

Pays en développement

Jean-Claude Berthélemy et Sophie Chauvin*

Suite à la détérioration de l'environnement international, déclenchée par l'effondrement du baht thaïlandais en juillet 1997, le taux de croissance du PIB réel des pays en développement est passé de 5,7 % en 1997 à 3,3 % en 1998.

Le ralentissement de la demande mondiale d'importations, la détérioration des termes de l'échange et le repli des flux de capitaux privés ont affecté différemment les pays en développement selon leur niveau d'intégration internationale, leur dépendance vis-à-vis des exportations de matières premières et leur situation économique interne. Ainsi la récession a été forte en Asie en 1998 (- 7,7 % dans les 5 pays touchés par la crise: Corée, Indonésie, Malaisie, Philippines et Thaïlande). En Amérique latine, l'application de politiques d'austérité budgétaire et de politiques monétaires restrictives nécessaires pour pallier les effets négatifs de la crise internationale a contribué à réduire la croissance (le taux de croissance du PIB réel est passé de plus de 5 % en 1997 à 2,3 % en 1998). En janvier 1999, la dévaluation du real brésilien a également été une source d'inquiétude pour les pays latino-américains. Les pays du Moyen-Orient ont, quant à eux, été particulièrement touchés par la chute des prix du pétrole et la détérioration induite de leurs positions extérieures et budgétaires. En Afrique subsaharienne, les répercussions de la crise ont été inégales: les exportateurs de pétrole et de produits miniers ont souffert de la détérioration de leurs termes de l'échange (notamment le Nigeria et l'Afrique du Sud) tandis que les pays importateurs de pétrole et peu intégrés aux marchés financiers internationaux ont été peu affectés.

* Jean-Claude Berthélemy est directeur du CEPPII et Sophie Chauvin est économiste au CEPPII.

Plusieurs facteurs laissent entrevoir une amélioration de la situation des pays en développement pour 1999 : la reprise est perceptible dans certains pays asiatiques (Malaisie, Corée), les répercussions de la crise brésilienne semblent limitées (pas d'effets de contagion importants), les flux de capitaux reprennent (tableau I). Cette année risque toutefois d'être difficile car la reprise

TABLEAU I. - FLUX DE CAPITAUX NETS¹ DES PAYS ÉMERGENTS

Milliards de dollars

	1997	1998	1999	2000
Total				
Flux nets de capitaux privés	149.1	64.3	66.7	145.4
Flux nets officiels	24.4	41.7	8.0	2.9
Variations des réserves ²	-61.2	-34.7	-22.6	-75.1
Afrique				
Flux nets de capitaux privés	16.3	10.3	11.9	16.8
Flux nets officiels	-4.5	1.5	0.2	1.1
Variations des réserves	-12.3	2.9	-1.0	-4.6
Asie				
Pays en crise³				
Flux nets de capitaux privés	-19.7	-45.3	-25.7	-11.1
Flux nets officiels	25.0	22.7	0.3	0.6
Variations des réserves	37.7	-39.1	-25.1	-20.2
Autres pays d'Asie				
Flux nets de capitaux privés	22.8	-9.6	-6.7	14.0
Flux nets officiels	3.3	5.9	4.1	6.0
Variations des réserves	-46.3	-9.7	1.5	-12.6
Amérique latine				
Flux nets de capitaux privés	87.3	69.0	38.3	82.5
Flux nets officiels	-7.8	1.6	2.6	-3.2
Variations des réserves	-14.6	17.7	20.5	-18.0

1 Les flux nets de capitaux comprennent les investissements directs nets, les investissements nets de portefeuille et les autres investissements nets à court et long terme (emprunts publics et privés inclus)

2 Un signe moins indique une augmentation.

3 Inclus la Corée, l'Indonésie, la Malaisie, les Philippines et la Thaïlande

Source: IMF, World Economic Outlook, mai 1999.

économique dépend non seulement de la poursuite ou de la mise en place de politiques économiques appropriées mais aussi de facteurs externes tels que l'évolution du prix des matières premières, les perspectives de croissance des pays industrialisés et l'ampleur des flux de capitaux. Une demande affaiblie de la part des pays développés

devrait avoir un impact défavorable sur les exportations des pays en développement, tandis que l'évolution des marchés financiers est très incertaine: la crise a provoqué un retrait en masse des investisseurs internationaux des marchés émergents, mais les capitaux commencent à revenir en Asie.

