

Tableau 18

Afrique du Sud : indicateurs économiques*(Données disponibles lors de la réunion du Conseil en mai 1996)¹*

	1993	1994	1995	1996	
				Projections lors de la réunion du Conseil	Résultats ²
<i>En pourcentage</i>					
Économie intérieure					
Variation du PIB réel	1,3	2,7	3,3	4,0	3,1
Taux de chômage	...	...	32,0	...	...
Variation des prix à la consommation (moyenne sur la période)	9,7	9,0	8,6	7,5	7,4
<i>Milliards de dollars¹</i>					
Secteur extérieur					
Exportations	24,1	24,7	27,9	31,1	29,1
Importations, f.à.b.	-18,3	-21,5	-27,1	-29,5	-27,1
Solde des transactions courantes	1,7	-0,6	-3,5	-3,4	-2,0
Investissements directs	-0,3	0,5	0,4	0,5	0,6
Investissements de portefeuille	1,0	0,3	2,0	1,5	0,5
Solde du compte de capital	-4,5	1,5	6,0	3,0	3,4
Réserves officielles brutes	2,7	3,1	4,3	2,2	2,2
Solde des transactions courantes (en pourcentage du PIB)	1,5	-0,5	-2,6	-2,5	-2,0
Dette extérieure (en pourcentage du PIB)	14,8	15,3	15,5	17,0	19,0
Service de la dette (en pourcentage des exportations de biens et services)	10,3	10,8	13,8	17,4	16,6
Variation du taux de change effectif réel (en pourcentage)	-4,4	-3,1	—	...	-8,1
<i>En pourcentage du PIB¹</i>					
Variables financières					
Solde des opérations des administrations publiques ³	-6,0	-5,7	-5,5	-5,1	-5,1
Épargne nationale brute	17,2	17,2	16,7	17,3	16,5
Investissement national brut	15,7	17,7	19,3	19,8	18,0
Variation de la masse monétaire au sens large (en pourcentage)	7,0	15,7	15,1	12,0	13,6
Taux d'intérêt (en pourcentage) ⁴	12,0	13,0	15,0	...	17,0

¹Sauf indication contraire.²Données actualisées des services du FMI.³Administration centrale; sur la base de l'exercice budgétaire (avril-mars).⁴Taux d'escompte; fin de période.

PIB de l'investissement net réel, et une augmentation de 3,3 % du PIB réel (tableau 18). Pendant toute cette période de trois ans, les autorités ont poursuivi des politiques d'austérité monétaire et budgétaire.

Malgré l'abolition du contrôle des changes pour les non-résidents en mars 1995 et le creusement du déficit des transactions courantes en 1995, qui a atteint 2,6 % du PIB (contre 0,5 % du PIB en 1994), le rand est demeuré solide pendant toute l'année 1995, ce qui traduit un raffermissement sensible de la confiance des investisseurs étrangers à l'égard de l'Afrique du Sud. Cette confiance retrouvée a été à l'origine du renforcement des entrées de capitaux à long terme au deuxième semestre de 1995 et jusqu'en 1996 : elles sont montées en flèche, atteignant 6 milliards de dollars en 1995, contre 1,5 milliard de dollars en 1994. Néanmoins, à la mi-février 1996 et à nouveau à la fin mars, le rand s'est affaibli au milieu des incertitudes politiques et de rumeurs d'une abolition en bloc du contrôle des changes s'appliquant aux résidents. Pour y mettre fin, les autorités ont réaffirmé leur intention de libéraliser le contrôle des changes pour les résidents de manière progressive et de poursuivre les politiques favorables au marché appliquées depuis les élections de 1994.

À la fin de 1994, le chômage déclaré représentait 32 % de la population active totale et plus de 40 % de la population active noire. Depuis lors, l'emploi dans le secteur privé (hors agriculture) a progressé de moins de 1 %, tandis que la population active a augmenté de plus de 2½ %. La situation du chômage tenait en partie au moins à la persistance de problèmes de compétitivité.

Les administrateurs ont félicité les autorités des politiques prudentes qui les ont amenées à réduire le déficit des finances publiques en 1995/96, à resserrer la politique monétaire face à l'apparition de pressions inflationnistes à la fin de 1994, à libéraliser le commerce extérieur et les mouvements de capitaux, et à promulguer une nouvelle législation sur les relations du travail. Les administrateurs ont noté que ces actions avaient été cruciales pour améliorer la confiance des marchés, mais

Pays en développement**Afrique du Sud**

Le Conseil a conclu les consultations au titre de l'article IV avec l'Afrique du Sud en mai 1996. En 1995, pour la troisième année consécutive, l'Afrique du Sud a accompli des progrès réguliers, résistant vaillamment aux secousses économiques qui ont accompagné la transition politique. Parmi les réussites de ce pays, on notera la réduction de la hausse des prix à la consommation sur douze mois (ramenée à 5,5 % en avril 1996, contre 11 % en avril 1995), une progression de 1½ point de

ont souligné qu'un nouveau durcissement de la politique monétaire était essentiel pour rétablir la stabilité financière et contenir l'inflation. Dans le même temps, les administrateurs ont reconnu que les autorités étaient sollicitées par ailleurs, du fait de la nécessité de répondre aux besoins sociaux urgents de la population. À cet égard, ils ont noté avec satisfaction la priorité accordée à la stimulation de la croissance et de l'emploi.

Les administrateurs ont estimé que la récente dépréciation du rand était appropriée, mais que de nouvelles mesures étaient indispensables pour contenir l'élan inflationniste déjà suscité par la dépréciation et rétablir la confiance sur les marchés des changes. Ils ont signalé que des progrès dans ce domaine étaient nécessaires pour éviter qu'une aggravation de l'inflation n'érode les gains de compétitivité découlant de la dépréciation. Tout en saluant l'abolition du contrôle des changes pour les non-résidents en mars 1995, les administrateurs ont noté que cette mesure a exposé l'économie plus directement aux changements d'opinion des investisseurs et que les politiques financières doivent donc être adaptées en conséquence. À la lumière de ces faits, les administrateurs ont approuvé le relèvement du taux bancaire à la fin d'avril 1996 et l'engagement des autorités à procéder à une libéralisation progressive du contrôle des changes pour les résidents.

Les administrateurs ont souligné que la confiance des investisseurs serait renforcée par l'annonce d'un train de mesures de réformes à moyen terme qui s'attaqueraient au chômage élevé et à la faiblesse de la croissance. Un tel programme devrait viser à accroître la demande de main-d'œuvre non qualifiée et à améliorer la compétitivité globale de l'industrie sud-africaine. L'importance de la libéralisation plus poussée du commerce en vue d'améliorer l'efficacité et la croissance économiques a été soulignée dans ce contexte. La politique monétaire devrait viser avant tout à conserver la maîtrise de l'inflation, tandis que la politique de change aurait pour tâche d'appuyer la libéralisation du commerce, et que la politique des finances publiques devait être de nature à renforcer l'épargne intérieure.

Après la discussion du Conseil, en juin 1996, le Ministre des finances a présenté la stratégie élaborée par les autorités en matière de croissance, d'emploi et de redistribution, dans le but de relever la croissance économique et l'emploi à moyen terme. Le programme comprenait des engagements en faveur de l'accélération du rééquilibrage des finances publiques et de réformes des changes, qui ont été pleinement reflétés dans le budget pour 1997/98, ainsi que dans les nouvelles mesures de réforme structurelle. Au début de 1997, le rand s'est apprécié, ce qui traduisait un regain de confiance dans la politique économique et un raffermissement du solde des transactions courantes.

Algérie

Le Conseil d'administration a achevé les consultations au titre de l'article IV avec l'Algérie en juin 1996 et a procédé à la deuxième revue dans le cadre de l'accord élargi en faveur de l'Algérie. En 1995, la croissance du PIB réel a été estimée à 4,3 % — après deux années de fléchissement — grâce à une forte expansion tirée par les exportations dans le secteur des hydrocarbures, à un rebond de la production agricole et à une reprise dans les secteurs de la construction et des services (tableau 19). L'inflation, en glissement annuel, est descendue de 39 % fin 1994 à 22 % fin 1995. Le chômage est demeuré élevé.

Le déficit budgétaire a été ramené de 4,4 % du PIB en 1994 à 1,4 % en 1995. Le ratio des recettes au PIB a augmenté, principalement en raison d'une hausse des recettes tirées des hydrocarbures. Au volet des dépenses, les paiements d'intérêts ont dépassé les objectifs fixés, mais le programme budgétaire est demeuré sur la bonne voie, car les autorités ont comprimé les dépenses courantes et ont limité les augmentations salariales. En conséquence, les salaires dans la fonction publique ont diminué sensiblement en termes réels.

L'ajustement budgétaire a renforcé l'action d'une politique monétaire restrictive, la demande de monnaie au sens large ayant continué de s'accroître à un rythme inférieur à celui du PIB nominal. Le crédit à l'économie a progressé de 85 % en 1995; une augmentation du crédit aux organismes chargés de l'importation des produits alimentaires et à la compagnie de chemins de fer a été compensée en partie par une nette contraction du crédit à l'État ainsi que par une augmentation des provisions et de la recapitalisation des banques. Les taux d'intérêt réels sont devenus positifs à la fin de 1995.

Malgré la contraction de la demande et une dépréciation marquée, en termes réels, du dinar algérien en 1994, le déficit extérieur courant a augmenté de 1,3 point, pour atteindre 5,6 % du PIB en 1995. Les importations ont progressé à la suite de la libéralisation des échanges et de la hausse du prix des céréales. Cependant, la balance des paiements s'est renforcée sensiblement au premier semestre de 1996, car la balance commerciale a réagi vigoureusement à la dépréciation du dinar et a plus que compensé le tarissement des entrées de capitaux à court terme sous la forme de crédits-fournisseurs dans l'attente de l'accord de rééchelonnement de la dette qui était prévu, et les réserves de change ont augmenté.

En ce qui concerne la réforme du secteur financier, l'introduction d'adjudications de prises en pensions régulières sur le marché monétaire en mai 1995 a été suivie par l'instauration d'un système formel d'adjudication par lequel des bons du Trésor négociables sont mis en vente sur le marché monétaire, de manière à permettre à la banque centrale de procéder à des opérations

Tableau 19

Algérie : indicateurs économiques(Données disponibles lors de la réunion du Conseil en juin 1996)¹

	1992	1993	1994	1995	1996 ²
<i>En pourcentage</i>					
Économie intérieure					
Variation du PIB réel	1,6	-2,2	-1,1	4,3	4,0
Taux de chômage	21,3	23,2	24,4	24,8	28,0
Variation des prix à la consommation (fin de période)	28,0	16,1	38,6	21,9	15,1
<i>Milliards de dollars¹</i>					
Secteur extérieur					
Exportations, f.à.b.	11,5	10,4	8,9	10,3	12,6
Importations, f.à.b.	8,3	8,0	9,2	10,2	9,6
Solde des transactions courantes	1,3	0,8	-1,8	-2,3	0,2
Investissements directs	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2
Solde du compte de capital	-1,2	-0,8	-2,5	-3,9	-2,8
Réserves officielles brutes (fin de période)	1,5	1,5	2,6	2,1	3,7
Solde des transactions courantes (en pourcentage du PIB)	2,8	1,6	-4,3	-5,6	0,3
Dette extérieure (en pourcentage du PIB)	52,0	53,0	70,3	78,4	72,4
Service de la dette (en pourcentage des exportations de biens et services)	78,3	82,2	48,7	43,8	32,7
Variation du taux de change effectif réel (en pourcentage)	27,0	14,2	-28,7	-6,0	5,0
<i>En pourcentage du PIB¹</i>					
Variables financières					
Solde des opérations des administrations publiques	-1,2	-8,7	-4,4	-1,4	2,6
Épargne nationale brute	31,2	30,8	27,4	26,5	28,3
Investissement national brut	28,4	29,2	31,8	32,0	28,0
Variation de la masse monétaire au sens large (en pourcentage)	23,9	21,5	15,4	10,5	15,0
Taux des pensions (en pourcentage)	17,0	17,0	21,0	23,0	20,0

¹Sauf indication contraire.²Estimations des services du FMI.

d'open market. Dans le secteur des entreprises publiques, les entreprises ont été soumises à des contraintes budgétaires rigoureuses et relevées de leurs fonctions quasi budgétaires dans la perspective de leur privatisation. En outre, 84 entreprises publiques locales ont été liquidées et un certain nombre d'entreprises publiques du secteur du bâtiment ont fusionné ou ont été dissoutes. Les autorités ont aussi entrepris de s'attaquer aux difficultés financières du programme de logement public et de maintenir le rythme de la construction de logements.

Les administrateurs ont félicité les autorités d'avoir mis en oeuvre avec courage et abnégation le rigoureux programme d'ajustement et de réforme malgré les circonstances politiques et extérieures difficiles. La stabilisation de l'économie a beaucoup progressé, avec pour conséquence un recul notable de l'inflation et un redressement de la croissance et du revenu par habitant; l'établissement de mécanismes de marché, la restruc-

turation du secteur public et la libéralisation substantielle du régime de commerce ont aussi bien avancé.

Les administrateurs ont donc estimé que l'Algérie était maintenant davantage en mesure de réaliser les objectifs fondamentaux du programme : stabilisation macroéconomique, ouverture de l'économie sur l'extérieur et croissance tirée par le secteur privé. Étant donné le chômage élevé et le grave problème de logement, les administrateurs ont appelé les autorités à redoubler d'efforts pour obtenir l'appui de la population au programme et ils ont déclaré leur soutien à la poursuite des réformes politiques en cours. La sécurité et la stabilité politique sont essentielles afin d'obtenir l'investissement étranger et les transferts de technologie nécessaires pour le développement du secteur privé, qui est lui-même crucial en vue de maintenir une croissance suffisamment élevée pour absorber l'accroissement de la population active et réduire le chômage.

Les administrateurs ont souligné qu'il importe de consolider la stabilisation macroéconomique en ramenant l'inflation sous la barre des 10 % en 1997. Il est essentiel à cet effet de continuer de mettre en oeuvre une politique de revenus rigoureuse. La plupart des administrateurs estimaient qu'un léger excédent budgétaire était nécessaire en 1996 et ont recommandé d'utiliser les recettes pétrolières pour réduire la dette publique et pour satisfaire les besoins d'infrastructure et de protection sociale. Les administrateurs ont félicité les autorités d'avoir éliminé les déficits quasi budgétaires et décidé d'inscrire au budget la totalité des dépenses publiques consacrées au logement à compter de 1996. Ils ont souligné aussi qu'il importe de renforcer le suivi et la maîtrise des dépenses, de modérer les salaires, de réduire les subventions et d'améliorer l'administration fiscale. De nombreux administrateurs ont mis en garde contre un assouplissement prématuré de la politique monétaire et de la politique de taux d'intérêt, et ils ont souligné qu'il convient de maintenir des taux d'intérêt positifs en termes réels. Les administrateurs ont noté avec satisfaction que le taux de change était déterminé sur un marché interbancaire actif et ils ont recommandé qu'il continue d'être fixé de manière souple.

Les administrateurs ont estimé que le projet de réforme du secteur du logement permettra de renforcer ce secteur vital. Ils ont préconisé le développement accéléré d'un marché du logement privé, notant que l'augmentation des constructions de logements aiderait à absorber l'excès de main-d'oeuvre. Les administrateurs ont aussi recommandé vivement aux autorités de progresser résolument sur la voie de la privatisation afin de démontrer le prix qu'elles attachent à l'établissement d'une économie de marché. À cet égard, certains administrateurs ont noté avec inquiétude que l'État avait décidé de prendre en charge temporairement les paiements de salaires de plusieurs entreprises insolubles. En outre, les administrateurs ont préconisé l'établissement d'un cadre juridique plus efficace.

Bien que les perspectives à moyen terme de la balance des paiements de l'Algérie soient encourageantes, les administrateurs ont observé qu'étant donné la vulnérabilité de la position extérieure face aux chocs extérieurs, il était nécessaire d'aller rapidement de l'avant en matière de réforme structurelle et de diversification de la production. En outre, la charge élevée du service de la dette à moyen terme exige une gestion prudente de la dette extérieure. De l'avis général, les efforts exemplaires d'ajustement et de réforme accomplis par l'Algérie méritent de bénéficier de l'appui durable de la communauté financière internationale.

Bangladesh

Le Conseil d'administration a achevé les consultations au titre de l'article IV avec le Bangladesh en août 1996 après l'entrée en fonction d'un nouveau gouvernement, qui avait été élu en juin 1996. L'érosion de la stabilité macroéconomique pendant la période d'incertitude politique qui avait précédé a servi à démontrer les insuffisances des institutions responsables de la gestion économique au Bangladesh.

D'après les estimations, le PIB réel a progressé de 5½ % environ en 1995/96, principalement sous l'effet du redressement de la production agricole. Les résultats des secteurs des mines et des carrières ont été satisfaisants, de même que ceux des secteurs des transports,

du commerce et du logement. Par contre, la croissance dans le secteur industriel et dans les secteurs de l'électricité et du bâtiment a été inférieure au niveau observé en 1994/95. L'inflation a ralenti quelque peu en 1995/96, mais est demeurée supérieure à 6 %, sur la base d'un nouvel indice national fondé sur des coefficients de pondération actualisés (1985-86). Les importations de céréales vivrières ont beaucoup augmenté et le déficit extérieur courant est passé de 3,3 % du PIB en 1994/95 à 4,8 % du PIB en 1995/96 (tableau 20).

Tableau 20

Bangladesh : indicateurs économiques¹

(Données disponibles lors de la réunion du Conseil en août 1996)²

	1993	1994	1995	1996	
				Projections lors de la réunion du Conseil	Résultats ³
<i>En pourcentage</i>					
Économie intérieure					
Variation du PIB réel ⁴	5,0	4,5	4,9	4,9	5,6
Variation des prix à la consommation (moyennes sur la période) ⁵	2,5	3,7	8,9	...	6,7
<i>Milliards de dollars²</i>					
Secteur extérieur					
Exportations, f.à.b.	2,4	2,5	3,5	3,9	3,9
Importations, c.a.f.	4,1	4,2	5,8	6,8	6,9
Solde des transactions courantes	-0,6	-0,4	-1,0	-1,6	-1,6
Solde du compte de capital	1,3	1,3	1,2	0,6	0,6
Réserves officielles brutes	2,1	2,8	3,1	2,0	2,0
Solde des transactions courantes (en pourcentage du PIB)	-2,6	-1,5	-3,3	-4,8	-4,7
Dette extérieure (en pourcentage du PIB)	47,9	55,3	51,5	49,7	44,0
Service de la dette (en pourcentage des exportations de biens et services)	12,0	11,4	9,7	10,7	9,4
Variation du taux de change effectif réel (en pourcentage)	-3,3	-2,0	-4,6	1,9	1,9
<i>En pourcentage du PIB²</i>					
Variables financières					
Solde des opérations de l'administration centrale	-5,4	-5,5	-6,4	-5,7	-5,3
Épargne nationale brute	10,6	12,9	12,3	10,3	11,0
Investissement fixe brut	13,2	14,3	15,6	15,1	15,7
Variation de la masse monétaire au sens large (en pourcentage)	11,4	14,5	16,0	8,2	8,2
Taux de la banque du Bangladesh (en pourcentage; fin de période)	6,5	5,5	5,5	6,5	6,5

¹Les données se rapportent à l'exercice budgétaire qui se termine en juin.

²Sauf indication contraire.

³Estimations actualisées des services du FMI.

⁴Estimations des services du FMI effectuées à partir d'une nouvelle année de référence (1989/90), pour l'établissement des comptes nationaux; les données officielles, qui sont fondées sur les coefficients de pondération de 1984/85, donnent des estimations légèrement moins élevées du PIB.

⁵Fondées sur le nouvel indice national mis à jour en 1985/86.

Les pressions sur le budget se sont accrues en 1995/96 et la politique budgétaire s'est affaiblie sur des points importants. Bien que la diminution des dépenses de développement ait aidé à réduire le déficit budgétaire en deçà des projections initiales, la charge du financement intérieur pesant sur le système bancaire a été deux fois plus élevée que l'objectif initial du budget. Les projets financés sur ressources locales ont constitué une part beaucoup plus importante des dépenses de développement et la composition des dépenses courantes a varié aussi, en raison des dépenses électorales, des secours après les inondations et d'une augmentation des paiements d'intérêts qui n'avait pas été budgétisée. Afin d'éviter un relèvement des taux d'intérêt directeurs, la banque centrale a satisfait les besoins accrues de financement intérieur en absorbant les bons du Trésor invendus.

La politique monétaire est demeurée souple, avec une sensible augmentation du crédit intérieur net qui a augmenté de 22,8 %, contre 16,5 % l'année précédente. Cependant, comme les avoirs extérieurs nets ont sensiblement diminué, la croissance de la masse monétaire au sens large a ralenti à 8,2 %, contre 16 % l'année précédente. Le taux de change effectif réel s'est apprécié légèrement pendant 1995/96. Afin de freiner cette appréciation, les autorités ont dévalué le taka vis-à-vis du dollar plusieurs fois au cours de 1995/96.

Les administrateurs ont noté avec intérêt que le nouveau gouvernement avait maintenant l'occasion d'adopter des mesures plus énergiques. Ils ont encouragé vivement les autorités à revoir fondamentalement le rôle de l'État et à réformer le secteur financier.

