

## Le Directeur général du FMI démissionne pour briguer la présidence de l'Allemagne

Le 4 mars, Horst Köhler a annoncé qu'il avait accepté d'être candidat à la présidence de la République fédérale d'Allemagne et que, conformément au règlement du FMI, il avait démissionné de ses fonctions de Directeur général du FMI, avec effet immédiat. M. Köhler, qui est âgé de 61 ans et qui a accompli presque quatre années de son mandat quinquennal, a déclaré qu'il acceptait d'être candidat «avec un œil qui rit, l'autre qui pleure» — à la fois honoré d'avoir été choisi et contrarié de quitter une institution qu'il avait l'intention de continuer à servir jusqu'à la fin de son mandat et pour laquelle il garde un profond respect.

M. Köhler a déclaré aux journalistes qu'il n'avait pas cherché à être nommé candidat à la présidence et que ce n'était pas là quelque chose que l'on pouvait planifier. Fort de son expérience nationale — il a été président de l'Association des caisses d'épargne allemandes et vice-ministre des finances — et internationale — à la tête de la Banque européenne pour la reconstruction et le développement puis du FMI —, il se sent tout à fait prêt pour «aider l'Allemagne à accomplir les tâches qui s'imposent à elle aujourd'hui», à savoir repenser son rôle en Europe et dans le monde, créer une économie vigoureuse et promouvoir «une bonne com-

préhension des Allemands dans le monde et du monde en Allemagne».

M. Köhler quitte une institution dont il a pu «apprécier dans toute leur mesure l'intégrité et le dévouement à l'égard des pays membres». Interrogé sur ce qu'il considérait comme la plus grande réussite de son mandat, il a déclaré qu'il était «un peu trop tôt» pour répondre, mais il s'est dit fier que, sous sa houlette, le FMI ait continué de s'ouvrir davantage, en écoutant les autres, en créant une «culture de l'apprentissage» et en tirant des enseignements de l'expérience. Il a aussi cité le rôle du FMI dans la prévention et la gestion des crises, grâce auquel, ces dernières années, l'économie mondiale a pu se remettre de la très mauvaise passe qu'elle a traversée.

M. Köhler, qui vient tout juste de rentrer d'un voyage de deux jours au Brésil, a aussi été interrogé sur ses entretiens avec le Président Luiz Inácio Lula da Silva. Sur le fond, a dit M. Köhler, rien ne sera remis en cause par la



### Dans ce numéro

65  
Le Directeur général  
du FMI démissionne

67  
Les réformes  
en Belgique

70  
La mise à jour  
du *Système de  
comptabilité  
nationale*

71  
Faire face  
à la volatilité

74  
Le Réseau  
parlementaire

76  
La réforme du  
système financier  
mondial

78  
La malédiction des  
ressources au  
Nigéria

Lire aussi . . .

69  
Sur le site du FMI

73  
Principaux taux  
du FMI

79  
Publications récentes

désignation d'un nouveau Directeur général. Il a estimé que les dirigeants de la région comme le Président Lula da Silva n'avaient pas besoin qu'on leur dise ce qui est bon pour leur peuple. Ce dont ils ont besoin, c'est d'un soutien approprié en temps opportun, a-t-il dit, en ajoutant qu'il était favorable à un réexamen des instruments utilisés par le FMI pour prévenir les crises. À son avis, la



Des enfants accueillent M. Köhler à Bamako, au Mali, lors de sa visite de février 2001 en Afrique subsaharienne.



M. Köhler s'entretient avec Bono lors de l'Assemblée annuelle 2000 à Prague.

communauté internationale devrait venir en aide en temps voulu et de façon anticipatoire aux pays qui suivent de bonnes politiques mais subissent des revers financiers et économiques à la suite d'événements internationaux sur lesquels ils n'ont aucune prise.