La diversité des pays en développement est telle qu'il est difficile de généraliser les analyses économiques les concernant. En 1999 et 2000, certains d'entre eux, comme la Corée, sortiront de la crise qu'ils ont connue en 1998, d'autres risquent de voir cette crise persister, comme le Brésil ou l'Indonésie, d'autres enfin, qui avaient connu des performances satisfaisantes dans les années récentes, comme la Chine, l'Inde, l'Argentine ou certains pays africains, ne seront pas à l'abri d'un accident de parcours.

Les pays asiatiques: des signes de reprise

Les pays asiatiques connaissent depuis le deuxième semestre 1998 un redressement plus rapide qu'anticipé. L'apparition d'excédents courants (de 70 milliards de dollars en 1998 après un déficit de 55 milliards en 1996 pour les 5 pays touchés par la crise) s'est accompagnée d'un redressement des taux de change, d'un accroissement des réserves de change et d'une reprise des marchés financiers avec une réduction des écarts de taux sur les obligations. L'inflation a été contenue (notamment grâce à la flexibilité des coûts salariaux, l'effondrement de la demande et la pression à la baisse des prix de l'immobilier) ce qui a permis d'utiliser les politiques monétaires et budgétaires, non seulement pour relancer la demande mais également pour faciliter la restructuration des systèmes bancaires et des secteurs industriels. Les prévisions de croissance du PIB réel pour l'an 2000 établies par le FMI sont encourageantes, dans la mesure où elles suggèrent une inversion de la tendance amorcée en 1997: la croissance serait positive en Asie (hors Chine et Inde) dès 1999 et s'accélérerait en 2000 (tableau II).

**TABLEAU II. - ÉVOLUTION DU TAUX DE CROISSANCE ANNUEL
DU PIB REEL**

	Données FMI			Données J.P. Morgan		
	1998	1999	2000	1998	1999	2000
Pays en développement	3.3	3.1	4.9			
Afrique	3.4	3.2	5.1			
Afrique du Sud	0.1	0.6	3.2	0.1	0.5	2.9
Cameroun	5.0	4.7	5.3			
Côte-d'Ivoire	5.7	6.0	5.8			
Kenya	1.5	3.5	6.0			
Maroc	6.3	3.8	4.0	6.3	4.0	4.4
Nigeria	2.3	-1.5	5.5			
Asie	3.8	4.7	5.7			
Chine	7.8	6.6	7.0	7.8	6.5	6.0
Corée	-5.5	2.0	4.6	-5.8	5.5	4.5
Inde	5.6	5.2	5.1	5.0	3.0	5.0
Indonésie	-13.7	-4.0	2.5	-13.7	-1.0	4.0
Malaisie	-6.8	0.9	2.0	-6.7	2.1	4.0
Philippines	-0.5	2.0	3.0	-0.5	2.6	5.0
Thaïlande	-8.0	1.0	3.0	-9.1	2.5	5.0
Amérique latine	2.3	-0.5	3.5			
Argentine	4.2	-1.5	3.0	4.2	-2.5	5.0
Brésil	0.2	-3.8	3.7	0.2	-1.4	3.5
Chili	3.3	2.0	4.6	3.4	0.0	5.0
Mexique	4.9	2.0	3.0	4.8	2.8	4.3
Venezuela	-0.4	-3.6	1.8	-0.7	-4.0	5.2

Sources: IMF. World Economic Outlook. mai 1999 et J.P. Morgan. Economic Research

Note. The Global Outlook: an Update. 21 mai 1999.

Les politiques expansionnistes et le redémarrage récent des exportations, notamment dans l'électronique, (contrastant avec des évolutions peu encourageantes en 1998, qui faisaient craindre que l'Asie serait incapable de connaître un redressement « à la Mexicaine») ont contribué au redressement de l'activité économique de ces pays. Des signes de reprise sont perceptibles à travers l'arrêt de la baisse de la production industrielle (et la reprise dans certains cas) dans tous les pays, excepté en Indonésie, et le retour de capitaux étrangers. Néanmoins, l'amélioration reste modérée et plusieurs facteurs laissent supposer qu'il est peu probable qu'un redressement durable s'amorce rapidement dans l'ensemble de la région. En effet, malgré des signes de reprise de la consommation dans certains pays comme la Corée, la Thaïlande ou la Malaisie, il n'est

