

IMF Publication

DANS CE NUMÉRO

- 242** Calendrier
- 242** Données financières
- 243** Actualités
Économie américaine
Dynamique de l'inflation
- 246** Panorama
Irlande, Macédoine,
El Salvador, Uruguay
- 248** Gros plan
Égypte : réforme
et croissance
- 250** Études
Canada : activité
des femmes
Zone euro : politique
budgétaire
- 254** Politiques
Cycle de Doha
- 255** Prêts du FMI
Accords
- 256** Forum
Défis de la mondialisation

États-Unis : impératif de stabilisation budgétaire

page 243

Malgré la rigueur monétaire, la flambée des cours de l'énergie et des ouragans dévastateurs, l'économie américaine, moteur de la croissance mondiale en 2005, semble amorcer un atterrissage en douceur. Mais le pays est confronté à un défi : pour garantir sa stabilité budgétaire à long terme, il doit trouver un moyen de doter son dispositif de sécurité sociale et surtout ses programmes d'assurance maladie d'une assise durable.



Greg Lovett/Palm Beach Post

L'Égypte poursuit ses réformes économiques

page 248

Face à la stagnation de ses revenus au début de cette décennie, l'Égypte a lancé en 2004 des réformes ambitieuses visant à renforcer l'économie de marché. La conjoncture économique et financière mondiale étant favorable, le PIB réel s'est accru, de même que la confiance des investisseurs. Mais les autorités devront accélérer la croissance pour favoriser l'emploi d'une main-d'oeuvre jeune et en plein essor et pour réduire la dette publique.



Cris Bourmelec/AFP

Canada : réformes propices à l'activité des femmes

page 250

Depuis une dizaine d'années, les Canadiennes sont nettement plus nombreuses sur le marché du travail grâce à des réformes réalisées au milieu des années 90 : mesures favorables à la famille (meilleur accès à l'éducation et aux soins pour la petite enfance, extension du congé de maternité et de paternité) et réductions d'impôts (et surtout de la pression fiscale sur le revenu secondaire). Un exemple à suivre ailleurs pour stimuler l'activité des femmes et relever les défis du vieillissement démographique.



Ted Andriker/Picture Desk

Le coût élevé de la suspension du cycle de Doha

page 254

Les marchés financiers n'ont guère réagi à la suspension des négociations de l'OMC, le 25 juillet. Pourtant, un échec serait une «occasion manquée», prévient Hans Peter Lankes, expert du FMI en matière commerciale. L'économie mondiale risque de connaître un glissement vers les accords bilatéraux, avec moins de transparence, plus de discrimination et de bureaucratie. D'où la nécessité d'un sauvetage immédiat pour éviter une dérive qui pourrait être longue.



Dong Ng/Eye Press

Calendrier

AOÛT

24–26 Symposium 2006 sur la politique économique, Jackson Hole, Wyoming, États-Unis

27–1^{er} septembre Conférence internationale sur la réduction des désastres, Davos, Suisse

SEPTEMBRE

6 Publication de l'édition de septembre 2006 des *Perspectives de l'économie mondiale* du FMI (chapitres analytiques)

7–8 13^e réunion des ministres des finances de l'APEC, Hanoï, Vietnam

10–11 Séminaire de haut niveau du FMI sur l'imposition financière, Singapour

10–11 Sommet des affaires en Chine 2006, Pékin

12 Conférence de l'Organisation des pays exportateurs de pétrole, Vienne, Autriche

12 Publication du *Rapport sur la stabilité financière mondiale* de septembre 2006

14 Publication de l'édition de septembre 2006 des *Perspectives de l'économie mondiale* du FMI (chapitres 1 et 2)

14–15 Dialogue de haut niveau sur les migrations internationales et le développement, Assemblée générale des Nations Unies, New York

14–15 Forum Raffles sur la bonne gouvernance et la richesse des nations, Singapour

19–20 Assemblée annuelle du FMI et de la Banque mondiale, Singapour

19–20 Réunion de haut niveau sur l'examen du Programme d'action de Bruxelles en faveur des pays les moins avancés, Assemblée générale des Nations Unies, New York

25–26 Forum public de l'Organisation mondiale du commerce, «Quelle OMC au XXI^e siècle»? Genève

OCTOBRE

23–27 Séminaire de haut niveau du FMI sur les questions d'actualité en droit monétaire et financier, Washington

NOVEMBRE

6–7 Symposium du FMI sur le contrôle de l'intégrité des entreprises du secteur financier, Washington

9–10 Septième Conférence annuelle de recherche Jacques Polak, FMI, Washington

17–18 Rio 6 : Événement mondial sur le climat et l'énergie, Rio de Janeiro, Brésil

18–19 14^e réunion des responsables économiques de l'APEC, Hanoï, Vietnam

23–24 Forum économique mondial en Turquie, «Connecting Regions—Creating New Opportunities», Istanbul, Turquie

26–28 Forum économique mondial, «India: Meeting New Expectations», New Delhi

JANVIER 2007

24–28 Réunion annuelle du Forum économique mondial, Davos, Suisse

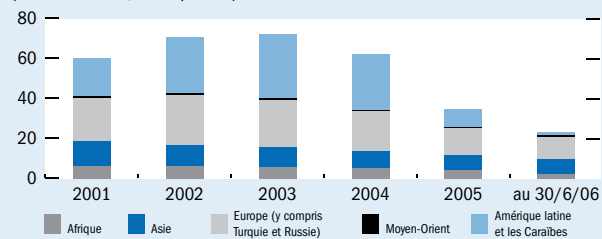
Conseil d'administration

On trouvera un calendrier à jour des réunions du Conseil d'administration du FMI à www.imf.org/external/np/sec/bc/eng/index.asp.

Données financières du FMI

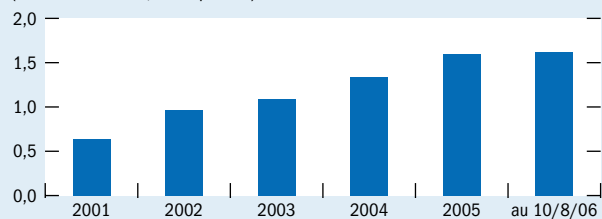
Total des crédits et des prêts du FMI, par région

(milliards de DTS; fin de période)



Allègement de la dette des pays pauvres très endettés¹

(milliards de dollars; fin de période)



¹Décassements cumulés dans le cadre de l'initiative en faveur des PPTE.

Note : Le droit de tirage spécial (DTS) est un avoir de réserve international créé en 1969 par le FMI pour compléter les réserves officielles existantes des États membres. Les DTS sont alloués à chaque État membre en proportion de sa

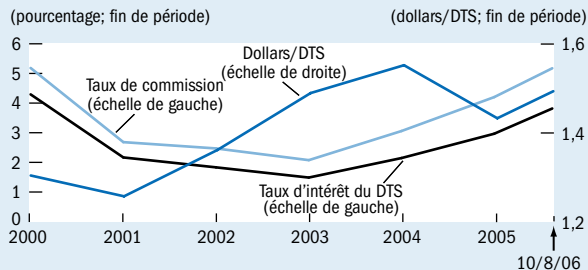
Taux des principales monnaies en DTS

	15 août 2006	Il y a un an (15 août 2005)
Dollar EU	1,466	1,444
Euro	1,174	1,202
Livre sterling	0,802	0,831
Yen	171,876	162,254

Évolution des taux

Taux d'intérêt du DTS, taux de commission sur l'encours des prêts non concessionnels et taux dollar/DTS

(pourcentage; fin de période)



quote-part. Le DTS sert aussi d'unité de compte au FMI et à plusieurs autres organisations internationales. Sa valeur est déterminée en fonction d'un panier des principales monnaies internationales.

L'économie américaine s'oriente vers un atterrissage en douceur, mais la viabilité budgétaire à long terme reste incertaine

Malgré le resserrement monétaire, le renchérissement de l'énergie et les importants dégâts causés par les ouragans dans certaines régions du pays, l'économie américaine est restée un puissant moteur de la croissance mondiale en 2005. À court terme, un atterrissage en douceur sur un taux de croissance plus viable semble probable, mais les perspectives budgétaires à long terme restent incertaines. Le grand défi, d'après les consultations annuelles au titre de l'article IV des Statuts du FMI, consistera à donner une assise durable à la sécurité sociale et, en particulier aux régimes d'assurance maladie (Medicare et Medicaid).

Le PIB réel américain s'est accru de 3,2 % en 2005, grâce à la vigueur de la consommation et de l'investissement. La consommation privée a été nourrie par l'expansion du crédit attribuable à la faiblesse des taux d'intérêt, et par une modeste croissance de l'emploi. Depuis 2001, des plus-values considérables — liées en partie à l'inflation à deux chiffres des prix de l'immobilier — ont dopé le patrimoine des particuliers. Ce phénomène a suscité une croissance moyenne des dépenses réelles de consommation et d'investissements immobiliers supérieure de ½ point de pourcentage à celle du PIB, dont le corollaire est l'entrée en territoire négatif du taux d'épargne des ménages en 2005.

Les perspectives de l'économie américaine pour 2006 restent positives (voir tableau), les services du FMI prévoyant une détente de la croissance du PIB réel à un rythme plus tenable d'environ 3 % en 2007. Ce scénario de l'atterrissage en douceur repose sur des anticipations de vif essor de la productivité, de robustes investissements des entreprises et de croissance externe plus rapide. Les risques de dégradation du marché du logement, qui s'est tassé en 2006, restent néanmoins préoccupants. Un ralentissement plus brutal de ce marché et une flambée des prix de l'énergie déclencheront une correction plus forte des dépenses des ménages, ce qui compromettrait l'expansion.

Pressions émergentes

La croissance soutenue de ces dernières années a réduit le sous-emploi des ressources et, conjuguée aux fortes hausses des prix des produits de base, a engendré des pressions inflationnistes. Le taux de chômage en particulier, à peine supérieur à 4½ % en juin, se maintient au bas de la fourchette dans la plupart des estimations du taux de chômage non inflationniste, et le taux d'utilisation des capacités a atteint sa moyenne à long terme. De ce fait, l'inflation de base des prix à la consommation a dépassé 2½ % entre juin 2005 et juin 2006. Cela dit, sous l'effet conjugué d'une solide croissance de

la productivité et de gains salariaux modestes, les coûts unitaires de main-d'œuvre ont assez peu augmenté.