Les administrateurs ont estimé que le renforcement de la politique budgétaire constituait l'élément central de l'effort d'ajustement. Ils ont souligné que le gouvernement devait résister aux pressions à la hausse des salaires dans le secteur public, comprimer en temps voulu les dépenses non prioritaires financées sur des ressources intérieures et être prêt à mettre en oeuvre des mesures supplémentaires. Étant donné le faible ratio recettes publiques/PIB, les administrateurs ont recommandé que les autorités réforment vigoureusement l'administration fiscale, élargissent l'assiette de l'impôt et éliminent les exonérations fiscales.

Les administrateurs ont souligné qu'il importe de freiner la croissance du crédit intérieur en limitant l'expansion des emprunts de l'État auprès des banques, ainsi qu'en réduisant les prêts de la banque centrale aux banques et aux institutions spécialisées. Ils ont signalé qu'il convient d'accroître l'indépendance et l'efficacité de la banque centrale. Ils ont aussi fait état de la nécessité d'assouplir davantage les taux d'intérêt, notant que les autorités doivent être prêtes à resserrer leurs objectifs monétaires pour 1996/97 afin de réduire l'inflation comme souhaité et de renforcer la position des réserves de change.

De manière générale, les administrateurs ont encouragé les autorités non seulement à donner un tour plus rigoureux à la politique financière, mais aussi à adopter un régime de change davantage fondé sur les mécanismes du marché, ce qui aiderait à éviter une nouvelle baisse des réserves et à conduire la politique monétaire sans avoir recours aux contrôles administratifs des importations.

Les administrateurs ont observé que les retards persistants dans la mise en oeuvre des réformes structurelles constituaient une raison importante des médiocres résultats de l'économie au cours des dernières années. Ils estiment qu'il faut accorder la priorité absolue à la réforme du secteur financier et des entreprises publiques, dont les problèmes sont étroitement liés. Ils ont salué les améliorations en cours du contrôle bancaire, mais ils ont engagé vivement les autorités à accélérer la mise en oeuvre des projets de restructuration du système bancaire. Prenant note des pertes élevées des entreprises publiques, les administrateurs ont recommandé vivement aux autorités d'élaborer rapidement un vaste programme de réforme et de privatisation. La démonstration, résultats à l'appui, de sa capacité à mettre en oeuvre des réformes fondamentales et soutenues aiderait le Bangladesh à mobiliser l'assistance extérieure dont il a besoin.

Bénin

Le Conseil d'administration a achevé les consultations au titre de l'article IV avec le Bénin en août 1996 et a approuvé une demande de nouvel accord au titre de la FASR (chapitre 6). Les entretiens se sont déroulés sur le fond des résultats économiques satisfaisants, que le Bénin continue d'enregistrer et qui s'expliquent par l'ajustement opéré dans les années 80, la dévaluation du franc CFA en janvier 1994 et l'amélioration des termes de l'échange.

La croissance du PIB réel était estimée à près de 5 % en 1995, tandis que le taux d'inflation a baissé et que la situation des finances publiques a continué de s'améliorer (tableau 21). Le Bénin a respecté tous les critères de réalisation au titre de la FASR pour la fin de septembre 1995, mais les repères relatifs au crédit net à l'État et aux avoirs intérieurs nets de la banque centrale retenus pour la fin de décembre n'ont pas été observés.

L'investissement a progressé, pour atteindre 19 % du PIB en 1995, contre 15,8 % en 1994, en partie grâce à la vigueur de l'activité dans le bâtiment et à l'augmentation de l'investissement privé dans le secteur du coton, et en partie grâce aux projets publics d'infrastructure entrepris à l'occasion du sommet des pays francophones. L'amélioration des termes de l'échange du Bénin a accru les revenus et dopé la consommation privée de 10 % environ. La forte expansion de l'investissement n'a pas été accompagnée d'une augmentation équivalente de l'épargne et le

déficit extérieur courant est passé à 8,6 % en 1995. Les importations ont progressé de 38 % en raison de la croissance robuste de la demande intérieure, tandis que les exportations de biens sont demeurées pratiquement inchangées en raison d'une récolte de coton décevante.

L'évolution budgétaire a été généralement favorable en 1995, le Bénin ayant atteint avec une certaine marge ses principaux objectifs, dont l'excédent primaire au sens étroit et le ratio recettes publiques/PIB. Le déficit budgétaire global a été limité à 7 % environ du PIB, soit un peu moins que prévu. Par contre, les dépenses primaires ont dépassé le niveau programmé, en partie à cause de dépenses imprévues dans les infrastructures, qui ont été compensées en partie par des dépenses de santé et d'éducation moins élevées que prévu. Le crédit net à l'État a aussi dépassé le niveau programmé, mais on s'attendait à ce que la situation s'inverse au deuxième semestre de 1996. Tandis que les avoirs intérieurs nets du système bancaire ont augmenté, ses avoirs extérieurs nets ont progressé moins que prévu.

Les autorités ont continué de renforcer le secteur privé à l'aide des privatisations, des restructurations et de la libéralisation des prix. Les contrôles des prix ont été abolis pour sept produits début 1995, de sorte que les prix de cinq produits seulement restent soumis à l'approbation des pouvoirs publics.

Les administrateurs ont noté que les résultats macroéconomiques du Bénin s'étaient considérablement améliorés au cours des dernières années, avec une croissance robuste et une baisse de l'inflation, et ce à la suite de la mise en oeuvre de programmes d'ajustement successifs. Cependant, ils ont observé que l'économie n'était pas suffisamment diversifiée et que l'action des pouvoirs publics devait être renforcée afin d'accroître l'épargne nationale, d'attirer l'investissement direct étranger et d'encourager l'initiative privée.

En matière de finances publiques, les administrateurs ont recommandé aux autorités de redoubler d'efforts afin de réduire le recours aux ressources extérieures et de favoriser l'augmentation de l'épargne intérieure. Ils ont aussi souligné la nécessité d'augmenter les crédits budgétaires pour l'éducation, la

santé et les autres secteurs sociaux. Ils ont salué la décision d'alléger la pression fiscale sur le secteur du coton grâce au relèvement des prix à la production, mais ils ont préconisé l'adoption de mesures compensatoires de mobilisation de recettes. Les administrateurs ont noté avec intérêt plusieurs courants au Bénin qui favoriseront une affectation plus efficace des ressources financières dans la région : l'élargissement de la gamme des instruments financiers, la création d'un marché financier régional et le développement du marché interbancaire régional.

Les administrateurs ont souligné la nécessité de développer le rôle du secteur privé et ont encouragé les autorités à persévérer dans les privatisations afin de stimuler une croissance tirée par le secteur privé. Ils prennent note de la récente augmentation substantielle de la production de coton, mais ils ont recommandé de réduire le rôle de l'État dans ce secteur.

Tableau 21

Bénin : indicateurs économiques*(Données disponibles lors de la réunion du Conseil en août 1996)*

	1993	1994 ¹	1995 ¹	1996 ¹
	<i>En pourcentage</i>			
Économie intérieure				
Variation du PIB réel	3,2	4,3	4,8	5,5
Variation des prix à la consommation (fin de période)	4,1	54,3	3,1	6,7
	<i>Millions de dollars²</i>			
Secteur extérieur				
Exportations	111,7	174,5	234,9	289,3
Importations	369,2	277,1	435,8	458,8
Solde des transactions courantes ³	-158,6	-76,5	-177,7	-163,6
Solde du compte de capital	-33,7	-20,7	10,3	48,1
Réserves officielles brutes	174,6	173,7	128,5	164,8
Solde des transactions courantes (en pourcentage du PIB) ³	-7,5	-5,0	-8,6	-7,3
Dette extérieure (en pourcentage du PIB)	72,4	86,4	82,0	79,6
Service de la dette (en pourcentage des exportations de biens et services non facteurs) ⁴	18,6	19,7	17,5	15,1
Variation du taux de change effectif réel (en pourcentage)	-0,2	-35,8	7,5	...
	<i>En pourcentage du PIB²</i>			
Variables financières				
Solde des opérations des administrations publiques	-4,7	-6,9	-7,0	-6,6
Épargne nationale brute ⁴	9,6	12,8	11,7	12,6
Investissement national brut	14,9	15,8	19,0	17,8
Variation de la masse monétaire au sens large (en pourcentage)	5,9	41,2	16,1	14,0
Taux d'intérêt (en pourcentage) ⁵	7,5	5,5	6,0	5,5

¹Estimations des services du FMI.²Sauf indication contraire.³Dons officiels non compris.⁴Y compris les dons officiels courants, mais non compris les dons au titre des projets.⁵Taux mensuel moyen du marché monétaire, fin de période.

Tableau 22

Cambodge : indicateurs économiques*(Données disponibles lors de la réunion du Conseil en février 1997)*

	1993	1994	1995 ¹	1996 ²
<i>En pourcentage</i>				
Économie intérieure				
Variation du PIB réel	4,1	4,0	7,6	6,0
Variation des prix à la consommation (fin de période)	31,0	26,1	0,1	10,0
<i>Millions de dollars³</i>				
Secteur extérieur				
Exportations, f.à.b. ⁴	102	234	269	305
Importations, f.à.b.	-305	-509	-650	-700
Solde des transactions courantes ⁵	-189	-329	-469	-430
Investissements directs	0	80	151	171
Solde du compte de capital	75	136	206	195
Réserves officielles brutes	71	100	182	217
Solde des transactions courantes (en pourcentage du PIB)	-9,4	-13,7	-16,0	-13,9
Dette extérieure (en pourcentage du PIB) ⁶	20	20	19	21
Service de la dette (en pourcentage des exportations de biens et services)	0,4	3,2	1,3	3,7
Variation du taux de change effectif réel (variation annuelle en pourcentage; fin de période)	-10,1	8,7	-0,2	-10,6 ⁷
<i>En pourcentage du PIB³</i>				
Variables financières				
Solde des opérations des administrations publiques (base caisse)	-5,6	-6,8	-7,7	-7,0
Épargne nationale brute	4,7	4,8	5,6	5,8
Investissement national brut	14,1	18,5	21,6	19,7
Variation de la masse monétaire au sens large (fin de période; en pourcentage) ⁸	40,0	29,4	44,3	33,0

¹Estimations des services du FMI.²Projections des services du FMI.³Sauf indication contraire.⁴Non compris les réexportations.⁵Non compris les transferts officiels.⁶Non compris la dette envers les pays de l'ancien Conseil d'assistance économique mutuelle, dont le montant s'élève, d'après les estimations, à 40 millions de roubles, mais pour laquelle on ne dispose pas d'évaluation en dollars.⁷Octobre.⁸Y compris les dépôts en devises.

Les administrateurs ont jugé que les efforts d'ajustement du Bénin méritaient de continuer à être appuyés par la communauté financière internationale. L'endettement extérieur est élevé, mais les opérations de réduction du stock de la dette sollicitées par les autorités devraient améliorer les indicateurs de la dette dans les prochaines années. Néanmoins, l'économie demeurera vulnérable aux chocs extérieurs. Afin de réaliser une croissance largement diversifiée et la viabilité de la dette extérieure à terme, le Bénin doit donc mettre en oeuvre une politique macroéconomique bien conçue et des réformes structurelles, avec l'appui d'une gestion

prudente de la dette et de concours appropriés assortis de conditions concessionnelles.

Cambodge

Le Conseil d'administration a achevé les consultations au titre de l'article IV avec le Cambodge en février 1997. La croissance du PIB réel a rebondi à 7½ % en 1995 (tableau 22), dopée par une récolte de riz record et par la vigueur de l'activité dans le bâtiment, le tourisme et l'habillement, et devait, selon les projections, se situer à 6 % environ en 1996, le modeste ralentissement s'expliquant par l'effet négatif des récentes inondations sur la production de riz. L'inflation est tombée sous la barre des 10 % en 1995 et pendant les neuf premiers mois de 1996 (contre plus de 100 % en 1993).

La politique budgétaire est demeurée la pierre angulaire de la stabilité macroéconomique. La discipline budgétaire a été maintenue en 1996 malgré un manque à percevoir (dû aux exonérations fiscales et aux difficultés persistantes posées par la réintégration des recettes extrabudgétaires dans le budget) et des dépenses de fonctionnement plus élevées que prévu au titre de la sécurité nationale et de la défense. Cependant, les dépenses civiles non salariales, en particulier celles consacrées à la santé et à l'éducation, ont été comprimées au-dessous des niveaux inscrits au budget. Selon les projections, le déficit global devait s'élever à 7 % environ du PIB en 1996 et être intégralement financé par l'aide officielle.

L'évolution monétaire a été caractérisée par le fait que la circulation fiduciaire des devises a été délaissée au profit des dépôts en monnaie nationale et en devises. Cette composition des portefeuilles a entraîné une accélération de la croissance de la masse monétaire au sens large mesurée (comprenant les dépôts en devises), qui est passée à 44 % en 1995. Avec le ralentissement de la croissance de la masse de riels en circulation, l'expansion monétaire a ralenti au deuxième semestre de 1996, les projections donnant un taux de progression de 30 % à la fin de l'année.

En 1996, la balance des paiements a bénéficié d'apports élevés de fonds publics et d'un accroissement de

l'investissement direct étranger, et l'on s'attendait à un déficit extérieur courant ramené à 14 % du PIB, la balance globale affichant un léger excédent. Les réserves de change ont augmenté, pour atteindre un peu plus de deux mois d'importations, et le taux de change est demeuré pratiquement stable, contrairement aux dernières années.

Des progrès ont été accomplis dans des domaines clés sur le plan structurel, bien que le rythme d'exécution des réformes ait été plus lent que prévu. Parmi les mesures prises figurent l'adoption d'un nouveau cadre institutionnel pour les quelques entreprises qui demeureront dans le secteur public et pour la privatisation des autres entreprises publiques, la promulgation d'une nouvelle loi sur la banque centrale et quelques mesures concernant la réforme de l'armée. Mais les progrès ont été limités en ce qui concerne la mise au point d'un système de suivi pour l'investissement direct étranger et les exonérations fiscales correspondantes, et la réforme de la fonction publique a été retardée en raison des recrutements massifs visant à faciliter l'intégration politique.

Les administrateurs ont salué les progrès considérables accomplis par le Cambodge en matière de redressement économique au cours des trois dernières années, prenant note des bons résultats macroéconomiques : croissance robuste, inflation modérée et amélioration sensible de la position extérieure. Cependant, pour réaliser des progrès soutenus dans la transition vers une économie de marché, il convient de s'attaquer aux faiblesses fondamentales de l'économie. Les administrateurs ont aussi préconisé l'accélération des réformes structurelles, en particulier dans les domaines budgétaire et financier, et l'application d'une politique transparente de gestion des ressources, en particulier dans le secteur forestier.

Les administrateurs ont souligné qu'il est absolument essentiel de maintenir la discipline budgétaire si les autorités souhaitent consolider la stabilité macroéconomique. Les recettes représentent actuellement un très faible pourcentage du PIB et il convient de les accroître sensiblement en renforçant l'administration fiscale, en éliminant les exonérations fiscales spéciales, en donnant corps aux mesures de réforme fiscale prévues afin d'élargir l'assiette de l'impôt intérieur et en appliquant rigoureusement les dispositions législatives qui visent à accroître la transparence budgétaire et à renforcer le contrôle financier de l'utilisation et du transfert des actifs publics. Les administrateurs ont aussi engagé vivement les autorités à mettre en oeuvre la réforme de la fonction publique et à freiner les dépenses militaires afin de se donner les moyens d'accroître les dépenses sociales et les investissements dans la mise en valeur des ressources humaines.

Les administrateurs ont encouragé les autorités à continuer d'éviter de financer le déficit budgétaire par

les concours bancaires; cette démarche a été essentielle pour maintenir l'inflation à un faible niveau, dans le système financier cambodgien fortement dollarisé et surtout fondé sur les règlements en numéraire. La persistance de la stabilité financière est capitale pour mettre fin à la substitution des devises à la monnaie nationale et établir un système viable d'intermédiation financière en riel. Les administrateurs ont souligné l'urgente nécessité que la Banque nationale renforce sa capacité de surveillance au moyen d'inspections sur place des banques commerciales. S'agissant de la politique de change, le système de détermination des taux par le marché a bien servi le Cambodge.

Les administrateurs ont considéré que la réforme des institutions publiques et la gestion plus transparente et responsable des ressources publiques sont au nombre des mesures structurelles les plus urgentes. Ils ont exhorté les autorités à appliquer des procédures transparentes et efficaces dans la gestion des ressources forestières. Il s'agit d'un domaine où les autorités doivent démontrer qu'elles peuvent respecter leurs engagements et rétablir la crédibilité de leur programme de réforme économique. Ces mesures sont cruciales pour préserver la confiance du secteur privé et le soutien de la communauté internationale.

Les administrateurs ont noté que les perspectives de balance des paiements du Cambodge continueront de dépendre d'un financement extérieur considérable, de sources officielles et privées, indispensable pour répondre aux énormes besoins d'infrastructure du pays et reconstruire son appareil de production.

Cameroun

Le Conseil d'administration a conclu les consultations au titre de l'article IV avec le Cameroun en octobre 1996. Le pays se remettait alors d'un déclin économique prolongé, qui avait commencé à s'inverser en 1994, à la suite de la dévaluation du franc CFA au mois de janvier. En 1995/96, le PIB réel a progressé de 5 %, surtout sous l'effet d'une vive expansion de l'agriculture et de l'industrie manufacturière. La production de café, de cacao et de coton a augmenté, malgré la baisse des cours mondiaux. Selon les estimations, le PIB réel non pétrolier a progressé de quelque 6 %, grâce au dynamisme de l'activité exportatrice et à la reprise de la demande intérieure. Les finances publiques se sont aussi redressées considérablement. Entre 1993/94 et 1995/96, le ratio recettes totales/PIB a augmenté de 4 points, les dépenses totales ont été réduites de 2 points et le solde budgétaire primaire est passé d'un déficit de 1½ % du PIB à un excédent de plus de 5 % du PIB. La hausse des prix à la consommation s'est ralentie, tombant à 4½ % du PIB au cours de l'année close en juin 1996, contre à 13½ % l'année précédente (tableau 23).

Après la dévaluation du franc CFA, la compétitivité extérieure s'est améliorée au début de 1994, ce qui a

Tableau 23

Cameroun : indicateurs économiques¹*(Données disponibles lors de la réunion du Conseil en octobre 1996)*

	1992/93	1993/94 ²	1994/95 ²	1995/96 ³
<i>En pourcentage</i>				
Économie intérieure				
Variation du PIB réel	-3,2	-2,5	3,3	5,0
Variation des prix à la consommation (fin de période)	-4,1	33,8	13,4	4,4
<i>Millions de dollars⁴</i>				
Secteur extérieur				
Exportations	1.651,7	1.433,3	1.662,2	1.755,2
Importations	1.020,7	1.016,7	1.074,6	1.192,0
Solde des transactions courantes	-620,1	-337,0	-170,0	-226,7
Investissements directs	134,0	102,2	88,6	91,9
Solde du compte de capital	-286,1	-266,4	-661,7	-167,2
Réserves officielles brutes	45,1	13,5	12,7	13,7
Solde des transactions courantes (en pourcentage du PIB)	-5,2	-4,3	-2,1	-2,5
Dette extérieure (en pourcentage du PIB)	70,8	122,7	116,2	104,3
Service de la dette (en pourcentage des exportations de biens et services)	42,5	55,0	60,9	54,5
Variation du taux de change effectif réel (en pourcentage)	-2,6	-24,7	-13,6	6,6
<i>En pourcentage du PIB⁴</i>				
Variables financières				
Solde des opérations des administrations publiques	-6,8	-9,2	-4,9	-2,8
Épargne nationale brute	11,3	11,0	12,4	13,5
Investissement national brut	16,6	15,3	14,5	16,0
Variation de la masse monétaire au sens large (en pourcentage)	-10,3	17,7	6,1	-5,1
Taux d'intérêt (en pourcentage)	11,5	12,5	8,8	8,0

¹Les données se rapportent à l'exercice budgétaire (1^{er} juillet-30 juin).²Estimations.³Estimations actualisées des services du FMI.⁴Sauf indication contraire.

entraîné une forte reprise dans le secteur des biens échangeables. Grâce à ce redressement, les importations de produits intermédiaires et de biens d'équipement ont vivement redémarré en 1995/96, ce qui provoqué une légère dégradation de l'excédent commercial. Le déficit des transactions courantes s'est élargi, atteignant 2½ % du PIB contre 2 % en 1994/95, tandis que le déficit du compte de capital s'est amenuisé du fait de la baisse des paiements au titre de l'amortissement de la dette officielle et de la reprise des entrées de capitaux privés. Le déficit de la balance des paiements globale a diminué de 7 % du PIB en 1995/96.

Malgré des conditions économiques relativement favorables et un bon départ, le programme d'ajustement économique du gouvernement pour 1995/96, soutenu par un accord de confirmation du FMI approuvé en 1995, est sorti de la voie tracée vers la fin de cette

année. La situation des finances publiques s'est améliorée en 1995/96, avec un recul du déficit global et un accroissement de l'excédent primaire, mais pas dans les proportions envisagées dans le programme. En outre, le recouvrement des recettes a été inférieur et les dépenses supérieures aux prévisions. Un certain nombre de réformes structurelles prévues en 1995/96 ont été différées ou appliquées de façon partielle, notamment les réformes de la fonction publique et de l'administration, le désengagement des entreprises publiques, la restructuration du secteur bancaire et la titrisation des arriérés intérieurs. Bien que les autorités aient réduit de 309 milliards de francs CFA les arriérés extérieurs envers les créanciers officiels, ces arriérés n'ont pas été complètement apurés parce que le solde primaire a été inférieur aux prévisions, tandis qu'il y a eu une accumulation imprévue de dépôts des administrations publiques auprès du système bancaire et que l'aide-programme extérieure a été moins abondante que prévu.

