

CEPII

L'économie mondiale 2008



La Découverte

9 bis, rue Abel-Hovelacque
75013 Paris

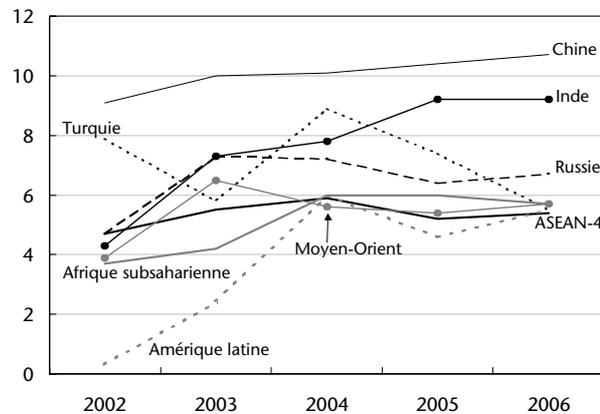
III / Économies émergentes et en développement

*Thomas Bossuroy, Jean-Raphaël Chaponnière, Agnès Chevallier, Céline Ferré, Edgardo Torija-Zane, Gérard Wild, Yves Zlotowski**

L'ensemble des économies émergentes et en développement ont connu en 2006 un rythme de croissance élevé qui devrait se maintenir en 2007. La Chine est toujours en tête avec une activité qui progresse de 11 %. Depuis 2002, l'accélération indienne est spectaculaire, comme le sont les progrès de l'Amérique latine. La Russie maintient une croissance forte, tandis que les autres pays ou régions sont tous proches d'un rythme de 5,5-6 % (graphique 1). Cette conjoncture est d'autant plus exceptionnelle que, dans la plupart des zones, les excédents courants se stabilisent ou s'élargissent (graphique 2). Seule la Turquie se distingue par un déficit courant toujours important, mais qu'elle finance sans difficulté compte tenu de l'abondance de l'épargne mondiale. Comparé aux phases antérieures de croissance, il semble qu'une plus grande prudence dans la gestion de leurs ressources en devises et des équilibres macro-économiques restaurés rendent aujourd'hui les économies émergentes et en développement moins vulnérables aux chocs externes, et plus à même de tirer un bénéfice durable d'une conjoncture favorable.

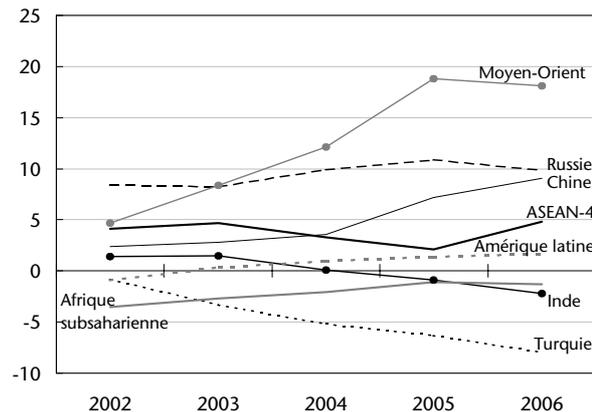
* Thomas Bossuroy (Afrique) est chercheur à Dial ; Jean-Raphaël Chaponnière (Asie hors Chine) est économiste à l'AFD ; Agnès Chevallier (Méditerranée – Moyen-Orient) est économiste au CEPII ; Céline Ferré (Amérique latine) est économiste au département Recherche de la Banque mondiale ; Edgardo Torija-Zane (Amérique latine) est économiste pays émergents à la Société générale ; Gérard Wild (Russie) est conseiller du directeur au CEPII ; Yves Zlotowski (Chine) est économiste en chef de COFACE.

Graphique 1. Taux de croissance annuel
(en %)



Source : FMI, *World Economic Outlook*, avril 2007.

Graphique 2. Soldes courants
(en % du PIB)



Source : FMI, *World Economic Outlook*, avril 2007.

Chine, rééquilibrer la croissance

La croissance chinoise se poursuit au premier trimestre 2007 au rythme exceptionnel de l'année 2006, 11,1 %, et l'investissement affiche une hausse de 20 %. La Chine n'est pas la seule économie émergente dont l'activité s'emballe. Dans les pays baltes, en Roumanie, en Inde ou au Vietnam, on redoute aussi les effets d'une activité non maîtrisée. Mais le cocktail chinois est spécifique à bien des égards. Il est surtout plus lourd de conséquences, compte tenu du poids croissant de la Chine dans le commerce mondial (8 % des exportations mondiales pour les trois premiers trimestres de 2006) et de son rôle dans la formation des déséquilibres financiers mondiaux.

Comparée aux grands pays émergents, la Chine se caractérise par un poids record de l'investissement dans le PIB : 44 % selon les données du FMI, contre 17 % au Brésil, 18 % en Russie ou 34 % en Inde. Depuis 2002, la dynamique de l'investissement explique la moitié de la croissance. Les autorités affirment régulièrement vouloir parvenir à un rééquilibrage en faveur de la consommation des ménages. Mais l'investissement privé explose et le régime de croissance ne change guère.

Les instruments de politique économique mobilisés pour ralentir l'économie semblent peu efficaces. Depuis juin 2006, six hausses consécutives des taux de réserves obligatoires et quatre relèvements des taux d'intérêt n'ont guère eu d'effet sur le crédit bancaire qui continue à croître à un rythme très vif (+ 16 % au premier trimestre 2007), à peu près le même qu'en 2006. En effet, la décision d'octroi de crédits reste largement soumise à l'économie politique locale, dont la priorité est la création d'emplois. L'arrivée (encore modeste) des banques étrangères dans le capital des grandes banques chinoises ne modifiera que progressivement les modes d'attribution des crédits. De plus, selon la Banque mondiale, le crédit ne finance qu'un tiers de l'investissement des entreprises. Celui-ci est, pour plus de la moitié, autofinancé. L'épargne des entreprises est en effet très élevée (plus de 20 % du PIB). C'est elle qui explique l'extraordinaire taux d'épargne nationale (près de 50 %) ; l'épargne des ménages rapportée à leur revenu disponible est de « seulement » 30 %, taux comparable à celui des ménages indiens (25 %). Le réinvestissement des profits des entreprises dans de nouveaux projets constitue ainsi le principal moteur de la croissance.

Les autorités pourraient mobiliser d'autres instruments que ceux de la politique monétaire *stricto sensu*. Peu de marges de manœuvre existent cependant du côté de la politique budgétaire, déjà relativement rigoureuse : le déficit budgétaire est en 2006 très mesuré, à 1 % du PIB. La hausse des revenus de la fiscalité, plus rapide que celle des dépenses, a contribué, depuis plusieurs années, à un net redressement des comptes publics. Le taux de change pourrait-il alors, faute d'instruments alternatifs, offrir une solution au défi du contrôle de la croissance ? Le geste annoncé par la Chine en mai 2007 – un très léger élargissement des bornes de fluctuation du yuan (de + ou – 0,3 % à + ou – 0,5 %) – paraissait surtout symbolique à la veille de la visite de la ministre Wu Yi aux États-Unis. Toutefois l'appréciation du yuan vis-à-vis du dollar s'est récemment accélérée, passant d'un

rythme annuel moyen de 3 % en 2006, à 4,5 % en juin 2007. Elle pourrait s'établir à 5 % en fin d'année et s'accélérer encore en 2008. Les effets sur l'économie d'une appréciation reste cependant très débattus du fait des incertitudes sur les élasticités-prix du commerce chinois, liées au fort contenu en importations des exportations. Ce qui paraît sûr, c'est que les autorités voudront éviter qu'une appréciation trop forte vienne réduire l'emploi dans les secteurs où la compétitivité-prix est essentielle. Dans le contexte d'une offre de travail non qualifiée surabondante, ceci pourrait conduire à davantage de chômage et à des baisses de prix finaux. Tout l'art pour les autorités chinoises sera d'éviter ce scénario : faire en sorte que l'appréciation du change ralentisse l'activité, sans précipiter la déflation. La politique de change restera donc très prudente, les autorités chinoises continuant de privilégier le gradualisme.