Après une série ininterrompue de 17 hausses des taux d'intérêt, la Réserve fédérale américaine (Fed) a récemment laissé ses taux inchangés et averti que le rythme et le calendrier des futurs ajustements seraient moins certains. Le Comité de politique monétaire de la Fed a noté que «l'ampleur et le moment des nouvelles hausses qui pourraient être nécessaires... dépendront de l'évolution des perspectives d'inflation et de croissance économique...». Dans ce contexte, le Comité a également déclaré que des risques inflationnistes subsistent en raison du fort taux d'utilisation des ressources et du risque d'une répercussion plus systématique des hausses de prix des produits de base (l'énergie en particulier).

La récente hausse de l'inflation de base et la baisse du taux de chômage signalent en effet un risque d'accélération de l'inflation. Les services du FMI ont conclu que le retrait graduel du stimulant monétaire depuis douze mois avait été opportun et ont observé que, dans les douze prochains mois, la Fed devra manœuvrer avec habileté face à des risques concurrents.

Le déficit courant des États-Unis a atteint un nouveau record de 6,4 % du PIB en 2005, dû à la hausse des prix du pétrole et à une forte demande d'importations. Le dollar est cependant resté à peu près stable, et grâce à la relative bonne tenue des marchés boursiers étrangers, les engagements extérieurs nets du pays se sont à peine dégradés en 2005.

Parallèlement, les services du FMI ont observé que le taux de change réel semblait surévalué au regard des fondamentaux. Des préoccupations demeurent quant aux risques d'une correction «désordonnée» du déséquilibre du compte courant. Afin de minimiser ces risques, les services ont exhorté les États-Unis à accroître l'épargne nationale — notamment par un assainissement plus ambitieux des finances publiques

L'expansion économique continue

La croissance économique reste stable malgré les difficultés, mais des pressions inflationnistes apparaissent.

	2002	2003	2004	2005	Proj. 2006
	(variation en pourcentage)				
PIB réel ¹	1,6	2,5	3,9	3,2	3,4
Indice des prix à la consommation	1,6	2,3	2,7	3,4	3,6
	(pourcentage de la main-d'œuvre)				
Taux de chômage	5,8	6,0	5,5	5,1	4,8
	(en pourcentage du PIB)				
Solde de l'administration fédérale (exercice)	-1,5	-3,5	-3,6	-2,6	-2,3
Solde des transactions courantes	-4,5	-4,8	-5,7	-6,4	-6,4

¹Ce tableau reflète les données disponibles après la publication du rapport des services du FMI sur les États-Unis, y compris les révisions des comptes nationaux indiquant le ralentissement de la croissance en 2003-05.

Sources : Haver Analytics et projections des services du FMI.

— tout en recommandant des mesures d'assouplissement des taux de change en Asie émergente ainsi que des réformes génératrices de croissance en Europe et au Japon.

Résistance du secteur financier

L'économie américaine a pu maintenir une croissance remarquable et financer son déficit courant en accédant à l'épargne étrangère à des taux assez bas, effort dans lequel le secteur financier éminemment innovant et résistant du pays a joué un rôle décisif. Les innovations sur les marchés financiers — notamment les techniques de titrisation et de transfert des risques de crédit — ont contribué à réduire les marges de risque de crédit et à améliorer la tarification et l'allocation du crédit, surtout pour les classes d'actifs à haut risque. En outre, les banques restent bien capitalisées et très rentables malgré des conditions de marché difficiles.

Le secteur financier apparaît bien positionné face au retournement du cycle du crédit, mais de nouvelles réformes pourraient accroître la résistance et l'efficacité du système. Il s'agit notamment de renforcer la surveillance des entreprises parrainées par l'État comme la Federal National Mortgage Association (Fannie Mae) et la Federal Home Loan Mortgage Corporation (Freddie Mac) et de réduire la taille de leur bilan, de réviser les règles des régimes de pensions à prestations prédéfinies et, éventuellement, de grouper les fonctions de surveillance et de régulation des compagnies d'assurances.

À plus long terme

Sur le front budgétaire, la vive croissance des recettes et, dans une moindre mesure, la maîtrise des dépenses ont amélioré les perspectives. Le produit des impôts perçus auprès des particuliers et des entreprises a récemment largement dépassé les prévisions et tout indique que le déficit fédéral sera inférieur à 2½ % du PIB cette année, contre 3½ % en 2004. Reste à voir si la vigueur des recettes persistera, et d'importantes pressions haussières demeurent sur les dépenses en dépit d'une relative maîtrise des dépenses discrétionnaires hors défense en 2005.

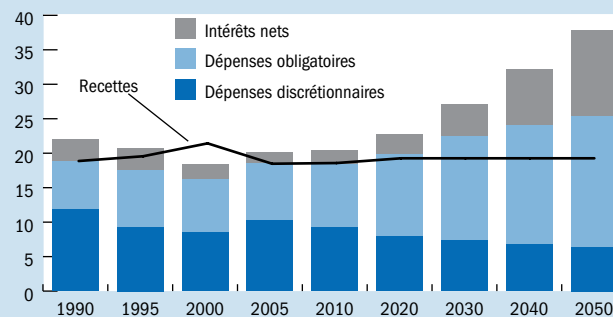
Malgré les meilleures perspectives à moyen terme, la trajectoire budgétaire à long terme reste intenable (voir graphique). Les services du FMI et les autorités américaines s'accordent à dire qu'une profonde réforme des programmes de protection sociale (sécurité sociale et Medicare) s'impose pour rétablir la viabilité budgétaire. Selon les estimations du budget 2007, les dépenses de protection sociale augmenteront d'environ 1½ % du PIB tous les dix ans jusqu'en 2080, le vieillissement de la population et la hausse des coûts des soins de santé pesant de plus en plus sur les systèmes publics de retraite et de santé. Aux États-Unis, les dépenses de santé avoisinent 15 % du PIB — un taux très supérieur à la moyenne de l'OCDE — dont la moitié est attribuable au secteur public. De plus, les coûts d'ensemble continuent d'augmenter plus vite que le PIB nominal.

L'un des grands défis des dirigeants sera de créer un consensus bipartite autour d'un train de réformes pouvant donner une assise plus pérenne à ces programmes de protec-

Des perspectives budgétaires incertaines

Même en réformant le dispositif de protection sociale, la maîtrise du déficit dépendra du rééquilibrage budgétaire.

(projections fédérales à long terme, en pourcentage du PIB)



Source : U.S. Congressional Budget Office.

tion sociale. L'administration a soumis des propositions de réforme de la sécurité sociale — dont une «indexation progressive des prix», qui préserve une part accrue des prestations des bénéficiaires à faible revenu — mais les efforts législatifs au Congrès semblent piétiner. Sa stratégie en matière de soins de santé est d'associer des comptes épargne-santé fortement défiscalisés à une meilleure information sur la qualité et l'efficacité des procédures et services médicaux afin de modérer la hausse des coûts. Cependant, le déficit financier des systèmes Medicare et Medicaid est largement supérieur à celui de la sécurité sociale, d'où la nécessité d'une réforme plus fondamentale de ces systèmes.

L'expansion économique ayant récemment réduit le déficit, les services du FMI jugent le moment particulièrement opportun pour fixer un objectif budgétaire à moyen terme plus ambitieux, dans une optique de viabilité budgétaire à long terme. Leurs études indiquent d'ailleurs que l'adoption d'un objectif d'équilibre budgétaire — hors excédent de la sécurité sociale — à horizon de cinq ans orienterait le ratio de la dette fédérale à la baisse. Avec la réforme des programmes sociaux, ce serait un pas important vers la solvabilité budgétaire à long terme. D'après les projections, cela supposerait un rééquilibrage d'environ ¾ de point du PIB par an. L'impact de cette politique sur la demande mondiale et américaine paraît acceptable, et, en stimulant l'épargne nationale, elle faciliterait les efforts multilatéraux de réduction des déséquilibres mondiaux. ■

Sam Ouliaris et Andrew Swiston
FMI, Département Hémisphère occidentale

Cet article s'inspire du rapport du FMI n° 06/279, *United States: 2006 Article IV Consultation*. Il est disponible au prix de 15 dollars auprès du Service des publications. Pour commander, voir page 256. Le texte intégral peut aussi être consulté sur le site Internet du FMI (www.imf.org).

La dynamique de l'inflation aux États-Unis

Comme dans plusieurs autres pays industrialisés, l'inflation aux États-Unis est faible depuis les années 90, malgré la vigueur de l'économie et le renchérissement du pétrole et des autres produits de base. Un nouveau document de travail du FMI examine cette énigme en faisant la distinction entre les variations de l'inflation structurelle (ou à long terme) et conjoncturelle, et met en lumière l'incidence d'une politique monétaire plus crédible et de la mondialisation.

À partir des données trimestrielles de 1960 à 2005, et en appliquant la technique de la décomposition du domaine de fréquences, l'étude explique d'abord deux principaux faits stylisés : la baisse prolongée de l'élément structurel de l'inflation, qui a débuté vers 1980, et la moindre ampleur et volatilité de l'élément conjoncturel de l'inflation sur la même période (voir graphique). Elle cerne ensuite les causes de cette évolution à l'aide des modèles classiques de la courbe de Phillips rétrospective et des nouveaux modèles keynésiens de la courbe de Phillips prospective.

Les modèles classiques de la courbe de Phillips mettent en lumière le rôle de l'inflation décalée et de l'écart de production. L'étude y fait appel pour expliquer les mouvements structurels et conjoncturels de l'inflation. Elle conclut que même si l'on tient compte des chocs extérieurs pour mesurer l'effet de l'inflation importée — représentée par l'évolution des termes de l'échange — une grande partie de la baisse tendancielle reste inexpliquée. Les modèles classiques permettent néanmoins de prévoir assez précisément la composante conjoncturelle de l'inflation — ce qui reflète sa nature transitoire. En somme, les résultats donnent à penser que la baisse de l'inflation depuis les années 80 est structurelle et non conjoncturelle.