Sur le plan monétaire, l'exercice 1995/96 a été marqué par un affaiblissement apparent de la demande de monnaie, une légère dégradation de la position extérieure nette du système bancaire et une reprise du crédit au secteur privé. La masse monétaire au sens large comptabilisée s'est contractée de 5 %, ce qui

implique une augmentation de la vitesse-revenu de la monnaie, attribuable aux problèmes du système bancaire intérieur.

Les administrateurs ont pris note de l'affermissement de la reprise économique au Cameroun en 1995/96, qui s'est accompagné d'une baisse sensible de l'inflation et d'un redressement de la balance des paiements. Ils ont toutefois regretté que les dérapages intervenus dans l'application de la politique de finances publiques et les retards pris dans les réformes structurelles essentielles aient conduit à l'accumulation de nouveaux arriérés extérieurs, qui a nui à la crédibilité du programme économique. Les administrateurs ont exhorté les autorités à renforcer promptement l'application des politiques budgétaire et structurelle pour faciliter les discussions sur un programme susceptible d'être soutenu par un accord au titre de la FASR. Des

mesures rapides contribueraient aussi à consolider les gains de la dévaluation du franc CFA et à permettre au Cameroun de réaliser son plein potentiel de croissance.

Tout en reconnaissant que le Cameroun a accompli des progrès dans le redressement des finances publiques, les administrateurs ont exprimé des préoccupations au sujet des moins-perçus et des dépassements de dépenses, et ont exhorté les autorités à renforcer les résultats budgétaires et à appliquer promptement les mesures prévues dans le budget du gouvernement pour 1996/97. Ils ont en particulier vivement engagé les autorités à améliorer l'administration des impôts, réduire la fraude fiscale, éliminer les lacunes fiscales et mieux maîtriser les dépenses, qui doivent faire l'objet d'un suivi rigoureux et être sérieuses par ordre de priorité. Les administrateurs ont aussi noté que le Cameroun a progressé dans la libéralisation du régime de commerce et des marchés du travail. Ils se sont néanmoins déclarés préoccupés par les retards persistants dans la mise en oeuvre des autres réformes structurelles, concernant notamment le système financier et les entreprises publiques.

S'agissant de la charge de la dette camerounaise, les administrateurs ont constaté avec déception la nouvelle hausse récente des arriérés extérieurs et ont vivement engagé les autorités à les résorber, conformément aux conditions du dernier accord négocié avec les créanciers du Club de Paris. Ils ont fait valoir que la normalisation des relations avec les créanciers extérieurs est primordiale pour mobiliser de nouvelles ressources extérieures à l'appui de l'effort d'ajustement du pays. En conclusion, les administrateurs ont souligné qu'il importait d'atteindre tous les objectifs budgétaires et structurels du programme fixés pour le deuxième semestre de 1996, ce qui permettrait au Cameroun de regagner la confiance des donateurs et d'établir des antécédents crédibles en vue d'un éventuel accord au titre de la FASR.

Chili

Le Conseil a conclu les consultations au titre de l'article IV avec le Chili en août 1996. L'économie chilienne a maintenu sa solide performance en 1995. La production a augmenté à un rythme de 8,5 % et l'inflation a été ramenée à 8,2 %, contre 8,9 % en 1994. Le taux de chômage est descendu à 4,7 % à la fin de 1995, contre 5,9 % à la fin de 1994 (tableau 24). Les pressions de la demande intérieure se sont intensifiées pendant l'année et la dépense intérieure globale a augmenté de 13 %. La croissance du crédit au secteur privé a atteint 23 % en 1995, contre 20 % en 1994. Comme les cours du cuivre ont été exceptionnellement élevés et les dépenses budgétaires plus faibles que prévu, l'excédent du secteur public est passé à 2,8 % du PIB en 1995, contre 1,2 % en 1994.

Le compte des transactions courantes s'est rapproché de l'équilibre en 1995, alors qu'il accusait un

déficit de 1,2 % du PIB en 1994, sous l'effet de la vive augmentation des prix des principaux produits d'exportation chiliens. En partie à cause du remboursement anticipé de la dette publique extérieure et de la réorientation des flux d'investissements de portefeuille qui s'est soldée par des sorties nettes, le montant total des entrées de capitaux est tombé au-dessous de 1 milliard de dollars en 1995, contre 3,8 milliards de dollars en 1994. Les réserves officielles se chiffraient à la fin de 1995 à 14,2 milliards de dollars, soit une hausse de 1,4 milliard de dollars. En termes effectifs réels, le peso chilien s'est apprécié de 2,2 %.

Les résultats du premier trimestre de 1996 ont été solides. La demande intérieure globale a progressé de 13 % et la production de 9 %, par rapport à la même période en 1995. L'excédent commercial s'est amenuisé à cause d'une baisse des prix à l'exportation, et les entrées de capitaux ont enregistré une vive reprise au premier semestre de 1996.

Les administrateurs ont félicité les autorités de leur gestion adroite de l'économie et vivement loué les remarquables résultats économiques obtenus ces dernières années : baisse du chômage, recul de l'inflation, épargne et investissement élevés, position extérieure solide et améliorations encourageantes des conditions sociales.

Bien que les perspectives à moyen terme restent favorables, les administrateurs ont estimé que l'enjeu le plus important pour le Chili consiste à ramener l'inflation au niveau de celle des pays industrialisés. Dans ce contexte, les administrateurs ont souligné que des mesures plus résolues pour réduire la portée de l'indexation aideraient à atteindre l'objectif d'inflation. La rigueur monétaire actuelle a été en général jugée adaptée par les administrateurs, étant donné la nécessité de ramener la demande privée à un niveau soutenable. Ils ont recommandé de conserver ce cap jusqu'à ce que des signes indiquent clairement une décrue de l'inflation conforme à l'objectif retenu par les autorités pour 1996.

Les administrateurs ont approuvé l'orientation de la politique de finances publiques pour 1996, qui a pris un tour plus vigoureux que ne le prévoyait le budget. Une telle orientation devrait contribuer à réduire la charge de la politique monétaire et les pressions à la hausse s'exerçant sur la monnaie. Les administrateurs ont noté que pour atteindre les résultats budgétés, il faudrait contenir les salaires et maintenir une étroite surveillance des dépenses non prioritaires.

Les progrès considérables réalisés dans la libéralisation des sorties de capitaux ont été favorablement accueillis par le Conseil. S'agissant de la réglementation visant à décourager les entrées de capitaux, plusieurs administrateurs ont souscrit à l'opinion des autorités, qui estiment que ces mesures de dissuasion ont aidé à accroître la proportion des apports de capitaux à long

Tableau 24

Chili : indicateurs économiques*(Données disponibles lors de la réunion du Conseil en août 1996)¹*

	1993	1994	1995 ²	1996	
				Projections lors de la réunion du Conseil	Résultats ³
<i>En pourcentage</i>					
Économie intérieure					
Variation du PIB réel	6,3	4,2	8,5	7,4	7,2
Taux de chômage	4,7	6,0	5,4	...	...
Variation des prix à la consommation (fin de période)	12,2	8,9	8,2	7,0	6,6
<i>Milliards de dollars¹</i>					
Secteur extérieur					
Exportations, f.à.b.	9,2	11,6	16,0	15,1	15,4
Importations, c.a.f.	-10,2	-10,9	-14,7	-16,4	16,5
Solde des transactions courantes	-2,1	-0,6	0,2	-2,7	-2,9
Investissements directs	0,9	1,9	1,9	2,1	4,2
Investissements de portefeuille	0,8	1,3	0,0	1,3	1,2
Solde du compte de capital	2,7	4,6	1,2	3,7	5,0
Réserves officielles brutes	9,7	13,2	14,2	14,8	14,9
Solde des transactions courantes (en pourcentage du PIB)	-4,5	-1,2	0,2	-3,8	-4,1
Dette extérieure (en pourcentage du PIB)	42,0	41,2	32,4	34,5	36,3
Service de la dette (en pourcentage des exportations de biens et services)	24,6	19,2	26,0	25,4	31,8
Variation du taux de change effectif réel (en pourcentage) ⁴	-1,9	4,9	2,2	...	3,9
<i>En pourcentage du PIB¹</i>					
Variables financières					
Solde des opérations des administrations publiques	1,9	2,7	3,7	2,9	3,0
Épargne nationale brute	24,2	25,6	27,6	23,9	23,6
Investissement intérieur brut	28,8	26,8	27,4	27,7	27,7
Variation de la masse monétaire au sens large (en pourcentage)	27,0	19,3	27,4	19,3	23,5
Taux d'intérêt (en pourcentage) ⁵	6,5	6,4	6,1	...	7,3

¹Sauf indication contraire.²Données provisoires.³Estimations actualisées des services du FMI.⁴Sur la période de douze mois se terminant en décembre. Un signe négatif indique une dépréciation du peso chilien.⁵Taux annuel moyen des billets à ordre indexés de la Banque centrale à 90 jours.

terme non générateurs d'endettement, et ont donc épargné à l'économie une instabilité regrettable. Ces administrateurs étaient d'avis que l'assouplissement de la réglementation serait risquée pour le moment. Plusieurs autres administrateurs ont fait observer que même si cette réglementation est en vigueur depuis plusieurs années et a progressivement été renforcée, les entrées de capitaux sont restées importantes. Ils ont noté que la réglementation tend à perdre de son efficacité au fil du temps, alors que son coût pour l'éco-

nomie s'accroît, et ils ont conseillé aux autorités de la libéraliser à terme. Ces administrateurs ont prôné un système de change plus souple, qui serait mieux adapté, tant pour faire face aux apports de capitaux que pour réduire l'indexation.

Les administrateurs ont salué l'importance accordée par les autorités aux politiques sociales ciblées ainsi que leurs efforts pour remédier aux inégalités de revenus sans compromettre la stabilité des finances publiques. À cet égard, l'ambitieuse réforme de l'éducation prévue a été accueillie avec satisfaction. Les administrateurs ont souligné que bien que les autorités n'ignorent pas les problèmes écologiques, la protection de l'environnement doit occuper une place plus importante.

Les données disponibles après la discussion du Conseil montrent que la croissance de la production s'est ralentie à 7,2 %, tandis que l'inflation est tombée à 6,6 % en 1996. Du fait de la baisse des prix à l'exportation, le solde budgétaire (y compris les pertes de la banque centrale) a fléchi, mais a quand même affiché un excédent de quelque 1,2 % du PIB, tandis que le solde des transactions courantes extérieures est devenu déficitaire, d'environ 4 % du PIB. Les entrées de capitaux privés (surtout sous forme d'investissements directs), en plein essor, ont atteint un niveau record de 4,1 milliards de dollars (5,7 % du PIB). Les réserves de change ont augmenté de 0,7 milliard de dollars, s'inscrivant à 15 milliards de dollars en fin d'année (l'équivalent de quelque onze mois d'importations de biens et de services, non compris les revenus des facteurs). En termes effectifs réels,

le peso chilien s'est apprécié de 3,8 % en 1996.

Chine

Le Conseil a conclu les consultations au titre de l'article IV avec la Chine en juin 1997, donc après la fin de l'exercice 1997, qui est la période couverte par le présent *Rapport annuel*. Le compte-rendu de ces consultations est cependant inclus ici, à titre exceptionnel, eu égard au fait que l'Assemblée annuelle du FMI se tiendra en 1997 à Hong Kong, Chine.

La toile de fond de la discussion concluant les consultations était un contexte de croissance robuste soutenue et de baisse continue de l'inflation en Chine. Le PIB réel a progressé de 9¾ % en 1996 (tableau 25) et de 9½ % au premier trimestre de 1997, la vive reprise des exportations nettes compensant un certain fléchissement de la demande intérieure. Grâce à la modération des pressions de la demande et aux conditions favorables de l'offre de produits agricoles, la hausse des prix de détail s'est ralentie, s'inscrivant à 4½ % à la fin de 1996 et à 2,6 % en moyenne au premier trimestre de 1997.

La politique budgétaire et monétaire est restée assez restrictive en 1996 et au début de 1997. Le déficit des administrations publiques s'est rétréci, sous l'effet de la poursuite des compressions de dépenses et de la stabilisation apparente du ratio recettes publiques/PIB.

Les autorités visaient à ramener la croissance de M2 à 25 % à la fin de 1996. Cet objectif a été réalisé, et a été suivi d'un nouveau ralentissement au début de 1997. La croissance de la base monétaire a repris à la fin de 1996, car la Banque de Chine a autorisé une augmentation des réserves obligatoires découlant de l'application plus stricte des coefficients de réserves, mais le taux de croissance tendancielle est resté dans l'ensemble inchangé, un strict contrôle sur le crédit de la banque centrale au système bancaire compensant de nouvelles hausses importantes des avoirs extérieurs nets. Les taux d'intérêt administrés ont été réduits deux fois, compte tenu du recul sensible de l'inflation en 1996.

La croissance des exportations et des importations s'est temporairement ralentie en 1996, d'où un léger recul de l'excédent commercial. Au premier trimestre de 1997, la balance commerciale a affiché un excédent de presque 7 milliards de dollars. Les entrées d'investissements directs étrangers ont été vigoureuses en 1996, et les réserves de change ont atteint 108 milliards de dollars (la valeur de 9 mois d'importations) à la fin de l'année. Le renminbi est resté stable par rapport au dollar,

mais s'est apprécié en termes effectifs réels, en raison d'une inflation plus forte en Chine que chez ses partenaires commerciaux.

La situation macroéconomique solide masque des disparités considérables entre les secteurs et les régions, qui tiennent principalement à la différence de qualité des performances des entreprises d'État et de celles du secteur non public, les premières restant largement devancées par les secondes. Les réformes structurelles ont

Tableau 25

Chine : indicateurs économiques*(Données disponibles lors de la réunion du Conseil en juin 1997)*

	1993	1994	1995	1996 ¹
<i>En pourcentage</i>				
Économie intérieure				
Variation du PIB réel	13,5	12,6	10,5	9,7
Variation des prix de détail (moyenne sur la période)	13,0	21,7	14,8	6,1
<i>Milliards de dollars²</i>				
Secteur extérieur				
Exportations, f.à.b.	75,9	102,6	128,1	128,5
Importations, c.a.f.	-86,3	-95,3	-110,1	-114,6
Solde des transactions courantes ³	-11,9	7,7	1,6	3,9
Investissements directs	23,1	31,8	33,8	38,8
Investissements de portefeuille	3,0	3,5	0,8	2,4
Réserves officielles brutes de l'administration centrale ⁴	23,0	53,5	76,0	107,7
Solde des transactions courantes (en pourcentage du PIB)	-2,7	1,4	0,2	0,5
Dette extérieure	84,4	95,0	106,6	116,2
Service de la dette (en pourcentage des exportations de biens et services non facteurs)	12,6	11,6	10,6	10,9
Variation du taux de change effectif réel (en pourcentage) ⁵	-1,90	9,01	5,34	4,95
<i>En pourcentage du PIB²</i>				
Variables financières				
Solde du budget général ⁶	-2,0	-1,6	-1,7	-1,5
Épargne nationale brute	40,6	42,6	41,1	42,9
Investissement intérieur brut	43,3	41,2	40,8	42,4
Variation de la masse monétaire au sens large (en pourcentage) ⁷	24,0	34,5	29,5	25,3
Taux d'intérêt (en pourcentage; dépôts à un an, fin de période)	10,98	10,98	10,98	7,47 ⁸

¹Estimations des services du FMI.²Sauf indication contraire.³La série est interrompue entre 1995 et 1996 en raison de modifications apportées à la couverture des postes des services.⁴Y compris l'or, les avoirs en DTS et la position de réserve au FMI.⁵Moyennes de décembre.⁶Administration centrale et provinces ou régions.⁷Fin de période; situation bancaire. En raison d'une rupture dans les séries en 1993, les chiffres de la progression pour 1993 ne sont pas disponibles; ils ont été remplacés par ceux de la situation monétaire (qui sont dans l'ensemble similaires).⁸Fin de mars 1997.

été concentrées sur le secteur extérieur et le secteur financier. Un train de mesures commerciales, comprenant notamment des réductions de droits d'importation, l'élimination progressive des exonérations de droits de douane et certaines dispositions destinées à assouplir les restrictions non tarifaires, a été adopté en avril 1996. À compter du 1^{er} décembre 1996, la Chine a accepté les obligations découlant de l'article VIII des Statuts du FMI. Dans le secteur financier, des mesures ont été prises pour renforcer l'infrastructure et les instruments de régulation monétaire indirects.

Les administrateurs ont félicité les autorités pour l'application habile et soutenue de politiques macroéconomiques prudentes et de réformes structurelles qui ont permis d'assurer un atterrissage en douceur, tout en poursuivant l'ouverture et l'intégration croissante de la Chine à l'économie mondiale. Ils sont convenus que le principal enjeu consiste à tirer parti de cette situation favorable pour engager des réformes structurelles énergiques et exhaustives, notamment pour remédier aux carences profondément ancrées des entreprises d'État et du système financier, afin d'accélérer la transition de la Chine vers une économie de marché plus complète.

Les administrateurs ont souligné l'importance de conserver des politiques macroéconomiques prudentes pour maintenir une faible inflation. Prenant acte de la croissance rapide de la masse monétaire au sens large, ils ont en général appelé à la vigilance, estimant qu'il serait sage de limiter la croissance de la masse monétaire à un rythme plus modéré que celui envisagé dans le cadre de la politique monétaire des autorités pour 1997.

Les administrateurs ont aussi souligné que l'élaboration d'une stratégie de politique budgétaire à moyen terme aiderait à définir l'ordre de priorité des dépenses publiques, à identifier les sources de financement connexes et à évaluer l'orientation globale de la politique de finances publiques. Ils ont aussi insisté sur la nécessité d'accroître la transparence du budget. En outre, une amélioration marquée des recettes budgétaires serait indispensable pour affermir la position globale des finances publiques. À cet égard, ils ont suggéré qu'il serait bon d'élargir les impôts sur le revenu et la taxe à la valeur ajoutée, de renforcer l'administration fiscale et d'éliminer progressivement les avantages fiscaux concédés aux entreprises à capitaux étrangers. Plus généralement, ils ont insisté sur l'importance, pour une économie de marché, d'un système fiscal simple, doté d'une large assiette et non générateur de distorsions.

Compte tenu des faiblesses persistantes du secteur des entreprises d'État, les administrateurs étaient d'avis que l'accélération de la réforme des entreprises devrait constituer une priorité pour assurer un cadre macroéconomique stable, et améliorer la compétitivité et l'efficacité de l'économie chinoise. Ils ont favorablement accueilli la décision des pouvoirs publics d'autoriser

plus de pouvoirs de gestion aux dirigeants des entreprises, ainsi que diverses formes de propriété.

Les administrateurs ont souligné la nécessité d'améliorer l'orientation commerciale et la solidité du système financier.

Ils ont félicité les autorités d'avoir accepté les obligations découlant de l'article VIII. Notant la rapide accumulation de réserves internationales au cours des dernières années et les perspectives de nouvelles améliorations ultérieures, les administrateurs ont suggéré que la libéralisation accélérée du commerce faciliterait le processus d'ajustement, rehausserait l'efficacité économique et allégerait les pressions qui s'exercent sur la politique monétaire du fait de la position extérieure très solide.

Les administrateurs ont souligné qu'il reste fort à faire pour améliorer les statistiques économiques, notamment celles des comptes nationaux, budgétaires et extérieurs.

Les administrateurs ont salué l'événement historique que représente la réunification de Hong Kong à la Chine, y voyant la promesse de possibilités nouvelles de nature à favoriser encore la prospérité de la Chine, de Hong Kong et de l'économie mondiale.

Égypte

Le Conseil a conclu les consultations au titre de l'article IV avec l'Égypte en octobre 1996 et a approuvé la demande d'accord de confirmation de précaution d'une durée de deux ans formulée par l'Égypte. Depuis 1991, l'Égypte a mis en oeuvre des mesures de stabilisation et des réformes structurelles de vaste portée, avec l'appui de deux accords de confirmation successifs. Selon les estimations au moment des consultations, la croissance du PIB réel, stagnante en 1991/92, a dépassé 4 % en 1995/96, tandis que le taux annuel d'inflation a été ramené de plus de 21 % à un peu plus de 7 % (tableau 26).

Des progrès appréciables ont été réalisés sur la voie du rééquilibrage des finances publiques. Le déficit budgétaire global, supérieur à 15 % du PIB à la fin des années 80, se chiffrait à quelque 1,3 % du PIB en 1995/96, conformément à l'objectif fixé dans le budget, soit un niveau à peu près égal à celui de l'année précédente. S'il est vrai que le ratio recettes totales/PIB a diminué, les dépenses courantes ont baissé dans les mêmes proportions, mais les crédits des secteurs prioritaires tels que la santé et l'éducation ont été préservés.

Les taux d'intérêt ont été encore détendus et les réserves excédentaires des banques commerciales ont diminué. Le taux des bons du Trésor à trois mois est tombé à 10½ %, contre environ 14 % deux ans auparavant. Le taux de change nominal de la livre vis-à-vis du dollar est resté presque constant; en termes effectifs réels, la livre s'est appréciée de 9 %, ce qui reflète l'affermissement du dollar. Dans l'ensemble, le taux d'ap-

préciation de la livre en termes effectifs réels s'est considérablement ralenti par rapport à 1993, à mesure que l'écart d'inflation entre l'Égypte et ses partenaires commerciaux s'est resserré et que les entrées de capitaux ont fléchi.

