



## RENCHÉRISSEMENT DE L'ÉNERGIE

### La flambée du pétrole place les décideurs devant une tâche difficile

**A**u moment où le prix du baril de pétrole approche 100 dollars, le renchérissement de l'énergie constitue une nouvelle source de préoccupation pour les consommateurs, déjà affectés par la crise du crédit.

En novembre, le cours moyen du pétrole sur le marché au comptant (APSP) a atteint un niveau sans précédent en dépassant 94 dollars. Les cours des trois principaux pétroles de référence ont eux aussi battu des records : le West Texas Intermediate a clôturé à près de 99 dollars, le Brent à 96 dollars et le Dubaï à plus de 90 dollars. En dépit d'une certaine détente à la fin novembre, les cours restent élevés et volatils.

La hausse des prix du pétrole, cependant, n'affecte pas tous les pays au même degré. Mesurée en euros et en droits de tirage spéciaux (DTS), la poussée des prix est moins spectaculaire qu'en dollars en raison de la dépréciation de la monnaie américaine, dans laquelle les producteurs de pétrole facturent leur marchandise (graphique 1). Les effets de la dépréciation du dollar sur les prix du

(suite page 210)



Christian Charisius/Reuters

Réservoirs de pétrole à Hambourg (Allemagne). Les cours mondiaux du pétrole ont fluctué aux alentours de niveaux records ces dernières semaines.

## Le FMI va accorder un allègement au Libéria

**D**ominique Strauss-Kahn, Directeur général du FMI, a annoncé le 12 novembre que l'institution avait obtenu suffisamment d'assurances de financement de la part de pays membres pour lui permettre d'accorder un allègement de dette au Libéria. Lorsque ces assurances, qui se

montent à environ 842 millions de dollars, auront été officialisées, l'étape suivante consistera à apurer les arriérés du Libéria et à lui fournir de nouveaux concours financiers pour lui permettre de bénéficier d'un allègement de dette. M. Strauss-Kahn a déclaré que les « progrès décisifs » accomplis sur le plan du financement étaient « un jalon essentiel dans les initiatives visant à aider le Libéria à s'engager sur la voie d'un allègement global de sa dette ». Le Directeur général a affirmé que le FMI continuerait de soutenir la reprise qui s'est amorcée dans le pays après la guerre civile, « en prenant appui sur les nombreux succès obtenus par le Libéria ces deux dernières années ».

M. Strauss-Kahn a remercié les pays membres du FMI pour leur « généreuse contribution » et salué les « efforts déployés par de nombreux dirigeants » — dont des responsables de pays à faible revenu — pour rassembler le financement. Il a souligné aussi

(suite page 210)

## Amérique latine : vers une cinquième année de forte croissance

L'Amérique latine pourrait connaître une vigoureuse croissance économique en 2008 pour la cinquième année consécutive.

L'inflation, toutefois, s'accélère dans plusieurs pays, après être tombée en 2006 à un niveau historiquement faible sur l'ensemble de la région. Ces constatations figurent dans

(suite page 215)



Michael Spiloto/FMI

La Présidente du Libéria, Ellen Johnson-Sirleaf, au siège du FMI. Les autorités libériennes ont obtenu des « résultats encourageants en matière de gestion et de réformes macroéconomiques ».

### Sommaire

- 212 Changement climatique
- 214 Perspectives européennes
- 215 Perspectives latino-américaines
- 216 Moyen-Orient et Asie centrale
- 217 Assistance technique
- 220 Conférence du FMI
- 222 Régimes de taux de change
- 224 L'actualité en bref



Laura Wallace  
Rédactrice en chef

Jeremy Clift  
Rédacteur principal

Elisa Diehl  
Archana Kumar  
James Rowe  
Simon Willson  
Rédacteurs

Lijun Li  
Randa Elnagar  
Assistants de rédaction

Kelley McCollum  
Assistante de production

Luisa Menjivar  
Directrice artistique

Julio Prego  
Compositeur

Michael Spilotro  
Photographe

#### Édition française

Division française  
Services linguistiques

Jean-Marie Macabrey  
Traduction

Anne Rousseau  
Correction et PAO

Le *Bulletin du FMI* (ISSN 0250-7412) est aussi publié en anglais (*IMF Survey*) et en espagnol (*Boletín del FMI*). Douze numéros paraissent chaque année.

Les opinions et les informations contenues dans le *Bulletin* ne représentent pas nécessairement la position officielle du FMI, pas plus que les cartes publiées : les noms et les frontières figurant sur ces cartes ne peuvent être considérés comme représentant l'opinion du FMI ni sur le statut juridique des territoires concernés, ni sur la validité des frontières. Les articles du *Bulletin*, hormis les photos et illustrations, peuvent être reproduits à condition que la source soit citée.

Le courrier à la rédaction doit être adressé à  
Current Communications Division  
Room 7-106, IMF, Washington, DC 20431 (U.S.A.)  
Téléphone : (202) 623-8585

Courriel : [imfsurvey@imf.org](mailto:imfsurvey@imf.org)

Abonnement annuel : 15 dollars EU pour les entreprises et les particuliers. Demandes d'abonnement au *Bulletin du FMI* ou aux autres publications du FMI

IMF Publication Services, Box X2007  
IMF, Washington, DC 20431 (U.S.A.)

Téléphone : (202) 623-7430

Télécopie : (202) 623-7201

Courriel : [publications@imf.org](mailto:publications@imf.org)

Expédition par courrier première classe pour le Canada, les États-Unis et le Mexique, et par avion pour les autres pays.

## À nos abonnés

En raison de la hausse des coûts d'expédition, nous aimerions nous assurer que tous les abonnements au *Bulletin du FMI* sont à jour.

Si vous souhaitez continuer de recevoir l'édition imprimée du *Bulletin*, rendez-vous sur le site [www.imfbookstore.org/imfsurvey](http://www.imfbookstore.org/imfsurvey) et inscrivez-vous par le biais de notre site sécurisé. Vous pouvez aussi écrire au service des publications du FMI à l'adresse figurant dans l'encadré ci-dessus. Faute de quoi, votre nom risque d'être rayé de notre liste de distribution à la fin de 2007.

Vous trouverez un surcroît d'articles et d'informations dans notre édition Internet (mise à jour plusieurs fois par semaine) à l'adresse suivante : [www.imf.org/imfsurvey](http://www.imf.org/imfsurvey).

## Flambée du pétrole

(suite de la page 209)

pétrole ont été examinés lors du dernier sommet de l'Organisation des pays exportateurs de pétrole (OPEP).

À la fin novembre, les marchés à terme et les marchés des options laissaient présager que le niveau moyen de l'APSP atteindrait près de 88 dollars le baril au quatrième trimestre 2007 et près de 87 dollars en 2008. Il y a environ une chance sur trois que le prix du Brent dépasse 100 dollars d'ici avril 2008.

La récente flambée des cours du pétrole s'explique par l'aggravation des tensions géopolitiques au Moyen-Orient et les interruptions de production dues à de mauvaises conditions météorologiques : dans un monde où les capacités de production pétrolière inutilisées sont restreintes et où les stocks diminuent, les prix sont devenus très sensibles aux informations laissant présager une défaillance de l'approvisionnement. L'affaiblissement du dollar a aussi joué un rôle, mais le problème fondamental réside dans le faible niveau de l'excédent de capacités et la persistance probable de vives tensions sur le marché pétrolier.

### Une demande supérieure à l'offre

La demande de pétrole est restée soutenue en raison de la forte croissance des pays

émergents, notamment la Chine et les pays du Moyen-Orient (graphique 2). La demande mondiale de pétrole devrait rester robuste en 2008, bien que l'Agence internationale de l'énergie ait récemment révisé à la baisse ses estimations pour le quatrième trimestre 2007 en raison du ralentissement de l'économie américaine.

Or, l'offre ne suit pas la demande et les stocks diminuent. Durant les neuf premiers mois de 2007, l'offre mondiale de pétrole a légèrement baissé du fait de la baisse de la production des pays membres de l'OPEP et de la faible croissance de la production des pays producteurs non membres de l'organisation. En conséquence, les inventaires commerciaux des pays industrialisés ont diminué au troisième trimestre et en octobre, alors que cette période se caractérise normalement par une accumulation de stocks.

Si l'offre ne parvient pas à suivre la demande, c'est que la production de pétrole pose de plus en plus de problèmes techniques et économiques. Le marché devrait donc rester tendu et pourrait même se durcir davantage si la croissance du PIB des pays émergents, tels que la Chine et l'Inde, devait se poursuivre à un rythme élevé.

## Allègement pour le Libéria (suite de la page 209)

le rôle joué par la Présidente du Libéria, Ellen Johnson-Sirleaf, et son équipe économique, ainsi que par le Président de la Banque mondiale, Robert Zoellick.

### Résultats

M<sup>me</sup> Johnson-Sirleaf a pris ses fonctions de présidente en janvier 2006, trois ans après la fin de la guerre civile qui avait sévi dans le pays pendant quatorze ans. Selon le dernier rapport des services du FMI sur l'économie libérienne, l'activité économique du pays reste vigoureuse, la croissance du PIB devant avoisiner 8 % en 2007.

M. Strauss-Kahn a fait remarquer que le gouvernement du Libéria a obtenu des résultats encourageants en matière de gestion et de réformes macroéconomiques — avec l'assistance technique et les conseils de politique économique du FMI, et en dépit de la situation difficile qui a régné dans le pays après la guerre civile.

«Les services du FMI sont en train de boucler les discussions engagées avec les autorités libériennes sur un programme triennal appuyé par le FMI, de manière à permettre au Libéria de poursuivre sa reprise économique, atteindre le rythme de croissance élevé nécessaire à la réduction de la pauvreté et rétablir la viabilité de la dette», a ajouté M. Strauss-Kahn.

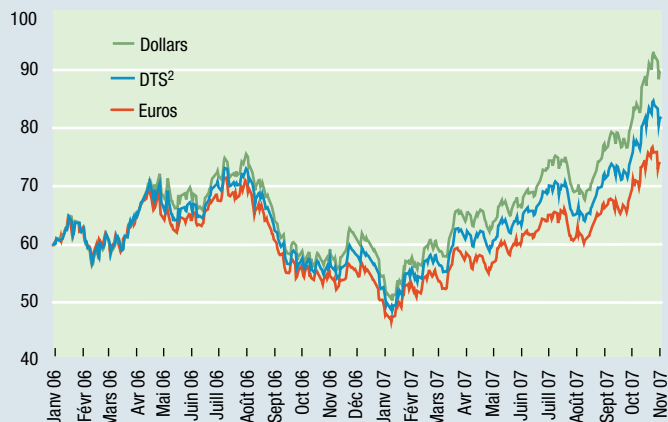
L'accord fait suite aux entretiens que le FMI et le gouvernement libérien ont eus en octobre dernier durant l'Assemblée annuelle du FMI et de la Banque mondiale. L'ancien Directeur général du FMI, Rodrigo de Rato, avait déclaré qu'il était «urgent que la communauté internationale aide le Libéria à s'engager sur la voie de l'allègement de la dette». À son avis, le succès de ces efforts dépendait de la capacité des parties intéressées à rassembler les ressources nécessaires pour accorder un allègement de dette. ■

Graphique 1

## Nouveaux records

La dépréciation du dollar a intensifié la récente flambée des prix du pétrole.