M. Köhler a engagé la communauté internationale à être «plus créative» et à chercher de nouveaux financements pour les investissements d'infrastructure. Certes, la croissance n'est pas tout, a-t-il dit, mais sans croissance, on n'aboutit à rien. Une croissance soutenue suppose un développement soutenu fondé sur les investissements d'infrastructure.

Enfin, M. Köhler s'est refusé à tout commentaire sur la désignation de son successeur. Cette décision, a-t-il dit, appartient au Conseil d'administration du FMI et aux actionnaires de cette institution. ■

Le texte intégral du communiqué de presse du FMI n° 04/43 sur la démission de M. Köhler et la transcription de sa conférence de presse sont affichés sur le site [www.imf.org](http://www.imf.org).

### Le rôle et la désignation du Directeur général du FMI

Le Directeur général est le principal responsable du FMI : il est le chef des services de l'institution, qui compte environ 2.700 employés, et il préside le Conseil d'administration composé de 24 membres, qui gère les affaires courantes du FMI.

La procédure de désignation du Directeur général est fixée par les Statuts du FMI. L'article XII, section 4, dispose simplement que «le Conseil d'administration choisit un Directeur général qui n'est ni un gouverneur ni un administrateur du Fonds». Cela

laisse une marge de manœuvre considérable au Conseil d'administration pour procéder à la sélection tout en cherchant à parvenir à une décision par consensus. Lorsque Horst Köhler a été nommé Directeur général du FMI en mars 2000, le doyen du Conseil d'administration (le membre qui y avait siégé le plus longtemps) a procédé à des consultations informelles pour évaluer le soutien recueilli par chacun des candidats (outre M. Köhler, deux autres candidats étaient en lice). Les administrateurs qui représentent plusieurs pays n'ont pas le droit de partager leur voix; ils ont donc dû dégager d'abord un consensus au sein de leur groupe de pays avant de voter.

## La stratégie économique de la Belgique est-elle la bonne?

La Belgique est dotée de l'un des systèmes de protection sociale les plus généreux d'Europe. Le revenu par habitant y est l'un des plus élevés du monde et le taux de pauvreté l'un des plus faibles parmi les pays industrialisés. Mais la Belgique est confrontée au même problème que la plupart des autres pays européens : maintenir le niveau élevé de ses services publics et son vaste système de protection sociale en dépit du vieillissement de sa population. L'alourdissement de la charge des retraites, l'augmentation du coût des soins de santé et la baisse prévisible du nombre d'actifs aggravent le problème. L'État compte sur la réduction de la dette publique et des paiements d'intérêts pour financer les prestations en hausse du système de protection sociale pendant les 50 ans à venir. Luc Everaert, du Département Europe du FMI, se demande si cette stratégie est viable.

Jusqu'à présent, la stratégie des autorités a fonctionné, même si les résultats économiques en ont souffert. Historiquement, le système belge de protection sociale induit des déficits budgétaires élevés et une accumulation rapide de la dette publique. Au début des années 90 encore, des déficits budgétaires de 10 % du PIB n'étaient pas rares. Après une récession en 1993, la dette publique a atteint le niveau record de 138 % du PIB. Depuis, ce ratio a diminué régulièrement pour s'établir autour de 100 %. Il est clair que la reprise conjoncturelle du milieu des années 90 et la baisse de l'inflation ont contribué à ce résultat remarquable. Mais le facteur de réussite essentiel fut l'adhésion résolue de la Belgique aux critères de Maastricht (surtout le plafond de 3 % du PIB fixé pour le déficit budgétaire) et au Pacte de stabilité et de croissance (qui exige d'équilibrer le budget sur la durée du cycle économique). Pour réduire le déficit, les autorités ont relevé les impôts et comprimé les dépenses hors intérêts. En conséquence, l'excédent budgétaire hors intérêts (excédent primaire) a atteint en moyenne 6,5 % du PIB au cours des sept dernières années.