Dans une économie où le *fine tuning* est inefficace, des mesures directes, de nature administrative, sont forcément les instruments essentiels du pilotage : contrôle des projets industriels dans les secteurs en surchauffe, mesures fiscales touchant l'immobilier, encadrement quantitatif du crédit... Il est trop tôt pour savoir si la décision, prise en mai 2007, de demander aux entreprises publiques de verser des dividendes à l'État sera effective et pourra ainsi contribuer à contenir l'investissement. En outre, si une partie de ces dividendes était utilisée par le gouvernement pour améliorer le système de protection sociale, l'une des contraintes qui obligent les ménages à épargner pourrait être atténuée.

Un ralentissement en douceur combiné à un rééquilibrage de la croissance au profit de la consommation aurait l'avantage de répondre aux multiples défis auxquels l'économie chinoise est confrontée. L'objectif réaffirmé par le gouvernement est de parvenir à construire une société plus harmonieuse. Les populations rurales sont en marge du miracle chinois. La hausse des revenus a été beaucoup plus prononcée pour les urbains : en 2005, les revenus urbains sont, en moyenne, trois fois plus élevés que ceux des ruraux. Dans les campagnes, on voit les tensions se cristalliser autour des réquisitions brutales de terre qui se font au nom de l'industrialisation croissante et de l'extension des terrains immobiliers.

Une croissance ralentie et rééquilibrée permettrait aussi d'inverser la tendance à la croissance de l'excédent commercial (134 milliards de dollars en 2005, 216 en 2006), source récurrente de conflits avec les États-Unis et l'Europe. Maîtriser l'excé-

dent courant permettrait également de ralentir la création monétaire induite par les entrées de capitaux, dont la Banque centrale ne parvient pas à stériliser la totalité. Celles-ci compliquent la gestion de la politique monétaire et alimentent la formation de bulles spéculatives sur les marchés d'actifs (immobilier, Bourse). Les épisodes de chute de la Bourse de Shanghai en 2007 (– 9 % fin février, – 5 % le 30 mai) ont rappelé la volatilité des marchés financiers émergents, caractérisés par de fortes hausses d'indice en 2006. En Chine, la hausse (+ 130 %) a d'ailleurs été en grande partie liée à la croissance des placements de l'épargne de la classe moyenne chinoise (380 000 comptes-titres ouverts par jour en 2007 !). Les autorités ont à cœur de limiter le développement exponentiel de ces placements à risque pour les ménages, une trop grande volatilité risquant à terme d'avoir un impact négatif sur la relance souhaitée de la consommation.

Enfin et surtout, la maîtrise de la croissance est indispensable pour éviter le spectre d'une déflation brutale, liée à une croissance de l'offre plus vive que celle de la demande. Les surcapacités dans plusieurs secteurs (automobile, sidérurgie, immobilier, commerce de détail) devront être corrigées. On n'observe pas encore d'ajustement global des profits. Mais là où la concurrence est la plus rude – notamment dans les activités tournées vers le marché intérieur – les marges progressent désormais moins vite. Même en cas de ralentissement modéré, la disparition de petites activités en surnombre aura un coût social. Migrants des campagnes ou licenciés des entreprises publiques ont souvent créé, par simple imitation du voisin, leur petite unité de vente, de matériel de construction par exemple, pour bénéficier du boom de l'immobilier. Une crise plus vaste, moins sélective, dans laquelle de nombreux acteurs privés seraient touchés, est également possible. Une correction brutale n'est pas aujourd'hui le scénario le plus probable. Mais on comprend mieux, en l'évoquant, l'ampleur du défi que les autorités chinoises doivent relever : ralentir l'investissement sans casser l'activité, dans un système où les instruments de politique économique sont soit grossiers, soit inefficaces.

Asie hors chine, le test du découplage

L'Asie hors Chine, de Séoul à Kaboul, peuplée de 2 milliards d'individus, a la même taille économique que la Chine. L'Inde

et la Corée sont les poids lourds de cet ensemble disparate. Les économies d'Asie de l'Est sont de plus en plus articulées à l'économie chinoise. Cette forte articulation leur permettra-t-elle d'échapper aux conséquences du ralentissement américain ? Le FMI le pense, qui prévoit que l'atterrissage en douceur des États-Unis n'aura guère d'impact sur elles. La Banque asiatique de développement et plusieurs analystes en doutent qui s'interrogent sur le découplage entre l'Asie et les États-Unis. Certes, le marché chinois constitue un débouché important pour l'Asie. Pour autant, les exportations asiatiques vers la Chine sont, pour moitié, composées de produits semi-finis qui entrent dans la fabrication de produits chinois destinés aux marchés américains, européens ou japonais. Si l'on tient compte de cette destination finale, la Chine est pour l'Asie un débouché moins important que ne le sont les États-Unis. De plus, la remontée des filières industrielles en Chine, qui se traduit par un contenu domestique des exportations plus élevé, pourrait diminuer l'aspect gagnant-gagnant de l'émergence chinoise pour les autres pays d'Asie. Dans ces conditions, le ralentissement américain pourrait heurter davantage l'Asie hors Chine que ne le prévoit un scénario de découplage.

Depuis 2003, la Corée a perdu une partie de sa vitalité. La reprise vigoureuse de l'investissement au 1^{er} trimestre 2007 a été accueillie avec soulagement, car les craintes d'une éviction par la Chine se multipliaient : les IDE diminuent depuis 2004 et les conglomérats coréens créent plus d'emplois dans leurs filiales chinoises qu'en Corée. Par contre, la consommation, qui se remettait de la crise des cartes de crédit de 2003, a donné des signes de faiblesse début 2007 et l'exportation reste le principal moteur d'une croissance qui pourrait légèrement ralentir courant 2007 (4,5 %). Talonnés par les Chinois qui montent en gamme, les Coréens doivent s'adapter à l'appréciation de leur monnaie vis-à-vis de celle de leur principal concurrent, le Japon. Aussi la signature de l'accord de libre-échange avec les États-Unis et l'annonce de négociations avec l'Union européenne sont d'excellentes nouvelles. S'il est ratifié par le Congrès, le traité avec les États-Unis sera le plus important depuis l'Aléna : la Corée est le troisième marché des États-Unis en Asie ; quant aux États-Unis, ils sont, derrière la Chine, le second marché de la Corée. Du fait du fort déséquilibre des échanges d'automobiles – les Américains achètent « 800 000 coréennes » et les Coréens seulement 4 000 « américaines » –, le traité lie la baisse des droits de

douane américains à l'augmentation des achats coréens de voitures américaines. Parmi les clauses politiquement sensibles de cet accord, figure le traitement des produits assemblés dans la zone de Kaesong en Corée du Nord que les Américains ont accepté de considérer comme sud-coréens. Cette clause contribue au dégel politique : pour la première fois depuis 1950, un train a franchi la frontière entre les deux Corée.