(prix moyen du pétrole sur le marché au comptant en dollars, DTS et euros)<sup>1</sup>



Source : calculs des services du FMI.

<sup>1</sup>Période de référence = janvier 2006.

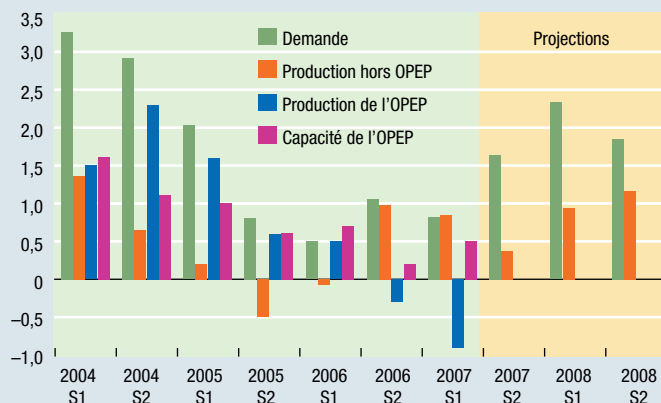
<sup>2</sup>DTS = droits de tirage spéciaux. Le DTS est un instrument de réserve international créé par le FMI. Sa valeur est calculée à partir d'un panier de devises.

Graphique 2

## Une demande variable

Le niveau durablement élevé de la demande de pétrole a mis l'offre à l'épreuve. La croissance de la demande devrait rester soutenue en 2007-08.

(variation annuelle en millions de barils par jour)



Sources : calculs des services du FMI; les projections de la demande et de l'offre des pays non membres de l'OPEP émanent de l'Agence internationale de l'énergie.

Note : OPEP = Organisation des pays exportateurs de pétrole.

S1 = premier semestre; S2 = second semestre.

Selon le FMI, une poussée durable des prix freinera sans doute la demande de pétrole (surtout aux États-Unis) en accroissant le degré de substitution d'autres sources énergétiques et en encourageant les économies d'énergie. Dans l'immédiat, toutefois, la demande pourrait rester insensible aux variations de prix.

### Affaiblissement du dollar

La poussée des prix du pétrole n'est pas un événement isolé. De nombreux autres produits de base — métaux précieux, métaux industriels (tels que le plomb et le nickel), produits alimentaires (blé, huile de soja, huile de palme, etc.) — ont battu des records de hausse en 2007. Par ailleurs, la dépréciation du dollar a amplifié la poussée des cours du pétrole exprimée en monnaie américaine. Alors que l'APSP a augmenté de près de 51 % en dollars durant les douze mois clos à la mi-novembre 2007, il n'a progressé que d'environ 37 % en euros durant la même période.

Au-delà de cet «effet comptable», certains analystes de marché estiment que l'affaiblissement du dollar, conjugué aux remous financiers causés par l'effondrement du marché américain des prêts immobiliers à risque, a peut-être incité les investisseurs à diversifier leurs placements au détriment d'actifs financiers libellés en dollars et au profit de produits de base considérés comme des «actifs de substitution».

### Répercussions économiques

Jusqu'ici, la hausse des prix du pétrole a eu peu d'effet sur l'activité et l'inflation mondiales, et cela pour plusieurs raisons : depuis 2002, l'augmentation des cours pétroliers est due à l'accroissement de la demande; l'intensité énergétique des économies a diminué; la compétitivité des marchés du travail s'est accrue; les cadres de politique monétaire ont gagné en crédibilité. La vigueur de la croissance mondiale et la hausse des produits de base autres que les combustibles ont atténué les effets du renchérissement du pétrole sur la balance commerciale de nombreux pays, notamment celle des pays en développement.

Pour autant, l'augmentation récente des prix du pétrole fera probablement monter l'indice des prix à la consommation (IPC) dans les mois à venir. Les effets directs de la hausse récente des cours du pétrole sur l'IPC des États-Unis devraient être de l'ordre d'un demi point à la fin de l'année.

Les autres pays avancés devraient être moins touchés, car les transports privés y occupent une place moindre qu'aux États-Unis et les prix ont moins augmenté dans la monnaie de ces pays qu'en dollars. Toutefois, la hausse du pétrole pourrait avoir, sur les autres prix et les salaires, des effets secondaires susceptibles de réduire la marge de manœuvre des banques centrales face à l'affaiblissement de la demande causé par les récents remous financiers.

### Risque de surchauffe

La situation est particulièrement difficile dans certains pays émergents et pays en développement, où les risques de surchauffe suscitent de l'inquiétude et où le renchérissement des produits énergétiques et alimentaires pourrait exercer des pressions sur le budget des ménages et le solde extérieur de la nation. La récente hausse du pétrole alourdira le coût des importations d'un grand nombre de pays à faible revenu importateurs de pétrole et pourrait mettre leurs finances publiques à rude épreuve.

À l'avenir, compte tenu du resserrement du marché, toute perturbation importante de l'approvisionnement en pétrole risque de relever davantage les prix. L'excédent de capacité de production, qui demeure en dessous de sa zone de confort historique, se compose essentiellement de brut sulfuré d'Arabie Saoudite, difficile à transformer en combustible à basse teneur en soufre — le produit demandé par les pays de l'OCDE.

De l'avis de la plupart des spécialistes du marché pétrolier, la situation n'est pas près de s'améliorer, car le manque d'opportunités en matière de prospection freinera l'offre. Si la croissance des pays émergents se poursuit à un rythme soutenu, la persistance de prix pétroliers élevés et instables pourrait devenir la norme. ■

Kevin C. Cheng et Valerie Mercer-Blackman  
FMI, Département des études



# Les experts évaluent le coût économique du changement climatique

**S**elon la plupart des scientifiques, les émissions de gaz à effet de serre imputables aux activités humaines font monter la température mondiale et le climat de la Terre est en train de changer.

Ces phénomènes pourraient relever le niveau des mers, accroître la fréquence ou l'intensité des vagues de chaleur, sécheresses, ouragans et inondations, et nuire à la biodiversité.

Les conséquences physiques et biologiques du changement climatique étant incertaines et susceptibles de varier d'une région à l'autre, il en sera de même du coût économique.

Les effets directs du changement devraient être relativement longs à se faire sentir, mais les mesures que les gouvernements, les entreprises et les particuliers prennent pour les atténuer ou s'y adapter peuvent avoir des conséquences économiques et financières immédiates. Lors d'un atelier organisé le 20 septembre par le Département des études du FMI, les participants ont examiné les aspects analytiques du changement climatique et réfléchi aux mesures à prendre.

### Coûts économiques

Tous les participants ont souligné qu'une extrême incertitude entourait les estimations des coûts économiques du changement climatique. D'après la plupart des modèles actuels, le coût économique global du changement climatique sera sans doute faible, mais, fait observer John Reilly (Massachusetts Institute of Technology), ces estimations représentent une tendance centrale qui fait la synthèse de tout un éventail de scénarios allant d'effets relativement favorables à des conséquences catastrophiques (graphique); les responsables politiques feraient bien de s'intéresser en particulier aux queues de distribution.

En outre, les estimations minimalistes masquent des différences considérables entre pays : ce sont probablement les pays pauvres, de petite taille et tributaires des ressources naturelles qui souffriront le plus du changement climatique. C'est en particulier l'avis de Robert Shackleton (Bureau du budget du Congrès des États-Unis) et de Francisco de la Chesnaye (Agence pour la protection de l'environnement des États-Unis), qui ont fait remarquer que

les effets du changement climatique sur la croissance économique, le commerce, les flux financiers et les migrations dépendent de la manière dont les systèmes physiques et biologiques réagiront à la montée des températures et de l'habileté dont feront preuve les pays pour s'adapter au changement climatique et faire face aux tensions sociales et institutionnelles qu'il risque d'engendrer.

### Atténuer le changement climatique

Expliquant les enjeux de la mise au point de mesures capables d'inciter les pays à participer à un accord international sur l'atténuation des changements climatiques, Warwick McKibbin (université nationale australienne) a recommandé que les mesures adoptées excluent toute incertitude. Par exemple, si un pays se développe plus vite que prévu dans un premier temps, le coût qu'il encourra pour réduire la pollution augmentera, il aura plus de mal à atteindre les objectifs originels d'un accord quantitatif (limitation et échange des droits d'émissions) et il sera moins enclin à participer à un accord international de ce type.

Ce surcoût serait considérablement plus faible dans un système fondé sur les prix (taxe sur le carbone) ou sur un système «hybride» qui permette de passer d'un dispositif quantitatif à un dispositif fondé sur les prix en utilisant une soupape de sécurité lorsque le coût de la lutte contre la pollution dépasse un certain seuil.

William Pizer (Resources for the Future) a notamment insisté sur le rôle de la compétitivité internationale dans l'élaboration d'accords internationaux viables. Il a en effet fait remarquer que, pour les entreprises des pays qui envisagent d'adhérer à un accord international, l'important est de savoir si elles resteront compétitives par rapport aux pays qui restent en dehors de l'accord.

Nicholas Stern (London School of Economics) estime qu'il incombe aux pays avancés de prendre l'initiative dans ce domaine, mais qu'il faut absolument s'assurer la participation des pays en



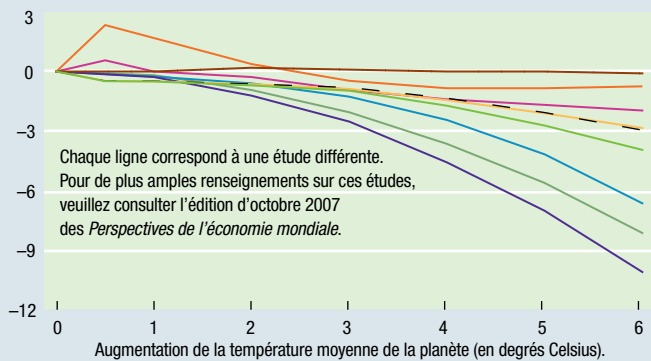
Alexander Joe/AFP

Agricultrice dans un champ de maïs près de Bikita, au Zimbabwe. Plusieurs provinces du pays ont souffert de la sécheresse.

## Le coût du réchauffement

L'évaluation du coût macroéconomique potentiel du changement climatique varie fortement d'une étude à l'autre.