Néanmoins, si la dynamique de la dette est aujourd'hui favorable, ces efforts ont eu un prix et la Belgique n'est pas encore sortie d'affaire. La forte pression fiscale et le généreux système de protection sociale ont freiné la croissance à long terme. Et après des années de discipline budgétaire stricte, les autorités font face à des besoins de dépenses insatisfaits et à des demandes d'allègements fiscaux.

### Les impôts et les transferts découragent le travail

Les impôts et les transferts influent sur les choix de la population. Une surimposition du capital encourage

les entreprises à se délocaliser, ce qui nuit à la croissance. L'imposition du travail est élevée elle aussi. Le salaire net d'un Belge qui gagne 100.000 euros n'est que de 51.000 euros. Le travail dans l'économie formelle n'est donc pas encouragé.

La forte pression fiscale est compensée par le niveau élevé des transferts, dont presque toute la population profite. Cependant, dans le même temps, ces transferts font augmenter le niveau des salaires pour lesquels les individus sont disposés à travailler dans l'économie formelle. Certains transferts sont particulièrement nuisibles à l'offre de travail. Les programmes publics de retraite anticipée, autrefois considérés comme une solution opportune d'un point de vue social au problème du chômage, restent courants. Même aujourd'hui, ils sont parfois appliqués pour «faciliter» la restructuration industrielle.

Mais, mis à part ces programmes, il est souvent peu rentable d'attendre l'âge légal de la retraite. Les pénalités sont faibles en cas de retraite anticipée, et il n'est donc pas surprenant que, dans la tranche d'âge 55-64 ans, seule une personne sur quatre travaille et que la part globale de la population active employée est l'une des plus faibles parmi les pays de l'OCDE.

### Le coût des soins de santé s'envole

Les dépenses de santé constituent une autre menace. Le système belge de santé est de bonne qualité : les indicateurs de santé sont généralement bien supérieurs à la moyenne des pays industrialisés, l'accès est plus ou moins le même pour tous et il n'y a pas de liste d'attente pour être traité. Le coût du système est légèrement supérieur à la moyenne des pays industrialisés, mais il est en phase avec le PIB par habitant.

À terme, la Belgique — comme la plupart des autres pays avancés — se trouvera confrontée à des pressions structurelles tendant à faire augmenter les dépenses de santé. En dehors du vieillissement de la population, qui aura des conséquences budgétaires relativement insignifiantes, le rythme d'accroissement des dépenses de santé a dépassé les prévisions et les normes budgétaires. Le gouvernement a réagi en relevant la norme de croissance à 4,5 % par an en valeur réelle pour les quatre prochaines années. Si cette norme a de bonnes chances d'être respectée, elle ali-



Une rame du métro bruxellois. Presque personne ne paie plein tarif dans les transports publics grâce à de généreuses subventions.





Pour que la stratégie choisie fonctionne, il faut mettre l'accent non seulement sur la maîtrise des dépenses publiques, mais aussi sur la promotion de la croissance à moyen terme. À cet égard, il sera essentiel de réformer le marché du travail et les retraites.

mente la tendance à la hausse des dépenses de santé, ce qui accroît encore la pression sur le budget.

Cette tendance n'est pas propre à la Belgique. Dans une large mesure, elle reflète une augmentation générale de la richesse, qui se traduit par une hausse de la part des budgets des ménages consacrée aux soins de santé — au niveau des dépenses individuelles ou des dépenses de l'État. Les États-Unis constituent un exemple manifeste du premier cas : environ 15 % du revenu y est consacré aux soins de santé — bien plus que les 9 % de la Belgique.

**La stratégie du gouvernement est-elle viable?**

Du fait de l'allongement de l'espérance de vie et du vieillissement de la population, il est prévu que les dépenses publiques vont augmenter considérablement. En fait, la hausse des dépenses due au vieillissement de la population qui est prévue entre 2000 et 2050 équivaut plus ou moins aux charges d'intérêts en 2000, soit environ 7 points de PIB. Le gouvernement compte utiliser cette équivalence pour résoudre le problème du vieillissement : il a l'intention de ramener le ratio de la dette au PIB à presque zéro en dégageant de gros excédents budgétaires et d'utiliser les économies ainsi réalisées au titre des charges d'intérêts pour financer le coût du vieillissement.