La balance globale des paiements est restée excédentaire, ce qui a conduit à une forte augmentation des réserves internationales nettes, qui équivalaient à quelque 15 mois d'importations en octobre 1996. Grâce à la modération des emprunts limités et à un nouvel allègement de la dette consenti par le Club de Paris, le ratio de la dette extérieure/PIB est tombé à environ 47 % au milieu de 1996, et le ratio du service de la dette est descendu à quelque 11 % des recettes courantes (y compris tous les transferts).

Le compte des transactions courantes est resté excédentaire en 1995/96, bien qu'à un niveau inférieur à celui de 1994/95 (respectivement 0,2 % et 2,7 % du PIB), malgré le net accroissement du déficit commercial, la baisse des envois de fonds privés et le peu de variation des transferts officiels. Le creusement du déficit commercial, qui a atteint 14 % du PIB en 1995/96, s'explique par le recul des exportations par rapport à leur niveau exceptionnel de 1994/95, par l'incidence sur les importations d'une croissance économique plus robuste (les biens intermédiaires et les biens d'équipement représentaient une plus forte part de la croissance des importations), et par la hausse des cours mondiaux du blé et du maïs que l'Égypte importe. L'augmentation des recettes du tourisme a atténué la détérioration de la balance commerciale. Pour ce qui est du compte de capital, des entrées nettes appréciables (liées en grande partie aux tirages massifs des banques commerciales sur les dépôts à l'étranger) ont contribué à maintenir l'excédent extérieur global à quelque 800 millions de dollars.

Depuis 1991, les rentrées fiscales ont été améliorées par l'établissement d'une taxe générale sur le chiffre d'affaires et d'un impôt général sur le revenu; des progrès ont en outre été accomplis sur le plan de la libéralisation du système de commerce et de change, de la déréglementation des taux d'intérêt ainsi que du début

de réforme du secteur des entreprises publiques, qui comprend des privatisations. Le rythme des réformes structurelles, en particulier des privatisations, s'est accéléré après la formation du nouveau gouvernement en janvier 1996.

Les administrateurs ont félicité les autorités pour l'amélioration de la performance de l'Égypte au cours des dernières années et ont salué leur intention de consolider les acquis récents en s'engageant dans un programme renforcé de réformes économiques.

Les administrateurs ont jugé la discipline budgétaire capitale pour le programme de l'Égypte et ont souligné la nécessité de maintenir l'orientation prudente de la politique de gestion de la demande pour réduire encore l'inflation et assurer le maintien de la viabilité

Tableau 26

Égypte : indicateurs économiques¹*(Données disponibles lors de la réunion du Conseil en octobre 1996)*

	1992/93	1993/94	1994/95	1995/96
	<i>En pourcentage</i>			
Économie intérieure				
Variation du PIB réel	0,5	2,9	3,2	4,2
Variation des prix à la consommation (moyenne sur la période)	11,1	9,0	9,4	7,1
	<i>Milliards de dollars²</i>			
Secteur extérieur				
Exportations, f.à.b.	3,4	3,3	5,0	4,6
Importations, c.a.f.	10,7	10,6	11,9	13,7
Solde des transactions courantes	2,2	0,2	1,6	0,2
Investissements directs	0,5	1,3	0,7	0,5
Investissements de portefeuille	...	0,0	0,0	0,1
Solde du compte de capital	0,8	2,1	-0,4	0,8
Réserves officielles brutes	15,5	17,0	18,4	18,9
Solde des transactions courantes (en pourcentage du PIB) ³	5,6	0,4	2,7	0,2
Dette extérieure (en pourcentage du PIB)	65,8	58,0	55,7	47,1
Service de la dette (en pourcentage des recettes extérieures courantes, y compris tous les transferts)	13,6	12,1	10,3	10,7
Variation du taux de change effectif réel (en pourcentage) ⁴	7,9	10,4	-0,4	2,4
	<i>En pourcentage du PIB²</i>			
Variables financières				
Solde des opérations des administrations publiques	-3,5	-2,1	-1,3	-1,3
Épargne nationale brute	17,0	17,2	19,4	17,2
Investissement national brut	16,2	16,8	16,7	17,0
Variation de la masse monétaire au sens large (en pourcentage)	16,4	12,4	11,1	10,5
Taux d'intérêt moyen sur les bons du Trésor à trois mois (en pourcentage)	16,3	13,9	11,0	10,5

¹Les données se rapportent à l'exercice budgétaire qui se termine en juin.²Sauf indication contraire.³Y compris tous les transferts officiels.⁴Pour 1995/96, la variation se rapporte à la période de douze mois qui s'est terminée en mai 1996.

extérieure. Ils ont noté que le système de change de l'Égypte est à présent quasiment exempt de restrictions et ont vivement engagé les autorités à accepter les obligations découlant de l'article VIII des Statuts du FMI.

Dans le domaine des réformes structurelles, les administrateurs ont accueilli avec satisfaction les vastes mesures incluses dans le programme. Ils ont considéré que celles liées à la restructuration des finances publiques, en particulier la réforme fiscale et la réorganisation de la fonction publique, pourraient avoir une vaste portée et ils ont noté que l'exécution des plans concernant le marché monétaire et le marché des changes, parallèlement à la restructuration du secteur financier, améliorerait la capacité de gestion macroéconomique des autorités, tout en élargissant et en approfondissant ce secteur. Les administrateurs ont souligné la nécessité de continuer à renforcer les normes prudentielles et la réglementation bancaire.

De l'avis du Conseil, le programme de privatisation a clairement indiqué l'intention du gouvernement de se désengager du secteur de la production. S'agissant de la libéralisation des échanges, les administrateurs ont accueilli avec satisfaction la récente série de réductions tarifaires. Ils ont approuvé les mesures destinées à libéraliser les loyers et les procédures d'investissement, et ont souligné l'importance de l'adoption rapide d'une loi unifiée sur les investissements. Ils ont encouragé les autorités à promouvoir une plus grande flexibilité du marché du travail pour atténuer le chômage. Les administrateurs ont aussi accordé une importance particulière aux efforts des autorités pour améliorer la collecte et l'établissement de données.

Ghana

Le Conseil a conclu les consultations au titre de l'article IV avec le Ghana en juin 1996 et a étudié les progrès réalisés par le pays dans le cadre du premier accord annuel au titre de la FASR. Cet accord avait été approuvé le 30 juin 1995 dans un contexte d'intensification des pressions inflationnistes résultant des dérapages de la politique de finances publiques et d'une vaste expansion du crédit causée par les difficultés de la société pétrolière nationale (Ghana National Petroleum Corporation — GNPC). Dans le cadre du programme, les autorités ont pris des dispositions pour réduire l'important découvert de la GNPC à la banque centrale, lui ont fermé l'accès à de nouveaux crédits et ont placé ses opérations de commerce pétrolier sous la tutelle du Ministère des finances. Ces mesures ont contribué à ramener l'inflation, en taux annuel corrigé des variations saisonnières, de 120 % en juillet 1995 à 70 % en septembre 1995.

La croissance monétaire en 1994 a aussi été stimulée par le fait que la banque centrale n'a pas pu absorber l'effet sur la liquidité des entrées de devises plus impor-

tantes que prévu au titre des recettes d'exportation d'or et de bois d'oeuvre. Ces pressions ont refait surface au quatrième trimestre de 1995, du fait des entrées de capitaux imputables au secteur du cacao. L'effet conjugué de ces entrées et de la bonne tenue du compte des transactions courantes a été d'accroître les réserves de change du Ghana. La position des avoirs extérieurs nets de la banque centrale a dépassé l'objectif fixé pour la fin de 1995 de l'équivalent de 30 % de la base monétaire. De ce fait, la masse monétaire au sens large a augmenté de 37 % en 1995 (tableau 27). Néanmoins, l'inflation a encore chuté, s'établissant en fin d'année à 54 %, en taux annuel corrigé des variations saisonnières.

Le PIB réel a augmenté de 3,8 % en 1994 et de 4,5 % en 1995. La production du secteur minier a vivement progressé en 1995 et celle de l'agriculture a augmenté de 4,5 %, mais la production manufacturière a été atone. Le bilan des recettes a aussi été contrasté : les dividendes et redevances versés à l'État par le secteur bancaire et par le secteur minier sont bien rentrés, alors que le recouvrement des taxes pétrolières et des taxes à l'importation a été inférieur aux prévisions. En 1995, le Ghana a contenu les dépenses ordinaires en maintenant la masse salariale des administrations publiques à 5,7 % du PIB et en effectuant des paiements d'intérêts intérieurs plus faibles que prévu. Le budget a enregistré un déficit global (base engagements) de 4,5 % du PIB en 1995, soit 1,3 % point de plus que le niveau programmé, en partie à cause de dépassements de dépenses pour le réseau routier.

Les administrateurs ont noté que par ses efforts soutenus d'ajustement et de réformes, le Ghana a réalisé des progrès sensibles, bien que les résultats obtenus dans le cadre du programme appuyé par la FASR aient été décevants parce qu'inégaux. En 1995, l'inflation a atteint un niveau inacceptable, l'épargne et l'investissement privés sont restés faibles, la croissance économique s'est située en deçà du niveau visé et la déréglementation des secteurs du pétrole et du cacao a été différée.

Les administrateurs ont fait observer que l'inflation élevée et les dérapages de l'action des pouvoirs publics jusqu'au milieu de 1995 ont ébranlé la confiance, ce qui a empêché une réaction de l'épargne et de l'investissement privés, essentielle pour une croissance soutenue. Bien que la performance du secteur extérieur en 1995 ait été plus solide que prévu, le manque de continuité de la politique économique a empêché le Ghana de récolter pleinement les fruits de ses efforts précédents.

Les administrateurs ont salué les mesures prises par le Ghana depuis la fin de 1995 pour corriger les dérapages et ont pris note des résultats satisfaisants enregistrés au premier trimestre de 1996. Ils ont vu dans le

programme économique pour 1996 un effort sérieux pour se conformer aux objectifs du programme initial et fournir un cadre rigoureux à la politique économique pendant la période conduisant aux élections à la fin de 1996. Les administrateurs ont exhorté le gouvernement à résister aux forces poussant à la dépense et ont souligné qu'il importait d'appliquer strictement tous les éléments du programme. Ils ont aussi fait valoir qu'une réduction sensible et durable de l'inflation constituait la priorité du programme et devait être l'objectif primordial de la politique monétaire. Ils ont favorablement accueilli les signes indiquant que la croissance de la base monétaire a été ramenée à l'intérieur des limites fixées par le programme et que l'inflation a aussi diminué. Les administrateurs ont insisté sur le fait que la crédibilité, la vigueur et la continuité des politiques financières représentent des conditions *sine qua non* pour parvenir à abaisser l'inflation.

S'agissant de la politique de finances publiques, les administrateurs ont été encouragés par les mesures mises en oeuvre pour régulariser l'encours des arriérés envers les entrepreneurs locaux et maîtriser les dépenses pour le réseau routier. Ils ont en outre noté que l'issue favorable des négociations sur la rémunération des fonctionnaires aiderait à maintenir la rigueur budgétaire et ont souligné l'importance de se doter de moyens efficaces pour assurer le suivi et la maîtrise des dépenses publiques. À moyen terme, de l'avis des administrateurs, il conviendrait que le Ghana soit moins dépendant du produit des taxes sur le commerce international et élargisse la base d'imposition.

Les administrateurs considéraient les réformes structurelles comme essentielles pour accélérer la croissance et remédier à la pauvreté. Elles doivent notamment viser à promouvoir l'activité du secteur privé et à alléger la charge financière qu'imposent les entreprises publiques à l'État. Tout en saluant les progrès accomplis dans la déréglementation de la commercialisation et du système de fixation des prix du pétrole, et

la suppression de l'accès de la GNPC au crédit de la banque centrale, les administrateurs se sont déclarés préoccupés par l'octroi de garanties publiques à cette société pétrolière et ont vivement engagé les autorités à poursuivre la restructuration du secteur pétrolier. Ils les ont aussi encouragées à procéder à la libéralisation des exportations de cacao en réduisant, voire en abolissant, les taxes à l'exportation, dans un cadre qui concilie la concurrence et la réglementation, afin d'établir un marché libre, tout en assurant un contrôle

Tableau 27

Ghana : indicateurs économiques(Données disponibles lors de la réunion du Conseil en juin 1996)¹

	1993	1994	1995	1996	
				Projections lors de la réunion du Conseil	Résultats ²
<i>En pourcentage</i>					
Économie intérieure					
Variation du PIB réel	5,0	3,8	4,5	5,0	5,2
Variation des prix à la consommation (fin de période)	27,7	34,2	70,8	25,0	32,7
<i>Millions de dollars¹</i>					
Secteur extérieur					
Exportations, f.à.b.	1.063,6	1.226,8	1.431,2	1.597,4	1.510,1
Importations, f.à.b.	-1.728,0	-1.579,9	-1.687,2	-1.947,2	-1.835,1
Solde des transactions courantes ³	-559,1	-264,9	-141,8	-210,6	-273,0
Investissements directs	25,0	30,0	35,0	20,0	20,0
Balance globale	41,2	163,8	284,0	115,3	-18,9
Réserves officielles brutes	420,4	592,9	779,7	832,5	598,9
Solde des transactions courantes (en pourcentage du PIB) ⁴	-9,2	-4,9	-2,2	-3,4	-4,3
Dette extérieure (en pourcentage du PIB)	82,5	94,5	80,8	84,8	78,8
Service de la dette (en pourcentage des exportations de biens et services)	35,7	27,4	35,8	24,0	27,9
Variation du taux de change effectif réel (moyenne annuelle; en pourcentage)	-13,2	-17,6	14,1	...	12,2
<i>En pourcentage du PIB¹</i>					
Variables financières					
Solde des opérations des administrations publiques ⁵	-7,7	-3,5	-4,5	-2,0	-8,8
Épargne nationale brute	5,6	10,8	16,4	14,6	14,4
Investissement national brut	14,8	15,9	18,6	17,9	18,7
Variation de la masse monétaire au sens large (en pourcentage)	27,4	46,2	37,4	5,0	34,2
Taux d'escompte des bons du Trésor à 91 jours (en pourcentage; fin de période)	32,0	29,5	40,5	...	42,8

¹Sauf indication contraire.²Estimations actualisées des services du FMI.³À l'exclusion des recettes provenant du désengagement de l'État.⁴Y compris les dons officiels.⁵Y compris le produit du désengagement de l'État.

Tableau 28

Guatemala : indicateurs économiques*(Données disponibles lors de la réunion du Conseil en octobre 1996)¹*

	1993	1994	1995 ²	1996	
				Projections lors de la réunion du Conseil	Résultats ³
<i>En pourcentage</i>					
Économie intérieure					
Variation du PIB réel	3,9	4,0	4,9	3,8	3,1
Taux de chômage	5,5	5,2	4,2	...	...
Variation des prix à la consommation (fin de période)	11,6	11,6	8,6	10,0	10,9
<i>Millions de dollars¹</i>					
Secteur extérieur					
Exportations, f.à.b.	1.462	1.687	2.156	2.246	2.213
Importations, c.a.f.	-2.599	-2.781	-3.292	-3.424	-3.146
Solde des transactions courantes	-746	-697	-589	-616	-418
Investissements directs, net	228	65	70	103	81
Investissements de portefeuille, net	155	359	-102	0,0	88
Solde du compte de capital ⁴	955	533	369	607	560
Réserves officielles brutes ⁵	3,5	3,2	2,3	2,2	2,9
Solde des transactions courantes (en pourcentage du PIB)	-6,6	-5,4	-4,0	-3,9	-2,7
Dette extérieure (en pourcentage du PIB)	19,8	18,6	15,9	14,7	15,0
Service de la dette (en pourcentage des exportations de biens et services)	14,3	13,0	9,2	9,3	9,9
Variation du taux de change effectif réel (en pourcentage)	1,5	7,5	-0,2	...	5,4
<i>En pourcentage du PIB¹</i>					
Variables financières					
Solde des opérations des administrations publiques	-1,4	-1,1	-0,7	...	...
Épargne nationale brute	10,7	10,3	11,4	10,9	11,8
Investissement intérieur brut	17,2	15,7	15,4	14,8	14,8
Variation de la masse monétaire au sens large (en pourcentage)	18,5	17,9	14,7	14,0	14,0
Taux d'intérêt (en pourcentage; fin de période)					
Prêts	25,7	20,2	22,2	...	22,4
Dépôts à terme	18,0	12,5	14,2	...	13,3

¹Sauf indication contraire.²Estimations.³Estimations actualisées des services du FMI.⁴Y compris les erreurs et omissions.⁵En mois d'importations de biens et services.**Guatemala**

Le Conseil a conclu les consultations au titre de l'article IV avec le Guatemala en octobre 1996. En 1995, les autorités guatémaltèques sont parvenues à réduire le déficit global du secteur public en relevant les recettes publiques et en limitant les dépenses. Pendant cette année, le PIB réel, à la faveur des cours élevés du café, a augmenté de 5 %, et l'inflation est tombée à 8½ % (tableau 28). La position des réserves de change s'est détériorée, à cause du laxisme de la politique de crédit et du fait que le financement officiel a été inférieur aux prévisions.

En 1996, sous un nouveau gouvernement, la situation des finances publiques a continué de s'améliorer, d'une part grâce à des mesures de mobilisation de recettes supplémentaires, notamment un relèvement du taux de la taxe à la valeur ajoutée de 7 à 10 % et l'instauration d'un impôt de solidarité temporaire et extraordinaire, et, d'autre part, sous l'effet de la stricte maîtrise des dépenses. Malgré l'amélioration des deux années précédentes, le ratio recettes publiques/PIB du Guatemala, de 8½ %, est resté relativement faible par rapport à la norme régionale et les ressources consacrées aux besoins sociaux et à l'infrastructure de base sont demeurées insuffisantes. Le crédit au secteur privé a poursuivi son expansion rapide au premier semestre de l'année, mais a ralenti par la suite, car la banque centrale a durci sa politique de crédit.

La croissance de l'activité économique s'est ralentie en 1996, tombant à 3 % selon les estimations, à cause des effets sur la demande intérieure de la baisse des cours du café, tandis que l'inflation a aug-

menté. D'après les projections réalisées au moment des consultations, le déficit des transactions courantes devait diminuer très légèrement et la balance des paiements globale se trouver en quasi-équilibre (en l'occurrence, le déficit des transactions courantes est descendu au-dessous de 3 % du PIB et la balance globale a affiché un excédent). Après les pressions à la baisse subies par le quetzal au premier trimestre de 1996, qui ont amené la banque centrale à vendre des devises, la mon-

de la qualité. Les administrateurs ont salué l'intention des autorités de désengager l'État du secteur bancaire. Ils sont convenus que moyennant la poursuite de politiques vigoureuses, la charge de la dette extérieure du Ghana paraît supportable à moyen terme et que la balance des paiements semble suffisamment robuste pour résister à de faibles chocs. Les administrateurs ont toutefois conseillé de surveiller étroitement la situation d'endettement du Ghana.

naie s'est légèrement appréciée en valeur nominale au deuxième trimestre, la banque centrale intervenant cette fois pour acheter des devises; en termes effectifs réels, le quetzal s'est apprécié de 2 % pendant la période de janvier à juin 1996.

Peu après son entrée en fonction en janvier 1996, le nouveau gouvernement a repris les négociations de paix avec les groupes insurgés, sous les auspices des Nations Unies, et, en décembre 1996, des accords de paix ont été signés. Le gouvernement est déterminé à appliquer un ambitieux programme pour la paix au cours des prochaines années, afin de réaliser des progrès durables dans les domaines politique, social et économique. Ce programme comprend : 1) le renforcement des institutions démocratiques, du système judiciaire et de la sécurité publique; 2) la hausse des dépenses consacrées à l'infrastructure de base, aux habitations à loyer modéré, aux soins de santé et à l'enseignement primaires, ainsi qu'à la réforme foncière; 3) la réduction des dépenses militaires et l'augmentation des recettes fiscales pour financer les dépenses liées à l'établissement de la paix dans un cadre budgétaire sain.

Les administrateurs ont salué les progrès des négociations de paix. Ils ont estimé que cette importante réalisation fournissait une excellente occasion de réduire la fragilité budgétaire et extérieure de l'économie et d'améliorer les conditions sociales de base.

Les administrateurs ont jugé que la situation des finances publiques devait être considérablement renforcée. Ils ont estimé que la faiblesse de l'effort fiscal par rapport à la norme régionale compromet la réussite des initiatives qui visent à régler les problèmes sociaux profondément enracinés du pays, moderniser l'infrastructure et accorder l'attention requise aux investissements de mise en valeur des ressources humaines. À cette fin, les administrateurs ont appelé les autorités à prendre sans tarder des mesures pour accroître l'effort fiscal et raffermir les finances publiques. Des recettes supplémentaires sont nécessaires pour alléger les pressions sur les taux d'intérêt, réduire l'inflation et améliorer la position extérieure. Compte tenu des inégalités de revenus sensibles, les administrateurs ont jugé qu'il y avait lieu de prêter attention à la progressivité du régime fiscal. Ils ont noté qu'il importait de continuer à maîtriser strictement les dépenses publiques, en particulier la masse salariale.

Les administrateurs ont salué les mesures prises pour freiner la croissance rapide du crédit au secteur privé et ont souligné qu'il importait de maintenir une orientation prudente de la politique de crédit. Ils ont recommandé de laisser le taux de change continuer de réagir aux forces du marché, dans le cadre de politiques financières visant à réduire l'inflation et à consolider la situation des réserves. Les administrateurs ont souscrit au point de vue des autorités, considérant qu'une inter-

vention à grande échelle sur le marché des changes interbancaire serait contre-indiquée.