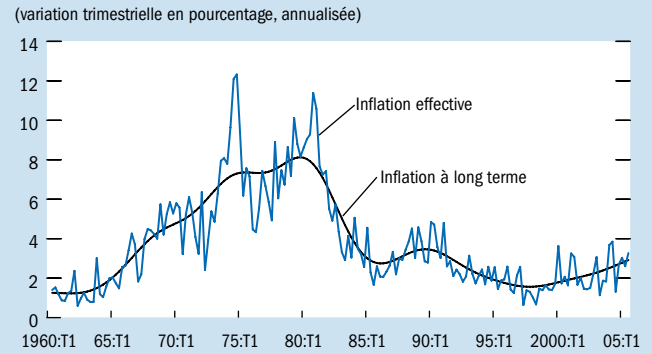
Mais le mystère de la baisse de l'inflation reste presque entier avec les modèles traditionnels, ce qui pourrait s'expliquer par divers facteurs. Premièrement, ils ne permettent pas d'établir des attentes d'inflation prospectives et excluent donc la possibilité que ces attentes aient pu être modifiées par une politique monétaire plus crédible. Deuxièmement, mesurer le déficit de production peut donner lieu à de grosses erreurs, surtout au regard du fait que la croissance de la productivité aux États-Unis dans la deuxième moitié des années 90 semble structurelle.

La nouvelle courbe de Phillips keynésienne a été conçue pour remédier à certaines lacunes inhérentes aux modèles traditionnels, notamment en incluant des attentes d'inflation prospectives et en privilégiant la mesure des coûts marginaux plutôt que celle de l'écart de production. Les nouveaux modèles expliquent la baisse structurelle de l'inflation un peu mieux que le modèle traditionnel, mais l'interprétation reste insatisfaisante.

Les résultats suggèrent aussi que le lien entre les coûts de production et l'inflation pendant le cycle conjoncturel s'est affaibli au cours des années récentes. En particulier, l'étude, qui utilise la

Changement d'orientation

Orientée à la baisse depuis 1980, l'inflation à long terme a amorcé une hausse graduelle en 1998.



Sources : Haver Analytics et estimations des services du FMI.

part du PIB de la main-d'œuvre comme valeur de substitution des coûts de production marginaux, conclut que la relation entre l'inflation et les coûts marginaux s'évanouit à la fin des années 90 — plus ou moins au moment où le modèle traditionnel de la courbe de Phillips commence à surestimer l'inflation.

L'étude conclut aussi que le nouveau modèle est mieux adapté avec la prise en compte des pressions de la mondialisation. De fait, il est beaucoup plus utile si l'on intègre également les biens intermédiaires importés et les augmentations des prix d'équilibre qui varient selon la conjoncture et le niveau de concurrence, bien que l'impact et l'importance des variables extérieures soient surtout évidents dans la composante conjoncturelle.

Quelques explications

Qu'est-ce qui a causé la baisse prolongée de l'inflation et quelles en sont les conséquences pour l'orientation future de la politique monétaire? Malgré l'absence de valeurs de substitution satisfaisantes pour la crédibilité de la politique monétaire, la baisse de l'inflation à long terme semble tenir essentiellement à des raisons structurelles et pourrait donc refléter la crédibilité accrue de la politique monétaire des États-Unis. En outre, les résultats semblent indiquer que les facteurs de la mondialisation ont un impact principalement conjoncturel sur l'inflation et seront donc vraisemblablement temporaires. ■

Ravi Balakrishnan et Sam Ouliaris

FMI, Département Hémisphère occidentale

Le présent article s'inspire du document de travail du FMI n° 06/159, «U.S. Inflation Dynamics: What Drives Them over Different Frequencies?», de Ravi Balakrishnan et Sam Ouliaris. Il est disponible au prix de 15 dollars auprès du Service des publications du FMI. Pour commander, voir page 256. Le texte intégral peut aussi être consulté sur le site Internet du FMI (www.imf.org).

Irlande : mieux équilibrer la croissance pour pérenniser la réussite économique

Grâce surtout à des politiques avisées (prudence budgétaire, faible imposition du travail et du revenu des entreprises et flexibilité du marché du travail), l'économie irlandaise se porte bien, déclare le FMI dans son récent bilan économique. La croissance est forte, le chômage faible et l'activité en hausse; en outre, la dette publique a été nettement réduite durant les deux dernières décennies. L'inflation avoisine la moyenne de la zone euro, et l'adhésion à l'Union économique et monétaire européenne a fait baisser les taux d'intérêt.

Les administrateurs saluent ces résultats spectaculaires, mais notent que la croissance est de plus en plus déséquilibrée ces dernières années à cause de la forte dépendance envers les investissements immobiliers, de l'envolée des prix du logement et de l'expansion du crédit. Parallèlement, la compétitivité s'effrite, sous l'effet combiné de la hausse rapide des salaires par rapport aux partenaires commerciaux, du recul de la productivité et de l'appréciation de l'euro face au dollar. En outre, la petite économie très ouverte de l'Irlande est vulnérable à des chocs exogènes.

Selon les administrateurs, la croissance devrait conserver sa vigueur en 2006–07, tirée par la demande intérieure et accompagnée par la hausse du déficit courant et le vif essor du crédit. Le secteur des BTP devrait se contracter de façon assez harmonieuse pour atteindre une taille plus viable à moyen terme, mais l'on ne peut exclure une correction subite.

Les administrateurs saluent la mise à jour de l'évaluation de la stabilité du système financier, qui révèle la vigueur des indicateurs de solidité financière et des stocks régulateurs. Ils préconisent le renforcement du dispositif de contrôle et de réglementation, surtout en matière d'assurance.

La plupart des administrateurs estiment qu'un léger rééquilibrage budgétaire est souhaitable en 2007, en raison de la forte demande intérieure, du risque d'un atterrissage brutal et de la nécessité de faire face au vieillissement de la population. Certains soulignent la nécessité d'accroître les dépenses sociales. Tous réaffirment l'impératif d'améliorer les services publics et saluent l'intention des autorités d'approfondir le débat public sur les priorités budgétaires. ■

Irlande	2003	2004	2005	2006 ¹
	(variation en pourcentage)			
PNB réel	5,5	3,9	5,4	6,2
Indice harmonisé des prix à la consommation	4,0	2,3	2,2	2,8
	(en pourcentage de la main-d'œuvre)			
Taux de chômage	4,7	4,5	4,3	4,3
	(en pourcentage du PIB)			
Dette des administrations publiques	31,1	29,6	27,4	25,9
Compte des transactions courantes	0,0	-0,6	-2,6	-3,0

¹Projections des services du FMI.
Sources : Irlande, Bureau central des statistiques et Ministère des finances; Datastream; FMI, *Statistiques financières internationales*.

Macédoine : accélérer les réformes pour consolider les acquis

Après une décennie de croissance anémique due en partie à des chocs exogènes, l'ex-République yougoslave de Macédoine a affiché une croissance de 4 % sur deux ans en 2004–05, résultat qui devrait se maintenir en 2006. L'inflation est maîtrisée, le déficit courant est réduit, les réserves de change ont augmenté et la position budgétaire est solide, déclare le FMI dans son récent bilan économique.

Toutefois, les lacunes structurelles limitent la capacité de l'économie à stimuler l'emploi et la croissance. Le chômage recensé est l'un des plus élevés de la région, tandis que l'intermédiation financière et l'investissement direct étranger restent faibles. En outre, la Macédoine est à la traîne au plan international en ce qui concerne le climat des affaires à cause des coûts élevés de création et de fermeture d'entreprises, de recrutement et de licenciement de travailleurs, et d'application

de contrats. Les droits de propriété sont mal définis, le coin fiscal sur le travail est élevé, et les télécommunications coûtent cher.

Les administrateurs du FMI félicitent les autorités pour leurs politiques macroéconomiques saines qui commencent à engendrer la reprise. Mais des défis énormes persistent : aligner le niveau de vie sur les normes européennes, réduire le chômage et maîtriser le déficit budgétaire courant. Pour ce faire, il importe de préserver la stabilité macroéconomique durement acquise et d'accélérer les réformes structurelles. La réforme judiciaire et l'amélioration de la gouvernance seront essentielles pour instaurer une économie de marché efficace. Pour réduire le chômage, il faudra rationaliser énergiquement le marché du travail, réduire le coin fiscal et éliminer les obstacles au travail à temps partiel. Il faudra aussi développer le marché financier (notamment pour réduire les coûts d'intermédiation, améliorer la culture du crédit et renforcer le contrôle bancaire).

L'assouplissement de la position budgétaire serait prématuré en raison de l'incertitude concernant la taille réelle du solde courant, les défis budgétaires à moyen terme et les capacités institutionnelles limitées d'absorption de ressources additionnelles. Le secteur public devrait être rationalisé avant d'envisager la hausse des dépenses. Par ailleurs, les administrateurs encouragent le renforcement de la base de recettes budgétaires et la réduction des dépenses non discrétionnaires. ■

Macédoine, ex-Rép. yougoslave de	2004	Prél. 2005	Proj. 2006	Proj. 2007
PIB réel (variation en pourcentage)	4,1	4,0	4,0	4,0
Prix à la consommation (variation en %, moyenne de la période)	-0,3	0,5	2,9	2,0
Taux de chômage (% de la main-d'œuvre, moyenne)	37,2	37,3
Solde de l'administration centrale (en % du PIB) ¹	0,4	0,3	-0,6	-0,6
Réserves officielles brutes (millions d'euros)	717	1.123	1.602	1.699

¹En 2005, l'administration centrale a consacré 0,4 % du PIB de plus à sa recapitalisation.
Sources : autorités de la Macédoine et projections des services du FMI.

El Salvador bénéficie d'une stratégie d'expansion des exportations

Depuis son accession au pouvoir en 2004, le gouvernement d'El Salvador applique une stratégie d'expansion des exportations pour doper la croissance et améliorer la situation sociale par l'intégration accrue à l'économie mondiale et régionale, l'investissement, les réformes sociales et la stabilisation de la dette publique. Il a donc accru les recettes fiscales, amélioré la gestion de la dette et signé un accord de libre-échange avec l'Amérique centrale, la République Dominicaine et les États-Unis. La croissance a repris, tirée par l'investissement et les exportations. L'inflation a atteint le niveau le plus bas dans la région malgré le transfert total de la hausse des prix du pétrole, et le déficit extérieur courant n'est qu'en légère hausse, déclare le FMI dans sa plus récente revue économique.

Les autorités envisagent d'améliorer la position budgétaire en 2006 en limitant les exonérations d'impôts sur le revenu et les subventions et en adoptant des réformes bancaires pour étayer la stabilité financière et approfondir l'intermédiation. À moyen terme, il s'agit de stabiliser le ratio dette publique/PIB jusqu'en 2008 et l'abaisser graduellement par la suite. Pour ce faire, les autorités réduiront la fraude fiscale et maîtriseront le coût des retraites tout en privilégiant les infrastructures prioritaires et les dépenses sociales.