pas certain que cette composante qui représente de 55 à 65 % du PIB puisse tirer la croissance, notamment en raison de taux de chômage relativement élevés et de la baisse des salaires réels. Par ailleurs, les dépenses en capital restent limitées du fait de l'accès restreint au crédit et du faible niveau d'utilisation des capacités de production. Dès lors, la reprise par l'exportation devrait être, pour l'essentiel des pays de la région, le moteur de l'activité en dehors du stimulant fiscal. La relance budgétaire elle-même pourrait s'avérer insoutenable sachant que les déficits budgétaires risquent d'atteindre des niveaux élevés (creusement attendu d'environ 6 % du PIB en Thaïlande *et* en Malaisie en 1999), et cela d'autant plus que les restructurations financières exigent toujours des dépenses publiques supplémentaires.

Les efforts de consolidation des secteurs financiers devront être poursuivis pour éviter qu'endettement important, crise de liquidité *et* restriction de crédit n'apparaissent à nouveau *et* pour que les secteurs réels puissent bénéficier à nouveau des crédits accordés. Selon les estimations de la Banque asiatique de développement, la proportion de prêts non performants atteignait, fin 1998, au moins 35 % en Indonésie, 30 % en Thaïlande, 25 % en Malaisie, 16 % en Corée, 10 % aux Philippines. La restructuration bancaire a comporté plusieurs phases: mise en place de mécanismes de garantie des dépôts bancaires, durcissement des dispositions prudentielles, création d'organismes de reprise d'actifs, recapitalisation et fusions. Certaines banques en difficulté ont été placées sous le contrôle de l'État, rachetées par des banques plus importantes (Corée, Thaïlande) ou par des banques étrangères (en Indonésie et en Thaïlande, les restrictions qui existaient dans ce domaine ont été supprimées). Des financements publics massifs ont été affectés aux programmes de restructuration et de recapitalisation bancaire. Les mesures d'assainissement et de restructuration des secteurs bancaires ont avancé à des rythmes différents suivants les pays. En Corée, l'intervention énergique des autorités depuis 1998 a coûté l'équivalent de 15 points de PIB *et* a permis aux banques de reconstituer leurs fonds propres et de relancer les prêts aux entreprises, néanmoins le désendettement des entreprises doit se poursuivre. En Thaïlande *et* en Indonésie les progrès sont plus lents, notamment en raison de difficultés rencontrées dans la mise en place d'un cadre juridique approprié concernant les lois sur les faillites.

Les perspectives de reprise sont variables selon les pays. La Corée enregistre les signes de reprise les plus importants, aussi bien au niveau de la production industrielle (augmentation de 17,1 % en Avril en glissement annuel) que des exportations (notamment de produits électroniques). En juin 1999, les prévisions officielles de croissance coréenne ont été relevées à 5-6 % pour 1999. Des signes de redressement sont également perceptibles en Malaisie, où les prévisions de croissance ont été également révisées à la hausse, même si des incertitudes subsistent quant à l'impact des contrôles de capitaux sur l'investissement: bien que jusqu'à présent la mise en place de ces contrôles n'ait eu qu'un impact limité sur l'économie malaise, leur maintien à moyen terme risque de dissuader les investissements étrangers. En Thaïlande, la reprise de la production industrielle est graduelle et partielle. La consommation enregistre quelques signes de reprise notamment dans la vente locale de véhicules (+42,8 % en mai 1999 en glissement annuel). Néanmoins la demande intérieure reste faible. L'Indonésie risque fort de rester en récession en 1999. La lenteur de mise en œuvre des restructurations financières et un climat social et politique tendu limitent les perspectives de reprise économique à court et moyen terme. La production industrielle et la consommation ne montrent aucun signe d'amélioration, et le sous-emploi atteindrait 40 %. L'Indonésie a enregistré également les moins bons résultats en termes d'inflation (qui pourrait être de 30 % en 1999, après 60 % en 1998). Les Philippines, pays le moins touché par la crise, sont cependant confrontées à une dette publique importante qui ne leur permet pas d'utiliser la relance budgétaire pour stimuler l'économie autant que les autres pays.

