,1	6,7
Pays débiteurs (net)	26,9	24,9	22,7	19,1	18,0	17,5	17,0	17,9	16,4	15,0
Pays emprunteurs sur les marchés	26,3	24,0	20,9	15,9	13,8	13,7	13,6	15,3	12,2	11,8
Pays emprunteurs à diverses sources	26,1	26,2	28,6	27,1	26,9	26,0	25,5	25,0	26,5	23,4
Pays emprunteurs à des créanciers officiels	31,7	27,3	21,4	23,3	27,8	27,5	25,2	23,5	29,9	24,2
Pays qui ont eu récemment des difficultés à assurer le service de leur dette	38,2	33,4	34,4	26,3	26,2	27,7	28,2	31,9	30,5	28,6
Pays qui n'ont pas eu récemment de difficultés à assurer le service de leur dette	19,4	19,6	16,2	15,2	13,9	13,0	12,4	12,5	11,1	10,0
Pays en transition	12,1	10,9	11,8	10,9	8,5	...	12,8	8,4	17,1	14,1
Europe centrale et orientale	...	...	...	...	...	14,8	13,6	12,6	24,4	17,1
Bélarus et Ukraine non compris	...	...	...	...	...	17,0	15,5	14,2	26,6	18,2
Russie	...	...	...	...	...	...	14,6	3,7	9,1	11,7
Transcaucasie et Asie centrale	...	...	...	...	...	—	0,6	2,0	4,0	6,2

¹ Non compris l'encours et le service de la dette envers le FMI.² Par service de la dette, il faut entendre la somme des intérêts effectivement versés sur la dette totale et des paiements effectifs d'amortissement du principal de la dette à long terme. Les projections tiennent compte des financements exceptionnels.³ Dette totale en fin d'année, en pourcentage des exportations de biens et de services de l'année considérée.

Tableau A38. Pays en développement classifiés par région : dette extérieure
Classée par échéance et par type de créanciers¹
(en milliards de dollars E.U.)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Pays en développement									
Total de la dette	1.031,6	1.149,9	1.164,8	1.200,0	1.293,3	1.374,6	1.440,3	1.544,9	1.675,4
Par échéance									
Court terme	179,5	200,5	206,0	215,2	242,4	257,6	272,3	302,3	302,1
Long terme	852,1	949,4	958,8	984,8	1.051,0	1.117,0	1.167,9	1.242,7	1.373,3
Par type de créanciers									
Créanciers officiels	414,6	495,1	505,0	522,5	579,6	607,5	623,4	659,0	713,1
Banques commerciales	464,8	504,4	482,3	474,6	484,6	522,9	528,1	533,5	557,2
Autres créanciers privés	152,1	150,3	177,5	202,9	229,2	244,3	288,8	352,5	405,1
Par région									
Afrique									
Total de la dette	170,2	193,1	200,0	209,2	224,4	228,9	225,4	228,2	242,7
Par échéance									
Court terme	21,0	23,6	23,6	24,9	25,3	25,9	25,4	29,9	28,9
Long terme	149,2	169,6	176,4	184,3	199,2	203,0	200,0	198,4	213,7
Par type de créanciers									
Créanciers officiels	97,9	121,9	126,8	132,4	146,2	149,8	151,1	157,1	169,0
Banques commerciales	56,4	60,2	57,6	60,4	63,3	62,8	55,1	53,0	46,4
Autres créanciers privés	15,9	11,1	15,7	16,4	14,9	16,4	19,3	18,1	27,3
Asie									
Total de la dette	278,0	310,7	319,0	328,9	365,1	412,4	452,3	510,8	575,2
Par échéance									
Court terme	55,3	64,7	71,3	73,5	81,0	95,2	105,6	123,2	140,3
Long terme	222,7	246,1	247,7	255,4	284,1	317,1	346,7	387,6	434,9
Par type de créanciers									
Créanciers officiels	128,0	151,6	152,0	152,4	170,9	182,9	194,7	213,2	236,1
Banques commerciales	98,8	113,3	114,9	118,5	129,0	151,6	164,9	176,1	189,1
Autres créanciers privés	51,1	45,8	52,2	58,0	65,2	77,8	92,7	121,5	150,0
Moyen-Orient et Europe									
Total de la dette	202,5	227,9	237,8	251,3	271,0	282,6	293,0	315,2	332,0
Par échéance									
Court terme	55,2	56,3	55,0	59,4	64,3	66,8	68,7	77,5	71,5
Long terme	147,3	171,6	182,8	191,8	206,7	215,7	224,3	237,7	260,4
Par type de créanciers									
Créanciers officiels	100,0	115,6	113,3	115,9	118,5	118,9	121,6	129,3	141,9
Banques commerciales	52,9	59,9	61,8	67,2	69,2	78,0	82,8	77,1	70,7
Autres créanciers privés	49,7	52,4	62,6	68,2	83,3	85,6	88,7	108,8	119,3
Hémisphère occidental									
Total de la dette	380,9	418,1	407,9	410,6	432,9	450,8	469,5	490,7	525,6
Par échéance									
Court terme	47,9	55,9	56,0	57,3	71,8	69,6	72,6	71,7	61,3
Long terme	332,9	362,2	351,9	353,2	361,1	381,2	396,9	419,0	464,3
Par type de créanciers									
Créanciers officiels	88,6	106,1	112,9	121,8	143,9	155,8	156,0	159,2	166,0
Banques commerciales	256,7	271,0	248,0	228,5	223,1	230,5	225,4	227,4	251,0
Autres créanciers privés	35,5	41,0	47,0	60,3	65,8	64,5	88,2	104,1	108,5
Afrique subsaharienne									
Total de la dette	77,9	92,3	98,1	102,0	115,4	123,1	128,8	133,1	141,2
Par échéance									
Court terme	7,5	10,1	10,8	11,1	12,4	14,6	16,3	20,5	19,9
Long terme	70,3	82,1	87,3	90,9	103,0	108,5	112,6	112,6	121,3
Par type de créanciers									
Créanciers officiels	59,7	72,7	78,3	81,2	91,4	97,4	99,9	104,8	109,0
Banques commerciales	12,6	14,2	13,5	13,7	15,9	16,3	16,4	16,6	12,5
Autres créanciers privés	5,5	5,4	6,3	7,1	8,0	9,3	12,6	11,7	19,7

¹ Non compris l'encours de la dette envers le FMI.