La lenteur de l'application des réformes structurelles a été notée par les administrateurs. Ils ont vivement engagé les autorités à poursuivre résolument les privatisations dans le secteur de l'électricité, des télécommunications et des transports ferroviaires, ainsi que leurs projets de modernisation du secteur public et de passage à un régime de retraite par capitalisation privée. Ils ont aussi invité les pouvoirs publics à faire progresser la modernisation financière, notamment en donnant plus d'autonomie à la banque centrale et en renforçant les règles prudentielles. Les administrateurs ont salué les progrès réalisés dans le règlement des arriérés extérieurs et ont vivement engagé les autorités à faire en sorte que les obligations financières extérieures au titre de la dette officielle soient acquittées en totalité et dans les délais voulus. Les administrateurs ont insisté sur la nécessité d'énergiques réformes structurelles et macro-économiques pour assurer le soutien des donateurs aux efforts d'ajustement du Guatemala.

Inde

Le Conseil a conclu les consultations au titre de l'article IV avec l'Inde en novembre 1996. Le nouveau gouvernement entré en fonction en juin 1996 a hérité d'une économie robuste, puisque le PIB a augmenté de 7 % en 1995/96 (tableau 29), sous l'effet d'une vigoureuse réaction de l'offre aux réformes, encore qu'il y ait eu des signes de ralentissement de la production industrielle au début de 1996/97. La politique monétaire restrictive conjuguée à un ajustement différé des prix réglementés a ramené la hausse des prix de gros à 5 % en 1995/96, la hausse des prix à la consommation suivant elle aussi une tendance à la baisse. Au milieu de 1996, toutefois, l'inflation a commencé à remonter, à cause essentiellement d'une augmentation de 20 % des prix du pétrole en juillet.

Le déficit des finances publiques, en pente descendante depuis 1993/94, est cependant resté important. Le déficit de l'administration centrale est tombé à 5,7 % du PIB en 1995/96. Selon les estimations, le déficit global du secteur public s'est maintenu à quelque 9¼ % du PIB. Le budget pour 1996/97 visait à ramener le déficit de l'administration centrale à 5 % du PIB, grâce surtout à une hausse du produit des cessions d'actifs publics ainsi qu'à des plus-values fiscales conjoncturelles.

Comme le déficit des finances publiques est resté élevé, l'essentiel de la charge de la stabilisation a reposé sur la politique monétaire. La croissance de la masse monétaire au sens large a été ramenée à 13,2 % en 1995/96 et la liquidité des entreprises a été encore restreinte par la faiblesse du marché des valeurs mobilières et un ralentissement des entrées de capitaux. Le taux de base a atteint une fourchette de 16 à 18 %.

Tableau 29

Inde : indicateurs économiques¹*(Données disponibles lors de la réunion du Conseil en novembre 1996)²*

	1993/94	1994/95	1995/96 ³	1996/97	
				Projections lors de la réunion du Conseil	Résultats ⁴
<i>En pourcentage</i>					
Économie intérieure					
Variation du PIB réel (au coût des facteurs)	4,3	6,3	7,0	6,8	6,8
Variation des prix à la consommation (fin de période)	9,9	9,7	8,9	9,5	9,5
<i>Milliards de dollars²</i>					
Secteur extérieur					
Exportations, f.à.b.	22,7	26,9	32,5	34,9	34,3
Importations, c.a.f.	25,1	31,7	41,1	43,1	45,3
Solde des transactions courantes	-1,2	-2,6	-5,2	-6,2	-5,1
Investissements directs, net	0,6	1,3	2,0	2,3	2,4
Investissements de portefeuille, net	3,6	3,6	2,1	4,2	3,3
Solde du compte de capital	9,8	8,7	4,0	9,1	11,4
Réserves officielles brutes	15,7	20,8	17,0	20,0	22,3
Solde des transactions courantes (en pourcentage du PIB)	-0,5	-0,9	-1,6	-1,7	-1,5
Dette extérieure (en pourcentage du PIB; fin de période)	36,3	32,9	29,2	26,8	27,2
Service de la dette (en pourcentage des exportations de biens et services)	26,5	26,4	26,2	28,4	27,8
Variation du taux de change effectif réel (en pourcentage; fin de période)	6,9	-5,1	-0,6	6,0	8,0
<i>En pourcentage du PIB²</i>					
Variables financières					
Solde des opérations des administrations publiques	-8,8	-7,4	-7,6	-7,4	-7,4
Épargne nationale brute	21,4	24,4	24,6	26,2	25,5
Investissement intérieur brut	21,6	25,2	26,2	27,5	27,5
Variation de la masse monétaire au sens large (en pourcentage; fin de période)	18,4	22,3	13,2	16,1	15,6
Taux d'intérêt (en pourcentage) ⁵	12,5	12,7	13,9	13,7	13,7

¹Les données se rapportent à l'exercice budgétaire qui se termine en mars.²Sauf indication contraire.³Estimations des services du FMI.⁴Estimations actualisées des services du FMI.⁵Obligations publiques à dix ans.

Néanmoins, la politique monétaire a été assouplie de façon sensible au cours des premiers mois de 1996/97, car les autorités ont craint les répercussions d'un resserrement du crédit sur l'investissement.

Sur le plan extérieur, le déficit des transactions courantes s'est élargi, passant à 1,6 % du PIB en 1995/96, en raison surtout de la croissance rapide des importations. Dans le même temps, le compte de capital a

fléchi, car les entrées de capitaux au titre des investissements de portefeuille ont ralenti à cause des incertitudes préélectorales. Face à plusieurs vagues d'intenses pressions à la baisse sur le taux de change, les autorités sont intervenues sur le marché des changes et ont durci les conditions du marché monétaire, tout en adoptant des mesures administratives pour décourager l'emploi de crédits commerciaux à des fins spéculatives. Après février 1996, le marché des changes a été plus stable.

Les administrateurs ont salué les impressionnants résultats économiques de l'Inde, qui affichait une vive croissance de la production, une inflation maîtrisée et une position extérieure stable, mais se sont déclarés préoccupés par les tensions qui se faisaient jour. L'ampleur du déficit des finances publiques continuait de pousser à la hausse les taux d'intérêt, les insuffisances des infrastructures étaient lourdes de conséquences et l'inflation commençait à s'accélérer. Les administrateurs étaient encouragés par l'attachement du nouveau gouvernement à l'ajustement et aux réformes, mais ont souligné que la poursuite de la réussite économique demanderait des mesures plus énergiques.

Les administrateurs ont souligné la nécessité de s'attaquer de façon décisive au déficit excessif des finances publiques. Ils ont préconisé le lancement d'un ambitieux programme d'ajustement dont les mesures principales seraient concentrées en début de période, à l'occasion du prochain budget, afin d'accélérer le rythme de la réduction du déficit plus que ne le prévoient actuellement les autorités. Les administrateurs ont averti que si le rééquilibrage des finances publiques

était différé, cela rendrait l'économie plus vulnérable à une évolution extérieure défavorable.

Compte tenu du faible ratio recettes publiques/PIB, les administrateurs ont estimé que la réduction du déficit doit reposer sur la mobilisation plus efficace des recettes, notamment au niveau des États, ce qui est faisable en élargissant la base d'imposition, en supprimant les exonérations et en améliorant le recouvrement des

coûts. La marge de réduction des dépenses paraissait aussi large, grâce notamment à un meilleur ciblage des subventions sur les produits alimentaires et les engrais, et à la mise en oeuvre rapide de la réforme de la fonction publique, afin de réduire la masse salariale.

Les administrateurs ont insisté sur le fait que la politique monétaire doit être fermement orientée vers la lutte contre l'inflation et ont déconseillé un relâchement indu des conditions monétaires. Ils ont souligné la nécessité de tenir l'objectif fixé pour la masse monétaire au sens large, au vu de la récente reprise de l'inflation. Les administrateurs ont en outre vivement engagé les autorités à éliminer le financement spécial accordé par la Reserve Bank of India à l'État en fin d'exercice, ce qui constituerait un jalon important dans l'instauration de conditions propices à la plus grande indépendance de la banque centrale.

Les administrateurs ont mis l'accent sur la nécessité d'une gestion souple du taux de change, en étroite coordination avec les autres outils de politique macroéconomique. Ils ont souligné qu'il convenait de laisser le taux de change réagir aux signaux du marché et que, dans la gestion de la politique d'intervention, les autorités ne devraient pas se fonder trop mécaniquement sur les indicateurs du taux de change réel. Les administrateurs ont aussi mis en relief les gains d'efficacité considérables qui découlent d'une plus grande liberté des mouvements de capitaux. Un certain nombre d'administrateurs ont estimé qu'il serait possible d'ouvrir davantage l'économie indienne aux investissements étrangers et ont vivement engagé les autorités à accorder une attention prioritaire à la levée des derniers obstacles aux investissements directs et aux investissements de portefeuille étrangers.

Tout en accueillant favorablement le programme de réformes du nouveau gouvernement, les administrateurs ont souligné que l'élaboration rapide d'un ensemble complet de réformes structurelles ainsi que des mesures initiales énergiques contribueraient à favoriser une réaction efficace et dynamique du secteur privé. Ils ont recommandé la libéralisation accélérée des échanges, notamment, à titre prioritaire, l'élimination des restrictions quantitatives sur les importations de biens de consommation. Les administrateurs ont aussi appelé à des efforts supplémentaires pour renforcer les banques du secteur public et assurer une surveillance efficace, réaliser une réforme plus ambitieuse des entreprises publiques, qui passe par la privatisation et l'application d'une politique de sortie du marché plus efficace, et établir un cadre permettant le développement de l'initiative privée dans le secteur des infrastructures.

Après la réunion du Conseil, les données révisées de comptabilité nationale ont indiqué une croissance du PIB réel beaucoup plus élevée sur la période 1993/94-1995/96 que ne le prévoient les estimations antérieures : la croissance du PIB au cours de ces

années est maintenant estimée à 6,0 % en 1993/94, 7,2 % en 1994/95 et 7,1 % en 1995/96. Pour 1996/97, en revanche, malgré un ralentissement de l'activité industrielle, les bons résultats de l'agriculture ont contribué à maintenir la croissance du PIB à un niveau proche de 7 %. Une bonne récolte a aussi aidé à atténuer les pressions sur les prix des denrées alimentaires et la hausse des prix de gros est redescendue à 6½ % au début d'avril 1997. Si les exportations se sont nettement ralenties, la croissance des importations a elle aussi vivement diminué, et le déficit des transactions courantes est resté aux alentours de 1½ % du PIB en 1996/97. Dopée par des entrées massives de capitaux privés, la balance globale des paiements a affiché un excédent de 6¼ milliards de dollars, tandis que les réserves internationales ont atteint environ l'équivalent de 6 mois d'importations en avril 1997. Le budget de l'administration centrale pour 1997/98 prévoyait une forte réduction des taux d'imposition, tout en visant à ramener le déficit à 4½ % du PIB, contre 5 % en 1996/97. La politique monétaire visait à contenir l'inflation à 6 % en 1997/98, tandis que des mesures ont été prises pour alléger la réglementation pesante régissant les crédits bancaires et favoriser l'essor des marchés des titres publics et des changes. Les autres initiatives de réformes récentes sont la libéralisation plus poussée du régime des investissements directs et des investissements de portefeuille étrangers, ainsi que la suppression des restrictions quantitatives à l'importation pour une série de produits de consommation.

Indonésie

Le Conseil a conclu les consultations au titre de l'article IV avec l'Indonésie en juillet 1996. Ces dernières années, l'Indonésie est parvenue à maintenir le rythme de développement économique impressionnant atteint dans les années 70 et 80 grâce à des réformes axées sur le marché. En 1995/96, pour la troisième année, la demande intérieure a progressé plus vite que le PIB, traduisant une vive croissance de la consommation et de l'investissement. La croissance du PIB réel est passée à 8 % (tableau 30), encore qu'un raffermissement de la politique budgétaire ait contribué à modérer les pressions de la demande. L'inflation globale est restée à 9 %, du fait essentiellement de la hausse des prix des denrées alimentaires, qui a atteint en moyenne 14 % en 1995, à cause des insuffisances de l'offre de riz et des prix élevés des importations.

Une expansion rapide du crédit au secteur privé en 1995/96 a contribué à l'augmentation sensible de la demande intérieure ainsi qu'à des pressions sur les prix et le compte des transactions courantes. Le taux de change rupiah/dollar n'a cessé de se déprécier, traduisant l'écart d'inflation avec les pays partenaires, tandis que, dans le même temps, la Banque d'Indonésie a

Tableau 30

Indonésie : indicateurs économiques¹*(Données disponibles lors de la réunion du Conseil en juillet 1996)²*

	1992/93	1993/94	1994/95	1995/96	
				Projections lors de la réunion du Conseil	Résultats ³
<i>En pourcentage</i>					
Économie intérieure					
Variation du PIB réel	7,2	7,3	7,5	8,1	8,2
Variation des prix à la consommation (fin de période)	5,0	10,2	9,6	9,0	9,0
<i>Milliards de dollars²</i>					
Secteur extérieur					
Exportations, f.à.b.	35,3	36,5	42,1	47,8	47,8
Importations, c.a.f.	30,3	32,3	37,9	46,1	46,1
Solde des transactions courantes	-2,6	-3,0	-3,3	-6,9	-6,8
Investissements directs	1,7	2,0	2,6	5,4	5,4
Investissements de portefeuille	1,2	2,0	0,8	1,7	1,8
Solde du compte de capital	6,6	4,5	7,2	14,7	12,3
Réserves officielles brutes	12,0	12,7	13,3	16,0	16,0
Solde des transactions courantes (en pourcentage du PIB)	-1,8	-1,9	-1,8	-3,4	-3,3
Dette extérieure (en pourcentage du PIB)	58,9	55,9	56,8	54,8	52,9
Service de la dette (en pourcentage des exportations de biens et services)	32,2	33,4	33,7	34,8	33,2
Variation du taux de change effectif réel (en pourcentage)	-2,4	1,6	-2,5	-0,6	-0,6
<i>En pourcentage du PIB²</i>					
Variables financières					
Solde des opérations des administrations publiques	-1,3	-0,5	0,2	1,0	1,0
Épargne nationale brute	30,2	31,4	32,4	34,8	...
Investissement national brut	32,4	33,2	34,3	37,8	...
Variation de la masse monétaire au sens large (en pourcentage)	22,2	20,8	22,1	28,0	28,0
Taux sur les dépôts à trois mois (en pourcentage)	15,7	11,5	15,9	17,3	17,3

¹Les données se rapportent à l'exercice budgétaire qui se termine en mars.²Sauf indication contraire.³Estimations actualisées des services du FMI.

accru la flexibilité à court terme du taux de change en élargissant la bande d'intervention.

Le déficit des transactions courantes s'est creusé, passant de 1,8 % du PIB en 1994/95 à 3,4 % du PIB en 1995/96, du fait de la détérioration sensible de la balance commerciale, due à la hausse rapide des importations. Ce déficit a été financé par des entrées massives de capitaux et par une augmentation des réserves. Bien que le niveau d'endettement reste assez élevé, comparé à celui de certains autres pays asiatiques, la charge de la dette extérieure a diminué par rapport au PIB et aux exportations.

En mai 1995, le gouvernement a lancé un vaste train de réformes tarifaires généralisées qui doivent entrer en vigueur par étapes d'ici 2003. Ces mesures ont abaissé les droits de douane sur 6.000 produits et ont abouti à une réduction importante et immédiate du taux tarifaire moyen, ramené de 19½ % à 15 %. De nouvelles réductions tarifaires sont en outre prévues d'ici 2003, conformément à la procédure accélérée applicable au régime tarifaire préférentiel commun de l'Association des nations de l'Asie du Sud-Est (ASEAN) qui vise à ramener le taux tarifaire moyen à 7 %.

Les administrateurs ont félicité les autorités pour les résultats économiques de l'Indonésie au cours des dernières années, en particulier la réduction appréciable de la pauvreté et l'amélioration de nombreux indicateurs sociaux, ainsi que la moindre dépendance à l'égard des secteurs du pétrole et du gaz et la libéralisation d'importants secteurs de l'économie. Les administrateurs ont noté que la persistance de pressions excessives de la demande et de fortes entrées de capitaux a posé d'importants défis pour les pouvoirs publics. La souplesse avec laquelle les autorités ont adapté le dosage des mesures économiques en fonction de l'évolution de la situation a été l'un des ingrédients de leur réussite et demeurera un atout essentiel pour relever ces défis.

La plupart des administrateurs ont jugé l'intensification de l'effort budgétaire essentielle pour contenir la demande. Tout en reconnaissant que la règle de l'équilibre budgétaire a

bien servi le pays, ils sont dans l'ensemble convenus de l'opportunité de durcir davantage la politique de finances publiques, en utilisant les excédents pour rembourser la dette extérieure par anticipation. Les administrateurs ont préconisé le renforcement des recettes non pétrolières par une administration plus stricte de l'impôt, des mesures de mobilisation de recettes et l'élargissement de l'assiette des impôts actuels. Dans le même temps, de nombreux administrateurs recommandaient une hausse à moyen terme des dépenses publiques consacrées à l'éducation, aux services de santé et aux infrastructures.

Le Conseil a vigoureusement approuvé l'objectif de réduction de la masse monétaire au sens large poursuivi par les autorités en 1996. Les administrateurs ont approuvé l'importance accordée par les autorités au maintien de la libre circulation des capitaux, et ont salué les mesures déjà prises pour élargir la bande de fluctuation du taux de change et conférer plus de souplesse à la politique de change. Ce processus devrait être poursuivi, car il représente un volet capital des dispositifs visant à décourager les entrées de capitaux à court terme et à accroître l'efficacité de la politique monétaire. Pour réduire l'inertie de l'inflation, il conviendrait tout particulièrement de fixer des augmentations de salaires réglementées sur la base d'objectifs d'inflation prévisionnels. De plus, si le dosage de mesures contribue à réduire l'inflation et si les réformes structurelles sont accélérées pour maintenir la compétitivité, il devrait être possible de passer à un taux de change davantage déterminé par le marché, en insistant plus sur la réalisation de l'objectif d'inflation.

De l'avis du Conseil, d'autres réformes de vaste portée, touchant notamment le secteur financier et l'établissement d'un marché des capitaux solide, étaient essentielles pour maintenir une croissance rapide et soutenue. Les administrateurs ont vivement invité les autorités à remédier aux carences du secteur bancaire et en particulier à agir de façon énergique pour régler les problèmes des banques insolubles et recouvrer les créances improductives. Ils considéraient ces mesures comme capitales pour rendre l'économie moins vulnérable aux perturbations et réduire les aléas moraux. La poursuite de la déréglementation et de l'ouverture de l'économie aux marchés mondiaux étaient la clé du maintien de la compétitivité, et les administrateurs ont salué le récent abaissement des tarifs douaniers. Les administrateurs ont préconisé la libéralisation accélérée du commerce intérieur et extérieur des principaux produits de base afin d'améliorer l'équité et d'encourager les exportations autres que le pétrole. Plus généralement, ils ont vivement recommandé une plus grande transparence dans la mise en oeuvre des mesures de politique économique, grâce notamment à un cadre réglementaire et à un système fiscal assurant à tous l'égalité des chances.

République islamique d'Iran

Le Conseil a conclu les consultations au titre de l'article IV avec la République islamique d'Iran en août 1996. Après s'être attaquées aux difficultés en matière de changes survenues en 1992/93 dans le cadre du Premier plan de développement quinquennal (achevé en 1994/95), les autorités ont axé le Deuxième plan quinquennal de développement (1995/96-1999/2000) sur la stimulation de la croissance et la lutte contre l'inflation, dans un contexte d'ouverture et de libéralisation croissantes de l'économie. Dans le cadre de ce plan, le

taux de croissance du PIB réel est passé de 1,6 % en 1994/95 à 3,1 % en 1995/96 (tableau 31). Au cours de cette période, l'inflation (en glissement annuel) a fait un bond de 35 % à 49 %, mais le taux sur douze mois a été ramené d'un sommet de 59 % en mai 1995 à 26 % en mai 1996. Bien qu'ils aient doublé au début de l'année, les prix intérieurs de l'énergie sont restés largement inférieurs aux prix internationaux en 1995/96.

Le déficit des finances publiques s'est encore réduit, tombant à 3,8 % du PIB en 1995/96, après être descendu à 4,5 % en 1994/95, par comparaison au sommet de 7,2 % atteint en 1993/94. Bien que le ratio recettes budgétaires totales/PIB ait diminué par rapport à l'année précédente, les autorités ont contenu les dépenses budgétaires compte tenu du niveau des recouvrements de recettes. Comme pendant les deux années précédentes, le déficit a été surtout imputable aux pertes de change extrabudgétaires.

La masse monétaire au sens large a augmenté de 37 % en 1995/96, contre 29 % l'année précédente. L'expansion des avoirs intérieurs nets (en partie causée par les concours bancaires au titre du service des dettes extérieures contractées avant mars 1994 par les entreprises publiques et le secteur privé) ainsi que celle des avoirs extérieurs nets ont alimenté la croissance. Le désalignement des taux d'intérêt réels, déjà négatifs en termes réels ces dernières années, s'est accentué à mesure que l'inflation a augmenté. La décélération ultérieure de celle-ci a réduit ce désalignement, mais la désintermédiation associée aux taux d'intérêt réels négatifs a contribué à une amorce de développement de nouveaux circuits d'intermédiation financière, notamment la bourse de Téhéran.