Les administrateurs félicitent le pays de ces progrès continus et notent que le principal défi est de placer l'économie sur un sentier de croissance rapide et soutenue et de progrès social

El Salvador	2003	2004	Est. 2005	Proj. 2006
PIB réel (variation en pourcentage)	2,3	1,8	2,8	3,5
Prix à la consommation (variation en pourcentage sur 12 mois)	2,5	5,4	4,3	4,0
Déficit consolidé du secteur public (en pourcentage du PIB)	-3,7	-2,9	-3,0	-2,8
Dette du secteur public (en pourcentage du PIB, fin de période)	42,1	43,5	42,3	42,6

Sources : Banque centrale et Ministère des finances d'El Salvador; estimations et projections des services du FMI.

permettant d'atteindre les objectifs du Millénaire pour le développement. Cela suppose des progrès soutenus dans le secteur budgétaire, le système financier et les réformes structurelles.

Pour contenir les pressions budgétaires et améliorer le climat d'investissement, les administrateurs encouragent les autorités à faciliter la participation du secteur privé aux projets d'infrastructures et l'amélioration des procédures relatives à l'insolvabilité des entreprises, aux différends commerciaux et aux droits des créanciers. Bien que le système bancaire semble bien outillé pour résister à une pénurie temporaire de liquidités, ils recommandent de restructurer le bilan de la banque centrale et de renforcer son rôle en tant que prêteur en dernier ressort pour la doter d'une protection supplémentaire contre d'éventuels chocs systémiques et minimiser les risques de contagion. ■

Uruguay : reprise vigoureuse, mais nécessité de réduire les vulnérabilités

Depuis sa crise de 2002, l'économie de l'Uruguay s'est redressée grâce à un environnement extérieur favorable, à une politique macroéconomique avisée et à des réformes structurelles ambitieuses, affirme le FMI dans son plus récent bilan. Le PIB réel dépasse désormais le niveau d'avant la récession, l'inflation a chuté rapidement et les indicateurs de solidité financière se sont nettement améliorés. Qui plus est, le vif essor des exportations et l'accès facile aux marchés des capitaux ont contribué à améliorer la position extérieure. En août, le pays a payé par anticipation sa dette envers le FMI (censée échoir en 2007) dans le cadre d'une opération de gestion de trésorerie, réduisant de moitié l'encours de ses obligations. D'après le Directeur général du FMI, cela reflète le renforcement de la position extérieure et la réussite du programme des autorités.

Les administrateurs soulignent que le solide excédent budgétaire primaire a permis de réduire le ratio dette publique/PIB et d'accroître la confiance du marché. Malgré ces bons résultats,

Uruguay	2002	2003	2004	Prél. 2005	Proj. 2006
Croissance du PIB réel (en pourcentage)	-11,0	2,2	11,8	6,6	5,0
IPC (moyenne de la période)	14,0	19,4	9,2	4,7	6,3
Solde primaire du secteur public (en % du PIB)	0,0	2,7	3,8	3,9	3,7
Réserves officielles brutes (millions de dollars)	772	2.087	2.512	3.438	3.234

Sources : Banque centrale d'Uruguay, Ministère des finances et estimations des services du FMI.

les vulnérabilités à moyen terme persistent, y compris la dette publique encore élevée et dollarisée et l'énorme besoin de financement brut. De plus, le système bancaire reste fortement dollarisé, l'intermédiation bancaire est encore inférieure au niveau d'avant la crise et les dépôts sont essentiellement à court terme.

De plus, les administrateurs préviennent que le risque d'inflation a augmenté en 2006 et recommandent donc d'ajuster la politique monétaire pour atteindre les objectifs d'inflation. Ils soulignent les progrès considérables réalisés dans le renforcement du système financier. Bien des administrateurs saluent le projet de loi visant à accroître l'autonomie de la banque centrale, mesure cruciale pour maintenir une faible inflation.

Les administrateurs estiment qu'il est crucial de soutenir une forte croissance pour améliorer la situation sociale, assurer la viabilité du budget et de la dette et préserver la solidité du système financier. Ils saluent le programme des autorités axé sur la croissance, encouragent celles-ci à améliorer sans cesse le climat d'investissement et appuient les mesures visant l'expansion et la diversification des échanges. Les administrateurs soulignent l'importance de la réforme imminente du régime fiscal qui contribuera à accroître l'équité et l'efficacité du système. Ils encouragent les autorités à appliquer les réformes axées sur l'efficacité des dépenses publiques et des sociétés d'État. ■

Pour plus de renseignements, voir les notes d'information au public n^{os} 06/88 (Irlande), 06/98 (Macédoine), 06/84 (El Salvador) et 06/85 (Uruguay) sur le site Internet du FMI (www.imf.org).

L'Égypte a le vent en poupe

De vastes réformes, de bonnes politiques macroéconomiques et un contexte extérieur propice ont stimulé la croissance de l'Égypte ces dernières années. D'autres réformes économiques et structurelles visant à rééquilibrer le budget et à stimuler la croissance et l'emploi sont à l'ordre du jour.

Les récentes réformes économiques ont mis l'Égypte sur la voie d'une économie de marché à part entière — une évolution à saluer après presque vingt-cinq ans de résultats décevants. Les sursauts de croissance et de réformes sporadiques des années 1980–90 ont été suivis de politiques rétrogrades et de déséquilibres financiers et économiques grandissants. De 2000 à 2003, les revenus réels ont stagné, le chômage a empiré et l'économie s'est enlisée.

Avec la nomination, en 2004, du Premier Ministre réformateur Ahmed Nazif (renommé en décembre 2005), la politique économique de l'Égypte a fait volte-face, tirée par des réformes en faveur du secteur privé et d'un État plus moderne. Grâce à des mesures audacieuses (baisse des tarifs douaniers et du taux d'imposition, projet de restructuration du secteur financier et de privatisation des entreprises publiques), le nouveau gouvernement a vite marqué des points.

Soutenues par un contexte mondial favorable, les performances économiques depuis 2004 sont remarquables. La croissance du PIB réel s'est accélérée (5,7 % au deuxième semestre 2005), l'inflation a fortement baissé, les taux d'intérêt réels sont redevenus positifs et la confiance des investisseurs a fortement augmenté. Le marché boursier de l'Égypte a en-

registré la meilleure performance mondiale en 2005 et une hausse de 20 % en juillet 2006, après des pertes considérables au premier semestre 2006.

La plupart des secteurs pourvoyeurs de devises — énergie, tourisme, Canal de Suez et envois de fonds des travailleurs émigrés — ont eu de bons résultats. Le déficit commercial hors pétrole s'est creusé fin 2005, mais des entrées massives de capitaux, non générateurs de dette pour la plupart, ont soutenu la balance des paiements. Les réserves internationales ont crû à 23 milliards de dollars (7,5 mois d'importations) et la dette et les vulnérabilités extérieures sont faibles.

Stimuler la croissance et créer des emplois

Malgré ces bonnes performances, croissance et emploi restent des enjeux économiques pressants. Le pays a besoin d'un taux de production durable de 6–7 % par an au minimum pour absorber la croissance rapide de sa main-d'œuvre (voir graphique). Compte tenu des ressources énergétiques du pays, de sa situation géographique et des infrastructures qui s'y rattachent, de ses atouts touristiques pérennes et de la jeunesse de sa population, ce taux est possible.

Mais le gouvernement Nazif a très vite compris qu'il devait, pour y parvenir, doter le pays d'un nouvel appareil d'État et des bases nécessaires à une économie de marché. Il fallait donc prendre le mal à la racine et s'attaquer à tout ce qui freinait la croissance : le déficit budgétaire (9 % du PIB), la dette publique (69,8 % du PIB, net), une intermédiation financière déficiente, des prix faussés par les subventions et une bureaucratie paralysante.

Une série de réformes ambitieuses et ordonnées, mais empreintes de réalisme politique, ont suivi. Pour enclencher la dynamique de réforme et stimuler la confiance, il fallait prendre des mesures énergiques. Parallèlement, les autorités se sont attelées résolument au renforcement des capacités et des institutions.

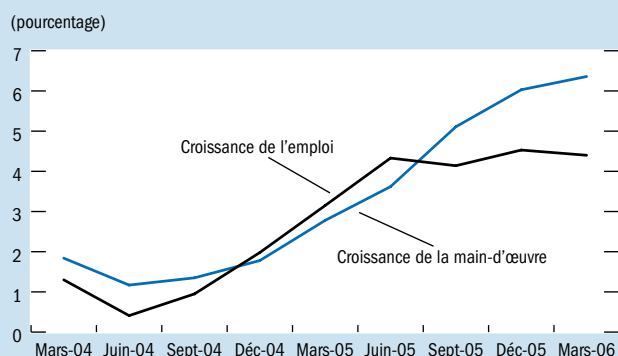
Promouvoir l'activité du secteur privé

Pour redonner confiance aux milieux d'affaires, les autorités ont immédiatement baissé les tarifs douaniers, divisé par deux les taux d'impôt sur le revenu et simplifié les déclarations fiscales. En deux ans, au titre des 87 privatisations réalisées, l'État a engrangé 3,6 milliards de dollars auxquels s'ajouteront bientôt 2,9 milliards de dollars issus de l'attribution de la troisième licence de téléphonie mobile.

La réglementation et le contrôle ont été renforcés dans la banque, l'assurance et les marchés de capitaux; un comité ministériel est désormais chargé de hâter la résolution des différends commerciaux avec l'État et des tribunaux économiques

La création d'emplois est à l'ordre du jour

L'Égypte a besoin d'un taux de production durable de 6–7 % pour absorber la croissance rapide de sa main-d'œuvre.



Source : autorités égyptiennes.

spéciaux vont être créés pour améliorer la juridiction de base des contrats financiers. Conscient du rôle moteur du secteur privé dans la création d'emplois et de richesses, le gouvernement privatise systématiquement tous les secteurs productifs de l'économie.

Restructurer le secteur financier

La restructuration du secteur financier est une des principales réformes en cours. Avant 2004, les indicateurs financiers étaient rouges et le crédit au secteur privé en baisse. Les autorités ont compris qu'il ne peut y avoir de croissance durable du secteur privé sans un système bancaire solide et efficient.