Depuis 2000, la **Thaïlande** se caractérise par une croissance modérée (4,6 % en 2006, 4 % prévus en 2007) que devaient accélérer les « mégaprojets » d'infrastructures annoncés par le gouvernement Thaksin pour renforcer la compétitivité thaïlandaise face à la Chine. Mais ces projets sont suspendus. Contrairement à ce qui était espéré, le coup d'État d'octobre 2006 n'a pas levé les incertitudes créées par la démission de Thaksin au printemps 2006 et la détérioration de la situation politique s'accompagne de la montée des tensions au Sud du pays. Ce climat délétère sape la confiance des investisseurs et des ménages. La croissance ne repose plus que sur l'exportation avec comme conséquence l'apparition d'un surplus courant (1,6 % du PIB en 2006). Le coup d'État a fait dérailler le projet de traité de libre-échange avec les États-Unis, tandis que les mesures prises en décembre 2006 à l'encontre des investisseurs étrangers ont écorné l'image de Bangkok dont l'ambition est de devenir un centre financier régional. S'inspirant du Chili, la Banque de Thaïlande a cherché à limiter les entrées de capitaux spéculatifs pour freiner l'appréciation du bath. Elle a imposé que les entrées de capitaux à court terme soient accompagnées pendant un an d'un dépôt non rémunéré correspondant à 30 % du montant de l'investissement. Le tollé des milieux financiers et la chute de la Bourse l'ont contrainte à revenir sur sa décision.

Concurrencée par la Chine, la Thaïlande l'est aussi par le **Vietnam** qui, depuis son adhésion à l'OMC (janvier 2007), séduit de plus en plus les investisseurs : en 2006, le pays a approuvé le même montant de projets étrangers que la Thaïlande (6 milliards de dollars), et autant au cours des quatre premiers mois de 2007. Alors que la Bourse thaïlandaise stagne, l'envol de celle d'Ho Chi Minh témoignait, jusqu'à la correction de mars 2007, de l'euphorie ambiante créée par une demande domestique vigoureuse et des exportations qui progressent en dépit des mesures prises par Bruxelles à l'encontre des chaussures et des bicyclettes. De leur côté, les États-Unis ont levé en janvier 2007 les quotas sur les exportations de textile. Le

Vietnam attendra 2019 avant d'être considéré comme une économie de marché par ses partenaires de l'OMC. Entre-temps, ces derniers pourront réclamer l'application de mesures *antidumping* sur la base de comparaisons internationales de coûts.

Le Vietnam tire aussi parti des bonnes performances du **Cambodge** (9 % de croissance en 2007) où le tourisme et le textile se portent bien et où les découvertes pétrolières attirent les investisseurs étrangers.

Faute d'avoir investi dans son secteur pétrolier, l'**Indonésie**, membre fondateur de l'Opep, est depuis 2005 importatrice nette de pétrole. Ses exportations non pétrolières (électronique et textile) ont progressé rapidement en 2005 et 2006. Les mesures prises suite à la crise de confiance de l'été 2005 (hausse des taux d'intérêt de 425 points de base entre juillet et décembre 2005 et élimination d'une partie de la subvention au fioul) ont fait chuter l'investissement et la consommation en même temps qu'elles ont relancé l'inflation. Commencé à la fin 2006, le redressement de la demande se poursuit en 2007 dans un contexte marqué par une amélioration de la situation financière et une détente monétaire. La baisse des taux d'intérêt devrait permettre de porter la croissance à 6 % en 2007, après 5,5 % en 2006.

En **Malaisie**, la vigueur de la demande interne compense le ralentissement des exportations qui, dans ce pays extrêmement ouvert, sont d'un montant équivalent au PIB. Le démarrage du 9^e plan a donné un coup de pouce à la construction, les plantations profitent de la demande chinoise et le dynamisme des services pallie le marasme conjoncturel de l'électronique. Aux **Philippines**, les transferts massifs des émigrés financent la consommation, mais la dette publique demeure une source de vulnérabilité. **Singapour** a bien résisté au ralentissement de la demande électronique grâce à la bonne tenue de la chimie et de la pharmacie. La croissance (7,9 % en 2006, 6 % attendus en 2007) s'appuie sur la construction et les services (le tourisme, notamment). Alors que les exportations vers la Chine ont ralenti, c'est vers l'**Inde** qu'elles progressent le plus vite.

Depuis 2004, la croissance indienne, tirée par la demande interne, atteint un rythme chinois. La performance 2006-2007 (9,4 %) est la meilleure depuis 1989. L'accélération du premier trimestre 2007 traduit des risques de surchauffe : les prix de l'immobilier s'envolent dans les plus grandes villes, le crédit a progressé de 28 % en 2006, les salaires des cadres de 15 %. Ces tensions, auxquelles s'ajoute une mauvaise conjoncture agri-

cole, alimentent la hausse des prix (6 %). Depuis janvier 2006, la Reserve Bank of India (RBI) est intervenue à sept reprises pour augmenter les taux d'intérêt qui restent néanmoins assez peu élevés. Ce durcissement de la politique monétaire devrait se traduire par un léger ralentissement de la croissance en 2007-2008.

Le taux d'utilisation des capacités industrielles n'a jamais été aussi élevé et l'industrie surfe sur la demande d'équipement des usines et sur celle de biens durables de la classe moyenne. L'activité industrielle est aussi dynamique que celle des services, où l'informatique qui occupe 1,5 million de personnes (0,2 % de la main-d'œuvre) réalise 13 % des exportations totales (biens et services) du pays. Les groupes indiens multiplient les acquisitions d'entreprises étrangères : 9 milliards en 2006, 21 milliards au premier trimestre 2007. Après Arcelor, les rachats de Corus et du canadien Algoma ont conforté la position de l'Inde dans la sidérurgie mondiale. Dans le domaine agricole, après trois bonnes moussons, la production a stagné et l'aggravation de la situation déjà précaire de nombreux agriculteurs (60 % de la population) contribue à la multiplication des révoltes, parfois sanglantes, des Naxalites. Le dernier recensement a montré que l'accélération de la croissance n'avait ni augmenté la part des emplois salariés – la moitié de la population active – ni réduit le taux de sous-emploi des jeunes (20 %).

L'action de la banque centrale a longtemps été suffisante pour stabiliser le cours de la roupie. Mais l'afflux de capitaux ayant rendu la stérilisation trop onéreuse, la RBI est moins intervenue et la roupie s'est appréciée de 5 % par rapport au dollar au premier trimestre 2007. Cela pose moins de problèmes qu'ailleurs car les exportations indiennes ne sont pas directement concurrencées par les produits chinois. Mais l'Inde est confrontée au ralentissement américain, son plus grand marché. La croissance des exportations a légèrement ralenti au premier trimestre 2007 alors que les importations augmentent rapidement. Cependant, le déficit courant (moins de 2 % du PIB) est surfinancé et les entrées de capitaux gonflent les réserves.

2007 est l'année de lancement du 11^e plan quinquennal qui prévoit de consacrer 7 % du PIB aux infrastructures (5 % actuellement). L'insuffisance de la production électrique constitue le principal goulet d'étranglement devant le manque d'infrastructures routières (l'achèvement du « Quadrilatère doré » reliant Delhi, Mumbai, Munchai et Calcutta marque dans ce domaine une amélioration). Pour contourner ces contraintes et surmonter

les problèmes créés par une législation du travail très rigide, le gouvernement a présenté un projet de construction de zones économiques spéciales qui, après quelques péripéties, a été approuvé.

Amérique latine, les défis de la croissance

Une croissance toujours soutenue

Pour la troisième année consécutive, la croissance a été forte en Amérique latine en 2006 (5,5 %) et devrait rester proche de 5 % en 2007. La région n'avait pas connu une telle période de croissance depuis la fin des années 1970. Le dynamisme des exportations, mais surtout la demande interne sont les moteurs de l'activité. L'investissement, en hausse dans presque tous les pays, atteint en moyenne 20 % du PIB en 2007, contre 17 % en moyenne entre 2000 et 2006.

