

Perspectives pour l'économie mondiale

Les marchés des produits de base à la croisée des chemins

Europe et Asie centrale

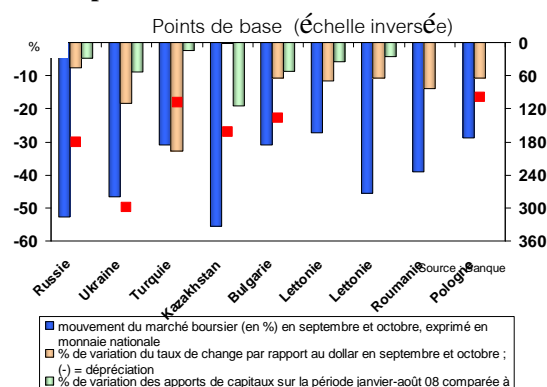
2009

Europe et Asie centrale

Tendances récentes

La croissance rapide du PIB enregistrée les 20 dernières années par l'Europe et l'Asie centrale, qui traduisait en grande partie les énormes efforts de réformes entrepris par les pays de la région (notamment les pays concernés par l'accès à l'Union européenne), a ralenti en 2008 et devrait céder la place à un fléchissement brutal en 2009. La crise financière mondiale devrait entamer sérieusement les apports de capitaux et les investissements dans la région. Par ailleurs, en raison des niveaux élevés des déficits courants, de nombreux pays qui comptaient sur des flux de capitaux à court terme en tant que sources de financement, sont particulièrement vulnérables.

Figure A5 : Les pays de la région ECA sont affectés par l'intensification de la crise financière



Source : Banque mondiale.

Europe et Asie centrale - Résumé des perspectives

(variation annuelle en pourcentage, sauf indication contraire)

	91-00 ¹	2005	2006	Est. 2007	Prévision		
					2008	2009	2010
PIB aux prix du marché (en dollars constants de 2000) ²	-1.1	6.4	7.5	7.1	5.3	2.7	5.0
PIB par habitant, \$ constants	-1.3	6.3	7.4	7.0	5.3	2.7	5.0
PIB en PPA ³	-1.2	6.3	7.7	7.4	5.7	2.6	5.1
Consommation privée	0.6	7.0	8.2	8.5	8.4	5.3	6.2
Consommation publique	0.0	3.6	5.2	5.5	4.9	3.3	4.0
Investissement en capital fixe	-7.0	11.0	14.9	15.4	10.0	-0.7	7.2
Exportations, BSNF ⁴	0.3	5.6	8.0	7.8	9.4	5.4	10.1
Importations, BSNF ⁴	-2.8	10.6	15.5	18.8	14.7	6.3	11.0
Exportations nettes, contribution à la croissance	1.1	-2.0	-3.4	-5.5	-3.6	-1.2	-1.8
Solde courant, en % du PIB	-0.7	2.6	1.5	-0.6	-0.8	-4.1	-4.5
Déflateur du PIB, valeur médiane	-	6.8	5.8	7.5	10.9	8.9	6.8
Équilibre budgétaire, % du PIB	-5.0	2.6	2.9	2.4	1.9	1.1	1.1
Pour Mémoire: PIB							
Pays en transition	2.3	6.1	6.7	5.7	4.4	2.6	4.8
Europe centrale et orientale	1.4	4.3	6.6	6.6	5.5	3.2	4.7
La Communauté des États indépendants	-	6.8	8.4	8.6	6.4	2.9	5.2
Fédération de Russie	3.9	6.4	7.4	8.1	6.0	3.0	5.0
Turquie	3.7	8.4	6.9	4.6	3.0	1.7	4.9
Pologne	3.8	3.6	6.2	6.6	5.4	4.0	4.7

Note: 1. Les taux de croissance couvrant des périodes sont des moyennes composées ; les chiffres indiqués pour les contributions à la croissance, les ratios et le déflateur du PIB sont des moyennes.