Si cette stratégie peut sembler viable d'un point de vue mathématique, elle est très exigeante : premièrement, dans un avenir relativement proche, le budget devra dégager des excédents substantiels; deuxièmement, à moyen et à long terme, la croissance des dépenses de santé doit être réduite de moitié, et, troisièmement, les résultats du marché du travail doivent être meilleurs. Pour que cette stratégie fonctionne, il faut mettre l'accent non seulement sur la maîtrise des dépenses publiques, mais aussi sur la promotion de la croissance à moyen terme. À cet égard, il sera essentiel de réformer le marché du travail et les retraites.

**Réformer les prestations de retraite**

Les dépenses publiques consacrées aux programmes de retraite anticipée représentent environ ½ point de PIB. En réduisant le nombre de travailleurs disponibles, ces programmes diminuent aussi le potentiel productif de l'économie et l'assiette de l'impôt. Leur élimination progressive non seulement permettrait de comprimer les dépenses budgétaires directes, mais profiterait aussi indirectement au budget en élargissant l'assiette de l'impôt. Il est techniquement plus difficile de décider de manière équitable qui peut prendre sa retraite et à quel moment, mais cela est faisable. Cette décision doit s'appuyer sur le solide sens de l'équité des citoyens belges et être bien expliquée.

Même s'ils sont difficiles à quantifier, les effets d'une réforme des prestations de retraite anticipée sur la politique budgétaire et le marché du travail seront sans

aucun doute favorables. Mais la Belgique a-t-elle besoin aussi d'une réforme des retraites de plus grande envergure, comme cela se fait ailleurs en Europe? Probablement pas. Des réformes majeures ont été opérées dans les années 90 et le système belge est maintenant l'un des moins généreux à l'échelle internationale. En outre, le cadre de référence d'un deuxième pilier (privé) des pensions est en place depuis un certain temps déjà et le nombre de participants aux régimes privés de retraite augmente progressivement.

**Rationaliser la politique de l'emploi**

En Belgique, il est possible de recevoir des allocations de chômage sans jamais avoir travaillé; un tiers des femmes sans emploi se trouvent dans cette situation. Des allocations de chômage sont versées aussi dès la fin des études, ce qui contribue au chômage élevé chez les jeunes. Par ailleurs, les allocations de chômage sont en pratique de durée indéterminée (à quelques exceptions près). Bien que les travailleurs n'aient droit aux prestations que s'ils cherchent activement un emploi, cette condition est rarement respectée. Les allocations sont calculées sur le salaire précédent, sous réserve d'un plafond, et restent indéfiniment à ce niveau. Il n'est donc pas surprenant qu'un chômeur sur deux soit sans emploi depuis plus d'un an.

Si les allocations de chômage ont été accordées à tant de groupes, c'est que le système de protection sociale semblait inadéquat pour les gens qui sont effectivement dans l'impossibilité de trouver un emploi. Une solution équitable pourrait consister à exiger des antécédents professionnels pour l'admission aux allocations de chômage, ainsi qu'à éliminer progressivement celles-ci et à en limiter la durée. De telles dispositions sont assez communes dans d'autres pays avancés. Bien sûr, le système de protection sociale devrait être renforcé simultanément. Mais s'il est bien conçu, un tel changement de politique présenterait des avantages nets substantiels pour le budget et l'offre de travail — sans accroître la pauvreté.

Les gouvernements successifs ont non seulement fourni une garantie de ressources aux demandeurs d'emploi, mais ils ont aussi aidé activement les groupes à problèmes à trouver un emploi. Divers programmes et politiques ont été mis en place à cet effet (formation, subventions à l'embauche, emplois publics, etc.). La Belgique a plus de 200 programmes actifs, qui entraînent tous des dépenses budgétaires et un suivi administratif relativement lourd.