Des incertitudes subsistent également concernant l'évolution de la Chine. Malgré des perspectives de croissance réelle établies par le FMI de l'ordre de + 6,6 % pour 1999 et 7 % pour l'an 2000, des risques pèsent sur la croissance en raison notamment d'un ralentissement de la demande extérieure et de la fragilité du système financier due à l'importance des prêts improductifs consentis par les banques publiques et à l'insuffisante réglementation des activités financières. La faillite de quelques «ITICs» (*International Trade and Investment Companies*), fonds d'investissements créés par les pouvoirs locaux, a fragilisé aussi la crédibilité de la Chine sur les marchés financiers internationaux. La poursuite d'une politique de relance par la demande

intérieure (grands travaux d'infrastructures) engagée par le gouvernement chinois depuis l'été 1998 pourrait compenser le ralentissement de la demande externe, mais son efficacité sera peut-être de courte durée.

L'Amérique latine marquée par la crise asiatique puis brésilienne

L'Amérique latine a été secouée au début de 1999 par la crise brésilienne, ce pays représentant à lui seul la moitié du PIB du sous-continent. Néanmoins, il semblerait que les pays latino-américains souffrent moins des répercussions de la dévaluation du real que des effets réels et financiers des chocs externes de 1997-1998. Le Mexique (très tourné vers les États-Unis), notamment, a été assez peu affecté par la récession brésilienne, contrairement à l'Argentine.

La fragilité et les déséquilibres macro-économiques de l'économie brésilienne ont été exacerbés par la crise asiatique puis russe. En 1994, la mise en place du plan Real pour lutter contre l'hyperinflation s'est accompagnée d'une hausse importante des taux d'intérêt réels. Ces forts taux d'intérêt ont contribué à accroître le déficit budgétaire qui est passé de 2,4 % en moyenne sur la période 1994-1996 à 8 % du PIB en 1998. Parallèlement, l'appréciation réelle de la monnaie brésilienne a contribué à creuser le déficit du compte courant. Ces déséquilibres macro-économiques ont accentué les pressions sur le taux de change résultant de la méfiance accrue à l'égard des pays émergents qui a suivi la crise asiatique. L'application de politiques monétaires restrictives et l'annonce d'un plan d'austérité budgétaire, constituant un signal positif pour les marchés, ont permis de freiner provisoirement les attaques spéculatives et de renflouer les réserves de change. Néanmoins, l'effondrement du rouble et le moratoire sur la dette publique russe intervenus en août 1998, en ravivant la méfiance des investisseurs à l'égard des marchés émergents, ont entraîné de nouvelles attaques spéculatives contre le real. La réélection du président Cardoso en octobre 1999 et l'annonce d'un plan de redressement budgétaire soutenu par le FMI n'auront pas suffi pour dissiper les inquiétudes, et cela d'autant plus que les mesures budgétaires préconisées (portant sur une augmentation des taxes sur les transactions financières, l'accroissement des impôts payés par les fonctionnaires pour financer leurs retraites, un

meilleur contrôle des finances des États fédéraux) ont rencontré une vive opposition du Congrès. Les pressions sur le real ont persisté et ont conduit à un durcissement de la politique monétaire, faisant monter les taux d'intérêt à 43 %.

En janvier 1999, le Brésil a abandonné le régime de change de rattachement au dollar et a dévalué de fait le real de 40 %, ce qui a suscité plusieurs inquiétudes. En ce qui concerne le Brésil, les principales préoccupations portaient sur le risque d'un retour à une forte inflation et à une récession profonde par suite des sorties de capitaux et des politiques de rigueur nécessaires pour combattre la crise financière. L'appréciation de la dette libellée en dollars et le maintien de taux d'intérêt élevés risquaient en effet d'aggraver le déficit budgétaire. L'inflation a été en fait maîtrisée, notamment parce que les mécanismes d'indexation n'ont pas joué du fait de la déréglementation. Dès lors, étant donné le contrôle de l'inflation perceptible à la fin du premier trimestre 1999, la décrue consécutive des taux d'intérêt à court terme (21 % fin juin 1999) et l'amélioration des perspectives budgétaires permises par le vote au Parlement en janvier de mesures d'économies budgétaires et d'augmentation des impôts, les prévisions de réduction du PIB ont été révisées: la récession ne serait que de 1,5 % au lieu des 4,5-6 % prévus en janvier. Cependant, les réformes sociales et fiscales doivent être poursuivies pour stabiliser le ratio de la dette du secteur public à 46,5 % du PIB d'ici la fin 2001. Comme le prévoient les accords passés avec le FMI.