Tableau A39. Pays en développement — Classification analytique : dette extérieure ventilée par échéance et par type de créanciers¹
(Milliards de dollars E.U.)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Par principale exportation										
Par exportateurs de combustibles										
Total de la dette	310,7	347,1	355,0	364,5	397,6	427,3	442,3	461,7	500,9	519,3
Par échéance										
Court terme	59,0	63,9	67,2	67,9	65,6	65,8	67,4	74,8	63,8	66,1
Long terme	251,7	283,2	287,8	296,6	331,9	361,5	374,9	387,0	437,1	453,2
Par type de créanciers										
Créanciers officiels	76,8	100,9	106,5	107,6	129,4	138,4	151,9	165,1	187,0	190,4
Banques commerciales	183,7	199,2	188,1	198,0	203,0	223,6	218,9	224,5	238,8	251,6
Autres créanciers privés	50,2	47,0	60,4	58,8	65,2	65,2	71,5	72,1	75,1	77,3
Pays exportateurs d'autres produits										
Total de la dette	720,9	802,8	809,8	835,6	895,8	947,3	997,9	1.083,2	1.174,5	1.229,3
Par échéance										
Court terme	120,5	136,5	138,8	147,4	176,7	191,8	205,0	227,5	238,3	245,3
Long terme	600,4	666,3	671,0	688,2	719,1	755,5	793,0	855,7	936,2	984,0
Par type de créanciers										
Créanciers officiels	337,8	394,2	398,4	414,9	450,2	469,1	471,4	493,9	526,0	535,0
Banques commerciales	281,2	305,2	294,2	276,6	281,6	299,2	309,3	309,0	318,4	324,0
Autres créanciers privés	102,0	103,4	117,1	144,1	164,0	179,0	217,2	280,3	330,0	370,3
Produits manufacturés										
Total de la dette	318,5	356,8	356,3	369,3	405,4	441,9	477,2	539,0	581,8	609,9
Par échéance										
Court terme	62,7	76,5	75,4	82,0	106,2	122,1	129,6	151,1	152,0	157,0
Long terme	255,7	280,3	280,9	287,3	299,2	319,8	347,5	387,9	429,8	452,9
Par type de créanciers										
Créanciers officiels	98,4	112,9	108,6	114,5	123,0	136,0	134,9	141,6	150,9	153,4
Banques commerciales	152,9	174,8	171,8	157,6	165,4	184,9	197,3	205,1	214,9	221,4
Autres créanciers privés	67,2	69,1	75,9	97,2	117,1	121,0	144,9	192,3	216,0	235,1
Produits primaires										
Total de la dette	195,8	221,0	227,7	237,1	255,1	266,7	276,6	286,9	311,7	326,5
Par échéance										
Court terme	27,9	32,7	37,3	39,6	46,0	46,2	48,4	43,4	47,6	46,8
Long terme	167,9	188,4	190,4	197,5	209,1	220,5	228,2	243,5	264,1	279,7
Par type de créanciers										
Créanciers officiels	101,6	120,4	127,7	133,5	154,0	162,3	164,5	172,1	181,4	183,1
Banques commerciales	74,8	77,3	72,1	70,4	68,1	67,3	67,6	65,3	63,9	62,5
Autres créanciers privés	19,3	23,4	27,9	33,3	32,9	37,2	44,5	49,5	66,5	80,9
Produits agricoles										
Total de la dette	136,6	157,1	161,9	172,4	182,0	191,6	198,4	205,0	221,8	236,6
Par échéance										
Court terme	20,5	23,0	25,8	26,6	30,9	36,6	36,6	30,6	33,1	35,3
Long terme	116,1	134,0	136,1	145,8	151,2	155,0	161,9	174,5	188,7	201,3
Par type de créanciers										
Créanciers officiels	73,2	87,8	92,2	96,4	108,5	114,5	116,4	122,2	127,6	131,9
Banques commerciales	51,1	56,4	53,7	54,6	51,6	50,8	50,6	47,7	45,6	46,1
Autres créanciers privés	12,3	12,8	16,1	21,4	21,9	26,3	31,5	35,2	48,6	58,6
Produits minéraux										
Total de la dette	59,2	64,0	65,7	64,8	73,1	75,1	78,1	81,9	89,9	89,9
Par échéance										
Court terme	7,3	9,6	11,4	13,0	15,1	9,6	11,8	12,8	14,5	11,5
Long terme	51,8	54,3	54,3	51,7	57,9	65,5	66,4	69,0	75,4	78,4
Par type de créanciers										
Créanciers officiels	28,4	32,5	35,5	37,1	45,6	47,7	48,1	49,9	53,8	51,2
Banques commerciales	23,8	20,8	18,4	15,8	16,5	16,5	17,0	17,6	18,2	16,4
Autres créanciers privés	7,0	10,6	11,8	11,9	11,0	10,9	13,0	14,4	17,9	22,3

Tableau A39 (suite)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Pays exportateurs de services et bénéficiaires de transferts privés									
Total de la dette	90,1	100,8	103,8	107,4	113,2	111,1	111,2	114,0	123,0
Par échéance									
Court terme	10,7	10,2	10,2	10,0	8,3	5,5	4,8	5,7	6,5
Long terme	79,4	90,6	93,5	97,5	104,9	105,6	106,3	108,3	116,5
Par type de créanciers									
Créanciers officiels	68,9	77,4	81,5	85,3	87,5	84,7	82,8	85,6	92,3
Banques commerciales	12,7	13,9	14,0	14,4	15,5	15,2	15,7	12,9	14,0
Autres créanciers privés	8,5	9,5	8,2	7,8	10,2	11,1	12,7	15,6	16,6
Pays à base d'exportations diversifiées									
Total de la dette	116,6	124,1	122,1	121,7	122,1	127,7	133,0	143,2	158,1
Par échéance									
Court terme	19,2	17,1	15,9	15,8	16,2	18,0	22,1	27,3	32,2
Long terme	97,4	107,0	106,2	105,9	105,9	109,7	110,9	116,0	125,8
Par type de créanciers									
Créanciers officiels	68,9	83,5	80,6	81,6	85,7	86,2	89,2	94,6	101,4
Banques commerciales	40,8	39,3	36,4	34,3	32,6	31,8	28,7	25,7	25,7
Autres créanciers privés	6,9	1,4	5,1	5,8	3,8	9,7	15,1	23,0	31,0
Classification financière									
Pays créanciers (net)									
Total de la dette	47,8	53,5	50,4	52,5	52,9	68,5	76,8	83,0	86,3
Par échéance									
Court terme	34,9	42,3	40,1	41,4	41,4	50,8	50,5	54,8	48,9
Long terme	12,9	11,2	10,2	11,2	11,5	17,7	26,2	28,2	37,4
Par type de créanciers									
Créanciers officiels	7,2	6,3	5,5	5,4	5,5	7,0	13,9	15,5	22,9
Banques commerciales	32,9	42,6	40,1	41,9	40,1	53,8	57,0	59,3	50,1
Autres créanciers privés	7,7	4,7	4,7	5,2	7,3	7,8	5,9	8,3	13,3
Pays débiteurs (net)									
Total de la dette	983,8	1.096,4	1.114,4	1.147,5	1.240,4	1.306,1	1.363,5	1.461,9	1.589,1
Par échéance									
Court terme	144,6	158,2	165,9	173,9	200,9	206,8	221,8	247,5	253,2
Long terme	839,2	938,2	948,5	973,7	1.039,5	1.099,3	1.141,7	1.214,4	1.335,9
Par type de créanciers									
Créanciers officiels	407,5	488,9	499,4	517,1	574,1	600,5	609,5	643,5	690,1
Banques commerciales	431,9	461,9	442,3	432,7	444,5	469,1	471,1	474,3	507,1
Autres créanciers privés	144,5	145,7	172,7	197,7	221,9	236,5	282,9	344,2	391,9
Pays emprunteurs sur les marchés									
Total de la dette	492,9	532,0	521,8	523,8	561,5	605,2	648,5	708,6	784,4
Par échéance									
Court terme	74,9	81,0	85,5	92,8	116,1	123,5	137,6	149,4	153,1
Long terme	418,0	451,0	436,3	431,0	445,4	481,7	510,9	559,2	631,3
Par type de créanciers									
Créanciers officiels	105,2	121,2	118,6	125,8	144,9	159,1	160,7	168,3	181,4
Banques commerciales	313,4	330,0	309,4	286,0	287,4	308,7	313,4	325,6	355,2
Autres créanciers privés	74,3	80,8	93,9	112,0	129,2	137,5	174,4	214,6	247,8
Pays emprunteurs à diverses sources									
Total de la dette	282,7	329,6	344,9	365,1	401,3	419,9	435,2	464,0	491,5
Par échéance									
Court terme	49,3	55,0	57,4	59,1	64,9	64,0	68,4	79,0	80,1
Long terme	233,4	274,6	287,5	306,0	336,5	355,9	366,8	384,9	411,4
Par type de créanciers									
Créanciers officiels	142,2	177,4	178,4	180,4	201,0	214,0	220,7	238,9	254,6
Banques commerciales	88,2	101,7	103,5	113,0	121,2	125,3	128,4	124,9	126,5
Autres créanciers privés	52,2	50,5	63,0	71,7	79,1	80,6	86,1	100,2	110,4