(réduction moyenne du PIB par habitant; en pourcentage du PIB mondial)



Source : FMI, *Perspectives de l'économie mondiale 2007*, appendice 1.2.

développement. Selon lui, il convient de trouver un accord international qui conjugue la limitation rigoureuse des émissions pour les différents pays avancés et des mécanismes d'échange de droits d'émissions qui soient ouverts aux pays en développe-

ment. Tout porte à croire que ces questions figureront en bonne place sur la liste des priorités de la communauté internationale au cours des années à venir, alors que les pays décideront des suites à donner à l'accord de Kyoto, qui expire en 2012.

## Le rôle du FMI

Les aspects scientifiques du changement climatique ne relèvent pas des compétences du FMI, mais celui-ci renforce les moyens dont il dispose pour en évaluer les implications macroéconomiques ainsi que les mesures à prendre pour y faire face. Il le fait dans le cadre de la stratégie qu'il met en place pour mieux comprendre les défis auxquels l'économie mondiale sera confrontée à long terme. Il sera ainsi mieux à même de formuler des conseils plus adaptés aux pays membres et de contribuer aux efforts déployés au niveau international pour relever ces défis.

Le FMI consacre déjà une partie considérable de ses activités à ces questions, en collaboration avec son organisation sœur, la Banque mondiale. En particulier, l'édition d'octobre 2007 des *Perspectives de l'économie mondiale* contient un appendice qui résume l'état des connaissances en la matière ainsi que le débat en cours sur les principaux aspects du changement climatique. ■

Natalia Tamirisa  
FMI, Département des études

## Les enjeux du changement climatique

La température mondiale a augmenté d'environ 0,7 °C entre 1906 et 2005 et il est prévu que les concentrations existantes de gaz à effet de serre (GES) provoqueront une nouvelle augmentation des températures dans les décennies à venir. D'après les projections du Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (GIEC), colauréat du Prix Nobel de la paix 2007, si rien n'est fait, les émissions de GES entraîneront une augmentation de la température mondiale moyenne comprise entre 1,1 et 6,4 °C d'ici 2100. Les plus fortes hausses de température s'observeraient dans les régions septentrionales de l'Amérique du Nord, de l'Europe et de l'Asie, et les plus faibles — mais néanmoins considérables — dans les régions tropicales.

Plusieurs autres effets climatiques sont également à craindre. Il se produira vraisemblablement une modification du régime général des pluies, et de nombreuses régions du monde qui souffrent déjà de la sécheresse verront leur situation s'aggraver. Le bouleversement de la pluviométrie devrait également se faire sentir dans de nombreuses régions tropicales, et il pourrait influencer sur les phénomènes climatiques saisonniers, menaçant ainsi les moyens d'existence de larges groupes de population ainsi que la conservation de ressources naturelles essentielles. Les risques d'inondation augmenteraient du fait de la densification des précipitations et de l'élévation du niveau des mers. En outre, les phé-

nomènes climatiques exceptionnels comme les ouragans, les inondations, les vagues de chaleur et les sécheresses, deviendraient plus fréquents et/ou plus intenses, en particulier en Afrique, en Asie et dans les Caraïbes.

Au-delà de ces effets, il pourrait y avoir des «points de basculement» qui, s'ils étaient dépassés, auraient des conséquences plus dramatiques encore et de caractère irréversible : fonte rapide des glaciers, changement de direction du Gulf Stream et disparition à grande échelle de la toundra au Canada, en Chine et en Russie.

### La réaction des pouvoirs publics

Si les avis diffèrent quant à l'ampleur et à l'urgence des mesures à prendre, il existe un large consensus sur la nécessité de réduire les risques économiques considérables que présentent les niveaux de réchauffement prévus dans l'hypothèse de politiques inchangées. Étant donné les divergences de vues sur les coûts et les avantages relatifs de l'action et de l'inaction, la question de savoir jusqu'à quel point il est souhaitable de faire intervenir les pouvoirs publics est loin d'être tranchée.

Il est essentiel que les principaux pays émetteurs s'accordent sur la mise en œuvre de mesures qui permettront de limiter les futures émissions de gaz à effet de serre. Les premières initiatives de coopération internationale —

principalement incarnées dans le protocole de Kyoto — n'ont eu qu'un succès limité. Ainsi, les États-Unis se sont vu assigner un objectif de réduction de leurs émissions, mais, comme ils n'ont pas ratifié le protocole, ils n'ont en fait contracté aucune obligation. Et parmi les pays signataires, plusieurs sont encore assez loin aujourd'hui de tenir leurs engagements.

Certains pays non signataires du protocole de Kyoto, notamment l'Australie et les États-Unis, s'efforcent aussi de leur côté de limiter les émissions de gaz à effet de serre en appuyant le développement et la diffusion de nouvelles technologies visant à promouvoir l'efficacité énergétique. D'autres ont pris des mesures pour réformer la tarification de l'énergie et enrayer la déforestation, ce qui leur a permis du même coup de renforcer leur sécurité énergétique et de réduire la pollution atmosphérique à l'échelon local. Dans chaque cas, le fait de limiter la croissance des émissions de GES s'est ainsi accompagné d'effets positifs importants.

Ces efforts, conjugués à un large éventail de procédures et de cadres d'action en cours d'élaboration au plan international, devraient contribuer à réduire les émissions de gaz à effet de serre. Pour atteindre cet objectif, toutefois, il faut renforcer et amplifier ces efforts tout en tenant dûment compte du fait qu'ils doivent être équitablement partagés. ■

## L'Europe devrait surmonter les turbulences financières

La bonne tenue des indicateurs économiques fondamentaux devrait permettre à l'Europe de surmonter sans trop de mal les perturbations financières causées par la crise du *subprime*. Dans les pays européens avancés, la croissance moyenne devrait se ralentir pour passer de 2,7 % en 2007 à 2,2 % en 2008. Dans les pays émergents de la région, elle devrait rester robuste, à 5,7 % en 2008, contre 6,3 % en 2007 (tableau). La persistance de problèmes sur le marché du crédit est l'un des principaux risques qui pourraient assombrir ces perspectives.

### Les retombées du *subprime*

Conjugée à des politiques macroéconomiques généralement bien orientées et une intégration économique et commerciale de plus en plus poussée, la vigueur de l'économie mondiale a favorisé le dynamisme de l'activité régionale. Après des années d'activité morose, le taux de croissance des pays européens avancés devrait être supérieur à celui des États-Unis en 2007 et 2008. De surcroît, les pays émergents d'Europe les plus performants enregistrent des résultats que seuls les pays en développement d'Asie parviennent à dépasser.

Toutefois, la persistance de problèmes sur le marché du crédit pourrait assombrir les perspectives européennes, surtout dans les pays avancés. Si le système financier a dans l'ensemble continué de fonctionner normalement, les marchés de l'argent et du crédit, en revanche, restent tendus. Si elles se prolongeaient, les perturbations financières pèseraient sans doute sur l'économie réelle, notamment dans le contexte de l'appréciation de l'euro et de la hausse plus forte que prévu des prix du pétrole.

Malgré une assez grande vulnérabilité vis-à-vis de l'extérieur, les pays émergents d'Europe ont été jusqu'à présent largement épargnés par les turbulences financières. Ils n'en ont pas moins vu leurs risques augmenter, en particulier ceux qui s'endettent auprès des banques étrangères pour financer d'importants déséquilibres courants. Après la période d'exubérance que viennent de connaître les marchés, les perturbations actuelles pourraient donc annoncer une correction

### Vers un ralentissement de la croissance

L'activité économique européenne devrait se ralentir en 2008 et les risques de dégradation se sont accrus, mais la croissance restera probablement saine, surtout dans les pays européens émergents. (en pourcentage)

	Croissance réelle du PIB		
	2006	2007	2008
Pays avancés d'Europe <sup>1</sup>	2,9	2,7	2,2
Pays émergents d'Europe <sup>1,2</sup>	6,6	6,3	5,7
Zone euro	2,8	2,5	2,1
Pays avancés d'Europe			
Allemagne <sup>3</sup>	2,9	2,4	2,0
Espagne <sup>3</sup>	3,9	3,7	2,7
France <sup>3</sup>	2,0	1,9	2,0
Italie <sup>3</sup>	1,9	1,7	1,3
Royaume-Uni <sup>4</sup>	2,8	3,1	2,3
Suisse	3,2	2,4	1,6
Pays émergents d'Europe			
Hongrie <sup>4</sup>	3,9	2,1	2,7
Pologne <sup>4</sup>	6,1	6,6	5,3
République tchèque <sup>4</sup>	6,4	5,6	4,6
Russie	6,7	7,0	6,5

Source : FMI, base de données des *Perspectives de l'économie mondiale*.

<sup>1</sup>Moyenne pondérée par le PIB PPA.

<sup>2</sup>Le Monténégro ne fait pas encore partie de la base de données des *Perspectives de l'économie mondiale*.

<sup>3</sup>Membre à la fois de l'Union européenne (UE) et de la zone euro.

<sup>4</sup>Membre de l'UE.

salutaire, avec un ajustement des primes de risque par rapport aux paramètres fondamentaux, un renforcement de la discipline financière et une réduction des déséquilibres extérieurs dans les pays émergents.

### Voyage en terres inconnues

Les difficultés du marché du crédit ont compliqué la tâche des autorités, qui doivent désormais s'efforcer d'entretenir la croissance en évitant les risques de surchauffe, en particulier dans les pays avancés. Jusqu'à présent, les banques centrales ont dans l'ensemble réussi à maîtriser la situation, mais elles doivent rester prêtes à fournir des liquidités au marché.

Dans la zone euro et dans plusieurs autres pays avancés, les autorités se sont abstenues, à juste titre, d'utiliser le levier de la politique monétaire compte tenu des risques de dégradation. Le scénario de référence prévoit une dissipation graduelle de ces risques qui pourrait rendre nécessaire, à terme, un nouveau durcissement.

Il va de soi que si le ralentissement de l'activité devait se prolonger, il faudrait alors revoir la hausse des taux d'intérêt.

Dans les pays émergents, les tensions inflationnistes et les facteurs de vulnérabilité extérieure pourraient nécessiter de nouvelles hausses de taux. Dans les pays où les instruments de la politique monétaire s'avèrent inopérants ou indisponibles, c'est à la politique budgétaire qu'il faudra s'en remettre pour opérer le resserrement. Quoiqu'il en soit, le secteur bancaire devra impérativement faire l'objet d'une surveillance étroite dans tous les pays émergents d'Europe.

### Améliorer les contrôles

La crise du *subprime* a souligné la nécessité de réformer le secteur financier. Les pertes subies par certains établissements financiers européens ont montré que les dispositifs de contrôle prudentiel publics et privés n'ont pas suivi le rythme de l'innovation financière. Les autorités de contrôle devront se montrer plus efficaces à l'avenir, afin que les nouveaux produits financiers n'exploitent pas les failles du contrôle prudentiel.