La crise brésilienne a suscité aussi des craintes de contagion aux autres pays de la région. L'Argentine, qui réalise 30% de ses exportations vers le Brésil, devait être le principal pays touché par la récession brésilienne et la dépréciation du real. Cependant, la crise brésilienne s'avérant moins importante que prévue, d'autres facteurs expliquent la baisse de 1,5 % du PIB prévue par le FMI pour cette année: faiblesse du cours des matières premières, perte supplémentaire de compétitivité due à l'appréciation du dollar auquel le peso est rattaché, augmentation des taux d'intérêt. De plus, les prévisions de déficit budgétaire ont été révisées à la hausse (passant d'un objectif de 2,95 à 4,95 milliards de dollars) et constituent une source d'inquiétude supplémentaire pour les investisseurs.

Au Chili, la perte des marchés asiatiques (un tiers des débouchés), de même que la baisse des prix des matières premières, ont creusé les soldes courants et pesé sur la

croissance. Néanmoins, les réformes et restructurations économiques entreprises depuis quelques années (forte discipline fiscale et gestion très pragmatique des flux de capitaux externes qui se sont accompagnées d'un faible niveau d'endettement), associées à de relativement bons fondamentaux, lui ont permis de faire face aux chocs extérieurs en évitant une dégradation importante.

Le Mexique, de par ses liens commerciaux étroits avec les Etats-Unis, a été préservé de la récession qui a affecté ses voisins. En outre, le besoin de financement extérieur du Mexique devrait diminuer en 1999 suite à la baisse significative du service de la dette. La rigueur budgétaire reste néanmoins de mise pour contenir le déficit à 1,2% du PIB.

La contagion a donc été dans une large mesure évitée en Amérique latine, mais le risque d'un changement d'attitude des investisseurs persiste. Dès lors, les ajustements (aussi bien au niveau des réformes structurelles que des politiques conjoncturelles) déjà requis en 1997-1998 doivent être poursuivis. Notamment, il apparaît indispensable de mener à bien les efforts de consolidation budgétaire, d'augmenter l'épargne nationale (qui demeure relativement faible, 19,2 % du PIB en 1998, comparativement aux besoins d'investissement de la région) et de restaurer la confiance. Les pays d'Amérique latine, contrairement aux pays d'Asie de l'Est, ne peuvent recourir aux politiques budgétaires pour relancer l'activité économique, ce qui signifie que leur croissance dépendra surtout, en 1999 et 2000, de l'évolution de leurs exportations et de leur accès aux marchés des capitaux.

L'Afrique subsaharienne

Les pays africains ont été moins exposés aux turbulences financières internationales en partie en raison de leur plus faible intégration aux marchés financiers internationaux. Seule l'Afrique du Sud, a connu des pressions spéculatives sur le rand en 1998 (baisse de 14 % du rand par rapport au dollar en juillet), entraînant l'augmentation des taux d'intérêt, le resserrement de la politique budgétaire et plongeant momentanément le pays en récession fin 1998.

Pour la plupart des pays africains, l'impact de la crise s'est fait ressentir de façon

indirecte, à travers l'évolution du cours des matières premières et leur incidence sur les politiques conjoncturelles.

La baisse du prix du pétrole a été particulièrement néfaste pour les principaux pays exportateurs. À titre indicatif, cette baisse s'est accompagnée d'une détérioration des comptes courants des pays exportateurs de l'ordre de 10 à 25 % du PIB nominal suivant les pays (excepté pour le Cameroun dont la structure des exportations est plus diversifiée) et de pertes de recettes fiscales s'échelonnant entre 1 % du PIB au Cameroun et au Gabon, et 10 % en Angola. Le Botswana et la Zambie, exportateurs de produits miniers, ont également souffert de la dégradation du prix des matières premières. En Afrique du Sud, le cours de l'or en 1999, à son plus bas niveau depuis 20 ans, crée des inquiétudes. Néanmoins, la structure du commerce extérieur des pays africains les a également protégés dans une certaine mesure des effets de la crise asiatique: l'Europe et l'Amérique du Nord dont la demande est restée soutenue en 1998 constituent leurs principaux débouchés. La baisse du prix du pétrole a, quant à elle, bénéficié aux pays importateurs.