APPENDICE STATISTIQUE

39 (fin)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Prêteurs à des créanciers officiels										
de la dette	208,2	234,8	247,7	258,7	277,6	281,0	279,7	289,4	313,2	322,1
à court terme	20,4	22,2	23,0	22,0	20,0	19,3	15,7	19,1	19,9	17,1
à long terme	187,8	212,6	224,7	236,7	257,6	261,7	264,0	270,3	293,3	305,0
de créanciers officiels	160,0	190,3	202,4	211,0	228,2	227,4	228,1	236,3	254,1	258,1
banques commerciales	30,3	30,1	29,4	33,7	35,9	35,1	29,2	23,8	25,4	25,1
autres créanciers privés	17,9	14,4	15,9	14,0	13,6	18,4	22,4	29,3	33,7	39,9
qui ont eu récemment des difficultés										
à assurer le service de leur dette	633,3	702,9	711,1	730,5	776,1	797,4	812,2	841,2	894,4	921,1
à court terme	84,8	93,6	93,0	95,2	108,3	105,4	107,2	109,2	98,8	92,1
à long terme	548,5	609,3	618,1	635,2	667,8	692,0	705,0	731,9	795,6	829,0
de créanciers officiels	239,1	289,6	305,5	324,9	363,1	375,7	377,6	391,3	409,3	409,1
banques commerciales	320,0	336,0	310,5	295,8	290,8	296,0	282,1	276,2	295,1	300,0
autres créanciers privés	74,2	77,3	95,1	109,8	122,2	125,6	152,5	173,7	190,0	211,9
qui n'ont pas eu récemment des difficultés										
à assurer le service de leur dette	350,5	393,5	403,3	417,0	464,3	508,7	551,3	620,8	694,7	737,1
à court terme	59,8	64,6	72,8	78,6	92,6	101,4	114,6	138,3	154,4	164,1
à long terme	290,8	328,9	330,5	338,4	371,7	407,3	436,7	482,5	540,3	572,9
de créanciers officiels	168,4	199,2	194,0	192,3	211,0	224,7	231,9	252,2	280,9	294,1
banques commerciales	111,9	125,9	131,7	136,9	153,7	173,1	189,0	198,1	212,0	222,0
autres créanciers privés	70,3	68,4	77,6	87,8	99,7	110,9	130,4	170,5	201,8	220,9
à faible revenu										
de la dette	100,4	115,8	121,6	126,5	139,1	148,4	152,3	160,4	176,2	184,1
à court terme	6,2	7,7	8,4	9,2	10,3	11,8	13,0	14,9	16,6	14,1
à long terme	94,2	108,2	113,2	117,2	128,8	136,5	139,3	145,5	159,6	169,9
de créanciers officiels	84,1	97,3	104,7	109,3	120,4	127,8	130,7	137,7	150,3	153,1
banques commerciales	9,9	11,2	11,0	11,1	12,4	12,1	11,7	11,6	12,8	12,1
autres créanciers privés	6,4	7,3	5,9	6,1	6,3	8,5	9,8	11,1	13,2	17,9
moins avancés										
de la dette	73,5	84,8	91,1	94,4	106,6	113,8	116,9	122,3	133,1	138,1
à court terme	5,4	6,6	7,0	7,2	8,0	9,6	10,6	12,4	13,8	11,1
à long terme	68,0	78,3	84,1	87,1	98,6	104,3	106,3	109,9	119,3	127,0
de créanciers officiels	62,3	72,2	78,4	81,5	93,0	98,2	100,3	104,9	113,4	114,1
banques commerciales	6,7	7,2	7,0	7,1	7,9	7,6	7,4	7,5	8,0	8,1
autres créanciers privés	4,5	5,4	5,7	5,8	5,7	8,0	9,3	9,9	11,7	15,9
très lourdement endettés										
de la dette	441,5	482,4	472,7	478,3	502,5	519,7	530,4	553,4	587,6	609,1
à court terme	53,5	60,3	59,2	63,8	78,9	76,9	81,1	79,6	68,6	67,1
à long terme	388,0	422,1	413,4	414,5	423,7	442,8	449,3	473,7	519,0	541,9
de créanciers officiels	111,9	140,3	145,2	158,2	185,0	195,7	196,6	202,5	208,8	207,1
banques commerciales	284,1	296,8	273,1	255,9	248,2	254,9	241,5	241,5	261,1	263,1
autres créanciers privés	45,5	45,3	54,4	64,2	69,3	69,1	92,3	109,3	117,6	138,9

pris l'encours de la dette envers le FMI.

Tableau A40. Pays en développement : dette extérieure/PIB¹

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Pays en développement	39,8	38,0	34,9	33,0	31,4	30,8	34,1	33,6	33,1	30,8
Par région										
Afrique	55,5	60,7	60,0	61,9	57,7	56,7	60,6	62,8	66,6	62,3
Asie	26,6	26,2	23,1	21,6	23,4	24,7	24,5	24,7	26,4	24,9
Moyen-Orient et Europe	32,9	30,5	30,8	30,6	25,6	22,7	39,6	41,2	38,3	32,0
Hémisphère occidental	61,3	53,6	47,8	42,8	38,9	39,4	37,2	35,0	31,9	31,2
Afrique subsaharienne	69,6	81,3	80,8	80,4	76,2	70,5	98,2	108,9	131,2	127,5
Quatre nouvelles économies industrielles d'Asie	24,0	18,4	12,9	10,3	9,4	10,0	10,3	11,0	10,8	10,1
Par principale exportation										
Pays exportateurs de combustibles	41,9	38,2	36,7	33,7	29,8	27,8	41,2	41,2	40,0	35,8
Pays exportateurs d'autres produits	39,0	37,9	34,1	32,7	32,1	32,4	31,7	31,1	30,9	29,1
Produits manufacturés	27,4	27,0	22,8	20,4	21,4	23,4	23,6	23,7	23,4	22,3
Produits primaires	55,9	55,1	58,9	67,6	55,8	48,0	45,9	43,1	42,4	40,0
Produits agricoles	48,2	48,7	52,9	66,5	50,8	42,8	41,1	37,5	36,5	35,1
Produits minéraux	87,9	81,5	81,9	70,9	74,2	69,8	65,2	69,2	70,2	63,6
Pays exportateurs de services et bénéficiaires de transferts privés	65,1	61,6	55,4	79,2	74,3	64,4	62,0	60,0	56,3	49,5
Pays ayant une base d'exportations diversifiée	59,5	53,0	50,9	47,7	42,4	41,7	39,4	41,4	42,7	40,7
Classification financière										
Pays créanciers (net)	10,6	9,6	8,4	7,5	5,9	6,3	13,7	16,5	16,3	15,7
Pays débiteurs (net)	46,0	44,3	40,7	39,1	38,5	38,7	37,3	35,7	35,1	32,5
Pays emprunteurs sur les marchés	43,0	39,1	32,6	28,9	28,3	29,1	28,2	27,2	27,5	26,7
Pays emprunteurs à diverses sources	42,9	44,9	45,3	45,9	46,4	48,7	46,8	45,1	42,5	36,4
Pays emprunteurs à des créanciers officiels	62,6	61,8	65,5	79,1	73,2	64,8	65,6	62,9	60,3	54,3
Pays qui ont eu récemment des difficultés à assurer le service de leur dette	62,5	57,4	55,2	53,9	49,2	48,3	45,1	41,2	36,9	33,8
Pays qui n'ont pas eu récemment de difficultés à assurer le service de leur dette	31,2	31,5	27,8	26,4	28,2	29,5	29,7	30,2	33,0	31,0
Autres groupes										
Petits pays à faible revenu	53,3	57,8	61,8	63,3	58,8	52,7	56,6	54,5	54,4	49,4
Pays les moins avancés	69,0	78,9	76,3	68,2	62,8	54,0	60,1	55,2	52,1	45,5
Quinze pays lourdement endettés	60,8	56,1	49,1	43,4	38,1	35,6	39,2	35,8	31,7	29,7