Cela dit, l'innovation financière est un important facteur de compétitivité pour l'Europe. Le défi consiste donc à améliorer l'efficacité des dispositions prudentielles, des garde-fous en place sur les marchés financiers et des mécanismes de résolution des crises sans pour autant étouffer l'innovation.

### Politique budgétaire

Au-delà des perturbations du moment, l'Europe devra relever plusieurs défis majeurs. Il faudra mettre en œuvre d'autres réformes structurelles pour stimuler la croissance et assainir les finances publiques pour contenir la pression que le vieillissement de la population exerce sur les dépenses publiques. La réduction des dépenses aidera les pays européens avancés à se préparer à un fléchissement de l'activité. Dans les pays émergents, le rééquilibrage des finances publiques contribuera à atténuer les pressions de la demande et prévenir les risques liés à l'endettement rapide du secteur privé. ■

Luc Everaert  
FMI, Département Europe



### Vers une cinquième année de forte croissance

(suite de la page 209)

les *Perspectives économiques régionales* du FMI pour l'Hémisphère occidental, publiées le 9 novembre à São Paulo (Brésil).

Jusqu'ici, l'Amérique latine et les Caraïbes semblent avoir surmonté les effets des remous financiers provoqués à l'échelle mondiale par la baisse du marché immobilier américain. Selon le rapport du FMI, toutefois, les difficultés des marchés financiers, qui remontent à l'été dernier, ont «sensiblement accru le risque de dégradation» dans la région. Ce risque tient avant tout à l'affaiblissement de la croissance extérieure et à son incidence sur les cours des produits de base, mais aussi à la possibilité d'un durcissement supplémentaire du marché du crédit aux États-Unis et dans d'autres pays.

Le FMI estime que la viabilité de l'expansion latino-américaine dépendra aussi de la capacité des pays à préserver la «solidité de leur situation budgétaire sous-jacente» et de la «capacité d'adaptation des secteurs financiers intérieurs». Les auteurs de l'étude notent que les excédents budgétaires et les surplus des comptes courants commencent à diminuer sous l'effet de l'accélération des dépenses publiques et de la hausse des importations.

#### Saines politiques économiques

D'une manière générale, toutefois, le message reste «positif», affirme Anoop Singh, Directeur du Département Hémisphère occidental du FMI. «La phase de reprise et de croissance actuelle est différente des précédentes» et «ne s'interrompra pas, à notre avis, aussi vite qu'elles», car la mise en œuvre de politiques budgétaires et monétaires avisées a rendu la région plus apte à s'adapter à l'évolution de l'environnement extérieur, a déclaré M. Singh lors d'une conférence de presse organisée à Washington.

Globalement, le FMI prévoit que la croissance de la région avoisinera 5 % en 2007 avant de revenir à environ 4¼ % en 2008. Le ralentissement prévu pour l'année prochaine s'explique par la détérioration de l'environnement extérieur et les capacités limitées de certains pays.

Néanmoins, si les choses se passent comme prévu, la croissance de la région dépassera

4 % en 2008 pour la cinquième année consécutive, performance sans précédent en Amérique latine depuis des décennies (tableau).

L'Amérique latine possède une capacité d'adaptation suffisante pour faire face aux turbulences qui secouent actuellement les marchés financiers mondiaux et à un certain ralentissement de la croissance des États-Unis, mais elle souffrirait davantage si les économies des pays industrialisés (notamment celle des États-Unis) venaient à se ralentir fortement et si le resserrement du crédit s'aggravait sur les marchés financiers. Dans le cas où un tel scénario se concrétiserait dans les mois à venir, parallèlement à une nouvelle baisse des cours des produits de base, la croissance des économies latino-américaines se ralentirait sensiblement pour tomber, peut-être, jusqu'à 2½ % en 2008, soit près de deux points en dessous des prévisions du scénario de référence.

#### Pénurie d'énergie

«La pénurie d'énergie pourrait aussi assombrir les perspectives de croissance» dans quelques pays. De nombreuses nations, en outre, souffrent de la hausse rapide des prix des produits alimentaires, qui accentue le risque d'une accélération de l'inflation. D'une manière générale, on s'attend que la hausse des prix passe de 5 % l'année dernière à 5,4 % cette année et à 5,7 % en 2008 dans les pays d'Amérique latine.

L'accélération de l'inflation s'explique à la fois par la hausse des prix mondiaux des produits alimentaires et par l'accroissement

de la demande globale causé par l'expansion économique. Les importations progressant plus vite que les exportations, et les prix des produits de base s'étant stabilisés, les recettes tirées des exportations augmentent plus lentement qu'auparavant. De ce fait, constate le FMI, les excédents de comptes courants sont en régression dans la plupart des pays.

Dans le même temps, les excédents budgétaires, qui avaient atteint des niveaux records en 2006, devraient baisser d'environ 2 % cette année et de 1¾ % l'an prochain, en raison du tassement des recettes et de la hausse des dépenses publiques. «À moins qu'ils ne maîtrisent la croissance de leurs dépenses, de nombreux pays de la région risquent de revenir à un déficit structurel en 2008», avertissent les auteurs du rapport.

L'expansion en cours s'est accompagnée d'un recul sensible de la pauvreté et des inégalités — deux des plus urgents problèmes à long terme des pays d'Amérique latine. Pour continuer de progresser sur ces deux fronts, il faut pérenniser la croissance du PIB et des investissements productifs, deux domaines dans lesquels la région, en dépit de certains progrès, accuse du retard par rapport à d'autres pays émergents. Selon le rapport du FMI, il est essentiel de mieux cibler les dépenses sociales «pour lutter contre les inégalités et la pauvreté chroniques». Les pays de la région élaborent des modèles efficaces à cet effet dans le cadre de leur expérience croissante des programmes conditionnels de transferts en espèces. ■

#### L'expansion se poursuivra

La croissance du PIB réel devrait rester soutenue en 2008 en Amérique latine, en Amérique centrale et dans les Caraïbes.

(croissance réelle du PIB, fin d'exercice à fin d'exercice, en pourcentage)<sup>1</sup>

	1995 -2004	2005	2006	2007	2008
Amérique latine et Caraïbes	2,6	4,6	5,5	5,0	4,3
Amérique du Sud	2,4	5,1	5,5	5,6	4,7
Amérique centrale	3,7	4,5	5,9	5,4	4,9
Caraïbes	4,2	6,5	8,4	6,0	4,4

Sources : FMI, *Perspectives de l'économie mondiale*; estimations des services du FMI.

<sup>1</sup>Pondérée par la parité de pouvoir d'achat



## La croissance restera soutenue sur fond d'inflation

L'économie du Moyen-Orient et de l'Asie centrale croît à un rythme de 6½ % en 2007 et devrait se maintenir à ce niveau en 2008. Les perspectives sont globalement favorables, mais les risques de dégradation liés à la conjoncture internationale se sont intensifiés et la région doit affronter plusieurs problèmes de taille pour préserver le dynamisme de sa croissance et accélérer le recul tant de la pauvreté que du chômage.

En 2007, la croissance de la région — composée de pays exportateurs de pétrole, de pays à faible revenu et de pays émergents — sera supérieure à celle de l'économie mondiale pour la huitième année consécutive. L'économie, en outre, croît plus vite que la population.

Dans les pays exportateurs de pétrole, l'expansion économique, soutenue par l'activité non pétrolière, devrait se monter à environ 6½ % cette année et en 2008. C'est dans les pays à faible revenu que la croissance est la plus rapide (9 %), mais elle devrait s'y ralentir l'an prochain. Quant aux pays émergents, leur expansion devrait être légèrement inférieure à 6 % en 2007, mais se situera probablement entre 6½ et 7 % l'an prochain.

L'inflation s'est accélérée en 2007 dans la région pour atteindre environ 8½ % et ne devrait que légèrement se tasser en 2008. Dans les pays exportateurs de pétrole, elle est passée de 7 % en 2006 à 10 % cette année. Elle a été modérée en Arabie Saoudite, à Bahreïn et au Koweït. C'est sans doute en Azerbaïdjan, en Iran, en Libye et au Qatar qu'elle sera la plus élevée en raison des pressions exercées par la demande intérieure sous l'effet, notamment, de la hausse des salaires du secteur public et de l'insuffisance de l'offre. Dans la plupart des pays, la récente augmentation des prix alimentaires exerce un surcroît de pressions sur les prix.

### Évolution de la situation régionale

Au Moyen-Orient et en Asie centrale, les revenus par habitant ont progressé, l'intégration économique s'est intensifiée, les systèmes économiques nationaux ont évolué et l'activité économique s'est diversifiée. Dans les pays membres du Conseil de coopération du Golfe (Arabie Saoudite, Bahreïn, Émirats

### Une croissance soutenue

Les pays importateurs de pétrole à faible revenu sont en tête.  
(variation annuelle, en pourcentage)

	2006	Est. 2007	Proj. 2008
<b>Moyen-Orient et Asie centrale</b>	<b>6,6</b>	<b>6,6</b>	<b>6,7</b>
Pays exportateurs de pétrole	6,2	6,6	6,4
Pays à faible revenu	9,3	9,3	8,8
Pays émergents	6,8	5,9	6,6

Sources : autorités nationales; estimations et projections des services du FMI.

arabes unis, Koweït, Oman et Qatar), par exemple, le secteur non pétrolier occupe une place de plus en plus importante. Les forces du marché et le secteur privé, en outre, jouent un rôle accru dans la région.

Les indicateurs du développement s'améliorent. La pauvreté extrême a reculé, l'espérance de vie s'est accrue et la fécondité a diminué. Grâce à l'afflux d'immigrants, la région compte maintenant 650 millions d'habitants. La population des Émirats arabes unis et du Qatar a quadruplé, ce qui a eu pour effet de stimuler la croissance de ces pays, mais aussi de mettre leurs infrastructures à rude épreuve. En dépit de la forte expansion enregistrée récemment dans la région, le chômage n'a que faiblement baissé et dépasse 10 % dans de nombreux pays.

### Dépenses ou épargne

L'augmentation des dépenses des pays producteurs de pétrole a entraîné une baisse de l'épargne dans l'ensemble de la région cette année. Grâce au gonflement des recettes tirées des exportations de pétrole et de gaz, les dépenses consacrées aux projets d'investissement en infrastructures et dans le secteur social se sont accélérées. L'excédent courant des pays exportateurs de pétrole devrait descendre de 21 % du PIB (275 milliards de dollars) l'an dernier à 17 % (264 milliards de dollars) cette année. Les pays à faible revenu ont eux aussi accru leurs dépenses en 2007, alors que les pays émergents, en moyenne, ont réduit les leurs en pourcentage du PIB.