En 24 mois, dix coentreprises bancaires et deux banques d'investissement ont été cédées, la Banque d'Alexandrie a été restructurée et mise en vente, et la moitié des prêts improductifs du secteur privé ont été restructurés avec l'aide d'une commission d'arbitrage de la banque centrale. Les deux dernières banques d'État devraient être entièrement restructurées et recapitalisées dans deux ou trois ans.

Réformer la politique macroéconomique

Depuis son arrivée au pouvoir, le gouvernement Nazif s'évertue à renforcer ses instruments de politique macroéconomique. Au deuxième semestre 2004, la banque centrale a libéralisé et unifié le système des changes, aboli l'obligation de rétrocession des devises et lancé un marché des changes interbancaire. Depuis, hormis une forte appréciation début 2005, la livre égyptienne est stable par rapport au dollar.

Avec l'aide technique du FMI, la banque centrale modernise la formulation, l'application et la communication de la politique monétaire. Elle s'est dotée de nouveaux outils, en créant notamment un couloir de taux d'intérêt et en communiquant mieux avec le public. Le taux d'inflation annuel moyen des prix à la consommation est passé de 16 % début 2005 à 4 % au premier semestre 2006. Les prix à la consommation sont en légère hausse depuis mai, situation que les autorités monétaires attribuent à des facteurs transitoires afférents à l'offre qui ont entraîné le renchérissement de certaines denrées alimentaires et l'ajustement de certains prix administrés. La banque centrale envisage à moyen terme l'adoption d'un système de ciblage de l'inflation. À cette fin, la banque centrale s'efforce d'améliorer l'analyse et la formulation de sa politique et d'accroître son autonomie.

Conscientes aussi de la nécessité d'endiguer le déficit budgétaire et la dette publique, les autorités préparent le terrain depuis 2004. Avec le soutien technique du FMI, le Ministère des finances a lancé de vastes réformes (refonte du régime douanier, réécriture de la loi de l'impôt sur le revenu, rationalisation de l'administration fiscale et gestion plus serrée des finances publiques et surtout de la trésorerie).

L'Égypte a en outre adopté une classification budgétaire conforme aux dernières normes du FMI (*Manuel de statistiques de finances publiques*, 2001). La reclassification des comptes et la révision de certaines données ont révélé un déficit budgétaire plus élevé (9 % du PIB). Néanmoins, les comptes ont gagné en intégrité et transparence conformément à la politique d'ouverture du gouvernement. L'Égypte a souscrit à la norme spéciale de diffusion des données du FMI et publié en 2005 le premier rapport annuel des services du FMI pour les consultations au titre de l'article IV.

S'attaquer à la dette publique

Avec un endettement net proche de 70 % du PIB, l'Égypte se doit de mettre le rééquilibrage budgétaire au premier plan de sa politique macroéconomique. Cruciale pour la stabilité économique et la confiance des investisseurs, la réduction de la dette permet d'éviter les effets du surendettement et de mieux absorber les chocs exogènes. Elle permettrait aussi de mieux affecter les ressources sachant que les dépenses publiques ont été en grande partie improductives, les subventions pétrolières (7 % du PIB) étant l'exemple le plus probant.

À cette fin, le gouvernement, qui comprend mieux la réelle situation budgétaire du pays, a prévu un plan de consolidation pluriannuel qui doit ramener le déficit à 3–4 % du PIB dans quatre ans, à raison de plus de 1 % par an. Le premier grand pas a été franchi en juillet avec l'annonce d'un train de mesures prévoyant une réduction des subventions énergétiques et une réforme en profondeur des impôts fonciers et le chiffre d'affaires, des marchés publics, de la gestion des finances publiques et de l'appareil d'État. Les autorités s'efforcent par ailleurs d'axer plus directement l'assistance sociale sur les ménages à faible revenu et de refondre le régime des retraites.

Les défis de demain

Les réformes à venir exigeront des arbitrages plus délicats. Le gouvernement devra s'appuyer sur un vrai consensus politique et social pour atteindre ses objectifs, surtout au vu des conflits régionaux actuels. Cela étant, il serait peut-être bon de profiter du contexte favorable de l'économie mondiale, de la dynamique des réformes et de la confiance des investisseurs pour s'attaquer aux problèmes les plus ardues. ■

Nicole Laframboise
FMI, Département Moyen-Orient et Asie centrale

Cet article s'inspire du rapport du FMI n° 06/253, *Arab Republic of Egypt: 2006 Article IV Consultation*. Il est disponible au prix de 15 dollars auprès du Service des publications. Pour commander, voir page 256. Le texte intégral peut aussi être consulté sur le site Internet du FMI (www.imf.org).

Pourquoi les Canadiennes travaillent bien plus aujourd'hui

Dans de nombreux pays industriels, les dirigeants cherchent à encourager l'activité professionnelle des femmes pour stimuler la croissance et atténuer les conséquences du vieillissement de la population. L'exemple du Canada en la matière est intéressant car le taux d'activité féminine y connaît une remarquable croissance depuis dix ans. Analysant cette expérience, un récent document de travail du FMI observe qu'au moins un tiers de la croissance observée entre 1995 et 2001 est attribuable aux réformes des systèmes fiscaux et sociaux accomplies au milieu des années 90. Il conclut aussi que des politiques similaires à ces initiatives favorables à la famille pourraient aider les dirigeants d'autres pays à faire face aux défis du vieillissement.

Longtemps stable, le taux d'activité des Canadiennes s'est fortement accru en dix ans. À 73½ % aujourd'hui, il figure parmi les plus élevés du monde industriel, talonnant celui des pays nordiques (voir tableau). Cette hausse remarquable, qui a contribué à la vive croissance observée au Canada depuis 1995, apparaît riche d'enseignements pour les autres pays.

Afin de comparer l'expérience canadienne à celle d'autres pays, l'étude a examiné les données de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) relatives aux dispositifs fiscaux et sociaux applicables au second apporteur de ressources dans dix grands pays industriels. D'autres déterminants de l'activité du second apporteur ont également été considérés, tels les préférences pour l'éducation et la maternité, la situation du marché du travail et ses caractéristiques institutionnelles (profil de l'échelle des salaires, protection de l'emploi et taux de syndicalisation). Les facteurs culturels et les normes sociales dérivés de la proportion de femmes députées ou des tendances temporelles propres aux pays ont été aussi analysés pour cerner les particularités nationales.

La méthode du panel basée sur les données de l'OCDE offrait plusieurs avantages. Premièrement, les pays sélectionnés présentaient un large éventail de politiques et d'expériences en matière d'activité féminine et constituaient ainsi une précieuse source d'information et une référence quant à l'efficacité comparative des mesures canadiennes. Deuxièmement, une analyse circonscrite au Canada aurait été limitée par les contraintes de données — manque de statistiques provinciales sur les soins aux enfants (par exemple, les dépenses de garde d'enfants dans chaque province sur une longue période). Troisièmement, l'analyse d'un panel est souvent plus instructive car la comparaison de résultats d'études nationales est souvent compliquée par l'hétérogénéité des données et des méthodologies. Des données provenant de la même source permettent souvent des conclusions plus fiables; celles de l'OCDE utilisaient la même méthodologie pour calculer la pression fiscale et les dépenses de garde d'enfants dans chaque pays.

Intérêt des réformes

La réforme de la fiscalité et des prestations peut-elle inciter un plus grand nombre d'individus, en particulier les femmes, à entrer sur le marché du travail? La *pression fiscale* sur le travail — écart entre le coût du salaire et des charges sociales supporté par l'employeur et le salaire net d'impôt et de cotisations sociales augmenté des éventuelles prestations en espèces — accroît en théorie le coût d'opportunité du travail et a donc un effet désincitatif au travail, en particulier pour les seconds apporteurs de ressources, des femmes en général. Les prestations, telles l'offre de services de garde abordables, ont l'effet inverse. Le régime fiscal et social canadien, tant fédéral que provincial, a été profondément réformé en dix ans.

La pression fiscale canadienne sur le second apporteur de ressources a régulièrement diminué (voir graphique, page suivante). La prestation fiscale canadienne pour enfants a été introduite en 1997, une majoration générale de 3 % de l'impôt sur le revenu des particuliers a été progressivement supprimée à compter de 1998, et de nouvelles baisses de l'impôt sur le revenu ont été entreprises en 2000 dans le cadre d'un plan quinquennal d'allègement de la fiscalité. Des baisses similaires des taux de l'impôt sur le revenu provincial ont été engagées sur cette période.

Les prestations favorables aux familles ont également augmenté depuis le milieu des années 90. En 1996, les ministres fédéraux et provinciaux/territoriaux de l'éducation ont placé l'amélioration de l'accès aux services d'éducation préscolaire et d'accueil des jeunes enfants et de leur qualité au cœur de leurs priorités. Le Plan d'action national pour les enfants, instauré en 1997, visait à favoriser et à améliorer la santé, la sécurité et le développement des jeunes enfants. Sous ses auspices, le gouvernement fédéral a créé la Prestation nationale pour enfants, qui a accru les incitations pour les parents isolés à prendre une activité professionnelle et libéré des fonds provinciaux à investir dans des projets d'aide aux familles, l'Entente sur le développement de la petite enfance, qui transférait des fonds fédéraux aux provinces et territoires pour améliorer et développer l'accueil et les autres services destinés aux

Participation impressionnante

L'activité des femmes est en forte hausse au Canada.

	Total		Femmes	
	1995	2004	1995	2004
Canada	74,6	78,2	67,7	73,5
Pays nordiques	77,2	78,0	73,1	75,1
UE15 ¹	67,6	70,5	57,0	62,6
G-10 ²	72,8	74,1	63,4	66,6
OCDE	69,5	70,0	58,0	59,9
États-Unis	76,9	75,4	69,7	69,2

¹UE15 : Allemagne, Autriche, Belgique, Danemark, Espagne, Finlande, France, Grèce, Irlande, Italie, Luxembourg, Pays-Bas, Portugal, Royaume-Uni et Suède.

²G-10 : Allemagne, Belgique, Canada, France, États-Unis, Italie, Japon, Pays-Bas, Royaume-Uni, Suède et Suisse.