2. PIB en dollars constants de 2000. 3. PIB évalué sur la base des parités de pouvoir d'achat de 2000.

4. Exportations et importations, BSNF.

La croissance du PIB régional a perdu près de 2 points de pourcentage, à 5,3 % en 2008 contre 7,1 % en 2007, en grande partie du fait d'une chute brutale de la croissance au cours du second semestre de l'année. La crise financière et le ralentissement de la croissance qui en résulte en dehors de la région amenuisent les mécanismes régulateurs, y compris les réserves internationales, et mettent en grave difficulté le secteur bancaire de plusieurs pays de la région, notamment la Hongrie, la Fédération de Russie et l'Ukraine. Même les économies qui ne sont guère directement exposées aux actifs financiers en difficulté des États-Unis devraient être frappées de plein fouet par les retombées directes et indirectes de la crise financière.

Les résultats de la région sont contrastés

En 2008, la croissance du PIB a ralenti à travers la région. Au cours de l'année, la croissance s'est tassée, de 6,6 % à 5,5 %, dans les pays du groupe de l'Europe centrale et orientale — Bulgarie, Pologne, Roumanie et États baltes à revenu intermédiaire, à l'exclusion de la Turquie. Le ralentissement de la demande dans la zone euro a freiné les exportations, alors que la surchauffe dans plusieurs pays les a obligés à appliquer des mesures de restriction budgétaire et monétaire pour mettre fin aux pressions inflationnistes. Dans les États baltes, la croissance s'est pratiquement arrêtée, l'Estonie et la Lettonie entrant dans une situation de récession et la Lituanie s'en sortant légèrement mieux. La crise financière mondiale a perturbé la faible reprise de la demande intérieure en Hongrie et a poussé le pays à accepter un accord de confirmation de 15 milliards d'euros avec le Fonds monétaire international. La croissance en Turquie a fléchi de 4,6 % à 3 % en 2008, les pressions financières et des taux de change s'étant exacerbées au cours de la seconde moitié de l'année (tableau A3).

La croissance du PIB dans la Communauté des États indépendants (CEI) a reculé, d'un niveau

robuste de 8,6 % en 2007 — fondé sur une forte augmentation de l'activité dans les pays exportateurs de pétrole — à 6,4 % en 2008, situation imputable à la réduction des revenus faisant suite à la baisse des prix pétroliers, ainsi qu'aux effets de la crise bancaire en Russie (où la croissance a fléchi de 8,1 % à 6 %). En dehors de la Russie et du Kazakhstan (où la croissance a chuté de 8,5 à 4 %), le PIB a reculé de manière moins spectaculaire dans le reste de la CEI, de 10,4 à 8,5 % au cours de l'année.

La flambée des prix des produits de base, de 2006 à la fin de la première moitié de 2008, a été un facteur déterminant direct de la forte inflation enregistrée dans presque tous les pays de la région. La plupart des pays ont resserré la politique monétaire pour contrer les effets secondaires des hausses de prix enregistrés dans un premier temps, alors que la forte appréciation des monnaies (par rapport au dollar) a permis, dans une certaine mesure, d'atténuer les pressions inflationnistes. La Roumanie a enregistré les taux d'intérêt les plus élevés au sein de l'Union européenne, tandis que la Turquie affichait les taux les plus élevés de tous les pays en développement et des économies avancées d'Europe. La crise alimentaire mondiale n'a pas provoqué les graves tensions sociales dont d'autres régions ont été le théâtre, parce que pratiquement tous les pays d'Europe et d'Asie centrale disposent de mécanismes de protection sociale plus ou moins satisfaisants. La Banque mondiale finance actuellement les achats de semences et des programmes de nutrition pour la République kirghize, Moldova et le Tadjikistan. La meilleure récolte de la décennie réalisée par la région a permis à trois principaux exportateurs de céréales (Kazakhstan, Russie et Ukraine) d'assouplir les interdictions imposées précédemment aux exportations, ce qui devrait contribuer à modérer les prix alimentaires, et à atténuer la hausse récente de l'inflation globale.