La plupart des pays émergents et des pays à faible revenu ont enregistré un déficit. Chez les premiers, il s'est accru pour passer à 2½ % et restera à ce niveau en 2008. Il devrait augmenter aussi chez les seconds et atteindre 3½ % du PIB, principalement à cause du niveau élevé des importations. Dans certains pays importateurs de pétrole, toutefois, les envois de fonds et la hausse des prix à l'exportation ont partiellement compensé les effets de la hausse des cours pétroliers sur le compte courant.

Les entrées d'investissements directs étrangers dans la région, qui ont quadruplé depuis 2002, devraient atteindre 80 milliards de dollars cette année. Ces flux, conjugués à de substantiels excédents de compte courant, ont sensiblement accru les réserves de change officielles de la région, qui devraient approcher 790 milliards de dollars d'ici à la fin de l'année. Ce sont les pays exportateurs de pétrole qui disposent des réserves les plus importantes : elles devraient atteindre 675 milliards de dollars à la fin de l'année.

### Questions de politique économique

Les perspectives du Moyen-Orient et de l'Asie centrale sont positives, mais risquent d'être assombries par d'éventuels conflits et la détérioration des conditions de sécurité. En outre, un ralentissement marqué de la croissance mondiale affecterait la région du fait notamment de son intégration croissante à l'économie mondiale et de sa dépendance à l'égard des exportations de produits de base. Un autre risque potentiel est une aggravation de la situation sur les marchés financiers internationaux, qui ralentirait l'afflux de capitaux dans la région.

Celle-ci doit relever plusieurs défis : gérer des entrées de devises exceptionnellement élevées, facteurs de croissance à long terme dans certains pays, mais sources de pressions inflationnistes dans d'autres; assurer la viabilité des finances publiques et des comptes extérieurs dans certains pays; poursuivre le développement du secteur financier; encourager la diversification; et promouvoir une expansion économique tirée par le secteur privé. ■

# Le FMI va intensifier sa collaboration avec les bailleurs de fonds

Un élément essentiel de la mission du FMI consiste à transmettre des conseils et un savoir-faire techniques aux pays membres. Le FMI cherche à promouvoir la participation des bailleurs d'aide à ses programmes d'assistance et de formation techniques, afin d'en accroître l'efficacité en s'appuyant sur les stratégies des donateurs en matière d'aide au développement.

L'assistance technique — consacrée à plus de 80 % aux pays à faible revenu ou pays à revenu intermédiaire de la tranche inférieure — contribue au développement des institutions et au renforcement des compétences nécessaires à la conception et à la mise en œuvre de politiques macroéconomiques propices à la croissance. Pour que les pays bénéficiaires prennent le processus fermement en main, le FMI adapte son assistance technique à la stratégie et aux priorités de réforme économique de chacun d'entre eux.

### Partenariats avec les bailleurs de fonds

Bien que le FMI finance l'essentiel de son assistance technique avec ses ressources propres, les concours extérieurs des bailleurs bilatéraux et multilatéraux constituent une source complémentaire de plus en plus importante, qui aide l'institution à répondre aux besoins de ses membres.

«La participation des bailleurs de fonds à notre programme d'assistance technique découle naturellement de notre mandat, qui est de promouvoir la coopération économique internationale», explique Murilo Portugal, Directeur général adjoint du FMI. «Une collaboration étroite des pays bénéficiaires et des donateurs permet, selon nous, d'inscrire le développement de l'assistance technique du FMI dans un dialogue plus inclusif et un cadre de développement cohérent. Les avantages des contributions des bailleurs vont donc au-delà du simple aspect financier», ajoute-t-il.

Entamée au début des années 90, la coopération du FMI avec les bailleurs de fonds dans la mise en œuvre de projets d'assistance technique n'a cessé de s'intensifier. L'aide extérieure — sous forme de dons des bailleurs au FMI — assure aujourd'hui



Le projet d'agrandissement du canal de Panama ayant accéléré les fusions d'institutions financières en Amérique centrale, les autorités de la région ont entrepris de renforcer leurs contrôles avec l'aide du FMI.

Yang Jianhua/SIPA

le financement d'environ un cinquième des activités totales d'assistance technique de l'institution.

Le gouvernement japonais vient toujours en tête du groupe de plus de 25 bailleurs qui participent à cet effort. Depuis 1990, le total de l'aide nippone destinée au programme d'assistance technique du FMI a dépassé 230 millions de dollars. Cette aide a servi à financer des projets dans plus de 120 pays et dans tous les domaines relevant de la compétence du FMI. Le Ministère du développement international du Royaume-Uni et le Secrétariat d'État suisse aux Affaires économiques sont les deux autres principaux contributeurs, ayant fourni chacun plus de 20 millions de dollars d'assistance technique au cours de la dernière décennie.

À mesure que le programme d'assistance technique du FMI grandit, la collaboration des bailleurs s'accroît. Le programme bénéficie désormais de la participation financière des pays et organismes suivants : Allemagne, Australie, Autriche, Brésil, Canada, Chine, Danemark, Espagne, Finlande, France, Inde, Irlande, Italie, Luxembourg, Norvège, Nouvelle-Zélande, Pays-Bas, Por-

tugal, République de Corée, Russie, Singapour, Slovénie, Suède, Banque africaine de développement, Banque asiatique de développement, Banque européenne d'investissement, Banque interaméricaine de développement, Banque mondiale, Commission européenne et Programme des Nations Unies pour le développement.

### Un dispositif tripartite unique

Pour promouvoir la participation des bailleurs de fonds au financement de l'assistance technique, le FMI a mis en place un dispositif tripartite unique. Selon Alfred Kammer, Directeur du Bureau de la gestion de l'assistance technique du FMI, le programme d'aide technique offre aux pays bénéficiaires, aux donateurs et au FMI lui-même d'excellentes occasions de collaborer au renforcement des économies dans le monde entier.

Premièrement, l'assistance technique du FMI est intégrée à ses activités de surveillance et de prêts. Les synergies qui en découlent permettent à l'institution de concevoir et d'exécuter les projets d'assistance technique dans le cadre du dialogue

qu'elle entretient avec ses membres. Les pays bénéficiaires apprécient que le FMI puisse appuyer, grâce à l'assistance technique, les recommandations qu'il formule dans le cadre de ses programmes de surveillance ou de prêts. Les bailleurs, pour leur part, savent que les projets d'assistance technique qu'ils financent seront exécutés en étroite consultation avec les pays bénéficiaires.

Deuxièmement, les projets d'assistance technique du FMI mettent l'accent sur les secteurs essentiels pour la situation macroéconomique dans lesquels le FMI jouit du plus grand avantage comparatif. Par ailleurs, comme le FMI regroupe la quasi-totalité des pays du monde, son programme d'assistance jouit d'une expérience et de connaissances acquises dans une variété de régions et de pays à divers niveaux de développement.

Troisièmement, en collaborant étroitement, le FMI et les bailleurs sont plus à même de coordonner leurs efforts respectifs d'assistance aux pays bénéficiaires. Ils peuvent ainsi éviter la répétition inutile des

tâches et répondre aux objectifs de la Déclaration de Paris sur l'harmonisation de l'aide.

Les Centres régionaux d'assistance technique (CRAT) du FMI constituent un exemple particulièrement probant de la collaboration étroite instaurée entre le FMI, les bailleurs et les pays qui bénéficient de l'assistance technique. Les six CRAT — situés au Gabon, au Mali et en Tanzanie pour l'Afrique; à la Barbade pour les Caraïbes; au Liban pour le Moyen-Orient et à Fidji pour l'Océanie — reçoivent le gros des financements dont ils bénéficient des pays donateurs, des organisations internationales et des banques régionales de développement.

Les résultats des activités de ces centres sont très encourageants et la structure de gouvernance des CRAT a fait l'objet d'éloges particuliers. L'orientation stratégique des programmes de travail de chacun des centres est définie par un comité de direction formé de représentants des pays bénéficiaires, des bailleurs et du FMI. Ce dispositif permet d'assurer une solide prise en main des activités de chaque centre par l'ensemble des intervenants.

## Renforcement des partenariats

Pour ce qui est de l'avenir, l'établissement de rapports plus étroits entre les donateurs, les pays bénéficiaires et les autres partenaires pour le développement est un objectif clé du FMI. «Notre programme d'assistance technique jouit de l'appui enthousiaste des bailleurs; ces rapports doivent être renforcés», soutient M. Kammer. «Le FMI doit pour cela continuer d'améliorer l'efficacité de son assistance technique, notamment en améliorant la transparence des programmes et en démontrant leur utilité», ajoute-t-il.

Le FMI cherche également à promouvoir l'engagement des bailleurs de fonds en mettant en place un dispositif de planification à moyen terme de son assistance technique. Cela lui permettra d'assurer une meilleure adéquation entre les besoins des pays et les stratégies des bailleurs, et de créer ainsi des projets dont tous les intervenants sortiront gagnants. ■

*Seng Chee Ho*

*FMI, Bureau de la gestion de l'assistance technique*

## Le FMI aide les Émirats arabes unis à améliorer leur système statistique

**R**ésolus à améliorer leur système de statistiques, les Émirats arabes unis (EAU) se donnent moins de deux ans pour établir un indice mensuel des prix à la consommation avec l'assistance technique du FMI.

Confrontés à l'augmentation de leurs recettes pétrolières et soucieux d'éviter que les carences du système statistique fédéral ne limitent sérieusement leurs capacités d'analyse et de formulation de la politique économique, les EAU ont

demandé en 2005 au FMI de les aider à mettre au point des indicateurs statistiques clés, en particulier un indice des prix à la consommation (IPC).

Des progrès ont été accomplis depuis dans l'établissement de cette statistique très suivie, qui devrait être disponible en mai 2009. Les autorités ont indiqué que les EAU souhaitaient bénéficier aussi d'une assistance technique pour la mise en œuvre d'une stratégie plus large visant à mieux coordonner les activités des offices de statistique des sept émirats.

### Disposer de données fiables

Pour être efficace, la gestion macroéconomique doit reposer sur des données fiables. Étant donné la complexité des économies modernes et les délais requis pour que les instruments de politique macroéconomique produisent leurs effets, il faut pouvoir identifier rapidement toute évolution économique préjudiciable pour prendre les mesures qui s'imposent.

L'IPC, dont la variation en pourcentage est une mesure de l'inflation, figure parmi les statistiques nationales les plus

suivies. Il couvre l'ensemble du pays, mais souffre de carences méthodologiques et sa diffusion avec un retard de trois mois ne répond pas aux besoins des utilisateurs.

Le dialogue entre les autorités des EAU et les services du FMI a permis aux participants de s'entendre sur les besoins et les limites du pays en matière de statistiques, et a ouvert la voie au développement, amorcé début 2007, d'un IPC mensuel. La mission d'assistance technique du FMI envoyée à Abou-Dhabi pour mettre son expérience internationale au service des autorités s'est accordée avec elles sur un plan de travail pour le développement de l'indice.