Ces ressources sont-elles bien utilisées? On semble maintenant reconnaître que les programmes actifs aident peu à trouver un emploi dans le secteur privé. Une formation spécifique à l'entreprise considérée et des réductions ciblées des cotisations sociales et des impôts — deux mesures adoptées par le gouvernement — semblent plus ou moins efficaces. Mais les formations générales et les programmes d'emplois publics,

qui existent aussi en Belgique, ne semblent guère utiles. D'aucuns prétendent même qu'ils ont un effet négatif, car les individus concernés ne sont pas disponibles pour le secteur privé. La rationalisation des nombreux programmes pourrait entraîner de substantielles économies budgétaires.

### Plafonner le coût des soins de santé

Des réformes seront nécessaires aussi dans le secteur des soins de santé. La hausse du niveau de vie, les progrès technologiques et le vieillissement de la population continueront de faire grimper les dépenses de santé dans un avenir prévisible. D'un point de vue budgétaire, il n'est pas viable de maintenir la croissance de ces dépenses au niveau actuel, ni même aux niveaux récemment observés : le coût des soins de santé financé par l'État, exprimé en pourcentage du PIB, augmenterait rapidement et absorberait l'essentiel, sinon la totalité, des économies réalisées avec la réforme des retraites et du marché du travail. Les autorités sont conscientes de la nécessité de ralentir la croissance des dépenses de santé, mais, comme en témoigne l'expérience d'autres pays, il n'y a pas de recette miracle. Réduire la norme de croissance des dépenses constituera une première étape nécessaire, mais il est peu probable que cela suffira. Il faudra aussi mettre en place des mécanismes visant à rendre toutes les parties prenantes plus sensibles aux coûts.

### Créer un cercle vertueux

Si elles étaient appliquées, toutes ces mesures entraîneraient une amélioration substantielle de la situation budgétaire de la Belgique. Mais les économies ainsi

réalisées ne devraient probablement pas être utilisées uniquement pour réduire la dette publique. La pression fiscale est manifestement trop élevée; des allègements fiscaux stimuleraient sensiblement la croissance économique en encourageant plus d'individus à travailler et les entreprises à investir. En outre, des réformes d'envergure pourraient entraîner des économies supérieures à ce qui est nécessaire pour assurer une amélioration à long terme de la situation budgétaire, ce qui ouvrirait la voie à des baisses d'impôts. À l'heure actuelle, la pression fiscale frappe surtout le travail, par l'intermédiaire des cotisations sociales et de l'impôt sur le revenu, et les consommateurs (dont le revenu est déjà taxé), par le biais des impôts indirects. Une réduction de cette charge, ciblée sur les groupes les plus imposés, créera de nouveaux emplois, un des principaux objectifs du gouvernement.

Les synergies entre l'assainissement budgétaire et la réforme du marché du travail ne créeraient pas simplement un cercle vertueux dans la dynamique de la dette publique; combinées à des allègements fiscaux, elles déclencheraient aussi un cercle vertueux de croissance, dont bénéficieraient en outre les finances publiques. À condition que des réformes soient entreprises sous peu, la Belgique devrait être en mesure de maintenir son niveau élevé de revenu et ses acquis sociaux — y compris un système de soins de santé accessible et équitable. ■

Le rapport sur les pays membres n° 04/48, *Belgium: Selected Issues*, est en vente au prix de 15 dollars EU. Pour commander, voir instructions page 79.