¹ Dette en fin d'année en pourcentage du PIB de l'année considérée.

Tableau A41. Pays en développement : ratios du service de la dette¹
(En pourcentage des exportations de biens et de services)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Paiements d'intérêts²										
Pays en développement	12,3	9,5	9,3	8,0	7,1	6,8	6,2	6,8	6,7	6,1
Par région										
Afrique	13,6	11,0	11,6	12,4	12,1	11,8	11,5	10,7	18,4	11,6
Asie	6,4	5,2	4,6	4,4	4,1	3,7	3,6	3,4	3,4	3,3
Moyen-Orient et Europe	8,7	7,9	7,3	7,2	7,0	6,2	5,2	6,2	7,0	6,5
Hémisphère occidental	30,1	22,1	24,2	17,7	13,5	15,4	14,2	18,9	14,1	14,9
Afrique subsaharienne	10,3	9,3	9,0	8,4	8,3	8,2	8,7	8,5	11,3	12,4
Quatre nouvelles économies industrielles d'Asie	3,1	2,3	1,7	1,7	1,5	1,3	1,1	0,9	0,8	0,7
Par principale exportation										
Pays exportateurs de combustibles	13,8	12,0	13,1	12,4	10,0	9,4	8,9	9,5	12,2	9,9
Pays exportateurs d'autres produits	11,7	8,5	8,1	6,6	6,0	6,0	5,4	6,0	5,3	5,2
Produits manufacturés	9,1	6,3	6,9	5,0	4,2	4,4	4,2	4,2	4,3	4,1
Produits primaires	22,6	18,3	14,7	13,2	11,6	12,9	12,0	20,3	11,6	12,7
Produits agricoles	24,3	20,0	15,2	14,1	12,1	13,6	13,0	24,1	12,3	12,1
Produits minéraux	18,7	14,8	13,5	11,4	10,4	11,2	9,8	11,0	9,5	14,2
Pays exportateurs de services et bénéficiaires de transferts privés	14,1	11,8	7,6	8,9	12,8	12,2	8,3	8,6	8,0	7,8
Pays ayant une base d'exportations diversifiée	11,7	9,9	9,5	8,7	7,6	6,7	5,6	5,3	5,6	5,1
Classification financière										
Pays créanciers (net)	2,7	2,7	2,7	2,8	2,3	2,1	2,1	2,4	2,6	2,5
Pays débiteurs (net)	15,0	11,3	11,0	9,4	8,4	8,0	7,2	7,7	7,5	6,8
Pays emprunteurs sur les marchés	14,9	10,2	10,0	7,5	5,9	6,1	5,6	6,7	5,3	5,4
Pays emprunteurs à diverses sources	14,2	13,4	14,0	13,7	13,3	12,1	10,9	10,4	11,8	10,6
Pays emprunteurs à des créanciers officiels	16,7	13,2	10,8	12,6	14,3	13,5	11,6	10,8	16,7	10,6
Pays qui ont eu récemment des difficultés à assurer le service de leur dette	24,7	18,4	19,4	15,9	14,0	14,5	13,0	16,1	15,3	13,6
Pays qui n'ont pas eu récemment de difficultés à assurer le service de leur dette	8,5	7,0	6,4	5,9	5,5	5,1	4,8	4,5	4,6	4,3
Autres groupes										
Petits pays à faible revenu	11,1	10,8	11,0	10,2	8,9	9,2	8,7	9,1	9,2	10,6
Pays les moins avancés	10,8	9,4	8,9	8,2	6,8	8,0	7,5	7,8	7,5	10,5
Quinze pays lourdement endettés	29,8	21,8	23,6	18,5	14,5	16,2	14,7	18,6	17,5	14,9

Tableau A41 (fin)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Amortissement²										
Pays en développement	10,2	11,3	9,9	8,1	8,1	8,2	8,3	8,6	8,6	7,5
Par région										
Afrique	14,3	12,3	12,7	12,8	13,0	14,1	16,2	16,0	14,9	14,3
Asie	8,5	10,1	7,0	6,5	5,8	5,3	5,4	6,0	5,1	4,7
Moyen-Orient et Europe	7,2	6,9	7,9	7,0	7,9	8,1	5,4	5,0	11,3	7,5
Hémisphère occidental	15,3	18,9	19,4	11,9	12,7	15,3	18,6	19,5	17,8	16,6
Afrique subsaharienne	11,7	10,6	9,5	9,7	6,6	7,1	9,7	11,5	11,7	14,3
Quatre nouvelles économies industrielles d'Asie	6,1	9,1	4,7	3,5	3,4	2,7	2,8	3,3	2,1	1,9
Par principale exportation										
Pays exportateurs de combustibles	11,0	13,3	15,1	9,2	9,5	11,9	13,3	12,1	17,6	14,9
Pays exportateurs d'autres produits	9,9	10,5	8,4	7,8	7,6	7,0	6,9	7,7	6,5	5,8
Produits manufacturés	8,3	10,5	7,3	6,6	6,0	5,7	5,7	6,6	5,4	4,9
Produits primaires	16,8	11,2	15,1	15,1	14,7	13,6	15,3	16,7	13,5	12,7
Produits agricoles	20,4	14,6	20,0	20,3	20,0	17,2	18,7	18,5	15,3	12,7
Produits minéraux	8,2	4,0	5,1	5,2	3,4	5,8	7,7	12,1	8,8	12,7
Pays exportateurs de services et bénéficiaires de transferts privés	11,8	13,7	9,2	9,5	15,3	15,5	9,9	9,5	8,0	7,7
Pays ayant une base d'exportations diversifiée	9,3	8,7	8,3	7,2	6,8	5,4	5,8	7,0	7,2	5,7
Classification financière										
Pays créanciers (net)	4,0	3,0	3,1	2,3	2,4	3,3	2,2	1,9	7,5	4,2
Pays débiteurs (net)	12,0	13,5	11,7	9,7	9,7	9,5	9,8	10,2	8,9	8,2
Pays emprunteurs sur les marchés	11,4	13,7	10,9	8,4	7,9	7,6	8,0	8,7	6,9	6,4
Pays emprunteurs à diverses sources	11,9	12,7	14,6	13,4	13,6	13,9	14,5	14,6	14,7	12,8
Pays emprunteurs à des créanciers officiels	15,0	14,1	10,6	10,7	13,5	14,1	13,6	12,7	13,1	13,6
Pays qui ont eu récemment des difficultés à assurer le service de leur dette	13,5	15,0	15,1	10,4	12,3	13,2	15,2	15,7	15,2	15,0
Pays qui n'ont pas eu récemment de difficultés à assurer le service de leur dette	10,9	12,6	9,8	9,3	8,4	7,9	7,6	8,0	6,5	5,7
Autres groupes										
Petits pays à faible revenu	16,7	14,6	14,3	14,7	11,4	11,5	13,5	16,5	13,6	14,6
Pays les moins avancés	12,8	9,6	9,1	11,6	8,0	10,0	12,1	14,0	11,0	14,4
Quinze pays lourdement endettés	15,5	17,5	18,3	12,0	12,9	14,6	17,8	17,8	18,3	16,8