Les effets de l'intensification de la crise mondiale commencent à se faire sentir

L'aggravation soudaine de la crise financière aux États-Unis en septembre et octobre, et l'amorce de la réduction de l'effet de levier opérée par les institutions financières à travers le monde, ont déclenché une vague de cessions massives des actifs des marchés émergents. On observe sur ces marchés un élargissement des spreads sur les obligations souveraines, une forte dépréciation des monnaies et la diminution de moitié des prix des actions intérieures. L'ampleur et la portée de ces tendances en Europe et en Asie centrale sont sources de préoccupation (figure A5).

Les augmentations récentes des spreads sur les obligations souveraines relevées dans plusieurs pays de la région dépassent largement celles enregistrées au cours des précédentes périodes de hausse depuis le début de la crise financière en 2007. À l'exception du Kazakhstan et de la Russie, où les banques centrales sont intervenues massivement, les monnaies des autres pays de la région se sont fortement dépréciées, annulant pratiquement tous les gains des deux dernières années. Par ailleurs, les apports bruts de capitaux à la région (introductions en bourse, émissions d'obligations et prêts bancaires) sont tombés à 123 milliards de dollars de janvier à la fin d'août 2008, contre 187 milliards de dollars au cours de la même période de 2007, soit une baisse de l'ordre de 34 %. Ces tendances mettent en évidence la propagation rapide des effets de la détérioration des marchés financiers internationaux et annoncent des conditions de financement difficiles pour l'avenir, le financement des immobilisations dans la région — un facteur déterminant de la croissance — étant particulièrement incertain.

En Russie, l'activité affichait déjà des signes de ralentissement avant l'automne 2008, lorsque la crise financière est entrée dans une phase plus intense. La production industrielle des huit premiers mois de 2008 a fléchi de 2,3 points, à 4,9 %, par rapport à la même période de 2007, et la croissance de la formation de capital fixe a diminué de près de moitié. Les apports bruts de

capitaux ont également diminué de moitié, à 74 milliards de dollars entre janvier et août, contre 150 milliards de dollars pour l'ensemble de l'année 2007. D'autre part, la contraction du crédit semble drainer la liquidité intérieure de l'économie, soit directement (étant donné que la Russie représente le troisième plus gros bénéficiaire de prêts bancaires) soit indirectement par le biais du secteur interbancaire et des entreprises.

La crise de la bourse des valeurs russe a poussé le gouvernement à fermer la bourse à plusieurs reprises et à prendre toutes les mesures possibles pour atténuer les difficultés financières et économiques croissantes. Ces mesures ont consisté notamment à réduire plusieurs fois les niveaux de réserves obligatoires à constituer par les banques et les droits d'exportation imposés aux compagnies pétrolières ; à injecter de la liquidité (plus de 200 milliards de dollars sous forme de dépôts de fonds sur le budget fédéral, de prêts subordonnés, etc.) ; à accroître de 75% la couverture de l'assurance de dépôt des banques de détail ; à intervenir sur le marché de change, mesure mise en évidence par une diminution de plus de 100 milliards de dollars des réserves entre août et octobre ; à engager un montant supplémentaire de 50 milliards de dollars de réserves pour régler les difficultés de refinancement des banques et des entreprises (qui détiendraient un montant de 80 à 90 milliards de dollars au titre du service de la dette venant à échéance en 2009) ; et à utiliser un montant supplémentaire de 20 milliards de dollars de sa richesse nationale pour stimuler directement les marchés intérieurs des actions.

À l'instar de la Russie, en Ukraine les banques comptaient sur les prêts des banques étrangères et autres prêts pour financer le crédit intérieur. Le service de prêts étrangers d'un montant de près d'un milliard de dollars sera exigible au cours des derniers mois de 2008. Face à des rétrogradations par les agences de notation et des retraits massifs du système bancaire au cours des trois premières semaines d'octobre (se chiffrant à 3 milliards de dollars, soit environ 4 % du montant total des dépôts), la banque centrale a interdit les retraits avant échéance, injecté davantage de liquidité dans l'économie et