Après les graves récessions du début du siècle, l'Argentine (depuis 2003) et le Venezuela (depuis 2004) enregistrent des taux de croissance sensiblement supérieurs à la moyenne régionale (respectivement 8,5 et 10,3 % en 2006). Le Pérou, sur sa lancée, continue d'accélérer sa croissance. Le Chili quant à lui, enregistre en 2007 une sensible amélioration après une année 2006 plutôt décevante (4 %). Enfin, le Brésil (dont l'économie s'accélère en cours d'année) et le Mexique (où au contraire s'opère un ralentissement dû à la perte de vitesse de l'économie américaine) resteront encore en 2007 en dessous de la croissance régionale.

Grâce à la bonne tenue des prix et au maintien de la croissance asiatique, en particulier chinoise, les exportations ont atteint des montants record. Avec la hausse continue des transferts des immigrés (dans le cas notamment du Mexique), et malgré la hausse des importations résultant du dynamisme de la demande interne et de l'appréciation récente de la plupart des monnaies, les excédents courants s'accumulent depuis quatre ans dans la région, notamment en Argentine, au Brésil et au Venezuela. Parmi les grands pays, seuls la Colombie et le Mexique affichent des déficits courants (très modérés).

Des résultats monétaires et financiers encourageants

L'association d'une croissance élevée et d'excédents courants constitue depuis 2004 une configuration inédite en Amérique

latine. Les phases d'accélération de la croissance des trois dernières décennies ont presque toujours été accompagnées de déficits courants et d'une hausse de l'endettement externe (1971-1981 et 1990-1997). Du côté des finances publiques, l'amélioration constatée depuis 2004 se confirme grâce au maintien de la croissance et à l'augmentation des revenus fiscaux liés à l'exportation. À l'exception du Venezuela (où le gouvernement donne la priorité aux dépenses sociales et où les dépenses primaires ont un comportement procyclique), la majorité des pays latino-américains présente des excédents primaires considérables (plus de 3 % du PIB en moyenne sur 17 pays, selon le FMI). Sur le plan du solde budgétaire global (après paiements d'intérêts), le Chili, l'Argentine et le Pérou dégagent des excédents, le Mexique se rapproche de l'équilibre et le Brésil maîtrise son déficit. Dans plusieurs pays, la hausse des recettes fiscales a été mise à profit pour réduire ou stabiliser les ratios d'endettement public. Depuis 2002 on assiste ainsi à une franche réduction du niveau de la dette publique rapportée au PIB des pays latino-américains (76 % en 2002 contre 52 % en 2006, en moyenne pondérée). En même temps, on observe une diminution importante de la part de la dette libellée en monnaie étrangère.

Dans ce contexte, la région continue d'afficher une bonne maîtrise de l'inflation. Celle-ci, d'un taux moyen de 4,9 % en 2006 (5,6 % en 2005, 6,7 % en 2004), devrait se maintenir aux environs de 5 % en 2007. Elle est sous contrôle au Mexique et en légère hausse au Brésil et au Chili. Mais l'inflation n'est pas maîtrisée au Venezuela (17 % en 2006, 19 % prévus pour 2007 et 22 % pour 2008), ni en Argentine, où la hausse des prix, qui pourrait être supérieure à 10 % en 2007, constitue le principal risque d'instabilité macroéconomique à court terme.

Les entrées de capitaux (prêts bancaires et investissements de portefeuille) s'ajoutant aux excédents dégagés sur les opérations courantes, les pressions à l'appréciation des devises sont fortes. Pour y résister, les autorités monétaires se voient contraintes d'accumuler des réserves de change. Le cas le plus extrême est celui de l'Argentine, où la banque centrale mène à présent une stratégie d'intervention « illimitée » afin d'absorber tout excès d'offre de dollars. La politique de maintien du « peso faible », qui produit une forte expansion de la base monétaire, accroît les tensions inflationnistes. La banque centrale du Brésil, très soucieuse de préserver l'objectif d'inflation qu'elle s'est fixé, se situe dans une situation intermédiaire : malgré les interventions musclées

des autorités sur le marché des devises (les réserves de change ont doublé au cours de la dernière année pour atteindre 120 milliards de dollars), le real s'apprécie face au dollar (le dollar valait 2,30 reals mi-2006 contre 1,85 mi-2007). Cette tendance à l'appréciation, qui s'opère également en Colombie, et, dans une moindre mesure au Pérou, risque de nuire à la compétitivité des secteurs industriels. À l'opposé, les banques centrales du Chili et du Mexique, qui subissent relativement moins de pressions à l'appréciation, s'avèrent peu interventionnistes sur le marché des changes. Le Venezuela constitue un cas à part, soumis à un dispositif d'ancrage cambiaire et de contrôle des changes.

L'appréciation des monnaies facilite le désendettement extérieur des secteurs privé et public. Dans ce contexte d'accumulation de réserves de change et de désendettement externe, la vulnérabilité financière des pays latino-américains diminue : les primes de risque des obligations souveraines atteignent des minima historiques en 2006-2007 en dépit des soubresauts qui ont affecté l'ensemble des marchés financiers émergents en février-mars 2007. En revanche, l'appréciation ne favorise guère l'émergence d'une spécialisation internationale moins axée sur les produits primaires et la croissance actuelle reste fortement tributaire de l'environnement international.

Situation sociale : évolutions récentes

Le renforcement de la croissance a accéléré la création d'emplois, notamment dans le secteur formel de l'économie. Mais il n'a conduit qu'à une réduction très faible de la pauvreté et des inégalités. À l'exception du Chili, les taux de pauvreté ont stagné. En 2006, 20,6 % de la population – soit 105,6 millions d'individus – vivent avec moins de 2 dollars par jour. Les inégalités restent fortes et résilientes (Brésil, Colombie). La mobilité sociale intergénérationnelle continue d'être très faible, si ce n'est au Chili où la modernisation accélérée du pays au cours des dernières années a offert des opportunités accrues aux plus démunis.

Dans ce cadre, les demandes sociales se sont fortement manifestées au cours des élections présidentielles qui ont eu lieu dans la plupart des pays de la région en 2006-2007. Les candidats arrivés ou confirmés au pouvoir (pour la plupart de gauche ou de centre-gauche) ont fait des politiques sociales la pierre angulaire de leurs programmes. C'est ainsi que Luiz Inácio Lula da Silva (Brésil) a mis en place en 2003 un vaste programme de

lutte contre la pauvreté (*Bolsa Familia*) et un programme pionnier de lutte contre le VIH en rendant universel l'accès aux rétroviraux. Michelle Bachelet (Chili) a annoncé des investissements de plusieurs millions de dollars en matière d'éducation, de santé, de logement et de retraite, qui seront financés par les recettes spectaculaires liées aux exportations de cuivre. Juan Evo Morales (Bolivie) et Hugo Chávez (Venezuela) ont décidé la nationalisation du secteur énergétique, ce qui augmentera les recettes publiques qui pourront être affectées aux dépenses sociales. Au Venezuela, les nombreux programmes sociaux (*misiones*) permettent un vaste transfert de ressources vers les plus pauvres.

L'efficacité de ces politiques sociales et leur viabilité à terme sont des questions essentielles car les résultats ne sont pas toujours à la hauteur des objectifs. Au cours de la dernière décennie, les transferts publics qui ont amélioré l'accès à l'éducation primaire, à la santé, et aux infrastructures se sont révélés plus efficaces pour réduire la pauvreté et les inégalités que les stratégies axées sur l'éducation tertiaire, l'assurance chômage et les subventions inconditionnelles.