## En anglais sur le site [www.imf.org](http://www.imf.org)

### Communiqués de presse

- 04/37 : Achèvement de la première revue de l'accord FRPC avec la Tanzanie et approbation d'un décaissement de 4,2 millions de dollars, 25 février
- 04/38 : Déclaration de Horst Köhler, Directeur général du FMI, lors de sa visite en Corée, 26 février
- 04/39 : Annonce de la visite de Horst Köhler, Directeur général du FMI, au Brésil, 26 février
- 04/40 : Déclaration du FMI sur la Bolivie, 27 février
- 04/41 : Achèvement de la cinquième revue de l'accord FRPC avec l'Éthiopie et approbation d'un décaissement de 15 millions de dollars, 1<sup>er</sup> mars
- 04/42 : Déclaration de Horst Köhler, Directeur général du FMI, à l'issue de sa visite au Brésil, 1<sup>er</sup> mars
- 04/43 : Horst Köhler, Directeur général du FMI, donne sa démission pour briguer la présidence de l'Allemagne, 4 mars
- 04/44 : Achèvement de la troisième revue de l'accord FRPC avec la République démocratique du Congo et approbation d'un décaissement de 39 millions de dollars, 4 mars

### Notes d'information au public

- 04/12 : Achèvement des consultations de 2003 au titre de l'article IV avec le Koweït, 25 février
- 04/13 : Achèvement des consultations de 2003 au titre de l'article IV avec la Belgique, 27 février
- 04/14 : Achèvement des consultations de 2003 au titre de l'article IV avec la République de Palau, 2 mars
- 04/15 : Achèvement des consultations de 2003 au titre de l'article IV avec le Royaume-Uni, 5 mars

### Discours

- «Northeast Asia: Seizing the Opportunities of Globalization», Horst Köhler, Directeur général du FMI, International Conference on a New Vision and Strategy Under Changing Leadership in Northeast Asia, Séoul, 27 février
- «Perspectives for Economic Integration in Central America», Markus Rodlauer, Conseiller principal, Département Hémisphère occidentale du FMI, 40<sup>e</sup> anniversaire du Conseil monétaire centraméricain, Tegucigalpa, Honduras, 27 février

*Note : FRPC = facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance*

## La mise à jour du *Système de comptabilité nationale* a commencé

**D**u 16 au 20 février, le Département des statistiques du FMI a tenu la première d'une série de réunions consacrées à la mise à jour du *Système de comptabilité nationale 1993*, le manuel qui fixe les normes utilisées pour mesurer le PIB et établir la plupart des statistiques économiques et financières. Cette actualisation répond à l'évolution de l'environnement économique depuis une dizaine d'années, aux progrès de la recherche méthodologique et à la volonté d'harmoniser davantage diverses statistiques macroéconomiques.



De gauche à droite : Jan Heller (Office tchèque de statistique), Irena Tvarijonaviciute (Services statistiques de Lituanie), Brian Newson (Eurostat), Neil Patterson (FMI), Brent Molton (Bureau of Economic Analysis, États-Unis), Chellam Palanyandy (Département de statistiques, Malaisie), Agustín Carstens (FMI), Carol Carson (FMI), et A.C. Kulshreshtha (Office central de statistique, Inde).

Parmi les experts présents, Peter Harper (à gauche), de l'Office australien de statistique, et le Français Jacques Magniez, de l'Institut national de la statistique et des études économiques.

Au cours de la réunion, des experts de 16 pays et des représentants du FMI, d'Eurostat, de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE), des Nations Unies et de la Banque mondiale ont échangé leurs points de vue sur un grand nombre des modifications proposées, dont la plupart proviennent de trois sources :

- le groupe «Canberra II», qui formule des recommandations sur le traitement des questions concernant le capital et la nouvelle économie;
- la révision en cours du *Manuel de la balance des paiements*, qui soulève plusieurs questions, touchant notamment aux innovations financières;
- le groupe de travail international sur la comptabilité du secteur public, créé récemment et dirigé par le FMI.

L'adoption de ces propositions de modification devrait avoir un effet bénéfique direct sur les analyses et les conseils de politique économique du FMI. Dans son allocution aux participants, Agustín Carstens, Directeur général adjoint du FMI, a rappelé l'importance de ces travaux pour le FMI en insistant sur la nécessité absolue de disposer de comptes nationaux de bonne qualité, en particulier de données fiables sur la croissance économique, pour évaluer les effets des politiques appliquées. Les pays peuvent avoir besoin d'une actualisation plus complète de leurs comptes nationaux que ne le permettent les révisions habituelles, a-t-il dit. Comparant ces révisions au type d'entretien qui permet de garder un vieil avion en état de marche mais pas de le moderniser, il



Adriaan Bloem (à gauche) et Neil Patterson, du Département des statistiques du FMI, ont participé à la réunion d'experts.

a ajouté que, dans le cas des comptes nationaux, des systèmes vétustes peuvent rester à l'écart d'évolutions importantes, telles que la nouvelle économie.