imposé des contrôles de change. Au plan de l'économie réelle, l'Ukraine commence à enregistrer une baisse dans l'industrie métallurgique et dans l'exportation des produits de cette industrie (qui représentaient 40 % des recettes d'exportation), à mesure que diminuent la production mondiale et les prix des métaux. Ces tendances négatives ont incité l'Ukraine à rechercher un prêt du FMI de 16,4 milliards de dollars. Le PIB de la Turquie s'est considérablement dégradé au cours du deuxième trimestre, à 1,9 % en rythme annuel, contre 6,7 % un trimestre plus tôt. Dans la mesure où la Turquie est traditionnellement tributaire de la dette à court terme et des financements extérieurs, la situation du refinancement de la dette n'est pas plus brillante pour la Turquie que pour la Russie et l'Ukraine. Ce dernier pays détient plus de 280 milliards de dollars de dette extérieure, dont un sixième à court terme.

Sur la base des prix d'échange de risque de crédit, le Kazakhstan vient au second rang mondial, après l'Islande, en tant que le pays présentant le plus de risque en termes de graves perturbations bancaires. Le gouvernement dispose de 15 milliards de dollars (dont 10 milliards sur son fonds pétrolier) pour stabiliser la situation du secteur bancaire. De nombreux autres pays d'Europe centrale et orientale ont des faiblesses similaires en termes d'engagements du secteur bancaire, de déficits extérieurs et de dépendance à l'égard des flux de capitaux étrangers. Les pouvoirs publics ont pris des mesures pour faire face à cette situation tout en s'efforçant de réassurer les investisseurs et les déposants. La Bulgarie, la Pologne et la Roumanie ont relevé les niveaux des garanties sur les dépôts bancaires individuels, conformément aux niveaux de l'Union européenne. La Hongrie, la République slovaque et la Slovénie ont toutes prévu des garanties illimitées de l'État pour les dépôts bancaires privés.

Perspectives à moyen terme

Les perspectives pour 2009 n'incitent guère à l'optimisme dans l'état actuel des choses. Le ralentissement de la croissance dans les principaux partenaires commerciaux de la région,

l'Union européenne, (et pour les pays de la CEI) la Russie et la Chine, limitera les possibilités d'exportation. Par exemple, l'industrie du bâtiment et les exportations d'automobiles, qui obtenaient des résultats satisfaisants en Turquie et dans certains pays de l'Europe centrale et orientale, seront mises à rude épreuve. Les contreperformances des marchés des actions tendront à faire monter le coût du capital pour les entreprises nationales et pourraient retarder les projets de privatisation. Par ailleurs, dans les pays où les banques étrangères sont fortement représentées, les filiales locales pourraient subir le contrecoup des problèmes de leurs sièges situés dans les pays à revenu élevé, exacerbant davantage les difficultés sur les marchés intérieurs de crédit et contribuant à ralentir l'activité économique.

Il ressort du tableau A3 que les investissements ont continué d'afficher de solides résultats en 2008 — une croissance de 10 % pour l'ensemble de la région, dont 16 % pour la Russie, 14 % pour les autres pays de la CEI et 10,5 % pour les pays d'Europe centrale et orientale. Mais un tassement de la demande intérieure et extérieure et des conditions de financement nettement plus difficiles devraient entraîner la stagnation de l'investissement réel en 2009, accompagnée de baisses des commandes, de la production et des emplois.

Des signes de ralentissement commencent déjà à s'observer. En Russie, par exemple, Sberbank et Gazprom, la principale banque et la principale entreprise d'État, envisagent toutes deux de réduire les effectifs et l'investissement. La troisième plus grande entreprise sidérurgique, Magnitogorsk, réduit son effectif de 3 000 emplois ; l'entreprise de construction de camions, KamAZ, envisage de réduire la production de 20 % ; et le constructeur automobile GAZ s'attend également à une forte baisse de la demande intérieure et d'exportation. Le taux de croissance du PIB de la Russie devrait chuter à 3 % en 2009, contre 6 % en 2008 (tableau A4). Toutefois, les politiques de soutien financier adoptées jusqu'à présent, ainsi que le montant considérable des réserves internationales détenues par le pays, devraient permettre à la Russie d'atténuer les effets de la

crise mondiale en 2009 et de renouer avec la croissance, à 5 % en 2010².