Cependant, les transferts publics en Amérique latine sont loin d'être universels : la moitié de la population en est exclue. Dans la plupart des cas, seuls les travailleurs du secteur formel bénéficient d'une assurance sociale (situation d'État-providence « tronqué »). Il reste donc aux systèmes d'assistance sociale à combler les défaillances. Dans ce cadre, les aides conditionnelles affichent les meilleures efficacité et progressivité. Souvent conditionnés à l'assiduité scolaire des enfants et à la consultation régulière d'un centre de santé, des programmes tels que le déjà mentionné *Bolsa Familia* (Brésil), *Chile Solidario* (Chili), *Familias en Acción* (Colombie), ou encore *Oportunidades* (Mexique) font partie des expériences réussies : ils absorbent moins de 0,4 % du PIB, couvrent entre 10 et 20 % de la population, ont des coûts administratifs réduits et sont particulièrement bien ciblés.

Une autre dimension de l'enjeu économique-social est l'insuffisance des investissements en infrastructures : tandis que la part des budgets publics allouée à ces dépenses diminue (2 % actuellement contre 3,7 % du PIB dans les années 1980), l'investissement privé ne se montre pas très dynamique dans ce domaine. Certes, en dehors du réseau routier, la qualité et la couverture des infrastructures ont augmenté au cours des der-

nières années (accès à l'eau, à l'électricité, télécommunications, ports et aéroports). Mais ces progrès restent inférieurs à ceux des autres économies émergentes (notamment d'Asie) et largement insuffisants dans les zones rurales et urbaines les plus pauvres. C'est dans ces zones urbaines (trois quarts de la population latino-américaine vivent en ville) qu'il faut répondre à des problèmes pressants : pollution, congestion, absences de titres de propriété ...

La Banque du Sud, nouvel organisme de crédit intrarégional regroupant le Venezuela (son initiateur), l'Argentine, la Bolivie, le Brésil, l'Équateur et le Paraguay, devrait voir le jour mi-2007. Financée par une partie des abondantes réserves de change des pays membres, la Banque du Sud a pour ambition de combler l'insuffisance des investissements en infrastructure et d'améliorer les performances des petites et moyennes entreprises. Le succès de cette institution dépendra de la capacité des dirigeants à intégrer les différentes logiques nationales.

Russie : continuités... changements...

En 2006, la croissance russe est restée forte : 6,7 % soit, à peu de chose près, le niveau moyen depuis la crise de 1998. Les composantes internes constituent en 2006 et début 2007 les principaux moteurs de l'activité. La consommation est soutenue par l'augmentation toujours forte du revenu réel, dopée par les recettes d'hydrocarbures. Quant à l'investissement, il s'accélère au dernier trimestre 2006 (12,6 % de croissance pour l'ensemble de l'année) pour se transformer en véritable « boom » au cours du premier semestre 2007 (près de 20 % sur les cinq premiers mois). En termes réels, la contribution des exportations nettes est, pour la troisième année consécutive, négative : alors que la croissance des exportations ralentit après avoir été, entre 2002 et 2004, l'élément le plus robuste de la demande, celle des importations est particulièrement vigoureuse. Vue sous l'angle de la production, la croissance a fait, en 2006 comme les années précédentes, la part belle aux services et à la construction plus qu'aux industries manufacturières, attirant de nouveau l'attention sur les risques de « maladie hollandaise », qui menacent les économies adossées à des richesses abondantes en matières premières et notamment en hydrocarbures. Cependant, sur les quatre premiers mois de 2007, les industries manufacturières ont

crû à un rythme particulièrement élevé (12,5 % contre 4,4 % en 2006) alors que la progression des industries extractives a été relativement faible.

Second aspect positif du paysage économique russe : les grands équilibres. Le budget est toujours en excédent (8,5 % du PIB) malgré la forte progression des dépenses de l'État ; l'excédent courant atteint près de 100 milliards de dollars (10 % du PIB) ; l'inflation recule bien que les espoirs en la matière n'aient pas été pleinement satisfaits (9 % en 2006, 7 % attendus pour 2007) ; l'appréciation du taux de change a été maintenue dans des limites acceptables (7,6 %).

Signes extérieurs révélateurs de cette conjoncture macroéconomique satisfaisante : la Russie est devenue, après la Chine et le Japon, le troisième pays pour ce qui est du montant de réserves internationales détenues par la Banque centrale (339 milliards de dollars fin mars 2007) ; de façon plus symbolique encore, elle a remboursé en 2006, par anticipation, les derniers quelque 22 milliards de dollars qu'elle devait, au titre d'héritière de la dette de l'URSS, aux États membres du Club de Paris. De surcroît, le rouble est redevenu totalement convertible à partir du 1^{er} juillet 2006 (date à laquelle, par ailleurs, la Russie a assuré sa première présidence du G8), et l'afflux net de capitaux au secteur privé a été de 40 milliards de dollars environ en 2006 (contre 1 milliard en 2005 et une sortie nette de 8 milliards en 2004), dont 29 milliards d'investissements directs. Au total donc, on a là les signes révélateurs d'un climat de confiance – interne et externe – nouveau.

Il n'en reste pas moins que les fragilités mentionnées les années précédentes n'ont pas perdu tout fondement. L'une d'entre elles s'est estompée quelque peu : le risque de syndrome hollandais ; une autre demeure, quasiment inchangée : la lenteur des réformes structurelles ; une troisième monte en puissance : l'interventionnisme de la puissance publique.

Pour la première, les analyses des institutions internationales (OCDE et FMI), comme celles de nombreux experts montrent que la prudence monétaire et la rigueur budgétaire ont permis à la Russie d'éviter les variantes graves de cette « maladie » : appréciation excessive de la monnaie et, corrélativement, déclin généralisé et accéléré des productions nationales. Un fonds de stabilisation créé en 2004 a eu pour vocation de protéger le budget des fluctuations du prix des hydrocarbures : alimenté par les taxes sur le pétrole brut, son montant atteignait, fin avril 2007,

108 milliards de dollars. Il constituait alors environ un tiers des réserves officielles. Cette épargne a permis de maîtriser l'appréciation du rouble et ainsi d'éviter que la compétitivité des industries manufacturières soit entamée. En avril 2007, la Douma a approuvé le projet de scinder ce fonds de stabilisation en un fonds de réserve et un « fonds pour le futur ». Les deux recevront, en plus des taxes sur le pétrole brut, le plus gros des recettes provenant de la taxe sur l'extraction pétrolière et gazière, ainsi que des droits d'exportation applicables aux hydrocarbures. Le fonds de réserve sera limité à 10 % du PIB, le surplus allant au fonds pour le futur. Les sommes pouvant être transférées au budget ne pourront excéder 3,7 % du PIB. Alors que le fonds de réserve est investi en obligations d'État, le fonds pour le futur pourra être consacré à des actifs plus risqués.

Pour ce qui est du rythme des réformes structurelles, et plus généralement des dysfonctionnements institutionnels qui pèsent sur la qualité de la « gouvernance » des entreprises et des administrations, la Banque mondiale place la Russie dans le bas de la hiérarchie des nations et, selon la BERD, peu de progrès ont été réalisés durant l'année 2006. Il faut cependant noter qu'il s'agissait de la première année de mise en place d'une réforme administrative (*konseptzia*) devant s'étaler jusqu'en 2008. Destinée à améliorer le fonctionnement des services publics, celle-ci ne saurait avoir un impact immédiat, de la même façon qu'il a fallu des délais de maturation pour nombre de réformes importantes intervenues depuis le début des années 2000 : réforme du système fiscal (2000-2002) ou du système bancaire (2004-2005). Pour cette dernière, il a fallu attendre 2006 et 2007 pour voir s'animer l'intermédiation financière, avec notamment le développement rapide du crédit aux ménages.