Et, en effet, les questions concernant la nouvelle économie étaient nombreuses au programme. Les experts ont par exemple examiné des propositions spécifiques et sont parvenus à un consensus sur l'amélioration de l'enregistrement des transactions afférentes à la recherche-développement. Il a aussi été question de l'enregistrement des transactions de commerce électronique.

Les participants ont pris plusieurs décisions. Ils se sont par exemple entendus sur le traitement à donner aux stock-options des employés. Des progrès importants ont aussi été réalisés dans d'autres domaines, notamment celui de l'enregistrement des événements qui ont lieu dans le secteur de l'assurance. Selon les directives en vigueur, la valeur enregistrée de la production des services d'assurance diminue lorsque surviennent de grandes catastrophes, ce qui, aux yeux de nombreux participants, est regrettable, car c'est précisément dans ces circonstances que les assurés bénéficient de la protection fournie par l'assurance.

Le travail d'actualisation du *Système de comptabilité nationale 1993* se poursuivra jusqu'à la fin de 2007 et comportera de nombreuses consultations avec des organisations régionales et professionnelles. La publication du manuel mis à jour est prévue pour 2008. On trouvera de plus amples informations à l'adresse <http://unstats.un.org/unsd/nationalaccount/Programs.htm>. ■

Adriaan Bloem et Cor Gorter  
FMI, Département des statistiques



Entretien avec Ricardo Hausmann . . .

## La volatilité tient-elle à la monnaie dans laquelle sont libellées les dettes?

Qu'est-ce que la volatilité? Pour Ricardo Hausmann, de l'université Harvard, c'est une profonde incertitude quant à l'évolution des variables économiques fondamentales. Il y a volatilité lorsque, comme le dit une vieille boutade, «l'avenir n'est plus ce qu'il était». Face à la volatilité, la théorie économique prescrit de s'assurer contre les risques ou, à défaut, d'emprunter quand les choses vont mal et d'épargner quand elles vont bien, au nom d'une sorte d'équilibre. Pourtant, en réalité, nombre de pays en développement se heurtent à une volatilité nettement plus prononcée et ils ont beaucoup de mal à se doter de mécanismes adéquats pour y faire face. Dans un entretien avec Alicia Jimenez, du FMI, M. Hausmann commente ce phénomène et propose des stratégies pour l'atténuer.

**A. JIMENEZ :** Quels sont les principaux effets d'une volatilité excessive?

**R. HAUSMANN :** D'après les observations empiriques, une volatilité excessive nuit à la croissance, à l'investissement et aux pauvres. Étant donné que ces derniers sont en général moins à même d'y faire face, la volatilité a tendance à aggraver la pauvreté et à accentuer les inégalités de revenus. Sur le plan de l'éducation, les données tant macroéconomiques que microéconomiques révèlent que, pendant les chocs, les enfants quittent l'école, perdent leur temps et, bien souvent, ne reprennent pas les cours une fois que le choc est passé. Et ce n'est là qu'un exemple. Tout porte à croire qu'une volatilité excessive est dommageable pour tous les aspects importants du développement.

**A. JIMENEZ :** Selon vous, il existe un lien entre volatilité et politiques macroéconomiques, et volatilité et résultats macroéconomiques. Comment cela fonctionne-t-il?