La dégradation de l'environnement extérieur et l'ensemble fragile des conditions actuelles dans de nombreux pays d'Europe et d'Asie centrale semblent indiquer la possibilité d'un fort ralentissement de la croissance du PIB régional, à 2,7 % en 2009 contre 5,3 % en 2008. Mais si l'on suppose que les marchés mondiaux du crédit recommenceront à fonctionner normalement vers le milieu de 2009 et que la croissance dans les centres de l'OCDE commencera à reprendre en même temps, la croissance régionale devrait se raffermir à 5 % en 2010. Les pays de la CEI, Russie non comprise, devraient enregistrer un rebond des exportations et une reprise des dépenses de consommation, la croissance passant de 2,8 % en 2009 à 5,7 %. Et la reprise progressive de la demande dans la zone euro permettra aux exportations de l'Europe centrale et orientale de rebondir de 2,5 % en 2009 à 7,6 % en 2010, favorisant une croissance du PIB de 3,2 % à 4,7 %. La baisse des prix du pétrole contribuera à améliorer partiellement le compte courant des pays importateurs de pétrole, notamment en Turquie et dans de nombreux pays d'Europe centrale.

Risques

Le système financier ne tardera pas être mis à l'épreuve. En Russie, par exemple, les plus grandes banques ont bénéficié d'une aide généreuse de l'État, mais les banques privées et les petites banques pourraient avoir à faire face à

des pénuries de liquidité voire des retraits massifs si la situation empirait. La Russie compte actuellement 1 100 banques, dont les 20 plus grandes détiennent 70 % des dépôts des ménages et des prêts aux entreprises. En dehors de la Russie, le secteur financier de nombreux pays est dominé par les banques d'Europe de l'Ouest, ce qui représente un risque de contagion par les difficultés rencontrées par les institutions de leurs pays d'origine.

À moyen terme, les résultats contrastés de 2008 ne devraient pas faire oublier les facteurs communs qui sous-tendent la croissance en Europe et en Asie centrale ni les risques communs qui leur sont liés. La croissance récente est imputable à la demande intérieure et à l'accès facile aux financements extérieurs, sous forme de prêts bancaires, d'émissions d'obligations et d'IED, alors que les exportations nettes continuent de freiner considérablement la croissance. L'expansion rapide du crédit et des politiques salariales accommodantes sont généralisées, alors que l'épargne intérieure est insuffisante et de nombreux pays, notamment Belarus, la Roumanie, la Russie et l'Ukraine, appliquent une politique budgétaire procyclique.

Le risque d'effets inflationnistes secondaires continue de poser un problème dans la région. Le renversement de la tendance des prix des produits de base depuis le milieu de 2008 se traduit par la stabilisation ou la baisse des tendances inflationnistes dans au moins 12 pays alors que l'on enregistre certaines indications

Europe et Asie centrale - Résumé des perspectives par pays

(variation annuelle en pourcentage, sauf indication contraire)

	91- 00 ¹	2005	2006	Est. 2007	Prévision		
					2008	2009	2010
Albanie							
PIB aux prix du marché (en dollars constants de 2000) ²	1.4	5.5	5.0	6.0	6.0	5.0	5.5
Solde courant, en % du PIB	-5.6	-6.8	-7.3	-10.0	-11.2	-5.3	-4.7
Arménie							
PIB aux prix du marché (en dollars constants de 2000) ²	-3.8	13.9	13.3	13.7	9.0	6.4	6.7
Solde courant, en % du PIB	12.0	-1.1	-1.8	-6.2	-7.6	-4.3	-4.3
Azerbaïdjan							
PIB aux prix du marché (en dollars constants de 2000) ²	-5.2	26.2	34.5	25.0	17.7	10.4	7.8
Solde courant, en % du PIB	15.8	1.3	17.7	30.7	41.6	30.7	28.4