Mais l'année 2006 a vu surtout monter en puissance – et se renforcer encore début 2007 – une inquiétude : elle concerne l'intervention croissante de l'État central dans la vie économique des secteurs et des régions, directement ou par l'intermédiaire des grandes entreprises publiques. Jusque-là l'implication de l'État, dans le cadre des « projets nationaux prioritaires », concernait des domaines relevant directement de sa compétence : santé, logement, agriculture et éducation. De même, l'ambition déclarée de rénover et de moderniser les grandes infrastructures, notamment de transport, reste dans le domaine des politiques publiques classiques. Mais, à partir de 2006, on est entré dans une phase nouvelle, différente par la nature et l'objet des interven-

tions publiques. Une quarantaine de secteurs dits stratégiques ont été définis fin 2006, qu'il s'agit de restructurer. L'intervention publique a pris la forme d'achat d'entreprises ou de parts d'entreprises jusqu'alors privées par des acteurs largement étatiques. Dans le secteur des hydrocarbures, les opérations menées par l'intermédiaire de Gazprom ou de Rosneft ont conduit à finir de rendre publics les différents éléments de Ioukos. Mais ces grandes sociétés publiques du secteur des hydrocarbures et celle d'exportations d'armes, Rosoboronexport, se déploient aussi dans des secteurs éloignés de leur cœur de métier : automobile, construction de machines ou titane. L'État enfin s'est engagé dans la création d'une « *venture company* » et d'un Fonds d'investissement destinés à favoriser le développement de projets intensifs en recherche-développement, ainsi que dans la création de « zones économiques spéciales » dans une perspective d'aménagement du territoire.

Une telle évolution fait évidemment question. Il faut souligner en effet, sur la base d'expériences nationales nombreuses, l'impact négatif que peuvent avoir des politiques trop interventionnistes, notamment dans les États où les institutions de marché sont encore peu huilées, voire perverties. On doit évoquer en particulier le risque d'inefficacité qui pèse sur les entreprises et les secteurs ainsi « pris en charge » par des élites encore empreintes des logiques de l'économie administrée.

Mais, en même temps, on est tenté de proposer d'autres analyses. On doit en particulier rappeler la lenteur de l'évolution des structures économiques de la Russie en transition, qui se traduit encore dans la faiblesse du taux d'investissement. Celle-ci est d'autant plus pernicieuse que le taux d'utilisation des capacités de production, dont la croissance expliquait en partie les bonnes performances du pays, atteint désormais, dans certains secteurs, un niveau élevé. Par ailleurs, on sait l'obsolescence du capital fixe productif et de nombreuses infrastructures, de même que les inégalités régionales de développement... Tous ces éléments justifieraient une intervention accrue de l'État.

En vérité, la réponse à la question posée par cette évolution si caractéristique de 2006 et des premiers mois de 2007 dépendra beaucoup de la capacité de l'État et de ses agents à ne pas exagérer leur ingérence directe ou indirecte dans l'activité des entreprises – y compris celles n'appartenant pas aux secteurs déclarés stratégiques. Il y a là, à coup sûr, un curseur à positionner de façon prudente. On sait que chaque pays est de ce point de vue

spécifique, et certains auteurs vont jusqu'à mentionner combien, en Russie, cette intervention correspond à une véritable « culture sociale » dont il convient de tenir compte pour évaluer sa pertinence. Elle conduirait à une sorte de « tressage » spécifique – et adapté – de la relation entre l'État et les agents économiques. De là à dire que l'élan pris en 2006-2007 et le climat de confiance qui semble s'être établi en sont le résultat...

Beaucoup dépendra aussi de la relation qui se nouera avec le reste du monde. Certes, la Russie a progressé encore – sans se hâter il est vrai – sur la voie de l'adhésion à l'OMC, gage de la « normalisation » des règles aux yeux des partenaires étrangers. Certes, il est également dans la stratégie de l'État et des grandes entreprises publiques et privées de s'insérer encore davantage dans le jeu de la mondialisation comme en témoignent nombre de prises de participation récentes dans les entreprises occidentales (EADS, Hochtrief, Strabag...) et l'ouverture acquise ou annoncée d'entreprises aux capitaux étrangers (Sberbank, Vneshtorgbank, Rosneft...). L'amélioration de la gouvernance et de la productivité, de même que l'insertion dans les flux de technologies nouvelles passent par là. Il n'en reste pas moins qu'il faut que ces évolutions marquées de 2006 et 2007 convainquent les partenaires plus que ne les inquiètent certains signaux négatifs, tels la prise de contrôle à laquelle les entreprises occidentales du secteur pétrolier (notamment à Sakhaline) ont été soumises en 2006.

Le « modèle russe » est encore largement en construction, éloigné à la fois de l'économie de commandement d'antan et de l'éclipse d'État d'hier. Pour peu cependant que les logiques d'intervention étatique soient tenues dans des limites acceptables par les agents internes et les partenaires étrangers, la Russie pourrait bien se maintenir sur la trajectoire de croissance qu'elle connaît depuis maintenant neuf ans, dans les conditions structurelles et institutionnelles d'un développement durable.

Méditerranée – Moyen-Orient

Turquie : rejoindre la cible d'inflation

En dépit d'un assainissement remarquable depuis la crise financière de 2001, la forte croissance de la Turquie restait vulnérable aux tensions sur les marchés financiers internationaux

du fait de son important appel aux capitaux extérieurs. Aussi la Turquie a-t-elle été parmi les quelques pays sérieusement affectés par la correction intervenue en mai-juin 2006 sur les marchés émergents. Sa prime de risque sur les émissions souveraines passait alors de 171 points à 394 points, et la livre perdait 20 % de sa valeur face au dollar. Le relèvement des taux directeurs de 425 points de base (à 17,5 %) en juin-juillet a permis à la livre de regagner dès le mois d'août 2006 la moitié du terrain perdu vis-à-vis du dollar. Mais, en termes effectifs, la monnaie turque restait tout de même fin avril 2007 7 % en dessous de son niveau un an auparavant.

Les évolutions conjoncturelles des douze mois qui ont suivi ont été fortement marquées par cet épisode. Le resserrement monétaire a ralenti la demande intérieure. La progression de la consommation des ménages a été ainsi, sur l'ensemble de l'année 2006, sensiblement plus faible qu'au cours des deux années précédentes (5,2 % au lieu de 9,5 %). La croissance de la FBCF du deuxième semestre a fortement ralenti par rapport à l'année précédente. Cependant, grâce à une contribution positive des exportations nettes, le ralentissement de l'activité (6 % en 2006 contre 7,4 % en 2005) a été moins important que celui de la demande intérieure. En volume, les importations, renchériées par la dépréciation, ont ralenti ; les exportations ont profité du dynamisme de la demande européenne et de la compétitivité des produits turcs. Dans l'industrie manufacturière, en effet, les coûts salariaux unitaires ont diminué de 4,8 % par rapport à 2005, les gains de productivité horaire (6,9 %) surpassant largement la hausse des salaires horaires. De plus, au second semestre 2006, les produits turcs ont bénéficié des effets-prix de la dépréciation. Mais, la perte sur les termes de l'échange, la baisse des recettes du tourisme et la hausse des revenus versés sur les investissements étrangers ont creusé le déficit courant (7,9 % du PIB contre 6,4 % l'année précédente).