Dans le secteur extérieur, les autorités ont continué à consolider la position des réserves en 1994/95-1995/96, ramenant l'encours des arriérés extérieurs de plus de 11 milliards de dollars en mars 1994 à 315 millions de dollars en mars 1996. Cette amélioration a été favorisée par un redressement marqué du compte des transactions courantes, lui-même dû à la chute de près de 50 % des importations au cours de cette période, obtenue par une intensification du contrôle des importations et des restrictions de change institués en mai 1995. Dans le même temps, les exportations totales ont diminué de 5,6 % en 1995/96, car les exportations non pétrolières, touchées par l'imposition du contrôle des changes et le désalignement du taux de change à l'exportation, ont baissé de 33 %. Le déficit global du compte de capital est resté *grosso modo* inchangé par rapport à 1994/95 et la balance globale des paiements a affiché un excédent, pour la première fois depuis plusieurs années. Le contrôle des changes a suscité l'apparition d'un marché parallèle, sur lequel le taux de change s'est progressivement déprécié, de mai 1995 à juin 1996.

Tableau 31

République islamique d'Iran : indicateurs économiques¹*(Données disponibles lors de la réunion du Conseil en août 1996)*

	1992/93	1993/94	1994/95	1995/96
<i>En pourcentage</i>				
Économie intérieure				
Variation du PIB réel	5,9	4,9	1,6	3,1
Variation des prix à la consommation (moyenne sur la période)	24,4	22,9	35,2	49,4
<i>Milliards de dollars²</i>				
Secteur extérieur				
Exportations, f.à.b.	19,9	18,1	19,4	18,3
Importations, f.à.b.	23,3	19,3	12,6	12,8
Solde des transactions courantes	-7,3	-4,5	5,1	3,5
Solde du compte de capital	3,7	-4,5	-2,9	-2,9
Réserves officielles brutes	2,9	2,9	3,9	6,7
Solde des transactions courantes (en pourcentage du PIB)	-5,6	-5,6	7,7	3,9
Dette extérieure (en pourcentage du PIB)	12,2	28,7	34,5	24,4
Service de la dette (en pourcentage des exportations de biens et services)	...	...	13,9	27,1
<i>En pourcentage du PIB²</i>				
Variables financières				
Solde des opérations des administrations publiques	-1,2	-7,2	-4,5	-3,8
Épargne nationale brute	29,8	23,6	32,0	33,2
Investissement national brut	35,4	29,2	24,2	29,3
Variation de la masse monétaire au sens large (en pourcentage de la masse monétaire)	24,7	34,8	29,4	37,0
Taux sur les dépôts à court terme (en pourcentage)	7,5	8,0	8,0	8,0

¹Les données se rapportent à l'exercice budgétaire qui se termine le 20 mars.²Sauf indication contraire.

Les administrateurs ont félicité les autorités pour les progrès considérables réalisés au cours des deux dernières années dans la régularisation de la situation de la dette extérieure, la réduction de la vulnérabilité de la position des réserves de change et la lutte contre l'inflation, en dépit d'un environnement extérieur défavorable. Ces éléments positifs ont mis les autorités en mesure de définir et d'appliquer en temps opportun un vaste programme de réformes, qui devrait privilégier l'unification du taux de change à un niveau réaliste, l'abolition des restrictions de change et la libéralisation des importations, tout en renforçant sensiblement les finances publiques, en accompagnement d'une politique monétaire prudente.

Les administrateurs ont encouragé les autorités à donner un tour encore plus rigoureux à la politique de finances publiques en comprimant le déficit, notamment en réduisant les pertes de change extrabudgétaires, et en diminuant sensiblement la dépendance à

l'égard des recettes pétrolières. Ils ont noté à cet égard qu'il y aurait moyen d'améliorer la situation budgétaire en élargissant la base d'imposition intérieure par l'instauration d'une taxe à la valeur ajoutée et l'amélioration de l'administration fiscale, en réduisant l'écart entre les prix intérieurs et les prix internationaux de l'énergie, et en maîtrisant les dépenses publiques. Les administrateurs ont souligné la nécessité d'une politique de crédit et d'une politique monétaire prudentes, fondées sur un recours accru aux instruments du marché, notamment des taux d'intérêt réels positifs, pour abaisser l'inflation. Les administrateurs ont invité les autorités à encourager le développement d'un marché monétaire et d'un marché de valeurs mobilières solides en libéralisant l'allocation et le contrôle du crédit, et en renforçant le cadre réglementaire et prudentiel.

Les administrateurs ont noté que le système de change actuel freinait gravement l'investissement et la croissance du secteur non pétrolier. Ils ont encouragé les autorités à établir un calendrier ferme aboutissant à l'unification rapide des taux de change, dans le cadre du deuxième plan quinquennal de développement, et ont préconisé la levée des restrictions que comporte encore le système de change et de commerce.

Les administrateurs ont aussi souligné qu'il importe de corriger les distorsions affectant depuis longtemps l'économie du fait de la forte subvention implicite de la consommation énergétique intérieure.

Jordanie

Le Conseil a conclu les consultations au titre de l'article IV avec la Jordanie en février 1997 et a achevé la deuxième revue dans le cadre de l'accord élargi approuvé le 9 février 1996. Depuis la crise de la balance des paiements de la fin des années 80 et les troubles régionaux associés à la crise du Moyen-Orient en 1990-91, la Jordanie a réalisé des progrès remarquables sur la voie de la stabilité macroéconomique et de la croissance. En 1996, malgré un environnement extérieur difficile, les résultats économiques globaux sont restés satisfaisants. La croissance du PIB réel a été estimée à 5,2 % et le taux d'inflation sur douze mois est descendu à 2,5 % (tableau 32). Selon les estimations,

le déficit des transactions courantes (dons compris) s'est rétréci, s'inscrivant à 3 % en 1996, contre 3,9 % en 1995, car le déficit commercial plus marqué que prévu, en raison de la vive augmentation des importations de denrées alimentaires (liée à la hausse des prix mondiaux) et de matériel de transport a été compensé par une accélération des envois de fonds des travailleurs. Le compte de capital a toutefois subi le contrecoup de l'évolution régionale et le déficit de la balance des paiements globales s'est creusé.

Les bons résultats macroéconomiques de 1996 ont été dus à l'application soutenue par les autorités d'une politique ferme et bien adaptée aux circonstances. Des dispositions importantes ont été prises pour rééquilibrer les finances publiques, surtout par la maîtrise des dépenses. Les subventions pour les denrées alimentaires et les aliments du bétail ont été restructurées, et les dépenses consacrées à l'équipement et aux biens et services (hors salaires) ont été réduites. En conséquence, le déficit des finances publiques (hors dons) aurait, d'après les estimations, été ramené à 4,6 % du PIB en 1996, contre 5,3 % l'année précédente.

Malgré les incertitudes régionales et la dégradation des conditions économiques en Cisjordanie et à Gaza, des progrès sensibles ont été réalisés dans l'accumulation de réserves de change en 1996, dans le cadre de la politique de change consistant à maintenir un lien étroit entre le dinar jordanien et le dollar. Cette politique a fait intervenir des opérations d'open market assez importantes et un élargissement des écarts de taux d'intérêt. Il en est résulté une politique monétaire restrictive, avec une faible croissance de la masse monétaire et des avoirs intérieurs nets du système bancaire.

Des réformes structurelles ont été mises en oeuvre en ce qui concerne les finances publiques et le régime de protection sociale, le secteur financier, le commerce et le cadre réglementaire, pour ouvrir davantage l'économie jordanienne, encourager la concurrence, et faciliter l'investissement privé intérieur et extérieur. Bien que la privatisation ait progressé lentement, les institutions chargées de son exécution ont été établies.

Tableau 32

Jordanie : indicateurs économiques*(Données disponibles lors de la réunion du Conseil en février 1997)*

	1993	1994	1995	1996 ¹
<i>En pourcentage</i>				
Économie intérieure				
Variation du PIB réel	5,6	8,1	6,9	5,2
Variation des prix à la consommation (fin de période)	1,9	4,9	4,2	2,5
<i>Milliards de dollars²</i>				
Secteur extérieur				
Exportations, f.à.b.	1,2	1,4	1,8	1,9
Importations, c.a.f.	3,5	3,4	3,7	4,3
Solde des transactions courantes	-0,6	-0,4	-0,3	-0,2
Solde du compte de capital	-0,1	-0,0	0,2	0,2
Réserves officielles brutes	0,6	0,4	0,4	0,7
Solde des transactions courantes (en pourcentage du PIB)	-11,7	-6,6	-3,9	-3,0
Dette extérieure (en pourcentage du PIB)	121	112	103	100
Service de la dette (en pourcentage des exportations de biens et services)	35,9	30,6	26,3	24,9
Variation du taux de change effectif réel (en pourcentage)	2,7	-3,8	-6,8	...
<i>En pourcentage du PIB²</i>				
Variables financières				
Solde des opérations des administrations publiques (dons non compris)	-5,9	-6,1	-5,3	-4,6
Épargne nationale brute (y compris les dons)	25,7	27,9	29,4	32,0
Investissement national brut	34,3	33,1	31,8	33,4
Variation de la masse monétaire au sens large (en pourcentage)	6,9	8,0	6,6	2,0
Taux des certificats de dépôt à six mois de la Banque centrale de Jordanie (en pourcentage)	4,1	7,9	9,0	9,5

¹Estimations des services du FMI.²Sauf indication contraire.

Le Conseil s'est félicité de l'application résolue par les autorités de politiques d'ajustement et de réforme qui, malgré l'environnement extérieur difficile, ont conduit à une performance économique remarquable. Les administrateurs ont souligné que la poursuite de politiques macroéconomiques vigoureuses et l'intensification des réformes structurelles consoliderait les gains économiques et réduirait encore la vulnérabilité de la Jordanie à l'évolution de la situation extérieure.

Les administrateurs ont en général accueilli avec satisfaction le train de mesures envisagé pour 1997. Dans une perspective d'avenir, un certain nombre d'administrateurs ont souligné l'importance de nouvelles réformes des recettes budgétaires à moyen terme afin de mieux équilibrer la composition de l'ajustement budgétaire. De l'avis des administrateurs, des efforts

redoublés pour lutter contre la pauvreté, notamment grâce au programme de productivité sociale appuyé par la Banque mondiale, étaient en outre essentiels pour réaliser un ajustement et des réformes soutenues.

Les administrateurs ont noté que la Jordanie avait continué à mener une politique monétaire dûment restrictive, accompagnée de réformes du secteur financier, et que la politique de change avait contribué à la stabilité financière. La politique monétaire devrait continuer d'être axée sur l'accumulation de réserves de change. Les administrateurs ont indiqué qu'au vu de la fluidité de la situation dans la région, les autorités devraient continuer à suivre l'évolution monétaire avec attention et infléchir leur action en cas de diminution imprévue de la demande de monnaie. À cet égard, ils ont souligné qu'il importait d'appliquer une politique de taux de change flexible et de surveiller la compétitivité extérieure.

Les administrateurs ont constaté que les vastes réformes structurelles des autorités portant sur le cadre réglementaire, le secteur financier et le système des subventions étaient en train de transformer l'économie jordanienne. Ils ont souligné qu'il convenait d'accélérer le rythme de la privatisation pour encourager l'activité du secteur privé et attirer des investissements directs étrangers tout à fait indispensables. Les administrateurs ont aussi appelé à des progrès dans la réforme du régime public de retraites et de la fonction publique.

Koweït

Le Conseil a conclu les consultations au titre de l'article IV avec le Koweït en août 1996. Les résultats économiques ont été en général satisfaisants au cours des trois années précédentes : la croissance globale du PIB nominal a été en moyenne de 11 %, et le programme de reconstruction et de remise en état du pays à la suite de l'occupation iraquienne a été mené à bien. En 1995, le raffermissement de la confiance du secteur privé et le niveau élevé des prix du pétrole vers la fin de l'année ont contribué à une vigoureuse croissance du PIB nominal de 8 % (tableau 33). L'inflation est restée faible.

Grâce à la hausse des recettes pétrolières et à la maîtrise des dépenses, la situation budgétaire s'est améliorée en 1994/95, puisque le déficit exprimé est tombé à 11,7 % du PIB, contre 17,7 % l'année précédente. La structure budgétaire est toutefois restée fragile. La dépendance du Koweït à l'égard des recettes pétrolières s'est accrue au cours des dernières années, à cause de la baisse de la contribution des revenus de placements aux recettes, conséquence des tirages massifs sur les avoirs extérieurs. En outre, après la libération du pays, les dépenses courantes au titre des salaires et traitements, des subventions et transferts intérieurs et de la défense ont évolué à la hausse.

Ébranlée par les bouleversements causés par l'invasion iraquienne, la confiance du secteur privé dans le secteur financier s'est ravivée grâce aux remboursements encourageants effectués dans le cadre du Programme de recouvrement des créances (qui visait les prêts improductifs du fait de l'effondrement du marché boursier informel en 1982 et lors de l'invasion de 1990).

L'amélioration globale des comptes budgétaires a eu des retombées positives sur la balance des paiements en 1995, l'excédent des transactions courantes atteignant l'équivalent de 13,9 % du PIB, contre 9,6 % en 1994. Le solde global a également bénéficié de l'inversion des sorties de capitaux liées à l'alerte militaire de 1994. La dette extérieure des administrations publiques a été ramenée de 25,5 % du PIB à la fin de 1994 à 12 % à la fin de mars 1996, car le prêt bancaire consorsial consenti après la libération a été remboursé conformément au calendrier.

Le Conseil a félicité les autorités d'avoir appliqué avec succès le programme de reconstruction et de remise en état du pays, et d'avoir maintenu une croissance économique avec une faible inflation. Le Koweït a ainsi été mis en bonne position pour s'attaquer énergiquement aux problèmes économiques et financiers subsistants, et notamment rétablir une situation budgétaire solide, améliorer encore l'intégrité du système financier, réformer le marché du travail et créer des emplois. Les administrateurs ont noté avec satisfaction l'intégration de ces priorités d'action au Plan de développement quinquennal, soutenu par le projet de loi sur les privatisations soumis au parlement.

Les administrateurs ont noté que la réévaluation du rôle de l'État et l'élimination du déficit des finances publiques sont indispensables pour rétablir la tradition koweïtienne d'accumulation d'actifs pour les générations futures. Il faudra consentir un effort concentré en début de période, en commençant par réduire le déficit de façon appréciable en 1996/97, pour le résorber d'ici 1999/2000 comme prévu. À cette fin, les administrateurs ont recommandé de tailler dans les subventions et les transferts, de relever les taux des droits de douane et de contenir la masse salariale en ralentissant les nouveaux recrutements dans le secteur public. Les autorités devraient aussi prendre des mesures plus énergiques pour rationaliser les dépenses et renforcer la base d'imposition intérieure ainsi que l'administration fiscale.

Les administrateurs ont pris acte du retour de la confiance du secteur privé dans le système financier, dont témoignent le rapatriement des capitaux, la croissance des dépôts en monnaie nationale et étrangère, le rétrécissement de l'écart de taux d'intérêt entre les instruments en dinar koweïtien et en dollar, et l'essor du volume et des cours des valeurs mobilières. Ils ont recommandé l'application stricte du Programme de re-

couvrement des créances, ainsi que le renforcement du régime de réglementation et de contrôle, afin de relever encore la confiance.

Les administrateurs ont souligné que des mesures de réforme structurelle pourraient amortir l'impact de la réduction des dépenses publiques sur le secteur non pétrolier. Ils ont donc noté avec satisfaction l'intensification du programme de privatisations et de déréglementation. Ils ont aussi souligné qu'il convient d'améliorer la flexibilité et le fonctionnement du marché du travail en réduisant les distorsions du marché, notamment en éliminant l'écart de salaires et d'avantages sociaux favorisant l'emploi dans la fonction publique plutôt que dans le secteur privé, afin de promouvoir l'activité de ce dernier.

Les administrateurs ont félicité les autorités d'avoir maintenu un système de commerce et de paiements ouvert ainsi qu'un généreux programme d'aide extérieure. Ils ont aussi encouragé les autorités à accorder une plus haute priorité à l'amélioration du système statistique et de la transmission d'informations entre les organismes publics.

Malaisie

Le Conseil a conclu les consultations au titre de l'article IV avec la Malaisie en août 1996. L'économie a poursuivi ses bonnes performances en 1995, avec une croissance du PIB réel de 9½ % sur l'ensemble de l'année, tirée par des investissements et des exportations dynamiques, ainsi que par la reprise de la consommation privée (tableau 34). Les risques de surchauffe se sont accrus, car les pressions de la demande ont continué à s'intensifier au deuxième semestre de 1995. La croissance réelle de la demande intérieure a atteint 14½ % pour l'ensemble de l'année, l'utilisation des capacités a augmenté, l'écart de production s'est élargi et le marché du travail s'est encore tendu. Alors que la hausse des prix à la consommation a légèrement diminué pour s'établir à 3½ % (sous l'effet de la baisse des prix à l'importation en ringgit, du resserrement des conditions monétaires, de politiques visant à éliminer les contraintes pesant sur l'offre et à améliorer le réseau de distribution, et de mesures administratives), les pressions de la demande se sont en grande partie manifestées à travers le déficit des transactions courantes, qui a atteint 8¼ % du PIB en 1995, soit une augmentation de 2½ % du PIB.

La politique monétaire a été durcie entre octobre 1995 et mai 1996, au moyen de relèvements des coefficients de réserves obligatoires et des taux interbancaires, et de restrictions aux prêts automobiles et immobiliers. L'excédent des administrations publiques a diminué de 2¾ % du PIB pour s'établir à 1 % du PIB sur l'ensemble de l'année 1995. Les entrées de capitaux à long terme ont augmenté, mais les réserves ont diminué de 1,5 milliard de dollars, tombant à 25 milliards de dollars. Le taux de change, à la fois en termes nominaux et effectifs, est resté *grasso modo* constant en 1995, mais il s'est apprécié de quelque 3½ % au cours des cinq premiers mois de 1996.

Tableau 33

Koweït : indicateurs économiques¹

(Données disponibles lors de la réunion du Conseil en août 1996)

	1993	1994	1995	1996 ²
<i>En pourcentage</i>				
Économie intérieure				
Variation du PIB nominal	23,6	1,6	8,0	1,9
Variation des prix à la consommation (moyenne sur la période)	0,4	2,3	1,0	...
<i>Milliards de dollars³</i>				
Secteur extérieur				
Exportations, f.à.b.	10,2	11,1	12,6	12,9
Importations, f.à.b.	7,0	6,7	7,7	9,1
Solde des transactions courantes	1,9	2,4	3,7	3,0
Investissements directs et investissements de portefeuille	-0,7	-1,0	-0,3	-0,4
Solde du compte de capital	-0,9	-1,5	-4,5	-3,8
Réserves officielles brutes ⁴	3,6	3,7	3,6	3,6
Solde des transactions courantes (en pourcentage du PIB)	8,1	9,6	13,9	11,1
Dette extérieure (en pourcentage du PIB) ⁵	24,5	25,5	15,0	3,3
Variation du taux de change effectif réel (en pourcentage)	-2,1	-3,6	-0,2	...
<i>En pourcentage du PIB³</i>				
Variables financières				
Solde des opérations des administrations publiques	-22,4	-17,7	-11,7	-6,9
Épargne nationale brute (en pourcentage du PNB)	31,0	35,3	29,0	...
Variation de la masse monétaire au sens large (en pourcentage)	5,6	5,4	9,4	4,5
Taux interbancaire à trois mois (en pourcentage)	7,43	6,27	7,07	6,84

¹Les données de finances publiques se rapportent à l'exercice budgétaire qui se termine en juin; toutes les autres données se rapportent à l'année civile.

²Estimations des services du FMI.

³Sauf indication contraire.

⁴Il s'agit uniquement des réserves de la Banque centrale du Koweït.

⁵Les chiffres se rapportent uniquement à la dette extérieure des administrations publiques.

Tableau 34

Malaisie : indicateurs économiques*(Données disponibles lors de la réunion du Conseil en août 1996)¹*

	1993	1994	1996		
			Projections lors de la réunion du Conseil	Résultats ²	
<i>En pourcentage</i>					
Économie intérieure					
Variation du PIB réel	8,3	9,2	9,5	8,8	8,2
Taux de chômage	3,0	2,9	2,8	2,8	2,6
Variation des prix à la consommation (fin de période) ²	3,5	3,7	3,4	4,0	3,5
<i>Milliards de dollars¹</i>					
Secteur extérieur					
Exportations, f.à.b. ²	46,0	56,6	71,3	81,0	76,6
Importations, f.à.b. ²	42,8	54,9	71,0	81,0	73,1
Solde des transactions courantes ²	-2,9	-4,2	-7,0	-7,8	-5,2
Capitaux privés à long terme, net ²	3,2	3,6	2,5	2,7	4,5
Solde du compte de capital ²	10,8	1,5	6,4	11,2	9,2
Réserves officielles brutes (fin d'année)	28,3	26,7	25,1	28,4	27,7
Solde des transactions courantes (en pourcentage du PIB)	-4,6	-5,9	-8,3	-8,2	-5,2
Dette extérieure (en pourcentage du PIB)	42,8	37,5	37,5	41,5	38,1
Service de la dette (en pourcentage des exportations de biens et services)	7,3	5,8	7,1	7,4	5,7
Variation du taux de change effectif réel (moyenne annuelle; en pourcentage)	-0,4	-3,2	0,4	...	4,2
<i>En pourcentage du PIB¹</i>					
Variables financières					
Solde des opérations consolidées du secteur public ²	-4,7	1,3	0,6	-1,0	1,2
Épargne nationale brute ²	30,5	32,7	32,4	32,0	36,0
Investissement national brut ²	35,1	38,7	40,7	40,1	41,2
Variation des liquidités totales (M3; fin d'année; en pourcentage)	23,8	15,8	18,2	22,0	23,7
Taux interbancaire à trois mois (moyenne annuelle; en pourcentage)	7,2	5,1	6,1	7,2 ³	7,2

¹Sauf indication contraire.