Sources : Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE), Base de données sur les statistiques du travail, 2005.

enfants de moins de six ans, le Cadre multilatéral pour l'apprentissage des jeunes enfants et les services de garde à la petite enfance, qui allouait des fonds fédéraux exclusivement réservés à l'amélioration de «l'accès à des programmes et services communautaires abordables et de qualité, et réglementés par les provinces et les territoires»; de plus, les congés maternité et parentaux fédéraux ont été portés de 35 à 50 semaines. Au niveau des provinces, le Québec a mis en place, depuis 1996–97, une politique familiale intégrée comprenant un programme universel de services éducatifs et de garderie pour 7 dollars canadiens par jour. Résultat de toutes ces mesures, près d'un tiers des mères canadiennes qui travaillent ont aujourd'hui accès à des services d'accueil de la petite enfance subventionnés par l'État (contre moins d'un cinquième il y a dix ans), et les dépenses publiques (par enfant) liées aux services de garde d'enfants réglementés ont plus que triplé.

Baisse des impôts et développement des services

Une régression en panel montre que la baisse de la pression fiscale sur le second revenu et la hausse des prestations pour garde d'enfants expliquent au moins un tiers de l'augmentation du taux d'activité féminine observée au Canada entre 1995 et 2001. Conformément aux anticipations, la pression fiscale sur le deuxième apporteur de revenu dissuade les femmes de travailler, tandis que les prestations pour garde d'enfants les y incitent. Plus précisément, une baisse d'un point de pourcentage de la pression fiscale accroît le taux d'activité féminine de 0,17–0,19 point, tandis qu'une hausse équivalente des prestations pour garde d'enfants a un effet égal ou supérieur, les estimations allant de 0,14 à 0,99 point.

D'autres facteurs, tels les préférences et les facteurs institutionnels, semblent eux aussi d'importants déterminants du taux d'activité féminine et des tendances nationales :

Taux de chômage. Un taux de chômage plus élevé tend à réduire le taux d'activité féminine, peut-être parce que des conditions moins favorables sur le marché du travail dissuadent les femmes d'y entrer.

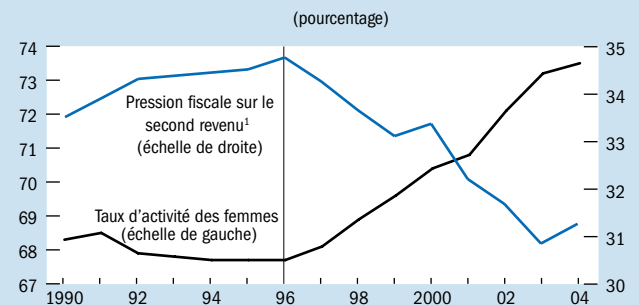
Réglementation du marché du travail. L'augmentation du taux de syndicalisation et de protection de l'emploi a un impact positif sur le taux d'activité féminine car elle accroît la sécurité de l'emploi. Une structure salariale plus comprimée — par exemple, une diminution du ratio du centile médian au 10^e centile le plus bas de la masse salariale brute totale — fait obstacle à l'activité car les frais de garde sont relativement plus élevés dans les pays dont l'échelle salariale est plus plate, le personnel de garde se situant en général dans la partie la plus basse de la distribution des salaires.

Éducation et préférences pour la maternité. L'éducation, les préférences pour la maternité et le taux d'activité féminine sont étroitement corrélés. La décision d'étudier — décrite par le nombre d'années d'études — et la décision d'avoir des enfants dissuadent de prendre une activité. L'étude conclut à un effet ambigu du congé parental sur le taux d'activité féminine, avec des signes différents selon les spécifications.

Traits culturels. Les normes sociales, représentées par l'implication des femmes en politique et par des effets pays

Avantage fiscal pour les femmes

Au Canada, la hausse du taux d'activité des femmes a coïncidé avec la baisse de la pression fiscale sur le second revenu.



¹Hormis les cotisations de sécurité sociale, faute de données. En supposant que le second apporteur de revenus reçoit 67 % du salaire moyen du travailleur à la production.

Sources : «Participation des femmes au marché du travail : tendances passées et principaux pays de l'OCDE», F. Jaumotte, document de travail n° 376 du Département des affaires économiques (Paris, OCDE, 2003); calculs des services du FMI.

spécifiques, souvent liés aux préférences et à des caractéristiques, institutionnelles et autres, qui ne sont pas explicitement modélisées, sont aussi d'importants facteurs explicatifs du taux d'activité féminine. Celui-ci est plus élevé dans les pays où la proportion de femmes députées — valeur indicative des attitudes culturelles envers les femmes — est plus forte.

Leçons pour le Canada et les autres pays

Quels ont été les effets des réformes sur le taux d'activité féminine au Canada? Selon l'étude, si la pression fiscale du second apporteur de revenus et la part des prestations de garde d'enfants dans son revenu brut étaient restées à leur niveau de 1995, le taux d'activité des Canadiennes se serait élevé de 2 points de pourcentage entre 1995 et 2001, alors qu'il a crû de 3¼ de points. Les réformes de la fiscalité et des prestations semblent avoir contribué à parts égales à cette croissance.

D'autres pays pourraient déployer des politiques similaires visant à «concilier travail et famille» pour accroître le taux d'activité féminine. Les politiques qui encouragent les jeunes femmes à entrer dans la population active pourraient avoir des implications positives à long terme du fait de leur impact sur la durée totale d'activité professionnelle. Au vu des difficultés posées aux systèmes nationaux de protection sociale, de retraite et de santé par le vieillissement de la population dans les pays industriels, il serait souhaitable, même au Canada, d'accroître le taux d'activité (en particulier celui des travailleurs à faible revenu et des personnes âgées). ■

Evidiki Tsounta

FMI, Département Hémisphère occidentale

Le présent article s'inspire du document de travail du FMI n° 06/92, «Why Are Women Working So Much More in Canada? An International Perspective», d'Evidiki Tsounta. Il est disponible au prix de 15 dollars auprès du Service des publications du FMI. Pour commander, voir page 256. Le texte intégral peut aussi être consulté sur le site Internet du FMI (www.imf.org).

Comment rehausser l'efficacité du Pacte de stabilité et de croissance

Le Pacte de stabilité et de croissance (PSC) — le cadre budgétaire de l'Union européenne (UE) fixé il y a sept ans — visait à guider les États membres vers la prudence budgétaire. Mais il s'est avéré difficile à respecter. Bien des pays n'ont pu maintenir leur déficit au-dessous du seuil de 3 % du PIB fixé par le PSC, et les problèmes de procédure abondent. Un nouveau document de travail du FMI s'interroge sur les résultats contrastés des pays et sur les moyens d'améliorer l'applicabilité du Pacte de stabilité et de croissance.

Le PSC, adopté en 1998 et révisé en 2005, étoffe le Traité de Maastricht de 1992, qui dotait l'UE d'un cadre budgétaire en deux volets. Le volet *préventif* est axé sur la surveillance multilatérale et la prévention des déficits excessifs; le PSC le complète en obligeant les pays à fixer un objectif à moyen terme assurant une marge de sécurité cyclique suffisante pour que les stabilisateurs automatiques jouent pleinement leur rôle en cas de contraction, sans déroger à la règle des 3 %. Le volet *dissuasif* est censé garantir le respect des plafonds de déficit (3 % du PIB) et de dette publique (60 % du PIB) fixés par le Traité de Maastricht. Un pays dont le déficit est jugé excessif doit engager des mesures correctives dans un certain délai.

Causes du biais en faveur du déficit

Les États membres de l'UE connaissaient avant la signature du Traité de Maastricht des situations budgétaires très diverses. Si certains pays tels l'Allemagne et la France maîtrisaient leur dette publique, d'autres — Belgique, Grèce, Irlande et Italie — accusaient des déficits persistants et intenable. Plusieurs facteurs — dissensions internes, politique budgétaire électoraliste et institutions budgétaires défaillantes — ont nourri ce biais en faveur du déficit, surtout dans les années 70 et 80.

L'architecture politique d'un pays, explique l'étude, peut fausser les décisions budgétaires et contenir un biais en faveur d'une dette et d'un déficit excessifs. Tout d'abord, suivant la logique du *modèle du pot commun*, les élus n'ont pas d'incitation à contenir les exigences de dépenses des divers groupes et intérêts qu'ils représentent car les coûts sont supportés par l'ensemble de la population. Ensuite, les élus tendent à voir moins loin que le grand public et à privilégier les victoires électorales à court terme sans considérer les effets à long terme de leurs politiques.

Le biais en faveur du déficit peut être encore plus marqué dans une union monétaire, car le risque de change et la prime de risque concomitante du taux d'intérêt n'ont plus cours. La possibilité de transférer au moins une partie des coûts d'une politique laxiste aux autres membres peut aussi exacerber le problème du pot commun.

Contenir le pouvoir discrétionnaire

Pour limiter le pouvoir discrétionnaire des décideurs, de nombreux pays ont adopté des règles budgétaires formelles. Plusieurs ont aussi réformé leurs procédures budgétaires en adoptant des techniques de *délégation* — conférant au Ministre des finances un rôle moteur — ou d'*engagement* — les différentes parties négociant un contrat budgétaire assorti d'objectifs stricts.

Au cours des années 80 et 90, un nombre croissant de pays européens ont engagé ce type de réformes — certains sous l'aiguillon des critères budgétaires de Maastricht. Les grands pays comme l'Allemagne, la France et le Royaume-Uni, dotés depuis longtemps de dispositifs de délégation stables, ont été rejoints plus récemment par l'Autriche, l'Espagne, la Grèce et l'Italie. D'autres, généralement plus petits comme la Belgique, la Finlande, l'Irlande et les Pays-Bas, ont préféré l'engagement. Dans certains cas, les critères de Maastricht ont catalysé ces réformes, les pays renforçant leurs institutions pour conforter l'efficacité des règles budgétaires.

Certains pays ont aussi limité le pouvoir discrétionnaire en recourant davantage à des entités budgétaires indépendantes. L'Autriche, la Belgique et les Pays-Bas ont fait appel aux projections objectives d'organismes indépendants, d'autres se sont appuyés sur les analyses de ces organismes pour modeler leur politique budgétaire et contenir les distorsions politiques.

Résultats en demi-teintes

Quel est le bilan du cadre budgétaire de l'UE? La ratification du Traité de Maastricht a poussé les pays de l'UE à prendre des mesures pour respecter le plafond de déficit (3 % du PIB), et la plupart ont connu d'importants rééquilibres budgétaires dans les années 90. Au début de l'Union économique et monétaire (UEM) en 1999, la quasi-totalité des membres de la zone euro d'alors avaient ramené leur déficit au-dessous de 3 %.