En 2007, la croissance devrait rester du même ordre qu'en 2006 car la politique monétaire ne sera pas relâchée. Le processus de ciblage de l'inflation adopté en 2003, alors que l'inflation était à plus de 20 %, avait jusqu'à la fin 2005 parfaitement réussi : le taux d'inflation était en décembre 2005, à 7,7 %, légèrement en dessous de la cible visée. Mais, en 2006, l'augmentation des prix de l'énergie et des prix alimentaires, celle des services puis l'effet de la dépréciation de la mi-2006 sur les biens importés, ont contribué à la remontée de l'inflation. En décembre,

à près de 10 %, elle était deux fois plus forte que l'objectif (5 % avec des marges de + ou - 2 %). En mai 2007, un ralentissement semblait s'amorcer.

Le déficit courant continue à être facilement financé, la croissance turque et le haut niveau des taux d'intérêt attirant les investisseurs étrangers. Les entrées d'investissements directs, quasi insignifiantes avant 2005, ont atteint 18 milliards de dollars en 2006 (4,8 % du PIB), la majeure partie (88 %) allant s'investir dans les services d'intermédiation financière et de transports et communication. Les emprunts en devises des banques et des sociétés turques ont progressé, mais compte tenu du redémarrage du crédit depuis 2004, leur part dans le total des emprunts baisse. Du côté des dépôts, le recul de la dollarisation, interrompu au second semestre 2006, a repris.

En 2007, l'excédent primaire du budget central devrait être maintenu proche de 6 % du PNB pour la cinquième année consécutive. Le stock de dette publique nette rapporté au PNB a été divisé par deux depuis 2001 : en février 2007, il atteignait 45 %. Sa composition rend désormais la dette moins vulnérable aux variations du taux de change : la part de la dette en devises ou indexée sur le taux de change est encore élevée (36,8 %), mais le stock de dette en devises est à maturité longue et le Trésor détient un montant élevé de dépôts en devises.

Dynamisme de la croissance, moindre vulnérabilité macro-économique, c'est vers des préoccupations de moyen terme et en particulier sur la situation de l'emploi que les inquiétudes pourraient se porter. L'emploi total progresse peu, le chômage est à 10 % (12,5 % dans le secteur non agricole). Plus d'un quart des emplois sont encore dans l'agriculture, soit davantage que dans l'industrie (19,5 %). L'emploi manufacturier a baissé en 2006 : non seulement les effectifs du secteur public ont reculé (- 4%), mais ceux du secteur privé ont aussi légèrement baissé (- 0,4%). À terme, les analyses de la Banque mondiale soulignent que la Turquie évoluant vers un environnement de basse inflation, l'ajustement aux à-coups conjoncturels, qui portait jusqu'ici largement sur les salaires réels (notamment lors des crises de 1994 et 2001), risque désormais de porter sur l'emploi.

Moyen-Orient – Afrique du Nord

Avec des recettes d'hydrocarbures atteignant 510 milliards de dollars en 2006, la croissance des pays exportateurs de pétrole

est toujours forte. Depuis 2003, elle dépasse 6 % par an, soit deux points de plus que la croissance moyenne enregistrée sur la période 1998-2002. Seule l'Algérie a connu en 2006 une croissance affaiblie (2,7 % selon le FMI, 1,2 % selon les sources nationales) par un ralentissement de l'activité dans le secteur des hydrocarbures. En 2006, les dépenses d'investissement et de consommation ont fortement augmenté les importations (+ 36 % en Arabie Saoudite, + 25 % aux Émirats arabes unis). L'excédent courant (255 milliards de dollars pour l'ensemble de ces pays) est resté au niveau moyen de 19,5 % du PIB. Les réserves officielles en devises étaient estimées fin 2006 à 480 milliards de dollars. Les États les plus endettés ont continué de réduire leur dette, qu'il s'agisse d'une dette essentiellement externe (Algérie, passée de 63 % du PIB en 2001 à 23 % en 2006) ou interne (Arabie Saoudite, passée de 94 à 28 % du PIB).

Dans le secteur des hydrocarbures, deux évolutions attirent particulièrement l'attention. La hausse des prix du pétrole et du gaz a renforcé la position des États producteurs face aux sociétés étrangères participant à l'exploration et à la production. En Algérie, en Libye, à Oman, les contrats ont été révisés pour modifier le partage de la rente au profit des États ; en Arabie Saoudite, l'activité des partenaires étrangers se voit cantonnée à la production de gaz, ou dans les activités pétrolières aval. Par ailleurs, pour bénéficier de la valeur ajoutée en aval de la production pétrolière et exploiter les économies d'échelle dont ils disposent, les pays producteurs se lancent dans de grands projets dans le raffinage et la pétrochimie.

Dans le domaine monétaire, le Koweït a annoncé en mai 2007 qu'il abandonnait l'ancrage de sa monnaie au dollar pour revenir à son régime de change antérieur, à savoir l'ancrage sur un panier de monnaies auquel il avait mis fin en 2003. À cette date en effet, les six pays membres du Conseil de coopération du Golfe (Bahreïn, Koweït, Oman, Qatar, Arabie Saoudite et Émirats arabes unis) avaient adopté un régime de change fixe par rapport au dollar afin de préparer leur union monétaire prévue en 2010. Le Koweït considère aujourd'hui que le *peg* au seul dollar conduit à une dépréciation *effective* du dinar (une grande partie des importations du pays viennent de la zone euro) qui accélère son inflation. Il a néanmoins réaffirmé son adhésion au projet d'union monétaire. Pourtant sa décision jointe à l'annonce faite par Oman de sa non-participation à l'union monétaire à l'horizon prévu semble éloigner la réalisation de ce projet.

En Afrique du Nord, l'Égypte connaît en 2006 et 2007 une croissance de plus de 6 %. Son programme de réformes lancé en 2004 accélère les privatisations et attire les investissements étrangers. Les entrées d'IDE, qui n'avaient jamais dépassé un montant annuel de 900 millions de dollars, ont totalisé durant l'année fiscale 2005-2006 9 milliards de dollars. En Tunisie et au Maroc, les exportations d'habillement vers l'Union européenne ont repris en 2006 et au premier semestre 2007, après une stagnation en 2005. Cette reprise a coïncidé avec la réintroduction de quotas européens vis-à-vis de la Chine. Mais, en réalité, l'essentiel de la redistribution des parts de marché s'est opéré en Asie, le Bangladesh et le Vietnam bénéficiant des restrictions imposées aux produits chinois. Dans ces conditions, les exportations des deux pays du Maghreb pourraient ne pas trop pâtir de la suppression des quotas chinois prévue pour le début de l'année 2008.

Afrique subsaharienne

En 2006, la conjoncture mondiale a été favorable à l'Afrique subsaharienne, dont la croissance est restée soutenue : selon le FMI, elle s'est établie à 5,4 %, soit une croissance du revenu par tête de 3 %. La demande mondiale en forte croissance a stimulé les exportations africaines qui ont augmenté d'environ 12 % en volume. Elle a également poussé à la hausse les cours mondiaux des matières premières, améliorant ainsi les termes de l'échange de l'ensemble des pays africains. Ceci est particulièrement vrai pour les pays exportateurs de pétrole (l'indice de leurs termes de l'échange est passé de 105,6 en 2004 à 155,2 en 2006), mais également pour les autres pays (+ 6 % entre 2004 et 2006), dont la facture pétrolière a été allégée par la faiblesse du dollar et qui ont bénéficié de cours élevés sur leurs propres produits d'exportation. De bonnes récoltes ont également soutenu la croissance en 2006. Les perspectives pour 2007 sont favorables, avec une croissance de 6,7 % prévue par le FMI.