²Données officielles communiquées après la réunion du Conseil. Les données officielles pour 1993-95 étaient les suivantes : variation des prix à la consommation — 3,6 (1993); exportations — 71,6 (1995); importations — 71,5 (1995); solde des transactions courantes — -3,1 (1993), -4,6 (1994), -7,5 (1995); capitaux privés à long terme, net — 5,0 (1993), 4,3 (1994), 4,1 (1995); solde du compte de capital — 1,3 (1994), 7,4 (1995); solde des opérations consolidées du secteur public — -2,2 (1993), 3,5 (1994), 2,9 (1995); épargne nationale brute — 33,0 (1993), 34,0 (1994), 34,7 (1995); investissement national brut — 37,8 (1993), 40,4 (1994), 43,2 (1995).

³Premier trimestre.

ment financé par les investissements directs étrangers et que la croissance soutenue du PIB et des exportations s'est poursuivie, les indicateurs de la dette et de son service ont légèrement baissé sur l'ensemble de la période et se sont maintenus à un niveau faible par rapport à la norme internationale. L'incidence de la pauvreté a été ramenée de 17 % en 1990 à 9½ % en 1995. Dans le domaine des réformes structurelles, l'éducation de base a été progressivement étendue de 9 à 11 ans, et d'autres mesures structurelles, notamment des réformes touchant le marché du travail, la fiscalité, le commerce et le secteur financier, ont été mises en oeuvre.

Les administrateurs ont félicité les autorités des remarquables résultats économiques que la Malaisie continue d'enregistrer, et qui se sont marqués par une robuste croissance orientée vers l'extérieur, une faible inflation, et des progrès notables sur le plan social, dans la réduction de la pauvreté et l'amélioration de la répartition des revenus. La poursuite d'une gestion macroéconomique prudente et de réformes structurelles de vaste portée ont renforcé ces résultats. Les autorités ont pour tâche ardue de gérer la croissance rapide afin de préserver la stabilité macroéconomique essentielle à une croissance durable.

Les administrateurs voyaient dans les tensions sur les marchés des facteurs et l'élargissement du déficit des transactions courantes des signes de pressions persistantes de la demande. Bien que le taux d'épargne nationale soit élevé par rapport à la norme internationale et que le déficit des transactions courantes tienne en grande partie à la hausse des investissements, les administrateurs ont jugé que l'ampleur du déficit et le recours accru à des flux générateurs d'endettement présentaient

des risques. Le Conseil a donc vivement engagé les autorités à prendre sans tarder des mesures pour atténuer la surchauffe et orienter nettement le déficit à la baisse. Étant donné les contraintes que fait peser sur la politique monétaire l'afflux des capitaux, la politique des fi-

des risques. Le Conseil a donc vivement engagé les autorités à prendre sans tarder des mesures pour atténuer la surchauffe et orienter nettement le déficit à la baisse. Étant donné les contraintes que fait peser sur la politique monétaire l'afflux des capitaux, la politique des fi-

nances publiques devrait avoir une place capitale dans le dosage de mesures nécessaire. Les administrateurs ont vivement engagé les autorités à contenir la dégradation du solde global du secteur public dont les projections font état pour 1996 et de rétablir l'excédent budgétaire en 1997. Ils ont salué l'intention des autorités d'étudier des propositions de compression des dépenses et de relèvement des recettes, notamment le réaménagement du calendrier des projets d'investissement public faiblement prioritaires, de nouvelles réductions des aides à l'investissement et l'instauration prochaine d'une taxe à la valeur ajoutée.

Compte tenu de la poursuite de la croissance rapide de la masse monétaire et du crédit, plusieurs administrateurs étaient partisans d'un nouveau durcissement de la politique monétaire et les administrateurs ont noté que puisque les autorités étaient disposées à donner plus de souplesse au taux de change, l'efficacité de la politique monétaire devrait s'en trouver accrue. Cependant, la difficulté de réduire sensiblement le déficit des transactions courantes par une augmentation de l'épargne privée, surtout à court terme, faisait ressortir la nécessité de recourir davantage à des mesures budgétaires pour relever l'épargne publique.

Les administrateurs ont observé que le niveau élevé de l'investissement et la croissance rapide de la productivité totale des facteurs sont de bon augure pour une croissance durable à l'avenir, sous réserve que le rythme de la libéralisation et des réformes structurelles soit maintenu. Le Conseil d'administration a approuvé les mesures destinées à renforcer le secteur des services, entre autres par des réformes fiscales. Les administrateurs ont aussi vivement recommandé des réformes du marché du travail, notamment un système de salaires plus souples, fondés sur la productivité, et un renforcement de l'éducation et de la formation. Il importait aussi de continuer les réformes financières, dont la déréglementation, pour promouvoir l'essor du marché obligataire et un recours accru aux instruments directs de politique monétaire. La haute importance qu'il faudrait continuer d'accorder à la surveillance prudentielle des banques commerciales et des autres institutions financières faciliterait la poursuite de la libéralisation financière. Les administrateurs ont aussi vivement recommandé de nouvelles réformes commerciales et tarifaires ainsi que l'élimination du contrôle et de la réglementation des prix.

Mexique

Le Conseil d'administration a conclu les consultations au titre de l'article IV avec le Mexique en août 1996. Bien que les effets persistants de la crise financière de 1994 aient abouti à une contraction de la production d'environ 6,2 % en 1995, le PIB réel a augmenté de 2,8 % au premier trimestre de 1996, par rapport au dernier trimestre de 1995. Sous l'effet de la reprise, le

taux de chômage déclaré est tombé de 7,4 % au troisième trimestre de 1995 à 5,4 % en mai 1996. Parallèlement, le taux d'inflation sur douze mois a été ramené de 52 % en décembre 1995 à 32 % en juin 1996.

Les résultats budgétaires ont été meilleurs que prévu en 1995, en raison surtout de la diminution des paiements au titre des salaires et du partage des recettes avec les États, et à un écart négatif des dépenses d'investissement par rapport aux prévisions. Les comptes budgétaires ont été beaucoup plus solides que prévu au premier trimestre de 1996, surtout du fait que les prix du pétrole mondiaux ont dépassé les prévisions, alors que les dépenses ont été moins élevées que prévu. Les restrictions qui pesaient sur la politique monétaire au début de 1995, en raison de retards dans le décaissement de prêts extérieurs qui avaient conduit à une augmentation des avoirs intérieurs nets et à une baisse des réserves internationales nettes, ont été atténuées à la mi-mars, à mesure que le financement extérieur est devenu disponible. En octobre et en novembre, une deuxième vague de perturbations sur le marché des capitaux a amené les autorités à durcir la politique monétaire. Au premier trimestre de 1996, les emprunts extérieurs de l'État, plus élevés que prévu, ont gonflé les réserves internationales et provoqué une baisse sensible des avoirs intérieurs nets.

Les principaux indicateurs financiers du Mexique se sont améliorés de façon régulière au premier semestre de 1996. L'indice du marché boursier a progressé de quelque 15 %. Le taux d'intérêt sur les bons du Trésor à 28 jours a été ramené de 50 % à 28 % et le peso s'est légèrement apprécié. Le Mexique a affiché un excédent commercial au cours des cinq premiers mois de 1996 : les exportations et les importations de marchandises ont augmenté respectivement de 22 % et de 20 %.

Les administrateurs ont relevé avec satisfaction le redressement de l'activité économique et de l'emploi, la réduction marquée de l'inflation en 1996, et le renforcement de la balance des paiements. Ils ont observé que l'application rigoureuse de la politique monétaire visant à abaisser l'inflation avait contribué au recul des taux d'intérêt, dans un contexte de relative stabilité du taux de change. Cette situation a alors renforcé la confiance des investisseurs, ce qui a entraîné une hausse des flux de capitaux privés.

En dépit de l'amélioration des résultats économiques, les administrateurs ont souligné que des sujets de préoccupation subsistaient. En particulier, le système bancaire demeurait fragile et les portefeuilles de prêts improductifs des banques avaient continué de s'accroître, quoique à un rythme plus lent, ce qui avait nécessité divers programmes de soutien. Les administrateurs étaient préoccupés par les coûts budgétaires élevés de ces programmes et le risque moral qu'ils créent; ils ont salué l'intention des pouvoirs publics de ne pas

Tableau 35

Mexique : indicateurs économiques(Données disponibles lors de la réunion du Conseil en août 1996)¹

	1993	1994	1996		
			Projections lors de la réunion du Conseil	Résultats ²	
<i>En pourcentage</i>					
Économie intérieure					
PIB (variation annuelle)	2,0	4,4	-6,2	3,6	5,1
Taux de chômage (moyenne)	3,4	3,7	6,3	5,5	5,5
Taux d'inflation (fin de période)	8,0	7,1	52,0	25,0	27,7
<i>Milliards de dollars¹</i>					
Secteur extérieur					
Exportations ³	51,9	60,9	79,5	...	96,0
Importations ³	-65,4	-79,3	-72,5	...	-89,5
Solde des transactions courantes	-23,4	-29,7	-1,6	-3,4	-1,9
Investissements directs	4,4	11,0	9,5	6,3	7,6
Investissements de portefeuille ⁴	28,9	8,2	-9,7	...	14,2
Solde du compte de capital ⁵	32,5	14,6	15,4	...	3,3
Réserves officielles brutes	25,3	6,5	17,1	16,6	19,5
Solde des transactions courantes (en pourcentage du PIB)	-5,8	-7,0	-0,5	-1,2	-0,6
Dette extérieure (en pourcentage du PIB)	32,7	33,8	59,3	56,6	49,3
Service de la dette (en pourcentage des exportations de biens et services non facteurs et des transferts)	26,2	27,7	24,7	...	28,0
Variation du taux de change effectif réel ⁶	6,4	14,0	95,9	...	-9,9
<i>En pourcentage du PIB¹</i>					
Variables financières					
Solde des opérations des administrations publiques ⁷	0,7	-0,1	0,0	—	-0,1
Épargne nationale brute	15,2	14,7	19,2	17,8	20,3
Investissement intérieur brut	21,0	21,7	19,7	19,0	20,9
Variation de la masse monétaire (M4; en pourcentage)	26,5	24,1	20,7	...	30,1
Taux d'intérêt nominal (en pourcentage) ⁸	15,0	14,1	48,4	29,0	31,4

¹Sauf indication contraire.²Estimations actualisées des services du FMI.³Y compris les *maquiladoras* (entreprises en zone franche).⁴Investissements en actions, placements en obligations privées ou publiques sur les marchés internationaux et achat d'effets publics par les étrangers.⁵Y compris les engagements envers le FMI ainsi que tous les concours financiers accordés au Mexique en 1995 par d'autres créanciers.⁶Taux de change réel en fin de période sur la base du coût relatif de l'unité de main-d'oeuvre dans le secteur manufacturier; un signe positif correspond à une dépréciation du peso.⁷Les données relatives à l'ensemble des administrations publiques n'existent pas. Les chiffres se rapportent à l'ensemble du secteur public non financier (administration centrale plus entreprises).⁸Sur les bons du Trésor à un mois (moyenne des adjudications primaires).

cipaux objectifs du programme. Il conviendrait d'appliquer une politique monétaire stricte et soutenue pour réduire l'inflation, qui restait plus élevée que prévu.

Les administrateurs ont noté que le Mexique devrait faire face à plusieurs grands défis au cours des prochaines années. Avant tout, il importait d'améliorer de toute urgence la performance de la croissance économique pour relever le niveau de vie de la population. De nouvelles réformes de la fiscalité et des dépenses seraient indispensables pour maintenir la discipline budgétaire à moyen terme. Il était essentiel de rétablir et préserver la stabilité macroéconomique pour renforcer la confiance des investisseurs et faciliter l'accès du Mexique à l'aide financière extérieure à long terme, surtout compte tenu du gonflement prévu des paiements au titre du service de la dette extérieure en 1998-2000. Ces mesures devaient s'accompagner d'un accroissement de l'épargne intérieure afin de maintenir le déficit des transactions courantes à un niveau supportable. Les administrateurs ont noté avec satisfaction l'intention des autorités de définir un programme global à moyen terme destiné à consolider les efforts de stabilisation et de réforme structurelle en cours et ont envisagé favorablement l'intention du gouvernement de solliciter l'appui du FMI pour ce programme, qui, selon eux, devrait être axé sur les mesures structurelles.

Depuis la discussion du Conseil d'administration, la reprise économique s'est affirmée. Le PIB réel a progressé de 5,1 % en 1996, alors que les projections antérieures (effectuées avant la réunion du Conseil) tablaient sur 3,6 % (tableau 35). Le taux d'inflation sur douze mois est tombé à 27,7 % en fin d'année, contre 52 % en décembre 1995. À la

apporter davantage d'aide directe aux débiteurs des banques par l'intermédiaire de nouveaux programmes.

Le Conseil a souligné que les autorités devaient continuer à résister aux pressions en faveur de la détente des politiques et se tenir prêtes à prendre au besoin des mesures compensatoires pour réaliser les prin-

fin de 1996, le taux de chômage était descendu à un niveau proche de ceux relevés avant la crise. Le déficit des transactions courantes en 1996 a été estimé à environ la moitié (0,5 % du PIB) du montant dont faisaient état les projections antérieures (1,2 % du PIB), ce qui a contribué à une hausse des réserves internationales

nettes de 5,8 milliards de dollars, soit plus que quatre fois l'objectif de 1,4 milliard de dollars retenu dans le programme. Principalement en raison des prix du pétrole plus solides que prévu, le solde global du secteur public a enregistré un léger excédent de 0,2 % du PIB, au lieu d'être simplement équilibré comme le prévoyait le programme. Grâce au raffermissement continu de la confiance, les entrées de capitaux sont restées abondantes, ce qui a contribué à une appréciation du taux de change effectif réel de 9,9 % en 1996, après une dépréciation réelle de 95,9 % en 1995. Les entrées de capitaux ont aussi permis de restructurer la dette extérieure en allongeant l'échéancier, désormais assorti de taux d'intérêt plus favorables. En janvier 1997, les autorités mexicaines ont liquidé la totalité de l'encours de leurs obligations dans le cadre du Fonds de stabilisation des changes des États-Unis (3,5 milliards de dollars), et, au premier trimestre de 1997, le Mexique a effectué des rachats anticipés auprès du FMI d'une valeur totale de 2,3 milliards de dollars.

Tanzanie

Le Conseil a conclu les consultations au titre de l'article IV avec la Tanzanie en novembre 1996. Après une croissance moyenne de quelque 3,7 % par an au cours des trois années précédentes le PIB réel, tiré par l'agriculture, a, selon les estimations, progressé de 4,5 % en 1995/96 (tableau 36). Bien que l'activité manufacturière ait continué à décliner, en particulier à cause de l'inefficacité du secteur parapublic, les entreprises nouvellement privatisées ont connu un vif essor. Le ralentissement de l'expansion monétaire et l'amélioration de la production agricole ont ramené le taux d'inflation sur douze mois à 22,7 % en juin 1996 et à 18 % en août 1996, par rapport au pic de 38 % enregistré en février 1995.

Le nouveau gouvernement élu en novembre 1995 s'est trouvé confronté à de graves déficiences de la gestion des finances publiques et des institutions financières. Dans le domaine des finances publiques, ces carences se manifestaient par la faiblesse de l'administration des impôts, aggravée par une multitude d'exo-

nérations et de cas d'évasion fiscale, de sorte que les recouvrements de recettes restaient en deçà de leur niveau potentiel. La mauvaise maîtrise des dépenses minait aussi la gestion des finances publiques. La prépondérance d'une large gamme d'allocations dans la masse salariale des administrations publiques ainsi que l'incapacité d'éliminer les activités peu prioritaires ont contribué à des dépassements de dépenses. Dans le secteur financier, les carences institutionnelles nuisaient à l'efficacité des instruments monétaires indirects, censés favoriser une plus grande efficacité des services financiers.

Tableau 36

Tanzanie : indicateurs économiques¹

(Données disponibles lors de la réunion du Conseil en novembre 1996)

	1993/94 ²	1994/95 ²	1995/96 ²
<i>En pourcentage</i>			
Économie intérieure			
Variation du PIB réel	3,5	3,8	4,5
Variation des prix à la consommation (moyenne sur la période)	30,2	34,0	25,7
<i>Millions de dollars³</i>			
Secteur extérieur			
Exportations, f.à.b.	485,9	592,9	659,1
Importations, c.a.f.	-1.590,5	-1.509,7	-1.538,9
Solde des transactions courantes ⁴	-1.075,8	-861,7	-835,9
Investissements directs ⁵	63,0	67,3	105,6
Solde du compte de capital	256,6	113,9	118,8
Variation des réserves officielles brutes (= augmentation)	-11,7	51,2	15,0
Solde des transactions courantes (en pourcentage du PIB) ⁵	-30,5	-20,6	-16,2
Dette extérieure (en pourcentage du PIB)	194,7	171,8	143,7
Service de la dette (en pourcentage des exportations de biens et services) ⁶	59,9	41,6	38,4
Variation du taux de change effectif réel (en pourcentage; fin de période)	-3,5	-3,8	22,2
<i>En pourcentage du PIB³</i>			
Variables financières			
Solde des opérations de l'administration centrale ⁴	-7,9	-6,9	-4,9
Épargne nationale brute	6,8	9,9	11,7
Investissement national brut ⁷	29,4	26,6	27,7
Variation de la masse monétaire au sens large (en pourcentage)	35,0	37,7	15,0
Taux d'intérêt (en pourcentage) ⁸	38,2	51,5	22,0

¹Les données se rapportent à l'exercice budgétaire (juillet-juin).

²Données communiquées par les autorités tanzaniennes; estimations des services du FMI.

³Sauf indication contraire.

⁴Dons non compris.

⁵Le produit des privatisations (32 millions de dollars) est inclus dans les recettes de l'exercice 1995/96.

⁶Non compris la dette envers le FMI; avant rééchelonnement.

⁷Sur la base des données de la comptabilité nationale, qui ne sont pas tout à fait cohérentes avec les données de la balance des paiements.

⁸Taux d'escompte de la Banque de Tanzanie, fin de période.

Pour remédier aux faiblesses budgétaires au premier semestre de l'exercice 1995/96 (juillet-juin), le gouvernement a adopté un mini-budget comprenant à la fois des mesures de mobilisation de recettes et des coupes dans les dépenses. De ce fait, pour l'ensemble de 1995/96, le déficit global des administrations publiques s'est élevé à 3,3 % du PIB, contre un déficit de 5,8 % du PIB en 1994/95. L'amélioration des finances publiques en 1995/96 a contribué de façon décisive à ramener le taux de croissance de la masse monétaire au sens large à 15 % au cours de l'exercice clos en juin 1996, contre 38 % l'année précédente. Le plafonnement du crédit aux banques d'État et des ventes de devises par la Banque de Tanzanie a aussi contribué à ralentir le rythme de l'expansion monétaire. Au deuxième semestre de 1995/96, le gouvernement a aussi adopté plusieurs mesures structurelles destinées à remédier aux carences institutionnelles susmentionnées.

Malgré une légère dégradation des termes de l'échange, la position extérieure s'est redressée en 1995/96. Le volume des importations a diminué, sous l'effet du resserrement des contrôles douaniers et des incertitudes liées à une année d'élections. Le déficit des transactions courantes (hors dons) a été ramené à 16,2 % du PIB en 1995/96, contre 20,6 % du PIB en 1994/95. Les réserves officielles brutes sont tombées de l'équivalent de 8,8 semaines d'importations à la fin de juin 1995 à l'équivalent de 8,1 semaines d'importations à la fin de juin 1996, mais sont remontées à l'équivalent de 10,0 semaines d'importations à la fin d'août 1996, du fait de l'achat de devises étrangères par la Banque de Tanzanie pendant la saison des exportations traditionnelles.

Tout en saluant l'amélioration sensible de la performance macroéconomique de la Tanzanie, les administrateurs ont souligné que la situation financière demeurerait fragile. De ce fait, ils ont insisté sur l'importance de politiques financières et de réformes structurelles énergiques, notamment le rééquilibrage des finances publiques et la réforme du secteur financier, pour stabiliser l'économie, soutenir une croissance plus diversifiée et relever le niveau de vie.

Les administrateurs ont applaudi les initiatives prises par le nouveau gouvernement pour remédier aux déséquilibres budgétaires et aux obstacles structurels qui entravent une saine gestion financière. Ils ont noté avec satisfaction la réforme des traitements dans la fonction publique, l'établissement de la direction des contributions et le renforcement des procédures budgétaires et de contrôle des dépenses. Constatant la détermination des autorités à accroître la transparence du service public et à le responsabiliser, quelques administrateurs ont encouragé les pouvoirs publics à redoubler d'efforts dans la lutte contre la corruption. Les administrateurs ont déploré que l'instauration de la taxe à la

valeur ajoutée ait été différée et ont noté qu'il importait d'améliorer l'administration fiscale et d'élargir l'assiette de l'impôt. En particulier, l'extension des activités de la direction des contributions à Zanzibar, conjuguée à l'harmonisation prévue des taxes à l'importation, supprimerait une source importante d'évasion fiscale. Les administrateurs ont souligné que la Tanzanie devrait s'efforcer de remplir ses objectifs budgétaires sans accumuler d'arriérés intérieurs.