Le bilan du PSC est toutefois plus contrasté. Selon les données de l'OCDE, le solde primaire moyen déconjugalisé n'a pas varié entre la période de Maastricht (1992–98) et celle du PSC (1999–2004). Conséquence d'une certaine lassitude et de la disparition de la menace imminente de l'exclusion de l'UEM, trois pays seulement ont poussé plus loin l'assainissement entrepris à l'époque de Maastricht.

Mais ce n'est pas tout. Fin 2004, cinq des 12 membres de la zone euro — Belgique, Espagne, Finlande, Irlande et Pays-Bas — présentaient une situation budgétaire «proche de l'équilibre ou excédentaire», la norme du PSC. D'autres — Allemagne, France, Grèce, Italie et Portugal — accusaient plus de 3 % de déficit et se sont englués dans la procédure pour déficit excessif.

Il est clair aussi qu'un gouffre s'est creusé entre les grands et les petits pays. Alors que les trois plus grands pays ont paru réticents à œuvrer pour l'équilibre structurel, le Pacte de stabilité et de croissance semble avoir bien fonctionné pour un noyau de petits pays et pour l'Espagne. Paradoxalement, les traditionnels bastions de la stabilité budgétaire en Europe, l'Allemagne et la France, sont passés en queue de peloton (voir graphique).

L'analyse des données, décrite dans l'étude du FMI, indique qu'une partie des distorsions politiques atténuées par le Traité de Maastricht ont ressurgi à l'ère du Pacte de stabilité et de croissance, la menace d'exclusion n'ayant plus cours. D'une part, les politiques budgétaires procycliques que le Traité de Maastricht avait en grande partie éliminées, ont réapparu et, d'autre part, la prodigalité budgétaire électorale est montée en puissance.

Enfin, l'étude conclut que les pays adeptes de l'engagement prennent plus au sérieux les programmes annuels de stabilité — épine dorsale du volet préventif du Pacte de stabilité et de croissance — ce dont témoigne le moindre taux d'erreur de leurs projections budgétaires. De plus, les prévisions des pays recourant à des organismes indépendants ont été généralement plus fiables à l'époque du PSC.

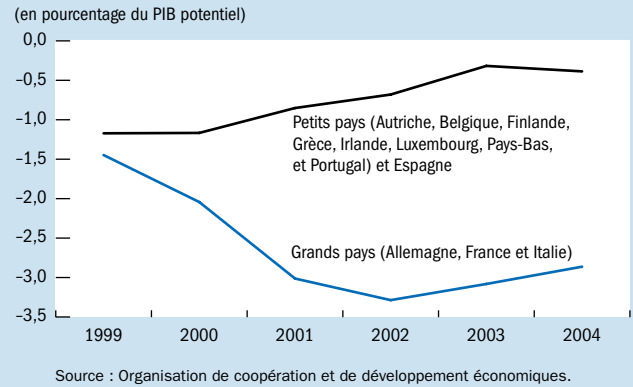
Explication des écarts

À quoi tiennent les écarts de performances des pays dans le cadre du Pacte de stabilité et de croissance? L'analyse des déterminants de la politique budgétaire avant et après le PSC donne trois réponses :

- Les institutions budgétaires fondées sur *l'engagement* (dans les petits pays en général) ont renforcé la discipline budgétaire après le Pacte de stabilité et de croissance. La *délégation* a discipliné la politique budgétaire avant le PSC mais pas après : insistant sur les objectifs pluriannuels et les examens réguliers, le PSC cadre parfaitement avec le modèle de contrat budgétaire caractéristique de l'engagement, mais il est moins compatible avec les pays pratiquant la délégation, qui recourent à des institutions internes de gestion publique.
- Les pays dont la croissance était plus fluctuante ont généralement fait preuve de rigueur budgétaire sous le Pacte de stabilité et de croissance. À cet égard, le PSC pourrait agir comme un point d'ancrage externe pour les pays sujets à la volatilité macroéconomique, surtout en l'absence de la discipline des taux de change.
- L'on constate aussi que les grands pays ont moins bien respecté leurs objectifs budgétaires que les petits. Cela pourrait tenir à des facteurs politiques — les petits pays étant plus habitués aux influences externes et souffrant d'une plus grande perte de réputation lorsqu'ils s'écartent des règles — ou économiques, le rééquilibrage budgétaire étant

Déficits divergents

Le Pacte de stabilité et de croissance semble avoir aidé un noyau dur de petits pays à réduire leur déficit budgétaire.



souvent plus coûteux dans les grands pays. Mais ce résultat ne vaut que si on exclut de l'analyse les variables de gestion budgétaire.

Conforter l'applicabilité

En somme, les données montrent qu'un cadre budgétaire fondé sur des règles peut renforcer la discipline, mais que le Pacte de stabilité et de croissance fonctionne mieux dans de petits pays sujets à une volatilité accrue et adeptes d'une gestion budgétaire fondée sur l'engagement pour conforter les institutions budgétaires. Puisque la plupart des nouveaux États membres présentent ces caractéristiques, les bénéfiques d'un PSC robuste ne peuvent que croître au fil du temps.

Il faut parallèlement trouver les moyens d'améliorer la compatibilité du Pacte de stabilité et de croissance avec les grands pays utilisant des mécanismes de gestion interne comme la délégation à un Ministre des finances fort. Des réformes confortant les institutions nationales, telles des entités indépendantes réalisant des audits prospectifs de la politique budgétaire et infligeant des coûts de réputation au gouvernement, pourraient constituer une piste prometteuse. Il a été démontré qu'elles renforcent la discipline budgétaire, surtout lorsqu'elles établissent des prévisions indépendantes. ■

Anthony Annett
FMI, Département Europe

Cet article s'inspire du document de travail du FMI n° 06/116, «Enforcement and the Stability and Growth Pact: How Fiscal Policy Did and Did Not Change Under Europe's Fiscal Framework». Il est disponible au prix de 15 dollars auprès du Service des publications. Pour commander, voir page 256. Le texte intégral peut aussi être consulté sur le site Internet du FMI (www.imf.org).

La suspension du cycle de Doha coûtera cher

Le 24 juillet, l'Organisation mondiale du commerce (OMC) a suspendu le cycle des négociations commerciales multilatérales de Doha. Ces négociations ont-elles des chances de reprendre et quelles sont les conséquences d'un blocage? Natalie Hairfield se penche sur cette question avec Hans Peter Lankes, Chef de la Division de la politique commerciale.

BULLETIN DU FMI : Peut-on raviver les pourparlers de Doha?

M. LANKES : Une fois les paramètres fixés, il faut beaucoup de temps pour conclure les négociations. À moins de procéder immédiatement au sauvetage des négociations — disons avant septembre — les choses traîneront pendant des mois, voire des années, à cause des élections prévues aux États-Unis et au Brésil en fin d'année et des incertitudes entourant la loi américaine sur la promotion des échanges, qui expire à la mi-2007.

Les pressions politiques intérieures en vue d'un accord ont été tièdes, et seul un réveil diplomatique permettrait d'obtenir des résultats immédiats. Le plus vraisemblable est un hiatus prolongé, qui permettrait peut-être aux groupes de pression favorables aux échanges de s'organiser. Le FMI quant à lui devrait contribuer à démontrer le bien-fondé du cycle. Mais je crains que l'échec des diverses options et le durcissement éventuel du protectionnisme lorsque l'économie mondiale ralentira ne constituent le principal catalyseur d'une réflexion approfondie.

BULLETIN DU FMI : Quelles sont les conséquences de cette rupture?

M. LANKES : Si elle se prolongeait, on manquerait l'occasion de renforcer l'économie mondiale à moyen terme et de donner un coup de pouce aux pays au développement. Dans certains domaines, les positions n'étaient plus si éloignées. Par exemple, la proposition intermédiaire de M. Lamy [Directeur général de l'OMC] de réduire les tarifs des produits industriels aurait en moyenne fait baisser les tarifs appliqués de 45 % dans les pays développés tout en éliminant les tarifs les plus élevés, et de 13,5 % dans les pays en développement. Le cycle d'Uruguay n'a pas été aussi loin et de nouvelles opportunités se seraient ouvertes pour le commerce.

Et maintenant? La rupture affaiblit le multilatéralisme, du moins temporairement. Elle déclenchera une propension encore plus marquée aux accords bilatéraux. Ainsi, même avec des accords de libre-échange bien conçus — ce qui est rare — la transparence diminuera, la discrimination commerciale s'intensifiera et les lourdeurs bureaucratiques entraveront la production transfrontalière. En outre, les procès remplaceront les négociations, surtout en matière agricole.

BULLETIN DU FMI : Qu'est-ce qui a empêché un accord sur le commerce agricole?

M. LANKES : C'est l'accrochage classique entre l'agriculture de l'Union européenne et celle des États-Unis. Ces derniers souhaitent un accès au marché plus large que l'Union n'était prête à leur accorder, et politiquement, ils ne pouvaient se permettre de réduire les subventions. Certains pays en développement y ont aussi contribué, transformant le mandat de Doha en matière de développement en une série de brèches juridiques colossales — rien que des exceptions et aucun accès.

Mais l'économie politique, c'est plus compliqué. Aucun des principaux acteurs n'a estimé qu'un accord présente un quelconque intérêt politique. Les fabricants — souvent favorables aux échanges ont fait — mollement pression, limitant les possibilités de compromis politiques. L'UE avait espéré mettre les lobbies des services face aux agriculteurs, sans succès — les pourparlers techniques dans ce domaine étaient si compliqués que les secteurs des services se sont découragés et ont battu en retraite. Le lobby agricole des États-Unis — moteur des négociations passées — s'est également divisé entre partisans du commerce et protectionnistes, principalement à cause de la vigueur compétitive de pays comme le Brésil. Et tout le monde, surtout

les pays en développement, a peur de la Chine. Plus personne n'offre de tarifs industriels plus attrayants, ce qui aurait ramené les négociateurs agricoles à la raison.

BULLETIN DU FMI : Quelles seront les conséquences pour l'initiative d'aide au commerce?

M. LANKES : Cette initiative, qui vise à faciliter l'intégration des pays pauvres dans l'économie mondiale, ne fait pas officiellement partie du cycle de Doha. Les pays développés et en développement ne s'entendent pas sur la manière de promouvoir le développement par le commerce, mais ils s'accordent sur un processus parallèle des institutions de développement et du FMI offrant assistance technique, financement de projets et soutien à l'ajustement.