Au début des années quatre-vingt-dix, la plupart des pays africains se sont engagés sur la "voie de réformes structurelles de leurs économies, ce qui s'est traduit par le démantèlement des monopoles, la libéralisation des prix, la suppression des barrières non tarifaires et la réduction des droits de douane. Des efforts ont été également entrepris pour renforcer la stabilité macro-économique. Ainsi, l'amélioration du contrôle des recettes et dépenses publiques (baisse du ratio des dépenses gouvernementales sur le PIB, qui est passé de plus de 29 % en 1992 à moins de 27 % en 1998) a permis de réduire les déficits budgétaires et de ce fait de contenir la croissance monétaire et l'inflation.

L'initiative de désendettement des pays pauvres annoncée par le G7 à Cologne en juin 1999 se traduira par ailleurs, en 2000 et dans les années suivantes, par des réductions de dette plus substantielles qu'auparavant (le principal indicateur de soutenabilité, le ratio de la valeur actualisée de la dette sur les exportations, sur la base duquel l'allègement sera accordé, passe de 200-250 % à 150 %). La mise en place de ces allègements sera sans doute un peu plus rapide qu'auparavant, avec un délai de «bonne conduite» avant concrétisation de l'allègement qui pourrait passer dans certains

cas à 3 ans au lieu de 6 ans prévus initialement.

L'amélioration de la situation économique de l'Afrique subsaharienne ces dernières années est indéniable, et tranche par rapport à plus de deux décennies antérieures de déclin: le taux de croissance, annuel moyen du PIB réel est passé de 1 % pour la période 1990-1994 à 4 % sur la période 1995-1998, et a donc pour la première fois depuis le début des années 1970 dépassé sur plusieurs années La croissance démographique. Cependant, les niveaux d'épargne restent faibles et le besoin élevé d'investissement nécessite davantage de capitaux. De fait, les gains de croissance enregistrés dans les pays africains sont dus pour l'essentiel à une amélioration de la productivité globale des facteurs, dont la poursuite dans l'avenir dépendra de la réussite du processus de libéralisation de leurs économies et de la mise en place progressive d'un cadre de bonne gouvernance.

On a souvent l'image d'une Afrique en proie aux conflits et à l'aggravation de la misère. Cette image est réaliste pour une partie du continent, notamment en Afrique centrale, mais elle est fautive dans d'autres pays. Les succès relatifs obtenus en Afrique subsaharienne sont en effet très variables: quelques pays comme l'Ouganda et la Côte-d'Ivoire enregistrent des performances économiques satisfaisantes, mais d'autres, faute d'avoir progressé sur la voie des réformes, subissent un retard croissant.

Il reste que, même dans les pays qui s'en sortent relativement bien, les gains en termes de croissance n'ont pas permis de réduire significativement la pauvreté, qui reste extrêmement élevée partout en Afrique (par exemple, respectivement 40 % et 30 % de la population vivent en dessous du seuil de pauvreté en Ouganda et en Côte-d'Ivoire). La pauvreté ne touche du reste pas uniquement l'Afrique: elle a également fortement augmenté en Asie et demeure importante en Amérique latine.

Il faut de plus rester conscient du fait que la durabilité de la croissance enregistrée actuellement en Afrique subsaharienne n'est aucunement garantie.

Sur le plan économique, la faiblesse des taux d'épargne et d'investissement, combinée à la forte croissance démographique, restent un obstacle pour l'avenir et ce d'autant plus que l'aide au développement est en constante diminution depuis 1990 et que les capitaux privés internationaux s'investissent très peu en Afrique. Sur le plan politique, l'inégalité des performances enregistrées par des pays voisins, de même que

la persistance de la pauvreté, constituent autant de sources de tensions politiques et sociales potentielles, qui peuvent à tout moment remettre en cause les progrès économiques obtenus jusqu'à présent.

Bibliographie

BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS, 69th Annual Report, 1999.

HARRIS E., « Impact of the Asian Crisis on Sub-Saharan Africa »,

IMF, Finance & Development, vol. 36, n° 1, mars 1999.

IMF, World Economic Outlook, avril 1999.

MORGAN J.P., Economic Research Note, The Global Outlook: An Update, 21 mai 1999.

QUENAN C., « Brésil: chronique d'une crise (trop) annoncée »,

Épargne sans frontière, TFD 53-54, décembre 1998-mars 1999.

WORLD BANK, Global Development Finance, 1999.