Bélarus							
PIB aux prix du marché (en dollars constants de 2000) ²	-1.2	9.4	9.9	8.2	9.2	5.0	5.8
Solde courant,en % du PIB	-	1.4	-4.1	-6.4	-5.5	-6.2	-6.4
Bulgarie							
PIB aux prix du marché (en dollars constants de 2000) ²	-1.7	6.2	6.3	6.2	6.0	2.4	6.0
Solde courant,en % du PIB	-2.3	-12.3	15.7	-21.6	-24.3	-15.6	-13.6
Croatie							
PIB aux prix du marché (en dollars constants de 2000) ²	-1.5	4.3	4.8	5.6	3.5	2.3	5.1
Solde courant,en % du PIB	1.0	-6.6	-7.6	-8.6	-9.9	-4.2	-3.2
Géorgie							
PIB aux prix du marché (en dollars constants de 2000) ²	-9.3	9.6	9.4	12.4	3.5	4.0	6.0
Solde courant,en % du PIB	-	-11.9	16.2	-21.5	-21.9	-20.7	-22.0
Kazakhstan							
PIB aux prix du marché (en dollars constants de 2000) ²	-3.6	9.7	10.7	8.5	4.0	1.9	6.2
Solde courant,en % du PIB	-2.1	-1.9	-2.2	-6.9	0.1	-7.0	-7.2
République kirghize							
PIB aux prix du marché (en dollars constants de 2000) ²	-4.0	-0.2	2.7	8.2	6.6	4.2	5.6
Solde courant,en % du PIB	10.6	-2.4	10.6	-7.2	-10.6	-5.6	-2.4
Lituanie							
PIB aux prix du marché (en dollars constants de 2000) ²	-3.3	7.9	7.7	8.8	4.0	-0.3	2.0
Solde courant,en % du PIB	-5.8	-7.1	10.7	-13.6	-13.9	-12.2	-10.9
Lettonie							
PIB aux prix du marché (en dollars constants de 2000) ²	-2.8	10.6	12.2	10.3	-0.8	-3.5	0.7
Solde courant,en % du PIB	-1.6	-12.4	22.7	-22.8	-15.2	-10.5	-8.2
Moldova							
PIB aux prix du marché (en dollars constants de 2000) ²	-9.8	7.5	4.0	3.0	6.5	4.0	4.0
Solde courant,en % du PIB	-	-8.3	11.5	-15.8	-17.7	-4.4	-5.8
Macédoine, ERY de							
PIB aux prix du marché (en dollars constants de 2000) ²	-0.9	4.1	3.0	5.1	5.5	4.8	5.6
Solde courant,en % du PIB	-	-1.4	-0.4	-3.4	-9.8	-4.4	-3.5
Pologne							
PIB aux prix du marché (en dollars constants de 2000) ²	3.8	3.6	6.2	6.6	5.4	4.0	4.7
Solde courant,en % du PIB	-3.5	-1.2	-2.7	-3.8	-5.4	-6.2	-5.6
Roumanie							
PIB aux prix du marché (en dollars constants de 2000) ²	-1.7	4.1	7.9	6.0	8.6	3.2	5.8
Solde courant,en % du PIB	-4.8	-8.7	10.5	-13.7	-15.5	-8.6	-7.4
Fédération de Russie							
PIB aux prix du marché (en dollars constants de 2000) ²	-3.9	6.4	7.4	8.1	6.0	3.0	5.0
Solde courant,en % du PIB	-	11.1	9.6	6.1	6.0	-3.4	-5.0
Turquie							
PIB aux prix du marché (en dollars constants de 2000) ²	3.7	8.4	6.9	4.6	3.0	1.7	4.9
Solde courant,en % du PIB	-1.1	-4.7	-6.0	-5.7	-8.4	-3.9	-3.1
Ukraine							
PIB aux prix du marché (en dollars constants de 2000) ²	-8.0	2.7	7.9	7.7	6.0	-3.0	4.4
Solde courant,en % du PIB	-	2.9	-1.5	-4.2	-6.5	-2.2	-1.3
Ouzbékistan							
PIB aux prix du marché (en dollars constants de 2000) ²	-0.2	7.0	7.3	9.5	8.0	7.0	6.5
Solde courant,en % du PIB	-0.9	13.1	14.3	18.8	20.6	14.7	13.1

Note: 1. Les taux de croissance couvrant des périodes sont des moyennes composées ; les chiffres indiqués pour les contributions à la croissance, les ratios et le déflateur du PIB sont des moyennes.