Un indice des prix intérimaire sera diffusé dans un premier temps pour répondre au besoin d'informations plus rapides, en attendant l'établissement d'un IPC plus robuste. Un indice des prix mensuel conforme aux normes internationales devrait être diffusé à partir de mai 2009. ■

*Claudia Dziobek et Florina Tanase*  
*FMI, Département des statistiques*



Karim Sahib/AFP

Achat de fruits à Dubaï. Pour suivre l'évolution mensuelle des prix, les EAU préparent un indice des prix à la consommation qui devrait être diffusé à partir de mai 2009.



# Réforme budgétaire prometteuse au Mozambique

Le Mozambique a été dévasté par une guerre civile qui a pris fin en 1992. Depuis, les autorités ont entrepris d'importantes réformes structurelles qui ont aidé l'économie nationale à croître en moyenne de 8 % par année entre 1996 et 2006. Fort de ce bilan remarquable, le Mozambique demeure un exemple à suivre pour les pays en reconstruction au sortir d'un conflit. Le vaste programme de réforme de la gestion des finances publiques, financé par des bailleurs de fonds, a été la pierre angulaire de ces efforts.

En dépit de quelques contretemps, la progression du programme est satisfaisante. Elle repose sur un cercle vertueux à trois éléments : la forte internalisation des mesures par les autorités mozambicaines, l'appui régulier des bailleurs de fonds et le soutien du FMI, qui s'inscrit dans un programme intensif d'assistance technique, conjugué à l'aide fournie au titre de la facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance et, depuis peu, de l'instrument de soutien à la politique économique.

## La genèse de la réforme

La réforme de la gestion des finances publiques du Mozambique a pris naissance en 1996, lors de la réunion d'un groupe consultatif. Les autorités avaient alors présenté aux principaux donateurs et prêteurs du pays le programme de réformes envisagé.

Avec l'appui de bailleurs de fonds, le Mozambique a lancé plusieurs projets de réforme en vase clos, dont la coordination laissait parfois à désirer : élaboration d'un cadre budgétaire à moyen terme en 1998; renforcement de la capacité de planification en vue de la rédaction du premier document de stratégie de réduction de la pauvreté en 2001; promulgation, en 2002, d'une loi générale sur la gestion des finances publiques (Lei do Sistema de Administração Financeira do Estado ou loi sur le SISTAFE), bien conçue, visant à assurer l'efficacité et la transparence de l'utilisation des fonds publics.

En 2002, à la demande des autorités, plusieurs bailleurs de fonds — Belgique,

Danemark, Norvège, Royaume-Uni, Suède et Union européenne — ont accepté de mieux coordonner leurs efforts et de mettre en commun leurs ressources dans un fonds destiné à appuyer la réforme de la gestion des finances publiques du Mozambique.

En outre, un nouveau service du Ministère des finances, l'UTRAFE, a été chargé de mettre en œuvre la réforme, et plusieurs mécanismes de suivi ont été



Réparation de lignes électriques au Mozambique. Tous les organismes publics seront régis par une loi visant à assurer l'efficacité et la transparence de l'utilisation des fonds publics.

mis en place. Mentionnons le comité directeur, composé de hauts fonctionnaires du Ministère des finances, et le groupe de contrôle de la qualité, réunissant des spécialistes internationaux de la gestion des finances publiques.

## Une technologie essentielle

La loi sur le SISTAFE — notamment la disposition portant création d'un système d'information de gestion financière intégré — a été le fer de lance de la réforme de la gestion des finances publiques du Mozambique. C'est pour mettre ce système en place que le gouvernement a lancé le projet e-SISTAFE en 2002 avec l'appui des bailleurs de fonds et a invité le FMI à piloter les services d'assistance offerts à l'UTRAFE pour le mettre en œuvre.

De 2002 à 2006, le FMI, en tant que gestionnaire des fonds des bailleurs, a été chargé de définir le programme de travail et de recruter deux experts résidents de longue durée. Cette responsabilité incombait au Département des finances publiques, qui devait aussi assurer un soutien technique continu et transmettre des observations aux deux experts, parfois dans le cadre de missions de diagnostic et d'inspection, en étroite collaboration avec le Département Afrique du FMI.

Le FMI a joué un rôle déterminant dans la conception des principaux aspects techniques du projet e-SISTAFE. Dans l'ensemble, le projet est allé bon train, malgré certains contretemps liés à la capacité restreinte de l'UTRAFE, à la lenteur de l'approbation des règlements de la loi sur le SISTAFE et aux problèmes posés par la création du compte de trésorerie unique et le téléchargement de données budgétaires antérieures dans le système.

Ces obstacles ont pu être surmontés grâce à la ferme détermination des autorités, récompensée par l'appui régulier et substantiel des bailleurs de fonds, ainsi qu'à la qualité de l'assistance des experts résidents du FMI.

## La suite

Le projet e-SISTAFE est loin d'être terminé. Des volets essentiels seront réalisés durant la période 2007–09. Cependant, les autorités mozambicaines sont désormais en mesure d'assurer sa progression à un bon rythme avec le soutien des bailleurs de fonds. Après des années de participation intense, le FMI peut maintenant se contenter de donner des conseils périodiques.

Cependant, le Mozambique devra contourner des obstacles de taille pour pérenniser sa réforme. Il devra notamment s'assurer que la communauté internationale seconde constamment ses efforts et que les consultants sont remplacés progressivement par des fonctionnaires locaux. ■

*Teresa Dabán et Mario Pessoa  
FMI, Département des finances publiques*



# Conférence Jacques Polak : une réflexion sur les politiques de change



Eugenio Salazar/FMI

Plusieurs travaux présentés à la conférence annuelle du FMI sur les études économiques examinent l'incidence des données fondamentales et de la politique économique sur le taux de change.

Les politiques de change étaient au cœur des débats de la huitième conférence annuelle Jacques Polak sur les études économiques que le FMI a organisée à la mi-novembre. À l'occasion de la rencontre, qui s'est tenue à Washington au moment où les fluctuations de devises et les déséquilibres de taux de change suscitaient une inquiétude persistante, des économistes de premier plan ont présenté des études sur les taux de change et débattu de questions connexes. La conférence, inaugurée par le nouveau Directeur général du FMI, Dominique Strauss-Kahn, a abordé les thèmes suivants : le rôle international du dollar, les déséquilibres commerciaux, les modèles de taux de change et le moment opportun pour mettre fin à un régime de parité fixe.

La principale présentation, dite Mundell-Fleming et intitulée «Exchange Rate Systems, Surveillance, and Advice» (Systèmes de change, surveillance et conseils), a été faite par Stanley Fischer, Gouverneur de la Banque d'Israël et ancien Premier Directeur général adjoint du FMI. Peter Garber (Deutsche Bank), Michael Mussa (Peterson Institute of International Economics) et David Wessel (*Wall Street Journal*) ont participé à un forum économique sur «les taux de change et les résultats économiques», présidé par Simon Johnson, Conseiller économique du FMI et Directeur du Département des études.

La conférence marque la 70<sup>e</sup> année de la carrière d'économiste international de Jacques Polak. Tant M. Strauss-Kahn que John Lipsky, Premier Directeur général adjoint, ont rendu un vif hommage à M. Polak, déclarant qu'il avait imprimé sa marque aux travaux du FMI.

### Interdépendance accrue

Dans ses remarques préliminaires, M. Strauss-Kahn a dégagé trois thèmes en rapport avec les taux de change, que la conférence a évoqués : l'accentuation de l'interdépendance macroéconomique

résultant de la mondialisation; la détermination du taux de change; le taux de change dans une perspective d'économie politique. S'agissant du premier sujet, il a cité l'étude de Linda Goldberg et Cédric Tille, intitulée «Macroeconomic Interdependence and the International Role of the Dollar» (Interdépendance macroéconomique et le rôle international du dollar). Les auteurs y soutiennent que la politique monétaire des États-Unis ou de la Banque centrale européenne peut avoir des effets importants sur les pays dont les échanges sont libellés en dollars, même si leur commerce direct avec les États-Unis ou la zone euro est négligeable. Selon M. Strauss-Kahn, «cela vaut particulièrement pour le dollar et l'euro».

L'interaction des taux de change et du commerce de marchandises entre les pays joue un rôle essentiel dans l'analyse de leur interdépendance et des répercussions sur la politique économique. Dans leur étude consacrée à la politique budgétaire et au solde des échanges, Tommaso Monacelli et Roberto Perotti (université Bocconi) soulignent l'importance de la politique budgétaire pour le taux de change réel et la balance commerciale. Ils constatent que, dans tous les pays de l'OCDE inclus dans leur échantillon, une hausse des dépenses publiques induit une dépréciation du taux de change réel et un déficit du commerce extérieur. Aux États-Unis, toutefois, l'effet sur les échanges extérieurs est modeste.

Le degré d'ajustement du taux de change réel nécessaire pour améliorer le solde des transactions courantes des États-Unis est constamment débattu. À ce sujet, Robert Dekle, Jonathan Eaton et Samuel Kortum, qui ont élaboré un nouveau modèle des échanges, concluent que des variations modestes des salaires relatifs et réels pourraient suffire à rééquilibrer les paiements courants. Ainsi, les salaires pratiqués aux États-Unis (pays ayant le déficit le plus élevé) doivent baisser de quelque 10 % relativement aux salaires japonais (pays ayant l'excédent le plus élevé) pour équilibrer les balances courantes.

## Détermination du taux de change

Selon M. Strauss-Kahn, le mode de détermination des taux de change sur la durée est un problème de la «plus grande importance» pour le FMI. Se référant à la décision prise en 2007 par celui-ci sur la surveillance bilatérale — qui inscrit le suivi des économies nationales dans un cadre d'action complet, ancré au concept de stabilité externe —, il a souligné qu'une surveillance efficace n'exigerait pas seulement d'apprécier les circonstances propres à chaque pays membre : il faudrait aussi disposer de solides outils analytiques pour évaluer la conformité des taux de change aux données fondamentales à moyen terme. Ces outils tiennent compte d'une contrainte : les surévaluations dans certaines parties du monde doivent être compensées par des sous-évaluations ailleurs — c'est ce que l'on appelle la cohérence multilatérale.

Dans cet ordre d'idées, M. Strauss-Kahn a mentionné les travaux du Groupe consultatif sur les taux de change (GCTC) du FMI, dont la composition a été élargie pour accueillir les principaux pays émergents, de même que les principales devises du monde industriel.

M. Lipsky décrit le GCTC comme un instrument analytique sophistiqué pour la conduite de la surveillance bilatérale et multilatérale dans des conditions impartiales. Il a déclaré que la portée des travaux analytiques du FMI sur les taux de change allait s'élargir encore, afin d'englober les producteurs de ressources naturelles épuisables et certains pays à bas revenu qui sont devenus des acteurs importants de l'économie mondiale. On va aussi intégrer les placements de portefeuille dans le cadre du GCTC.