Sur le plan des réformes structurelles, les administrateurs se sont félicités des progrès accomplis jusqu'à présent, mais ont souligné qu'il importait d'intensifier la réforme parapublique et d'approfondir la réforme du secteur financier. Les administrateurs se sont inquiétés des risques pour la stabilité macroéconomique et la capacité de la banque centrale d'appliquer une politique monétaire efficace que présentaient les graves problèmes des banques d'État, en particulier la Banque nationale de commerce, dont la privatisation paraissait nécessaire à de nombreux administrateurs. Ils ont vivement invité les autorités à s'attaquer à ces problèmes sans tarder et à faire davantage jouer la concurrence dans le secteur bancaire.

Les administrateurs ont loué les autorités pour la libéralisation du régime de commerce et de change qui a été menée à bien, permettant à la Tanzanie d'accepter en juillet 1996 les obligations découlant de l'article VIII des Statuts du FMI. Les administrateurs ont vivement engagé les autorités à régler les arriérés de paiements extérieurs dans les meilleurs délais. Observant que l'économie tanzanienne restait vulnérable aux perturbations extérieures, les administrateurs ont indiqué qu'un engagement soutenu en faveur du programme à moyen terme et de son exécution intégrale serait nécessaire pour que le soutien des donateurs se poursuive.

Les données disponibles après les consultations indiquent que l'amélioration de la situation budgétaire pendant la période de juillet à décembre 1996 a dépassé les prévisions. Grâce à la bonne tenue des recettes et à la stricte maîtrise des dépenses, l'État a été en mesure de dégager une épargne équivalant à 1,4 % du PIB annuel. Les remboursements nets des administrations publiques au système bancaire ont maintenu la croissance de la masse monétaire à 9 % à la fin de décembre 1996, ce qui a contribué à faire descendre l'inflation à 14 % à la fin de janvier 1997. La position extérieure s'est sensiblement redressée surtout sous l'effet du raffermissement du solde des transactions courantes, et les réserves officielles brutes de la Banque de Tanzanie atteignaient l'équivalent de 16 semaines d'importations à la fin de décembre 1996.

Thaïlande

Le Conseil d'administration a conclu les consultations au titre de l'article IV avec la Thaïlande en juillet 1996. En réaction à la reprise économique mondiale, la sur-

chauffe est réapparue en Thaïlande en 1995 et au premier trimestre de 1996. Pour l'ensemble de 1995, la demande est restée vigoureuse, puisque le PIB, tiré par les investissements et les exportations, s'est accru de près de 9 % (tableau 37). De ce fait, les marchés des facteurs se sont encore tendus, le taux de chômage diminuant légèrement, pour s'établir à 2½ %. L'inflation moyenne a atteint 5,8 % en 1995, un sommet depuis 1991, et est restée élevée au premier trimestre de 1996, ce qui reflète la hausse des cours mondiaux des produits de base ainsi que la vigueur de la demande, les augmentations salariales et les effets des inondations.

La politique monétaire a été progressivement durcie et l'excédent global du secteur public s'est accru. Néanmoins, le déficit des transactions courantes a atteint 8 % du PIB, mais a été plus que comblé par les entrées de capitaux. Celles-ci sont restées abondantes au début de 1996, provoquant une certaine pression à la baisse sur les taux d'intérêt. Les lents progrès réalisés dans la réduction du déficit des transactions courantes ont été en partie imputables au fait que la hausse de l'épargne privée n'a pas suffi pour suivre le rythme des investissements. La dette extérieure, dont environ la moitié était à court terme, est passée de quelque 39 % du PIB en 1991 à 49,5 % du PIB en 1995.

Sur le plan structurel, bien que la pauvreté ait été considérablement réduite au cours des dernières années, les écarts de revenus entre les zones rurales et urbaines ont continué de se creuser et la répartition des revenus s'est dégradée. La construction d'infrastructures pour réduire les goulets d'étranglement a été temporairement retardée à cause d'un changement de gouvernement. Des mesures ont été prises pour améliorer l'éducation et la formation, notamment en accroissant le taux de passage du cycle primaire au secondaire, mais des pénuries de main-d'oeuvre qualifiée subsistaient.

Les administrateurs ont vivement loué les remarquables résultats économiques de la Thaïlande et l'application persévérante de bonnes politiques macroéco-

nomiques par les autorités. Ils ont noté que les politiques financières avaient été affirmées en 1995, en réaction à l'élargissement du déficit des transactions courantes et au regain de l'inflation, et que ces mesures avaient commencé à porter leurs fruits, mais ils ont mis en garde les autorités contre toute complaisance.

Les administrateurs ont approuvé l'intention des autorités de maintenir l'austérité monétaire. Les autorités avaient toutefois tenté de faire face à la libéralisation croissante des mouvements de capitaux et aux entrées

Tableau 37

Thaïlande : indicateurs économiques*(Données disponibles lors de la réunion du Conseil en juillet 1996)¹*

	1993	1994	1995 ²	1996	
				Projections lors de la réunion du Conseil	Résultats ³
<i>En pourcentage</i>					
Économie intérieure					
Variation du PIB réel	8,3	8,8	8,7	8,3	6,7
Taux de chômage	2,6	2,6	2,5	...	2,0
Variation des prix à la consommation (moyenne sur la période)	3,3	5,0	5,8	6,0	5,9
<i>Milliards de dollars¹</i>					
Secteur extérieur					
Exportations, f.à.b.	36,6	44,6	56,0	63,9	54,7
Importations, c.a.f.	45,1	53,4	70,9	80,5	70,8
Solde des transactions courantes	-6,1	-7,8	-13,1	-14,5	-14,4
Investissements directs, net	1,4	0,9	1,3	1,4	17,1
Investissements de portefeuille, net	3,9	1,2	3,2	...	1,1
Solde du compte de capital	10,5	12,2	22,0	20,5	18,0
Réserves officielles brutes	25,4	30,3	37,0	43,0	38,7
Solde des transactions courantes (en pourcentage du PIB)	-5,4	-5,6	-8,1	-7,9	-8,0
Dette extérieure (en pourcentage du PIB)	41,7	45,3	49,5	52,4	49,9
Service de la dette (en pourcentage des exportations de biens et services)	10,9	11,4	11,0	12,4	11,4
Variation du taux de change effectif réel (en pourcentage)	0,9	-0,5	-0,9	...	6,6
<i>En pourcentage du PIB¹</i>					
Variables financières					
Opérations de l'ensemble du secteur public ⁴	0,9	1,6	2,5	2,5	2,2
Épargne intérieure brute	35,0	35,6	35,0	35,7	34,5
Investissement national brut	40,4	41,2	43,1	43,6	42,5
Variation de la masse monétaire au sens large (en pourcentage)	18,4	12,9	17,0	17,3	12,6
Taux prêteur interbancaire (en pourcentage; fin de période) ⁵	4,38	7,22	...	...	12,1

¹Sauf indication contraire.²Estimations des services du FMI.³Données actualisées des services du FMI.⁴Exercices budgétaires se terminant le 30 septembre.⁵Moyenne pondérée.

de capitaux abondants et instables par un dosage de mesures monétaires et prudentielles, soutenues tout récemment par un dispositif de contrôle des entrées de capitaux à court terme fondé sur les prix. Les administrateurs ont estimé que ces palliatifs ne sauraient remplacer des mesures plus fondamentales à moyen terme.

La stabilité du baht a bien servi l'économie thaïlandaise par le passé, mais les administrateurs ont recommandé d'accroître la souplesse du taux de change pour améliorer l'autonomie monétaire et réduire les incitations à l'entrée de capitaux à court terme. Cette souplesse accrue devrait être étayée par l'établissement de nouveaux instruments monétaires indirects et un moindre recours à l'encadrement du crédit.

L'aggravation récente du déficit des transactions courantes a rendu la Thaïlande plus vulnérable aux perturbations économiques et aux changements d'opinion défavorables de la part des marchés. D'une part, ont noté les administrateurs, les paramètres économiques fondamentaux sont restés en général très solides, puisque la Thaïlande affichait des niveaux d'épargne et d'investissement élevés, un excédent du secteur public, une vive croissance des exportations au cours des dernières années, et des ratios de la dette et du service de la dette viables. D'autre part, le niveau des entrées de capitaux et de l'endettement à court terme était plutôt élevé. En outre, les limites des moyens d'action actuels restreignaient la capacité dont disposaient les autorités pour gérer les chocs. La prudence s'imposait quant au recours à l'épargne étrangère, ont fait observer les administrateurs, et des mesures rapides étaient indispensables pour réduire le déficit des transactions courantes. Bien que la politique de finances publiques puisse jouer un rôle à court terme, il faudrait privilégier à moyen terme des mesures destinées à accroître l'épargne privée.

Les administrateurs ont noté que la remarquable performance de la croissance en Thaïlande devait beaucoup à des politiques structurelles axées sur une forte croissance de la productivité totale des facteurs. Ils ont encouragé les autorités à maintenir et à renforcer l'élan des réformes, en particulier dans les secteurs financier et commercial, et ont recommandé un nouveau renforcement de la surveillance du secteur bancaire. De nombreux progrès ont été réalisés dans la réduction de la pauvreté, mais compte tenu de la dégradation très préoccupante de la répartition des revenus, les autorités pourraient s'efforcer d'avoir plus d'impact sur ce front. Les administrateurs ont salué les mesures visant à améliorer l'enseignement. Ils ont invité les autorités à redoubler d'efforts pour améliorer la base statistique.

Uruguay

Le Conseil a conclu les consultations au titre de l'article IV avec l'Uruguay en juillet 1996, ainsi qu'une première revue au titre de l'accord de confirmation ap-

prouvé en mars 1996. En 1995, le PIB réel a diminué d'environ 2,0 % et le chômage a augmenté sensiblement. Le déclin de la production s'est poursuivi au début de 1996 dans le bâtiment, le commerce et l'industrie, mais la production agricole s'est accrue. Le taux d'inflation sur douze mois est tombé de 44 % en 1994 à 30 % en mai 1996.

Le déficit global du secteur public a été ramené à 1,75 % du PIB en 1995, contre 3 % en 1994. La masse salariale et les dépenses au titre de biens et services de l'administration centrale ont été modérées et les dépenses d'équipement ont été réduites à une moindre fraction du PIB. Les dépenses sociales ont par contre progressé, à mesure que l'inflation s'est ralentie. Bien que l'effet net sur les recettes du train de mesures fiscales mis en oeuvre en mai 1995 ait été positif, les recettes fiscales ont diminué en pourcentage du PIB, ce qui traduisait une chute marquée de la demande intérieure.

L'expansion de la monnaie en circulation a été ramenée de 43 % en 1994 à quelque 31 % pendant l'année close en mai 1996, et la croissance de la masse monétaire au sens large et du crédit au secteur privé s'est aussi ralentie. Le taux d'intérêt sur les bons du Trésor à court terme a aussi baissé considérablement durant cette période, tout comme le taux de base.

La position extérieure de l'Uruguay s'est renforcée en 1995 et au début de 1996, le déficit des transactions courantes ayant été ramené de 2 % du PIB en 1995 à 1,8 % du PIB en mars 1996 (tableau 38). Néanmoins, la croissance des exportations s'est ralentie pendant la même période, sous l'effet du fléchissement de la demande de l'Argentine et du Brésil. Le taux mensuel de dépréciation de la bande de fluctuation du taux de change vis-à-vis du dollar, qui était resté inchangé à 2 % depuis 1992, est descendu à 1,8 % en avril 1996. En termes effectifs réels, le peso uruguayen s'est apprécié de 3½ % depuis le début de 1995 jusqu'à avril 1996, et affichait à peu près 14 % d'appréciation par rapport à son niveau moyen en 1990-95.

Les administrateurs ont félicité les autorités des progrès réalisés pendant l'année passée dans le redressement des finances publiques et l'application de réformes structurelles, qui ont aidé à réduire la vulnérabilité extérieure de l'Uruguay face au fléchissement de la demande de ses principaux partenaires économiques au cours de cette période. Les administrateurs se sont toutefois déclarés préoccupés par la persistance d'une inflation élevée, la baisse sensible de la production et la hausse du chômage. Pour soutenir une croissance rapide de la production et de l'emploi à moyen terme, il faudrait relever l'épargne et l'investissement.

Le Conseil a souligné qu'il était urgent de réduire l'inflation. À cette fin, le rééquilibrage des finances publiques devait être poursuivi en 1996. Il convenait aussi de prendre des mesures pour élargir la base d'imposition et améliorer l'administration des impôts

et des cotisations de sécurité sociale, tout en surveillant étroitement les résultats financiers des entreprises publiques.

Les administrateurs ont vivement engagé les autorités à persévérer et à ne pas retarder leur plan de ralentissement de la dépréciation de la bande de fluctuation du taux de change, conformément à l'objectif d'inflation et grâce au soutien de politiques financières et salariales suffisamment modérées. Dans le même temps, pour améliorer la compétitivité extérieure et accroître la productivité, les administrateurs ont vivement engagé les autorités à accélérer la révision de la fiscalité et les réformes structurelles. Il était notamment de la plus haute importance d'adopter un train de mesures budgétaires qui comporte une réduction des charges sociales des employeurs, un allongement de la période d'ajustement des salaires et la suppression des accords d'indexation des salaires sur l'inflation passée, ainsi que d'autres mesures de nature à réduire comme prévu le déficit des finances publiques en 1996, ainsi d'ailleurs qu'en 1997.

Les administrateurs ont souligné que la politique du crédit devait continuer d'être restrictive jusqu'à ce qu'il apparaisse clairement que l'ajustement budgétaire était en cours et que l'inflation diminuait comme prévu. Dans ce contexte, les administrateurs ont salué l'intention des pouvoirs publics de restreindre l'expansion du crédit consenti par les banques d'État.

Les administrateurs ont félicité les autorités de l'application de la réforme du principal régime de sécurité sociale et les ont encouragées à faire le nécessaire pour assurer l'adoption rapide d'une législation visant à réformer les autres régimes de sécurité sociale. Ils ont noté avec satisfaction les efforts en cours pour mettre en oeuvre la réforme de l'administration centrale. Ces efforts, de même que les changements institutionnels et les autres mesures destinées à renforcer l'administration fiscale, contribueraient à dégager des fonds publics permettant de réduire encore à moyen terme l'imposition des producteurs. Les administrateurs ont invité les autorités à développer davantage le secteur privé en approfondis-

sant la déréglementation et les privatisations et en accélérant la restructuration prévue des banques d'État pour améliorer l'efficacité économique et faire croître l'investissement privé. Les administrateurs étaient d'avis que les pouvoirs publics devraient aussi s'efforcer d'accroître la portée de la libéralisation des échanges.

République du Yémen

En juillet 1996, le Conseil a conclu les consultations au titre de l'article IV avec la République du Yémen et a achevé la première revue au titre de l'accord de confirmation approuvé le 20 mars 1996. Pour inverser les

Tableau 38

Uruguay : indicateurs économiques

(Données disponibles lors de la réunion du Conseil en juillet 1996)¹

	1993	1994	1995	1996	
				Projections lors de la réunion du Conseil	Résultats ²
<i>En pourcentage</i>					
Économie intérieure					
Variation du PIB réel	3,0	6,8	-2,4	—	4,9
Taux de chômage (fin de période)	7,6	9,9	11,1	...	11,9
Variation des prix à la consommation (fin de période)	52,9	44,1	35,4	23,6	24,3
<i>Milliards de dollars¹</i>					
Secteur extérieur					
Exportations, f.à.b.	1,6	1,9	2,1	2,3	2,4
Importations, c.a.f.	-2,3	-2,7	-2,8	-2,9	-3,3
Solde des transactions courantes	-0,3	-0,4	-0,3	-0,3	-0,3
Solde du compte de capital	0,6	0,7	0,6	0,3	0,4
Réserves officielles brutes	1,4	1,7	1,8	1,9	...
Solde des transactions courantes (en pourcentage du PIB)	-2,6	-2,7	-2,0	-1,7	-1,5
Dettes extérieures (en pourcentage du PIB)	38,5	35,5	34,0	34,3	33,8
Service de la dette (en pourcentage des exportations de biens et services)	23,0	23,5	28,3	25,4	19,4
Variation du taux de change effectif réel (en pourcentage; fin de période)	15,5	-1,6	3,2	...	2,6
<i>En pourcentage du PIB¹</i>					
Variables financières					
Solde des opérations consolidées du secteur public	-1,9	-3,1	-1,7	-1,3	-1,7
Épargne nationale brute	12,0	12,0	12,1	11,4	11,7
Investissement intérieur brut	14,6	14,6	14,1	13,1	13,2
Variation de la masse monétaire au sens large (en pourcentage)	36,0	37,3	31,6	23,2	36,9
Taux d'intérêt (en pourcentage) ³	48,2	44,7	39,4	...	29,2

¹Sauf indication contraire.

²Données actualisées des services du FMI.

³Pour 1993, taux des bons Banque centrale; pour les années suivantes, taux des bons du Trésor à échéance inférieure ou égale à 63 jours.

Tableau 39

République du Yémen : indicateurs économiques*(Données disponibles lors de la réunion du Conseil en juillet 1996)¹*

	1993	1994	1995	1996	
				Projections lors de la réunion du Conseil	Résultats ²
<i>En pourcentage</i>					
Économie intérieure					
Variation du PIB réel hors pétrole	3,7	-4,5	7,5	4,0	4,0
Variation de l'inflation structurelle (moyennes sur la période)	...	71,3	48,0	20,0	11,1
<i>Milliards de dollars¹</i>					
Secteur extérieur					
Exportations, f.à.b.	1,2	1,8	1,9	2,1	2,2
Importations	2,1	1,7	2,0	2,4	2,3
Compte des transactions courantes (hors transactions des compagnies pétrolières)	-0,5	0,2	-0,1	-0,5	-0,3
Balance globale	-0,4	-0,7	-0,5	-0,9	-0,3
Réserves officielles brutes (en mois d'importations, hors transactions des compagnies pétrolières)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
Compte des transactions courantes (en pourcentage du PIB, hors transactions des compagnies pétrolières)	-12,1	3,5	-1,8	-9,1	-5,0
Dette extérieure (en pourcentage PIB)	209,1	200,6	188,1	171,8	167,0
Service de la dette (sur la base des engagements; en pourcentage des recettes extérieures courantes, hors transactions des compagnies pétrolières)	59,3	40,7	36,7	30,8	30,2
Variation du taux de change effectif réel (taux du marché parallèle/libre; en pourcentage)	...	-14,7	-6,2	...	21,6
<i>En pourcentage du PIB¹</i>					
Variables financières					
Solde des opérations de l'administration centrale (base caisse)	-16,5	-16,5	-5,9	-3,1	-2,5
Épargne nationale brute	-10,6	17,6	21,4	13,7	20,1
Investissement national brut	15,0	9,6	15,1	15,5	19,1
Variation de la masse monétaire au sens large (en pourcentage)	46	34	20	14	11
Taux effectif des dépôts (en pourcentage)	3-5	3-5	20-22	25-27	20-22

¹Sauf indication contraire.²Données effectives provisoires et estimations actualisées des services du FMI.

résultats macroéconomiques décevants de 1990-94, les autorités ont lancé en 1995, et renforcé en 1996, dans le cadre de l'accord de confirmation, un programme d'ajustement financier et de réformes structurelles. Ce vaste programme comprenait un ajustement considérable des finances publiques, la cessation des emprunts auprès des banques intérieures pour financer le budget, une politique monétaire restrictive d'accompagnement,

visant à obtenir des taux d'intérêt réels positifs, ainsi que des réformes structurelles de vaste portée. Ces dernières portaient sur l'élargissement de l'assiette de la taxe d'accise, l'harmonisation de cette taxe, et l'introduction de titres de la dette publique, la libéralisation des taux d'intérêt et des réformes fondamentales de la gestion monétaire, la libéralisation des marchés des changes, l'unification du système de change et l'adoption d'un régime de change flottant, ainsi qu'une réforme tarifaire générale qui serait réalisée en une seule étape, la suppression des licences d'importation, et la levée de presque toutes les interdictions à l'importation pour des raisons économiques.

Le PIB réel non pétrolier s'est vivement redressé en 1995, après la contraction due à la guerre civile en 1994, puisqu'il a augmenté de 3 % sur une base nette, et la croissance devait s'accélérer pour atteindre 4 % en 1996 (tableau 39). Par ailleurs, du fait de la poursuite de politiques financières restrictives et de l'appréciation du taux de change sur le marché libre, l'inflation structurelle a vivement chuté. Sur la période de février à mai 1996, son taux annualisé était de quelque 20 %, contre 48 % en 1995 et 71 % en 1994.

Le déficit global du budget de trésorerie, ramené à 6 % du PIB en 1995, contre 17 % en 1994, devait, selon les prévisions, se rétrécir encore pour s'établir à 3 %. Cette amélioration tenait aux effets favorables, pour les recettes pétrolières, de la dépréciation du taux de change officiel et à la forte hausse des recettes non pétrolières à la suite des réformes fiscales et tarifaires et de l'amélioration de l'administration de l'impôt. Du côté

des dépenses, il était prévu de réduire les ratios au PIB de la masse salariale, des subventions et de la défense, pour permettre un accroissement des dépenses au titre des investissements publics et de la réforme de la fonction publique.

Sans recours à l'emprunt bancaire, il était prévu que la croissance de la masse monétaire au sens large se ralentisse, descendant de 20 % en 1995 à 14 %. Les taux