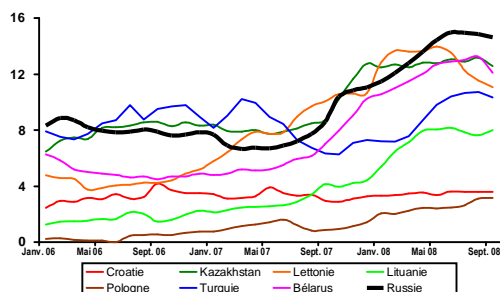
2. PIB en dollars constants de 2000.
3. Les chiffres indiqués pour la croissance et le compte courant sont des projections de la Banque mondiale et peuvent être différents des objectifs indiqués dans d'autres documents de la Banque.
4. Faute de données suffisantes, aucune prévision n'a été établie pour la Bosnie-Herzégovine, le Tadjikistan, le Turkménistan et la Serbie et le Monténégro.

Source : Banque mondiale

d'une forte baisse de l'inflation globale (figure A6)³. Toutefois, étant donné que les facteurs intérieurs, comme les dépenses publiques et une forte croissance des salaires, influent aussi sur les prix, les anticipations, les anticipations inflationnistes demeurent élevées, et il y a des risques notables de spirale des salaires. Par ailleurs, les dépréciations sensibles des monnaies enregistrées récemment et l'assouplissement des politiques monétaires, ainsi que d'autres mesures agressives de résistance au ralentissement de l'activité économique, pourraient raviver l'inflation et compromettre les situations financières, provoquant des difficultés à plus long terme.

Figure A6 : Accélération de l'inflation de base dans un grand nombre de pays de la région ECA

Taux d'accroissement de l'IPC, % de variation d'une année sur l'autre



Source : Banque mondiale.

Dans le cas de nombreux petits pays pauvres qui comptent sur les envois de fonds de travailleurs migrants en tant que source importante de financement, un ralentissement de l'activité économique dans les pays voisins d'Europe de l'Ouest et de la CEI implique moins d'envois de ces fonds, entraînant la nécessité de recourir à d'autres sources de financement et aggravant éventuellement la pauvreté. Cela étant, il ressort des données historiques que les envois de fonds des migrants ont tendance à s'adapter de manière relativement satisfaisante au ralentissement de l'activité économique, ce qui

devrait permettre de limiter la dégradation de la conjoncture.

Par-delà l'ensemble des défis immédiats, un sujet de préoccupation à plus long terme est lié aux obstacles considérables à la croissance qui existent dans le secteur des infrastructures et sur les marchés du travail des pays en développement en général, et sur ceux de nombreux pays d'Europe et d'Asie centrale en particulier. La croissance du PIB ne pourrait s'accélérer à l'avenir que si les pays peuvent prendre les mesures nécessaires pour améliorer la fourniture de services publics essentiels et moderniser les transports, les communications et d'autres équipements collectifs indispensables. Ces améliorations, ainsi qu'une diminution des inefficacités institutionnelles et structurelles pourraient permettre d'atténuer les obstacles à la croissance à long terme.

Notes

2. La Russie détient actuellement légèrement moins de 500 milliards de dollars de réserves, ainsi que deux fonds pétroliers importants (se chiffrant respectivement à environ 140 milliards de dollars et 50 milliards de dollars, à la fin de septembre 2008); elle détient également des excédents budgétaires et courants substantiels (le dernier se chiffrant à 90 milliards de dollars, ou 8 % du PIB à la fin de septembre 2008).
3. L'inflation de base est déterminée comme l'IPC global hors alimentation, énergie domestique et carburants. Les chiffres pour Belarus, la Russie et la Turquie — où les sous-indices détaillés ne sont pas disponibles proviennent directement des sources officielles, qui peuvent utiliser des définitions et des modes de calcul différents.