¹ Non compris le service de la dette envers le FMI.

² Somme des intérêts versés sur la dette totale et des paiements d'amortissement de la dette à long terme. Jusqu'à la fin de 1993, les estimations sont fondées sur le montant effectif des paiements au titre du service de la dette. Les estimations pour 1994 et 1995 tiennent compte des financements exceptionnels prévus, qu'ils résultent de l'accumulation d'arriérés ou d'accords de rééchelonnement. Dans certains cas, l'amortissement résultant des opérations de réduction de la dette est inclus dans le total.

Tableau A42. Commissions et rachats au titre de crédits du FMI¹
(En pourcentage des exportations de biens et de services)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
Pays en développement	1,5	1,6	1,2	1,0	1,0	0,8	0,6	0,6
Par région								
Afrique	3,3	2,8	2,0	2,1	1,6	1,3	1,2	1,1
Asie	1,0	1,1	0,7	0,5	0,5	0,4	0,2	0,1
Moyen-Orient et Europe	0,4	0,4	0,4	0,2	0,1	—	—	—
Hémisphère occidental	2,7	3,6	2,9	2,8	3,1	2,9	2,6	2,5
Afrique subsaharienne	5,2	4,5	4,3	4,5	3,3	2,4	2,0	1,5
Par principale exportation								
Pays exportateurs de combustibles	0,3	0,5	0,6	0,7	0,9	1,0	0,9	1,0
Pays exportateurs d'autres produits	2,0	2,0	1,3	1,1	1,0	0,7	0,5	0,4
Classification financière								
Pays créanciers (net)	—	—	—	—	—	—	—	—
Pays débiteurs (net)	1,9	2,1	1,5	1,3	1,2	1,0	0,8	0,7
Pays emprunteurs sur les marchés	1,2	1,5	1,0	0,9	1,0	0,8	0,7	0,7
Pays emprunteurs à des créanciers officiels	4,5	4,0	3,1	2,9	2,5	1,8	1,3	1,2
Pays qui ont eu récemment des difficultés à assurer le service de leur dette	3,0	3,3	2,5	2,5	2,5	2,4	2,1	2,0
Pays qui n'ont pas eu récemment de difficultés à assurer le service de leur dette	1,1	1,3	0,9	0,6	0,5	0,4	0,2	0,2
Autres groupes								
Petits pays à faible revenu	7,9	6,9	5,6	5,7	4,6	2,9	2,3	1,8
Pays les moins avancés	7,2	4,7	3,3	4,4	3,6	2,6	1,6	1,3
Quinze pays lourdement endettés	3,1	3,7	3,1	2,9	2,9	2,8	2,3	2,3
Pays en transition	0,5	0,7	0,7	0,5	0,4	0,3	0,7	0,5
Europe centrale et orientale	...	...	...	...	...	0,6	1,2	0,8
Bélarus et Ukraine non compris	...	...	...	...	...	0,7	1,4	1,0
Russie	...	...	...	...	...	—	—	—
Transcaucasie et Asie centrale	...	...	...	...	...	—	—	—
Pour mémoire								
Valeur totale (milliards de dollars E.U.)								
Compte des ressources générales	9,563	12,594	10,892	10,000	10,538	9,010	8,348	7,671
Commissions	2,913	2,674	2,428	2,422	2,596	2,525	2,427	2,341
Rachats	6,650	9,921	8,463	7,578	7,941	6,485	5,921	5,330
Fonds fiduciaire	0,643	0,715	0,680	0,517	0,369	0,070	—	0,063
Intérêts	0,011	0,005	0,004	0,004	0,002	0,001	—	0,003
Remboursements	0,632	0,710	0,675	0,513	0,366	0,069	—	0,060
FAS	—	0,001	0,003	0,006	0,010	0,014	0,045	0,138
Intérêts	—	0,001	0,003	0,006	0,010	0,014	0,012	0,012
Remboursements	—	—	—	—	—	—	0,033	0,126
FASR	—	—	—	0,001	0,003	0,007	0,010	0,013
Intérêts	—	—	—	0,001	0,003	0,007	0,010	0,013
Remboursements	—	—	—	—	—	—	—	—

¹ Ne comprend pas les pays industrialisés. Commissions et rachats (remboursements du principal) au titre de l'utilisation de crédits reçus du FMI.

Tableau A43. Origines et emplois de l'épargne mondiale (récapitulation)
(En pourcentage du PIB)