Les engagements ont été pris par des institutions de développement et non par des ministères du commerce, et certaines promesses financières ont déjà été budgétisées. Le FMI n'a aucune intention d'éliminer son mécanisme d'intégration commerciale ni son assistance technique aux réformes douanières. Vers la fin de ce mois, le Conseil d'administration du FMI examinera un document sur les activités d'aide au commerce et les propositions de la Banque mondiale pour promouvoir la coopération régionale. ■



M. Lankes : «La rupture ... déclenchera une propension encore plus marquée aux accords bilatéraux.»

Accords du FMI au 31 juillet 2006

Pays membre	Date de l'accord	Date de l'expiration	Montant approuvé	Solde non tiré
(milliers de DTS)				
Accords de confirmation				
Bulgarie	6 août 2004	5 sept. 2006	100.000	100.000
Colombie	2 mai 2005	2 nov. 2006	405.000	405.000
Croatie	4 août 2004	15 nov. 2006	99.000	99.000
Iraq	23 déc. 2005	22 mars 2007	475.360	475.360
Macédoine, ex-Rép. youg. de	31 août 2005	30 août 2008	51.675	41.175
Paraguay	31 mai 2006	31 août 2008	65.000	65.000
Pérou	9 juin 2004	16 août 2006	287.279	287.279
République Dominicaine	31 janv. 2005	31 mai 2007	437.800	192.620
Turquie	11 mai 2005	10 mai 2008	6.662.040	4.996.530
Uruguay	8 juin 2005	7 juin 2008	766.250	502.660
Total			9.349.404	7.164.624
Accords élargis de crédit				
Albanie	1 ^{er} févr. 2006	31 janv. 2009	8.523	6.088
Total			8.523	6.088
Accords FRPC				
Afghanistan, Rép. islamique d'	26 juin 2006	25 juin 2009	81.000	81.000
Albanie	1 ^{er} févr. 2006	31 janv. 2009	8.523	7.305
Arménie	25 mai 2005	24 mai 2008	23.000	13.160
Bangladesh	20 juin 2003	31 déc. 2006	400.330	117.270
Bénin	5 août 2005	4 août 2008	6.190	5.310
Burkina Faso	11 juin 2003	30 sept. 2006	24.080	3.440
Burundi	23 janv. 2004	22 janv. 2007	69.300	28.600
Cameroun	24 oct. 2005	23 oct. 2008	18.570	13.270
Congo, Rép. du	6 déc. 2004	5 déc. 2007	54.990	39.270
Dominique	29 déc. 2003	28 déc. 2006	7.688	2.322
Géorgie	4 juin 2004	3 juin 2007	98.000	42.000
Ghana	9 mai 2003	31 oct. 2006	184.500	26.400
Grenade	17 avr. 2006	16 avr. 2009	10.530	8.970
Guyana	20 sept. 2002	12 sept. 2006	54.550	9.250
Honduras	27 févr. 2004	26 févr. 2007	71.200	30.516
Kenya	21 nov. 2003	20 nov. 2006	225.000	150.000
Madagascar	21 juill. 2006	20 juill. 2009	54.990	54.990
Malawi	5 août 2005	4 août 2008	38.170	27.827
Mali	23 juin 2004	22 juin 2007	9.330	4.007
Moldova	5 mai 2006	4 mai 2009	80.080	68.640
Mozambique	6 juill. 2004	5 juill. 2007	11.360	3.260
Népal	19 nov. 2003	18 nov. 2006	49.910	35.650
Nicaragua	13 déc. 2002	12 déc. 2006	97.500	27.850
Niger	31 janv. 2005	30 janv. 2008	26.320	8.695
République kirghize	15 mars 2005	14 mars 2008	8.880	5.080
Rwanda	12 juin 2006	11 juin 2009	8.010	6.870
São Tomé-et-Príncipe	1 ^{er} août 2005	31 juill. 2008	2.960	2.114
Sierra Leone	10 mai 2006	9 mai 2009	31.110	26.400
Tanzanie	16 août 2003	15 août 2006	19.600	2.800
Tchad	16 févr. 2005	15 févr. 2008	25.200	21.000
Zambie	16 juin 2004	15 juin 2007	220.095	33.014
Total			2.020.966	906.279

FRPC = facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance.

Les chiffres étant arrondis, les totaux ne correspondent pas nécessairement à la somme des composantes.

Source : Département financier du FMI.

Les États-Unis face à la mondialisation

Comment les États-Unis peuvent-ils relever judicieusement le défi de la mondialisation? «En acceptant la concurrence internationale et en investissant dans la main-d'œuvre et dans une protection sociale en harmonie avec le marché», affirment deux chercheurs, Peter Orszag (Brookings Institution) et Michael Deich (The Hamilton Project), dans une étude récente intitulée «Meeting the Challenge of a Global Economy: Trade, Economic Security and Effective Government».

Cette étude a servi de base de discussion lors d'un séminaire organisé par la Brookings Institution à Washington, le 25 juillet dernier. Selon ses auteurs, les États-Unis doivent se donner pour objectif d'accroître leur productivité globale tout en investissant davantage dans l'éducation, la recherche et la protection sociale, afin de répartir de façon plus équitable les bénéfices et les coûts des échanges commerciaux.

Un nouveau contrat social

Lors de leurs interventions durant le séminaire, Gene Sperling (Center for American Progress) et Larry Mishel (Economic Policy Institute), dont les positions sur le libre-échange et la mondialisation sont empreintes de scepticisme, se sont démarqués de personnalités telles que Robert Rubin (Citigroup), Lawrence H. Summers (Harvard University) et Robert Altman (Evercore Partners), qui ont fait montre, au contraire, d'un grand optimisme sur ces questions.

M. Sperling a exprimé son inquiétude au sujet de la stagnation du salaire médian et de la précarité de l'emploi des cols blancs. Il appelle de ses vœux un «nouveau contrat social face à la mondialisation», qui prendrait en compte l'incidence du libre-échange sur le travailleur américain moyen, le système de protection sociale et les normes relatives au travail et à l'environnement. Tout en reconnaissant que «le commerce entre adultes consentants est une bonne chose», M. Mishel insiste pour sa part sur le caractère essentiel des dispositifs de protection sociale et des soins de santé universels.

Une rupture profonde de l'histoire économique

M. Rubin, Summers et Altman s'accordent à penser que la mondialisation en cours constitue une rupture profonde dans l'histoire économique. «Je

ne vois pas comment quiconque peut penser qu'il est possible d'ajouter plusieurs centaines de millions de personnes sur le marché du travail mondial, tout en accroissant fortement la gamme et le nombre de biens échangeables, sans que cela ait de profondes répercussions à tous les niveaux», déclare M. Summers.

Pour sa part, Robert Rubin déplore le silence de la classe politique américaine sur ces questions. «Les conditions d'un tel débat ne sont même pas remplies», regrette-t-il. À la question de savoir si les problèmes écologiques devraient être considérés comme un thème de discussion, M. Rubin répond que «les inquiétudes suscitées par le réchauffement de la planète et par les changements climatiques vont en s'accroissant et deviendront sans doute un élément important du débat public».

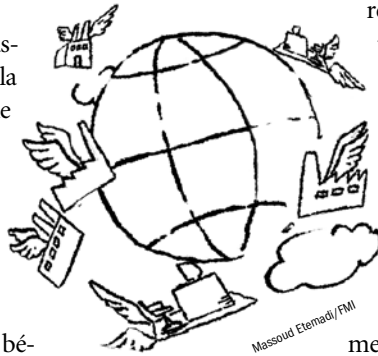
M. Altman met en garde contre un pessimisme excessif en ce qui concerne les répercussions de cette «rupture profonde». Le fait que les marchés chinois et indiens deviennent les plus gros marchés de biens et de services du monde aura des retombées positives sur les États-Unis en augmentant la richesse de l'économie américaine. Selon lui, on aurait tort de croire que l'avancée économique de la Chine se fera sans heurts : comme on l'a constaté dans d'autres pays par le passé, elle connaîtra aussi bien des interruptions que des soubresauts.

Coûts de la délocalisation des emplois

Par ailleurs, Robert Altman estime qu'il faut se garder d'accorder trop d'importance aux différences de salaires car la délocalisation des emplois à travers le monde a un coût. Selon lui, les médias omettent systématiquement de mentionner les coûts supplémentaires qui s'y rapportent (le coût de l'encadrement, par exemple), ce qui tend à minimiser sensiblement les différentiels de coûts nets. De l'avis de M. Altman, de nombreuses possibilités d'offensive s'offrent aux États-Unis, car ceux-ci «n'ont pas été très vigilants», surtout en ce qui concerne l'application des accords commerciaux existants et la promotion des régimes de flottement libre des taux de change, notamment en Asie. ■

Ina Kota

FMI, Département des relations extérieures



Laura Wallace
Rédactrice en chef

Sheila Meehan
Rédactrice principale

Elisa Diehl
Directrice de production

Christine Ebrahim-zadeh

Ina Kota
Rédactrices

Maureen Burke
Lijun Li

Assistantes de rédaction

Kelley McCollum
Assistante de production

Julio Prego
Graphiste

Graham Hacche
Conseiller principal

Édition française
Division française
Services linguistiques

Alfred Detchou
Traduction

V. Andrianifahanana
Correction & PAO

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

Aux 22 numéros qui paraissent chaque année s'ajoute un supplément annuel (*L'ABC du FMI*). Les opinions et les informations contenues dans le *Bulletin* ne représentent pas nécessairement la position officielle du FMI, pas plus que les cartes publiées, qui sont extraites de l'Atlas mondial du *National Geographic* (6^e édition). 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 Publications Division, Room 7-106, IMF, Washington, DC 20431 (U.S.A.). Téléphone : (202) 623-8585; e-mail : imfsurvey@imf.org. Abonnement annuel : 120 dollars EU pour les entreprises et les particuliers. Demandes d'abonnement au *Bulletin du FMI* ou aux autres publications du FMI : Publication Services, Box X2006, IMF, Washington, DC 20431 (U.S.A.). Téléphone : (202) 623-7430; fax : (202) 623-7201; e-mail : publications@imf.org. Expédition par courrier première classe pour le Canada, les États-Unis et le Mexique, et par avion pour les autres pays.