La première étude présentée à la session dédiée à la détermination des taux de change s'intitulait «Financial Exchange Rates and International Currency Exposures» (Taux de change financiers et exposition aux devises); les auteurs, Philip Lane et Jay C. Shambaugh, montrent comment le fait de libeller en devises la position extérieure d'un pays peut jouer un rôle essentiel dans les ajustements externes. Plusieurs études évoquaient aussi l'incidence des données fondamentales et de la politique économique sur le taux de change. Selon Richard Clarida et Daniel Waldman (université Columbia), qui ont examiné les conséquences de la politique monétaire sur le taux de change, une inflation supérieure aux anticipations peut susciter une appréciation du taux de change nominal si

la banque centrale a un objectif d'inflation qui suit la «règle de Taylor».

Charles Engel, Nelson C. Mark et Kenneth D. West ont présenté une étude intitulée «Exchange Rate Models Are Not as Bad as You Think» (Les modèles de taux de change ne sont pas aussi mauvais que vous le pensez). Selon eux, quand les taux de change flexibles intègrent des informations relatives aux futures données macroéconomiques fondamentales, comme l'impliquent les modèles standard, ces modèles devraient être censés avoir une faible capacité prédictive et donc échapper aux critiques habituelles de la littérature économique. Les auteurs proposent plusieurs moyens d'évaluer les modèles et montrent que ces derniers pourraient appréhender la volatilité observée des taux de change.



Dominique Strauss-Kahn : une surveillance efficace tient compte du fait que les surévaluations dans certaines parties du monde doivent être compensées par des sous-évaluations ailleurs.

## Économie politique

On connaît bien les contraintes politiques auxquelles font face les autorités des pays quand elles prennent des mesures économiques. Deux études examinent comment les préférences de différents groupes d'intérêts en matière d'évolution du taux de change peuvent jouer en pratique.

Dans leur étude sur le comportement des politiques de change, Lawrence Broz, Jeffrey Frieden et Stephen Weymouth utilisent des données d'enquêtes pour montrer que les décisions des divers acteurs du secteur privé peuvent influencer sur les variations du taux de change. Citant cette étude comme l'une de celles qui mettent en lumière le thème de l'économie politique, M. Strauss-Kahn a déclaré qu'elle pourrait servir à comprendre les raisons de la résistance souvent opposée

par les pays aux pressions en faveur d'une dépréciation ou d'une appréciation.

Dans leur étude sur l'économie politique du populisme à l'égard du taux de change, Irineu de Carvalho Filho et Marcos Chamon (FMI) analysent «l'incidence sur la répartition des variations du taux de change». Il en ressort qu'au Brésil et au Mexique les effets d'une appréciation sur les prix des biens de consommation tendent à favoriser davantage les ménages pauvres que les plus favorisés. Toutefois, les revenus des ruraux pauvres souffrent davantage de l'appréciation de la monnaie.

## Problèmes de politique

Deux études présentées à la conférence traitent des mesures prises pour faire face à une situation où l'économie subit un choc inattendu et s'intéressent particulièrement à la réaction du taux de change. Ricardo J. Caballero et Guido Lorenzoni (MIT) expliquent les interventions sur le marché des changes dans les pays qui sont sujets à des entrées de capitaux et dont le taux de change réel s'apprécie de façon persistante. À leurs yeux, ces interventions ont un rôle à jouer lorsqu'il existe un risque d'ajustement excessif et quand le secteur des exportations subit une contrainte financière. Sergio Rebelo et Carlos Végh ont étudié les stratégies optimales de sortie d'un régime de change fixe après une hausse inattendue des dépenses publiques. Leur conclusion : lorsque les chocs budgétaires sont de grande ampleur, les pays doivent renoncer dès que possible à l'arrimage du taux de change, même si les réserves de change sont abondantes.

En ce qui concerne le régime de change, Adolfo Barajas, Lennart Erickson et Roberto Steiner examinent les raisons de la crainte des pays émergents à faire connaître leur choix. Dans leur étude, intitulée «Fear of Declaring: Do Markets Care What Countries Say About Their Exchange Rate Policies?» (La crainte de s'exprimer : les marchés se soucient-ils de ce que les pays disent de leur politique de change?), les auteurs estiment que les marchés des capitaux internationaux ont tendance à récompenser les pays dont le système de change est jugé flexible. Enfin, dans leur étude sur l'estimation des régimes de change «de fait», Jeffrey Frankel et Shang-Jin Wei ont conçu une nouvelle technique pour apprécier le degré effectif de souplesse du taux de change. ■

Julian Di Giovanni  
FMI, Département des études

# La tendance à la bipolarité des régimes de change se poursuit lentement

Les crises économiques des années 90 ont obligé de nombreux pays à réviser leurs choix en matière de régime de change et à renoncer aux dispositifs les plus susceptibles de déclencher des crises. Cela a entraîné un passage des indexations souples — l'utilisation de taux de change fixes, mais ajustables — à une indexation rigide ou au flottage libre.

En 2001, Stanley Fischer, alors Premier Directeur général adjoint du FMI et actuellement Gouverneur de la Banque d'Israël, a écrit un ouvrage très connu, «Exchange Rate Regimes: Is the Bipolar View Correct?» (La conception bipolaire des régimes de change est-elle judicieuse?). Il prévoyait que la tendance à la bipolarité dans les pays avancés et les marchés émergents, manifeste au cours des années 90, se poursuivrait probablement. Selon lui, l'indexation souple ne s'est pas avérée une solution durable pour les pays ayant libéralisé leur compte d'opérations en capital. Diverses crises de change, remontant jusqu'aux années 70, ont montré qu'un pays ne pouvait concilier la fixité du taux de change, la mobilité des capitaux et une politique monétaire guidée par la situation interne — l'«impossible trinité».

En faisant la présentation Mundell-Fleming de cette année — intitulée «Systèmes de change, surveillance et conseils» — à la huitième conférence annuelle Jacques Polak du FMI, le 15 novembre, M. Fischer est revenu sur le thème de la bipolarité en l'actualisant à la lumière de l'expérience des dix dernières années. Il a constaté que les pays développés et émergents avaient continué, mais à un rythme ralenti, à délaisser les systèmes d'indexation souple plus propices aux crises — dans lesquels l'État s'engage à défendre une valeur donnée du change ou une fourchette étroite de valeurs — au profit d'indexations rigides ou de régimes de flottage (graphique). Toutefois, cette tendance s'est inversée dans d'autres pays (surtout les pays en développement), qui sont passés du flottage aux régimes intermédiaires.

Mais pourquoi ce ralentissement de la transition vers la bipolarité dans les pays avancés et les économies émergentes? Selon M. Fischer, le lancement de l'euro et les crises financières des années 90 sur les marchés émergents expliquent en grande partie la rapidité antérieure de la transition. Il fait valoir que la décennie actuelle n'a pas connu d'événements aussi importants, mais que la lente augmentation du nombre de pays membres de l'Union économique et monétaire européenne est le signe d'une poursuite probable de l'adoption de la bipolarité parmi les pays avancés et les économies émergentes.

### Deux réserves

Bien que l'évolution récente des systèmes de change dans les pays développés et émergents tende à confirmer l'idée de bipolarité, M. Fischer oppose deux réserves importantes à cette hypothèse. En premier lieu, le passage à la bipolarité s'applique à des pays où les mouvements de capitaux sont libres, alors que, dans le groupe des marchés émergents (sur le graphique), certains ont conservé des contrôles substantiels.

Cette réserve figurait dans l'hypothèse bipolaire formulée par M. Fischer en 2001 : «pour les pays où les mouvements

de capitaux sont libres : i) l'indexation souple du taux de change n'est pas viable; mais ii) une large gamme de systèmes de taux de change flexibles reste possible; et iii) on peut prévoir que, dans la plupart des pays, la politique économique ne sera pas indifférente aux fluctuations du taux de change (...). Pour ceux qui ne pratiquent pas encore la liberté des flux internationaux de capitaux, toutes les solutions sont envisageables». Toutefois, M. Fischer dit n'avoir peut-être «pas assez souligné» la réserve originelle.

En deuxième lieu, au sein du groupe des pays où le flottage est en vigueur, il est libre ou administré. En fait, dans la catégorie des marchés émergents et les «autres» catégories de l'échantillon de M. Fischer, on compte plus de flottages administrés qu'indépendants. Même parmi les pays émergents où le flottage est indépendant, beaucoup interviennent substantiellement et souvent, ce qui montre — remarque M. Fischer — que «très peu sont indifférents au comportement du taux de change, voire aucun».

### Problèmes de surveillance

Dans ses commentaires sur les activités de surveillance et de conseil du FMI, M. Fischer note que la décision de 2007 sur la surveillance bilatérale «place les politiques de taux de change au cœur du mécanisme de surveillance». Il craint toutefois que l'accent mis par la nouvelle décision sur les politiques de change — plutôt que sur les orientations internes et les politiques de change, c'est-à-dire sur l'«ensemble de la politique économique» — soit dommageable, la concentration sur le seul taux de change étant «réductrice». Il espère que cette décision ne limitera pas la portée des rapports du FMI au titre de l'article IV sur les petites économies, qu'il qualifie «d'évaluation la plus complète et la plus professionnelle de l'économie et de la politique économique d'un pays». ■

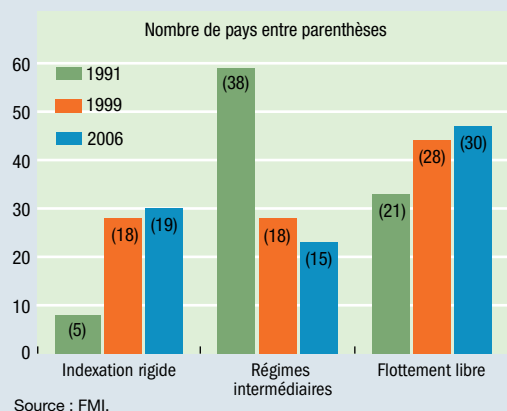
Archana Kumar

FMI, Département des relations extérieures

### Une bipolarité croissante

La tendance à la bipolarité dans les pays avancés et émergents se poursuit, mais à un rythme plus lent.

(en pourcentage du nombre total de pays)





# Une réforme majeure pour le budget de l'Allemagne

L'Allemagne a l'intention d'adopter le budget fonctionnel et la comptabilité d'exercice dans le cadre d'un ensemble de réformes recommandées récemment par un groupe d'étude du Ministère des finances. Le Groupe d'étude du ministère sur la réforme du budget et de la comptabilité a travaillé plus d'un an sur ces propositions, avec l'assistance de membres du Département des finances publiques du FMI. Elles visent à améliorer l'efficacité des dépenses et à renforcer la politique budgétaire.