	Moyennes		1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
	1977-81	1982-86									
Monde											
Épargne	24,9	22,6	23,3	23,6	23,8	23,1	22,8	21,8	21,3	21,4	21,9
Investissement	25,3	23,4	23,7	24,3	24,6	23,9	23,5	22,9	22,2	22,5	22,9
Pays industrialisés											
Épargne	23,0	20,7	20,5	21,2	21,5	20,8	20,5	19,6	19,3	19,8	20,2
Privée	21,6	21,0	19,6	19,8	19,3	19,3	19,9	20,0	19,9	20,1	20,0
Publique	1,4	-0,2	0,9	1,5	2,2	1,5	0,6	-0,4	-0,6	-0,2	0,2
Investissement	23,2	21,1	21,1	21,7	22,2	21,6	20,7	20,0	19,5	20,1	20,5
Privé	19,0	17,3	17,5	18,2	18,6	17,9	17,1	16,4	15,8	16,3	16,7
Public	4,2	3,7	3,5	3,5	3,6	3,7	3,6	3,7	3,7	3,8	3,8
Prêts nets	-0,2	-0,3	-0,6	-0,5	-0,7	-0,8	-0,2	-0,4	-0,2	-0,2	-0,2
Privés	2,6	3,6	2,0	1,6	0,7	1,4	2,8	3,6	4,1	3,8	3,3
Publics	-2,8	-4,0	-2,6	-2,0	-1,4	-2,2	-3,0	-4,1	-4,3	-4,0	-3,6
Transferts sans contrepartie	-0,3	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,2	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4
Revenus des facteurs	0,3	—	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2	-0,3	-0,3
Solde des ressources	-0,2	-0,1	-0,4	-0,3	-0,4	-0,4	—	0,2	0,4	0,3	0,3
États-Unis											
Épargne	20,8	17,5	16,0	16,6	16,4	15,3	15,4	14,3	14,6	15,5	15,6
Privée	18,8	18,6	16,1	16,4	15,6	15,5	16,4	16,3	15,8	15,7	15,6
Publique	1,9	-1,2	-0,1	0,2	0,8	-0,2	-1,0	-2,0	-1,2	-0,3	—
Investissement	21,0	19,4	18,9	18,4	18,2	16,9	15,3	15,4	16,1	17,5	17,7
Privé	18,5	17,1	16,5	16,2	15,8	14,6	13,0	13,1	13,9	15,3	15,6
Public	2,5	2,2	2,4	2,2	2,3	2,3	2,3	2,3	2,2	2,1	2,1
Prêts nets	-0,2	-1,9	-2,9	-1,8	-1,7	-1,6	0,1	-1,1	-1,5	-2,0	-2,1
Privés	0,3	1,5	-0,4	0,2	-0,2	0,9	3,4	3,2	1,9	0,4	0,1
Publics	-0,5	-3,4	-2,5	-2,0	-1,5	-2,5	-3,2	-4,3	-3,4	-2,4	-2,1
Transferts sans contrepartie	-0,3	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,6	0,1	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5
Revenus des facteurs	1,1	0,7	0,2	0,2	0,3	0,4	0,3	0,1	0,1	-0,1	-0,2
Solde des ressources	-1,0	-2,3	-3,3	-2,3	-1,7	-1,4	-0,5	-0,7	-1,2	-1,7	-1,7
Union européenne											
Épargne	21,9	20,1	20,4	21,2	21,7	21,2	20,1	19,3	18,8	19,7	20,6
Privée	21,6	21,0	20,8	21,1	21,1	21,5	21,4	21,5	21,7	22,1	22,1
Publique	0,2	-0,9	-0,4	—	0,6	-0,3	-1,3	-2,2	-2,9	-2,4	-1,5
Investissement	22,3	19,8	19,8	21,1	21,8	21,6	21,2	20,2	18,6	19,1	19,9
Privé	18,3	16,2	16,5	17,7	18,3	17,7	17,7	16,8	15,4	15,6	16,3
Public	4,0	3,5	3,3	3,4	3,6	4,0	3,5	3,4	3,2	3,5	3,6
Prêts nets	-0,4	0,3	0,6	0,1	-0,2	-0,5	-1,1	-0,9	0,1	0,7	0,7
Privés	3,4	4,8	4,2	3,4	2,8	3,8	3,7	4,7	6,3	6,5	5,8
Publics	-3,8	-4,5	-3,7	-3,4	-2,9	-4,3	-4,8	-5,6	-6,2	-5,8	-5,1
Transferts sans contrepartie	-0,4	-0,3	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,5	-0,5	-0,4	-0,4	-0,4
Revenus des facteurs	-0,1	-0,3	-0,2	-0,2	-0,1	-0,2	-0,3	-0,4	-0,5	-0,4	-0,4
Solde des ressources	0,1	0,9	1,2	0,6	0,4	0,2	-0,3	—	1,0	1,4	1,5
Japon											
Épargne	31,9	31,0	32,3	33,4	33,8	34,0	34,7	34,4	33,5	32,3	31,8
Privée	28,6	26,8	25,8	25,5	24,2	23,6	25,0	25,3	25,6	26,0	25,8
Publique	3,3	4,2	6,5	7,9	9,6	10,4	9,7	9,1	7,9	6,3	6,1
Investissement	31,5	28,4	28,7	30,6	31,8	32,8	32,5	31,2	30,3	29,4	29,2
Privé	21,8	20,6	21,8	23,7	25,0	26,0	25,6	23,5	21,7	20,5	20,5
Public	9,7	7,8	6,9	6,9	6,7	6,8	6,9	7,6	8,7	8,9	8,7
Prêts nets	0,4	2,6	3,6	2,7	2,0	1,2	2,2	3,2	3,1	2,9	2,6
Privés	6,7	6,2	4,0	1,8	-0,9	-2,4	-0,7	1,8	4,0	5,5	5,3
Publics	-6,4	-3,6	-0,4	0,9	2,9	3,6	2,8	1,4	-0,8	-2,6	-2,6
Transferts sans contrepartie	-0,1	-0,1	-0,2	-0,1	-0,1	-0,2	-0,4	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2
Revenus des facteurs	0,1	0,3	0,7	0,7	0,8	0,8	0,8	1,0	1,0	0,9	1,0
Solde des ressources	0,4	2,4	3,1	2,2	1,3	0,6	1,8	2,3	2,3	2,1	1,8

Tableau A43 (suite)