La croissance de l'activité des pays exportateurs de pétrole a ralenti en 2006 (5,6 % après 7,9 % en 2005), du fait de la saturation des capacités d'extraction dans de nombreux pays (seuls des champs pétrolifères marginaux sont nouvellement entrés en exploitation en Angola, Guinée équatoriale et au Tchad) et du fait des troubles survenus dans le delta du Niger. La production

pétrolière pourrait reprendre sa hausse en 2007. La situation macroéconomique s'est améliorée. La croissance du secteur non pétrolier a accéléré, signe des retombées du boom pétrolier dans le reste de l'économie. L'inflation a chuté, passant sous la barre des 10 % pour la première fois depuis 1990, grâce à la stabilisation en Angola et au Nigeria. Les recettes pétrolières ont permis une réduction des déficits du solde budgétaire global hors dons : devenu excédentaire depuis 2004, ce solde atteint, en moyenne, 7,9 % du PIB en 2006. La gestion de ces recettes pétrolières devient un enjeu capital ; la mise en place progressive de l'initiative internationale lancée en 2003 pour améliorer la gouvernance dans les pays riches en ressources naturelles, l'ITIE (Initiative pour la transparence des industries extractives), devrait permettre d'améliorer l'utilisation de ces ressources.

Les pays importateurs de pétrole ont connu une croissance de 5,3 %, semblable à celle des années précédentes. L'Afrique du Sud (dont le PIB représente plus de 40 % de celui de l'ensemble de l'Afrique subsaharienne) a crû de 5 %. Sur l'ensemble de ces pays, malgré de fortes pressions liées aux cours du pétrole, l'inflation est restée inchangée à 7 %.

L'année 2006 a également vu la poursuite du rééquilibrage entre les partenaires commerciaux des pays africains. Les importations, essentiellement composées de produits manufacturés, proviennent toujours principalement de l'Union européenne (plus de 40 % en 2005) ; mais la part des produits d'origine asiatique augmente très rapidement jusqu'à représenter plus du tiers des importations. Les exportations africaines ne connaissent guère de diversification sectorielle. En revanche, sur le plan géographique, les exportations vers les États-Unis ont sensiblement augmenté, notamment dans le textile sous l'effet de l'accord AGOA. Le marché américain est maintenant aussi important pour les produits africains que le marché européen (environ 25 % chacun). Quant à la demande asiatique, elle continue à monter en puissance, jusqu'à absorber environ 20 % des exportations africaines.

La dette extérieure de l'Afrique subsaharienne a continué de diminuer en 2006 en raison des allègements consentis par différentes initiatives : l'initiative renforcée en faveur des pays pauvres très endettés (PPTE), dont trois nouveaux pays ont atteint le point d'achèvement en 2006 (Cameroun, Malawi, Sierra Leone) ; l'initiative d'allègement de la dette multilatérale (IADM) qui concerne actuellement 16 pays et devrait continuer

à s'étendre ; des accords en Club de Paris ; des initiatives complémentaires d'annulation totale de dette par certains créanciers bilatéraux. La dette extérieure de l'Afrique subsaharienne envers les créanciers publics (hors Afrique du Sud où cette dette est très faible) a ainsi baissé pour la deuxième année consécutive de près de 18 points de PIB : de 59 % du PIB en 2004, elle est passée à 24 % en 2006.

Le niveau de l'aide publique au développement (APD) est soutenu depuis plusieurs années par les initiatives de réduction de la dette. Mais en 2006, les dons officiels aux pays subsahariens sont restés inchangés à 2,7 % du PIB. Les modalités de l'APD devront se renouveler, après une décennie marquée par les processus d'allègement de dette. L'arrivée de nouveaux acteurs économiques mondiaux vient en outre modifier la donne. La Chine, notamment, a fortement accru sa présence dans la région, que ce soit sous la forme d'investissements directs importants, principalement dans les infrastructures, ou d'aide publique, principalement sous forme de prêts. Les conditions de cette aide soulèvent des inquiétudes au sein de la communauté des bailleurs « traditionnels ». Outre qu'ils craignent de voir leurs propres positions concurrencées par l'arrivée de ce nouvel acteur, ils s'inquiètent d'un réendettement rapide et insuffisamment concessionnel des pays africains auprès de la Chine, moins stricte sur les conditionnalités et moins regardante sur les politiques suivies. Le volume d'APD reste toutefois très inférieur aux besoins liés à l'objectif de réalisation des Objectifs du millénaire pour le développement (OMD).

Les politiques sociales suivies en vue de la réalisation des OMD ont favorisé l'investissement public dans les domaines de l'éducation et de la santé, et l'incidence de la pauvreté au regard des seuils internationaux semble se réduire, surtout en zone urbaine, même si les informations statistiques sur ce point se limitent aux enquêtes-ménages encore trop rares. Des progrès sont sensibles dans l'extension de l'éducation de base et de l'accès à l'eau potable. Le taux d'incidence du VIH/sida semble s'être stabilisé à un niveau élevé dans la plupart des pays, sous l'effet conjoint de la mortalité, de l'adoption progressive de politiques de prévention et de l'introduction des traitements antirétroviraux. Près de 25 millions d'Africains sont touchés par la pandémie. Enfin, plusieurs conflits régionaux et des mouvements de réfugiés sont à l'origine de crises humanitaires de grande ampleur (Darfour, Tchad, Centrafrique, Ouganda). La

situation est également critique au Zimbabwe, du fait de l'hyperinflation et des faillites de la politique foncière et agricole. Au total, en 2006, environ 18 millions de personnes sont menacées de famine en Afrique subsaharienne.

Bibliographie

Chine

- BARNETT S. et BROOKS R. [2006], « What's driving investment in China ? », *IMF Working Paper*, n° 265, 29 p.
- COFACE [2006], *2006 Coface Survey of Corporate Credit Risk Management in China*, avril-mai. L'étude est en ligne sur www.coface.fr, rubrique « Qui sommes-nous ? » et « Liens rapides ».
- HOFMAN B. et KUJIS L. [2006], « Profits drive China's boom », *Far Eastern Economic Review*, vol. 169, n° 8, p. 37-43, octobre.

Russie

- BANQUE MONDIALE [2006], *Russian Economic Report*, décembre.
- DAUCE F. et WALTER G. [2007], « Russie 2006 : entre dérive politique et succès économiques », *Le Courrier des pays de l'Est*, n° 1059, janvier-février.
- FRENKEL A.A. [2006], « Prognoz razvitiia ekonomiki Rossii na 2007 god » (Prévisions du développement économique de la Russie en 2007), *Voprosy Statistiki*, n° 12.
- OCDE [2006], *Economic Surveys. Russian Federation*, novembre.
- OOMES N. et KALCHEVA K. [2007], *Diagnosing Dutch Disease : Does Russia Have the Symptoms ?*, IMF, avril.
- SAPIR J. [2006], « La situation économiques de la Russie en 2006 », *Les Études du CERI*, n° 132, décembre.

Méditerranée – Moyen-Orient

- CENTRE ARABE D'ÉTUDES PÉTROLIÈRES, *Le Pétrole et le gaz arabes*, bulletin bimensuel, www.arab-oil-gas.com.
- FMI [2007], *Regional Economic Outlook : Middle East and Central Asia*, avril.
- INSTITUT FRANÇAIS DE LA MODE, *La Lettre économique*, www.ifm-paris.com.

Afrique

- FMI [2007], *Perspectives économiques régionales, Afrique subsaharienne*, avril.