Actuellement, le budget allemand est du type classique «par ligne», à savoir que les ministères reçoivent une enveloppe fondée sur leurs dépenses prévues, comme les charges de personnel et les achats. Cette méthode ne prend pas en compte les types de services («produits») à fournir, ni les résultats que l'on attend de ces services. Comme de plus en plus de pays le reconnaissent, ce système budgétaire ne facilite pas la prise de décisions rationnelles en matière de dépenses prioritaires.

Pour remédier à cette situation, le groupe d'étude envisage l'adoption de «budgets par produit», appelés souvent «programmes» dans d'autres pays, qui sont fondés sur les services et les résultats. Le but est de centrer l'attention lors de l'élaboration du budget sur la décision d'affecter plus de crédits, par exemple, à la prévention des maladies qu'à leur traitement, ou à l'enseignement primaire qu'à l'éducation tertiaire.

### Les «budgets par produit»

Selon les propositions du groupe d'étude, les budgets par produit ne seraient pas utilisés initialement pour le vote des crédits par le parlement. Ils serviraient d'abord au gouvernement pour l'élaboration du budget. Toutefois, la suite logique consisterait à inscrire la loi de finances annuelle dans le cadre d'un programme.

Le passage au système de l'exercice s'explique par des considérations de politique budgétaire et d'efficacité des dépenses. L'Allemagne reconnaît que, comme le FMI l'affirme depuis la publication du *Manuel de statistiques de finances publiques* en



La Chancelière Angela Merkel visite une école. La réforme budgétaire vise à centrer l'attention sur des choix tels que la répartition des crédits entre l'enseignement primaire et l'éducation tertiaire.

Fabrizio Bensch/Reuters

2001, cette méthode fournit plus d'informations sur la viabilité budgétaire que la comptabilité de caisse classique.

Cela tient au fait que la comptabilité d'exercice constate systématiquement dans le bilan de l'État les avoirs et engagements financiers qui ne constituent pas une dette au sens classique, comme les sommes dues aux fournisseurs ou les engagements au titre des pensions des fonctionnaires, mais qui sont tout aussi importants pour la viabilité budgétaire. On admet aussi de plus en plus que cette comptabilité contribue à améliorer la gestion des actifs et la prestation des services en fournissant une mesure plus exacte des coûts de production.

### La règle d'or

Dans le cas de l'Allemagne, un autre argument important en matière de politique budgétaire plaide pour l'adoption de la comptabilité d'exercice. Il s'agit de la «règle d'or» inscrite dans la constitution qui exige, en gros, que l'État ait recours à l'emprunt uniquement pour financer l'investissement et non la consommation.

Selon son interprétation actuelle, la règle d'or permet le financement par l'endettement de toutes les dépenses d'équipement, en d'autres termes de l'investissement brut. Toutefois, comme le Conseil allemand des experts économiques l'a souligné dans son rapport de mars 2007,

cela signifie que la dette finance non seulement la formation publique de capital, mais aussi la consommation des actifs existants. Cette interprétation permet de transférer aux futurs contribuables le coût de l'utilisation des infrastructures publiques par les citoyens d'aujourd'hui.

Pour résoudre ce problème, le Conseil des experts économiques recommande de durcir l'interprétation de la règle d'or afin de limiter l'emprunt à l'investissement net, en d'autres termes aux dépenses d'équipement moins l'amortissement. Cette méthode nécessite une mesure de l'amortissement, donc l'adoption de la comptabilité d'exercice.

Toutefois, aucune décision n'a encore été prise sur l'interprétation de la règle d'or ni sur une réforme plus générale du cadre budgétaire.

### Un financement sur la base des paiements

Le groupe d'étude recommande que l'adoption de la comptabilité d'exercice ne soit pas accompagnée, du moins à ce stade, de celle du budget d'exercice. Ainsi le budget de l'Allemagne continuera à allouer aux ministères des crédits fondés principalement sur les versements auxquels ils sont autorisés, et non sur les dépenses qu'ils vont assumer.

Cette démarche présente des avantages. La poignée de pays qui ont adopté le budget d'exercice (notamment l'Australie, la Nouvelle-Zélande, le Royaume-Uni et le Danemark) l'ont fait plusieurs années après avoir instauré la comptabilité d'exercice et ont pourtant constaté que cette réforme était complexe et exigeait beaucoup d'efforts.

En France aussi les réformes comportent des éléments de la comptabilité d'exercice sans que le pays ait encore décidé d'adopter le budget d'exercice. L'intégrer au stade actuel dans le programme de réformes en Allemagne risquerait de compliquer la tâche et augmenterait inutilement les risques d'échec. ■

Marc Robinson  
FMI, Département des finances publiques



## L'ACTUALITÉ EN BREF

## Croissance et faible inflation pour l'Arabie Saoudite

L'économie de l'Arabie Saoudite, dynamisée par le niveau record des prix du pétrole, affiche une croissance solide et une inflation faible, tendance qui devrait se poursuivre à moyen terme. Le risque de ralentissement réside principalement dans une baisse, peu probable, de la demande mondiale de pétrole. Ce sont là les principales conclusions du bilan de santé annuel de l'économie saoudienne effectué par le FMI.

La croissance, soutenue par un secteur non pétrolier dynamique, devrait être de 4,1 % en 2007 en dépit d'une contraction attendue de la production de pétrole. L'inflation restera de l'ordre de 3 %.

Pour les cinq prochaines années (2008–12), la croissance réelle devrait atteindre en moyenne 5,6 %. La demande du secteur public restera un important moteur de la croissance, mais l'activité non pétrolière du secteur privé se développera elle aussi grâce aux réformes structurelles mises en place par le gouvernement, qui ont amélioré le climat des affaires.



Claire Soares/Reuters

## Décassements de prêts pour la réduction de la pauvreté au Népal et au Mali

Le Conseil d'administration du FMI a approuvé des décaissements d'un montant total de 19 millions de dollars dans le cadre d'accords au titre de la facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance (FRPC) en faveur du Népal et du Mali.

Le Conseil a approuvé le décaissement de 16,9 millions de dollars en faveur du Népal à l'issue de la cinquième et dernière revue de son accord triennal, dans le cadre duquel ce pays a reçu au total 79,1 millions. «Les autorités népalaises sont à féliciter

pour la mise en œuvre de politiques économiques et de réformes structurelles prudentes dans des circonstances politiques difficiles», a déclaré Takatoshi Kato, Directeur général adjoint du FMI.

Le Mali a reçu 2,1 millions de dollars, sixième et dernier décaissement au titre de l'accord approuvé en juin 2004 pour un montant total de 14,6 millions de dollars. Les prêts concessionnels au titre de la FRPC soutiennent les stratégies de réduction de la pauvreté des pays pauvres.

## Le FMI approuve l'ISPE du Sénégal

Le FMI a approuvé un programme de trois ans au titre de l'instrument de soutien à la politique économique (ISPE) en faveur du Sénégal en vue de soutenir les efforts que ce pays déploie pour renforcer la stabilité macroéconomique, accroître son potentiel de croissance et réduire la pauvreté. Le programme est centré sur le maintien d'une politique budgétaire saine et l'amélioration de la gestion des finances publiques.

L'ISPE est destiné aux pays à faible revenu qui n'ont pas besoin de l'aide financière du FMI, ou ne souhaitent pas y faire appel, mais qui veulent quand même soumettre leurs politiques à l'évaluation, au suivi et à l'aval de l'institution. Selon le Directeur général du FMI, Dominique Strauss-Kahn, en dépit des «revers temporaires des deux dernières années, le Sénégal a assuré un haut niveau de stabilité macroéconomique et une croissance robuste durant la décennie écoulée. L'ISPE est considéré comme une nouvelle étape appropriée dans les relations du FMI avec le Sénégal».

## Le Kenya obtient 59 millions de dollars sur fond de progrès des réformes

Le FMI a approuvé le décaissement de 59 millions de dollars au profit du Kenya dans le cadre de l'accord triennal au titre de la FRPC conclu en 2003. Selon John Lipsky, Premier Directeur général adjoint du FMI, le pays connaît une croissance vigoureuse sur fond de gestion économique saine et de progrès des réformes structurelles. Dans le même temps, sa position extérieure s'est améliorée. «La forte hausse des dépenses prévue dans le budget 2007/08 comporte des risques. Cependant, les autorités prennent des mesures pour y faire face», a ajouté M. Lipsky.

## Le taux de change flexible aide la Colombie

Le régime de taux de change flexible de la Colombie a aidé le pays à faire face aux récentes turbulences des marchés financiers mondiaux, a indiqué le 9 novembre le FMI à l'issue de son bilan de santé annuel de l'économie colombienne. Selon le FMI, la croissance demeurera vigoureuse en 2007 et se repliera à 5 % en 2008, tandis que l'inflation se ralentira. Les résultats économiques de ce pays ont été impressionnants : la croissance a atteint l'an dernier un rythme inégalé depuis la fin des années 70 et a dépassé la moyenne de l'Amérique latine.



Daniel Muñoz/Reuters

## Informez-vous plus vite grâce au Bulletin du FMI en ligne

Le *Bulletin du FMI* est maintenant publié en ligne et mis à jour plusieurs fois par semaine. Vous trouverez l'édition en ligne qui comprend les versions intégrales des articles résumés sur cette page, à l'adresse suivante : [www.imf.org/imfsurvey](http://www.imf.org/imfsurvey).

## Faites-nous part de vos opinions

Le *Bulletin du FMI* se fait un plaisir de publier les commentaires, suggestions et (courtes) lettres de ses lecteurs. Une sélection est affichée en ligne sous le titre «What Readers Say». Il nous est parfois nécessaire d'abrégier les lettres. Veuillez adresser votre correspondance électronique à l'adresse suivante : [imfsurvey@imf.org](mailto:imfsurvey@imf.org).

## Notes de lecture

## Études de cas sur les situations post-conflit

Un nouveau livre du FMI traite de la remise en état des systèmes monétaires et financiers dans les pays sortant d'un conflit. Cet ouvrage s'inspire d'études de cas qui révèlent, entre autres, le courage dont ont fait preuve certains habitants de pays frappés par un conflit. L'étude consacrée au Rwanda note que la banque centrale du pays «s'est trouvée dans une situation très différente de celle qui prévalait avant le

génocide en ce sens que de nombreux postes de responsabilité étaient occupés par de nouveaux employés», les titulaires précédents ayant perdu la vie ou quitté le pays.

*Building Monetary and Financial Systems: Case Studies in Technical Assistance*, publié sous la direction de Charles Enoch, Karl Habermeier et Marta Castello-Branco, Fonds monétaire international, Washington, DC, 2007, 29 dollars.