	Moyennes		1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
	1977-81	1982-86									
Pays en développement											
Épargne	25,4	21,9	24,6	24,6	25,1	25,3	24,4	25,3	24,1	24,6	25,2
Investissement	26,4	24,2	25,2	25,9	26,2	25,8	25,9	27,0	26,6	26,8	27,0
Prêts nets	-1,0	-2,3	-0,6	-1,3	-1,1	-0,5	-1,5	-1,7	-2,5	-2,2	-1,8
Transferts sans contrepartie	1,1	1,4	1,4	1,3	1,5	1,4	1,1	1,5	1,3	1,4	1,3
Revenus des facteurs	-1,3	-2,6	-2,4	-2,3	-2,3	-2,0	-1,9	-1,8	-1,9	-1,8	-1,7
Solde des ressources	-0,8	-1,1	0,4	-0,3	-0,5	0,1	-0,7	-1,4	-2,1	-1,9	-1,5
<i>Pour mémoire</i>											
Acquisition d'avoirs extérieurs	3,1	0,4	1,2	0,6	0,9	1,9	1,4	1,1	1,3	0,8	0,9
Variation des réserves	1,3	-0,1	1,2	—	0,8	1,7	2,3	1,1	1,3	1,0	1,0
Par région											
Afrique											
Épargne	26,0	19,3	18,4	17,5	18,8	19,1	18,2	16,2	15,7	16,3	18,3
Investissement	29,5	22,4	20,6	20,3	20,8	19,4	19,2	18,6	18,1	19,7	20,6
Prêts nets	-3,5	-3,1	-2,3	-2,8	-2,0	-0,4	-1,1	-2,4	-2,4	-3,3	-2,3
Transferts sans contrepartie	1,7	2,3	3,7	3,9	4,3	4,5	4,3	4,4	4,4	4,8	4,7
Revenus des facteurs	-2,9	-4,1	-6,3	-5,3	-5,3	-5,5	-5,3	-5,3	-5,0	-4,9	-4,7
Solde des ressources	-2,4	-1,5	0,2	-1,7	-1,3	0,4	-0,2	-2,0	-2,2	-3,7	-2,7
<i>Pour mémoire</i>											
Acquisition d'avoirs extérieurs	1,0	0,3	0,9	—	0,8	1,6	1,3	-0,9	1,1	0,6	0,8
Variation des réserves	0,2	-0,2	0,6	-0,2	1,0	1,6	1,1	-1,4	0,4	0,7	0,9
Asie											
Épargne	25,8	26,6	30,3	30,2	30,1	30,5	31,0	31,8	29,8	30,0	30,3
Investissement	27,0	28,1	29,8	30,8	31,1	31,0	31,2	32,3	31,7	31,6	31,4
Prêts nets	-1,2	-1,5	0,5	-0,6	-1,0	-0,5	-0,2	-0,5	-1,9	-1,5	-1,1
Transferts sans contrepartie	1,3	1,5	1,3	1,1	1,0	1,0	1,1	1,1	1,0	0,9	0,8
Revenus des facteurs	-0,9	-1,3	-1,3	-1,3	-1,3	-1,1	-1,1	-1,0	-1,2	-1,1	-1,0
Solde des ressources	-1,6	-1,8	0,5	-0,4	-0,9	-0,4	-0,2	-0,5	-1,8	-1,4	-0,9
<i>Pour mémoire</i>											
Acquisition d'avoirs extérieurs	1,7	0,9	2,3	1,4	0,8	2,1	3,3	2,5	2,4	2,2	2,1
Variation des réserves	1,0	0,5	2,0	0,5	0,5	1,8	2,6	1,2	1,7	1,6	1,5
Moyen-Orient et Europe											
Épargne	33,0	19,0	18,9	18,8	20,7	22,2	15,3	20,0	18,3	18,8	19,3
Investissement	26,0	22,8	21,5	20,8	21,5	22,7	22,6	23,8	22,2	21,6	21,6
Prêts nets	7,0	-3,8	-2,5	-2,1	-0,8	-0,5	-7,3	-3,8	-3,9	-2,8	-2,4
Transferts sans contrepartie	1,9	1,7	1,3	0,6	2,3	1,6	-1,9	1,8	1,2	1,5	1,8
Revenus des facteurs	1,7	1,8	0,9	1,5	1,3	0,7	0,9	0,7	—	-0,3	—
Solde des ressources	3,4	-7,4	-4,7	-4,1	-4,4	-2,8	-6,3	-6,4	-5,1	-3,9	-4,1
<i>Pour mémoire</i>											
Acquisition d'avoirs extérieurs	10,4	-1,0	-0,6	-0,9	0,7	0,7	-4,9	-1,5	-0,8	-2,2	-1,6
Variation des réserves	4,1	-1,7	-0,1	-1,0	2,2	1,3	2,9	1,9	0,9	-0,6	0,2
Hémisphère occidental											
Épargne	20,6	17,2	20,2	20,2	20,4	19,0	17,7	17,4	17,3	17,7	18,1
Investissement	24,4	19,4	21,1	21,8	21,5	19,6	19,3	20,2	20,5	20,8	21,2
Prêts nets	-3,9	-2,2	-0,9	-1,5	-1,1	-0,5	-1,6	-2,7	-3,3	-3,1	-3,1
Transferts sans contrepartie	0,2	0,5	0,6	0,7	0,8	0,8	1,0	1,0	0,9	0,8	0,8
Revenus des facteurs	-2,7	-6,2	-4,5	-4,7	-4,7	-3,9	-3,4	-3,2	-3,1	-2,7	-3,0
Solde des ressources	-1,4	3,5	2,9	2,5	2,8	2,5	0,8	-0,6	-1,1	-1,2	-0,9
<i>Pour mémoire</i>											
Acquisition d'avoirs extérieurs	1,9	0,4	0,2	0,3	1,1	2,3	0,7	0,1	-0,2	-0,7	-0,8
Variation des réserves	0,8	-0,4	0,6	-0,4	0,5	1,7	1,8	1,6	1,0	0,3	0,2

Tableau A43 (fin)

	Moyennes		1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
	1977-81	1982-86									
Pays emprunteurs à des créanciers officiels											
Épargne	19,5	13,8	14,4	13,8	14,2	15,6	15,5	14,2	13,5	14,5	16,4
Investissement	24,0	18,8	18,7	18,0	18,5	17,9	17,8	17,9	17,5	18,0	19,1
Prêts nets	-4,5	-4,9	-4,3	-4,3	-4,3	-2,3	-2,3	-3,6	-3,9	-3,4	-2,7
Transferts sans contrepartie	5,3	6,3	6,4	6,1	7,5	8,2	8,0	7,3	6,9	6,7	6,6
Revenus des facteurs	-1,3	-3,0	-4,7	-3,9	-4,2	-4,5	-4,0	-3,8	-3,7	-3,4	-3,1
Solde des ressources	-8,5	-8,3	-6,2	-6,5	-7,8	-6,1	-6,3	-7,2	-7,6	-7,1	-6,6
Pour mémoire											
Acquisition d'avoirs extérieurs	1,3	0,1	0,6	0,2	0,5	1,3	1,1	-0,7	0,1	0,8	0,7
Variation des réserves	0,2	—	0,6	0,3	0,8	2,1	2,3	0,6	1,1	1,6	1,1
Pays qui ont eu récemment des difficultés à assurer le service de leur dette											
Épargne	22,6	16,6	18,5	18,3	18,9	18,2	17,1	16,6	16,1	16,8	17,5
Investissement	25,7	20,0	20,3	20,6	20,7	19,3	18,9	19,4	19,3	19,7	20,2
Prêts nets	-3,1	-3,3	-1,8	-2,4	-1,8	-1,1	-1,7	-2,8	-3,1	-2,8	-2,6
Transferts sans contrepartie	1,5	1,7	1,8	1,8	2,5	2,8	2,8	2,6	2,4	2,3	2,2
Revenus des facteurs	-2,2	-5,1	-4,5	-4,4	-4,5	-4,2	-3,5	-3,2	-3,1	-2,7	-2,7
Solde des ressources	-2,5	—	0,9	0,2	—	0,1	-1,0	-2,2	-2,7	-2,6	-2,3
Pour mémoire											
Acquisition d'avoirs extérieurs	2,4	-0,3	0,2	-0,1	0,8	1,6	1,1	—	0,2	-0,2	-0,3
Variation des réserves	1,1	-0,5	0,8	-0,1	1,1	1,9	2,3	1,2	0,9	0,6	0,4
Pays qui n'ont pas eu récemment de difficultés à assurer le service de leur dette											
Épargne	25,5	25,9	29,3	29,5	29,4	29,9	30,4	31,0	29,1	29,1	29,6
Investissement	27,2	28,0	29,6	30,3	30,6	30,5	30,6	31,6	31,2	30,9	30,9
Prêts nets	-1,7	-2,1	-0,2	-0,8	-1,2	-0,6	-0,1	-0,6	-2,1	-1,8	-1,3
Transferts sans contrepartie	1,8	2,0	1,7	1,6	1,6	1,5	1,6	1,5	1,4	1,4	1,3
Revenus des facteurs	-1,1	-1,4	-1,7	-1,8	-1,7	-1,5	-1,5	-1,5	-1,5	-1,6	-1,5
Solde des ressources	-2,5	-2,7	-0,2	-0,7	-1,1	-0,6	-0,3	-0,7	-1,9	-1,6	-1,1
Pour mémoire											
Acquisition d'avoirs extérieurs	1,6	0,6	1,3	1,4	0,9	2,2	3,0	2,3	2,3	1,8	1,9
Variation des réserves	1,0	0,1	1,0	0,5	0,6	1,9	2,3	1,2	1,7	1,3	1,5
Pays en transition											
Europe centrale et orientale, Bélarus et Ukraine non compris											
Épargne	31,0	32,5	32,1	33,1	30,5	29,1	25,0	19,7	17,9	18,3	18,9
Investissement	33,3	31,8	31,4	31,8	30,6	30,5	26,2	21,0	21,2	21,7	22,2
Prêts nets	-2,2	0,6	0,7	1,4	-0,1	-1,3	-1,2	-1,3	-3,3	-3,4	-3,3
Transferts sans contrepartie	1,4	1,6	1,7	1,9	1,7	2,1	0,8	1,6	1,1	0,8	0,7
Revenus des facteurs	-1,7	-2,2	-2,1	-2,1	-2,1	-1,9	-2,4	-1,3	-0,9	-1,2	-1,3
Solde des ressources	-2,0	1,2	1,1	1,6	0,3	-1,5	0,4	-1,6	-3,5	-3,0	-2,6
Pour mémoire											
Acquisition d'avoirs extérieurs	0,8	1,4	0,8	-0,4	0,3	0,9	2,4	1,9	2,8	1,1	0,4
Variation des réserves	-0,1	0,4	0,2	1,0	0,8	1,4	1,7	2,3	2,2	0,7	0,8

Note : Les estimations du présent tableau sont tirées de la comptabilité nationale et des statistiques de balance des paiements des pays qui composent chaque groupe. En particulier, les estimations de l'épargne nationale sont établies à l'aide 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 sans contrepartie (net), les revenus des facteurs (net) et le solde des ressources. Comme il a fallu tirer les données des diverses sources où elles étaient disponibles, les chiffres de l'épargne nationale, estimations obtenues par calcul, intègrent des écarts statistiques. Les estimations des prêts nets souffrent aussi des 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 insuffisances, 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.

Tableau A43 (suite)

	Moyennes		1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
	1977-81	1982-86									
Par principale exportation											
Combustibles											
Épargne	31,1	21,3	21,8	19,4	22,3	24,1	19,6	21,4	19,8	20,8	21,4
Investissement	28,2	23,6	23,1	23,1	23,7	24,0	25,4	26,2	23,7	24,9	25,2
Prêts nets	2,9	-2,3	-1,3	-3,7	-1,4	0,1	-5,9	-4,8	-3,9	-4,0	-3,8
Transferts sans contrepartie	-1,3	-1,0	-0,6	-0,9	-0,6	-1,2	-3,0	-0,6	-0,8	-0,6	-0,5
Revenus des facteurs	-1,1	-2,9	-2,7	-2,9	-2,8	-2,8	-2,7	-2,9	-3,1	-2,9	-3,1
Solde des ressources	5,3	1,6	2,1	—	2,0	4,0	-0,2	-1,2	—	-0,6	-0,3
Pour mémoire											
Acquisition d'avoirs extérieurs	6,7	-0,5	-0,2	-2,2	0,2	2,5	-2,3	-2,4	-0,8	-1,4	-1,4
Variation des réserves	2,5	-1,7	0,9	-2,7	1,0	2,3	2,1	-0,2	0,2	-0,4	-0,3
Autres produits											
Épargne	23,0	22,1	25,5	26,2	25,9	25,7	25,9	26,5	25,3	25,6	26,2
Investissement	25,6	24,4	25,9	26,8	27,0	26,4	26,0	27,2	27,4	27,3	27,4
Prêts nets	-2,6	-2,3	-0,4	-0,5	-1,0	-0,7	-0,2	-0,7	-2,1	-1,7	-1,2
Transferts sans contrepartie	2,1	2,2	2,0	1,9	2,2	2,2	2,3	2,2	1,9	1,9	1,8
Revenus des facteurs	-1,4	-2,5	-2,3	-2,1	-2,1	-1,8	-1,6	-1,4	-1,5	-1,5	-1,3
Solde des ressources	-3,4	-2,1	-0,2	-0,4	-1,2	-1,2	-0,9	-1,5	-2,7	-2,2	-1,8
Pour mémoire											
Acquisition d'avoirs extérieurs	1,6	0,8	1,6	1,5	1,1	1,7	2,6	2,1	1,9	1,4	1,5
Variation des réserves	0,9	0,4	1,3	0,8	0,7	1,5	2,4	1,5	1,6	1,3	1,4
Classification financière											
Pays créanciers (net)											
Épargne	40,0	25,4	24,1	22,2	25,3	26,6	13,0	21,3	19,8	21,7	21,9
Investissement	26,4	22,6	21,0	20,9	22,2	23,1	24,2	26,0	22,9	24,3	23,8
Prêts nets	13,6	2,8	3,1	1,3	3,1	3,5	-11,2	-4,7	-3,2	-2,6	-1,9
Transferts sans contrepartie	-4,5	-4,1	-3,4	-4,7	-4,6	-6,4	-12,1	-3,9	-4,3	-3,6	-3,1
Revenus des facteurs	1,7	4,4	4,7	6,4	6,1	5,0	3,7	2,7	1,5	1,4	1,6
Solde des ressources	16,4	2,5	1,8	-0,4	1,6	4,9	-2,8	-3,4	-0,4	-0,4	-0,3
Pour mémoire											
Acquisition d'avoirs extérieurs	14,2	3,9	5,9	-0,6	1,0	1,3	-9,3	-3,0	-1,7	-2,3	-1,9
Variation des réserves	4,0	0,4	4,9	-3,4	0,1	-1,1	2,1	0,2	-0,4	-0,4	0,3
Pays débiteurs (net)											
Épargne	24,0	21,6	24,6	24,8	25,1	25,2	25,3	25,6	24,4	24,8	25,4
Investissement	26,4	24,3	25,5	26,3	26,5	26,0	26,0	27,0	26,9	27,0	27,2
Prêts nets	-2,4	-2,7	-0,9	-1,5	-1,5	-0,8	-0,8	-1,4	-2,5	-2,2	-1,8
Transferts sans contrepartie	1,7	1,8	1,7	1,7	2,0	2,0	2,1	1,9	1,8	1,7	1,6
Revenus des facteurs	-1,6	-3,2	-3,0	-2,9	-2,9	-2,6	-2,3	-2,1	-2,1	-2,0	-1,9
Solde des ressources	-2,5	-1,4	0,3	-0,3	-0,6	-0,3	-0,6	-1,3	-2,2	-2,0	-1,6
Pour mémoire											
Acquisition d'avoirs extérieurs	2,0	0,1	0,8	0,7	0,8	1,9	2,2	1,4	1,5	1,1	1,1
Variation des réserves	1,1	-0,2	0,9	0,2	0,8	1,9	2,3	1,2	1,4	1,1	1,1
Pays emprunteurs sur les marchés											
Épargne	25,2	25,0	29,3	29,5	29,5	30,0	29,2	29,9	28,3	28,3	28,4
Investissement	28,3	26,5	28,8	29,9	29,9	29,3	29,2	30,6	30,6	30,5	30,2
Prêts nets	-3,1	-1,4	0,5	-0,3	-0,4	0,8	—	-0,7	-2,3	-2,2	-1,8
Transferts sans contrepartie	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,6	0,6	0,5	0,5	0,4
Revenus des facteurs	-2,0	-3,6	-2,5	-2,4	-2,3	-1,7	-1,6	-1,5	-1,6	-1,4	-1,4
Solde des ressources	-1,5	1,6	2,5	1,6	1,3	1,9	1,0	0,2	-1,2	-1,3	-0,8
Pour mémoire											
Acquisition d'avoirs extérieurs	1,9	0,6	1,4	1,4	1,3	3,2	2,8	2,2	2,0	1,2	1,4
Variation des réserves	0,9	—	1,3	0,4	0,8	2,4	2,4	1,2	1,5	0,9	1,2