**R. HAUSMANN :** Les politiques et les résultats sont étroitement imbriqués. Dans un pays industrialisé typique, la volatilité des recettes et des dépenses budgétaires peut entraîner un écart inattendu du solde budgétaire d'environ 1 % du PIB par an. Dans un pays en développement, on est plus près de 3 %. Or, dans les pays industrialisés, le système financier représente environ 100 % du PIB en moyenne, de sorte qu'un choc budgétaire typique correspond à environ 1 % du système financier. Dans les pays en développement, où le système financier représente plutôt entre 20 et 30 % du PIB, un choc de 3 % du PIB correspond à environ 10 à 15 % du système financier.

Le système financier d'un pays en développement a donc beaucoup plus de mal à faire face à un choc budgétaire. Les perturbations monétaires qui en résul-

teront seront beaucoup plus prononcées et sans doute trop fortes pour être absorbées complètement par les pays sans de graves dérèglements macroéconomiques. Dans ces conditions, il est d'autant plus important que les gouvernements de ces pays se dotent des moyens de contrer les effets des chocs en empruntant à l'étranger. Sinon, la politique monétaire risque d'être soumise à d'énormes pressions, ce qui peut conduire à l'inflation et à l'instabilité du taux de change.

Ainsi, dans les pays en développement, les risques et l'étroitesse des marchés financiers se conjuguent pour amplifier la volatilité, alors que les pays industrialisés peuvent y faire face sans grands problèmes.

**A. JIMENEZ :** Pourquoi n'existe-t-il pas de mécanismes permettant de faire face à la volatilité dans les pays en développement? Comment peuvent-ils les créer?

**R. HAUSMANN :** L'absence de mécanismes tient aux carences des marchés financiers et des marchés d'assurance. De plus, il y a un cercle vicieux puisqu'une forte volatilité entrave le développement de ces marchés.

Pour trouver des remèdes, il faut d'abord mieux comprendre les sources de la volatilité. Dans certains pays, ce sont les institutions budgétaires qui ne garantissent pas une gestion stable et viable des dépenses et des emprunts publics. L'État dépense ce qu'il peut percevoir ou emprunter. Quand les choses vont bien, ils peuvent dépenser beaucoup, mais quand les choses vont mal, les recettes et les emprunts se raréfient, ce qui les oblige à mener une politique budgétaire restrictive qui aggrave une situation déjà difficile.

Ailleurs, le problème est d'ordre financier. Je crois aussi que c'est la nature même de la finance internationale qui est en cause : les pays n'ont plus accès aux marchés internationaux de capitaux quand les choses vont mal, ce qui force l'État et les ménages à réduire leurs dépenses précisément au mauvais moment, d'où une aggravation des récessions.

Je réfléchis aussi à la possibilité que les frictions financières soient amplifiées par les carences de la législation régissant les droits de propriété et les procédures de faillite. Dans la mesure où ces carences rendent les investissements plus risqués, la volatilité fera baisser l'investissement, ce qui aggravera la volatilité. On est en présence d'un cercle vicieux dont les



M. Hausmann : «Une dette en devises rend la politique monétaire et la politique de change plus rigides et moins stabilisatrices, tout en aggravant les risques pour le budget.»

causes fondamentales sont les carences des institutions intérieures.

**A. JIMENEZ :** Que devraient faire les pays pour réduire la volatilité?

**R. HAUSMANN :** C'est un vrai casse-tête. Certaines recommandations en la matière ne soulèvent aucune objection : une amélioration des institutions, des droits de propriété et des procédures de faillite est souhaitable quelle que soit son influence sur la volatilité, de même qu'une meilleure gestion budgétaire et de meilleures politiques financières.

Je m'intéresse à deux autres aspects un peu plus controversés. Le premier est la possibilité que les pays soient pris dans un «piège de volatilité». En effet, si le taux de change réel est très volatil, les investissements dans le secteur des produits exportables sont plus risqués, car les bénéfices y sont très sensibles à l'évolution du taux de change réel. Mais dans les pays dont le secteur des exportations est moins développé, le taux de change réel est plus volatil, d'où un cercle vicieux. Pour sortir les pays de cette situation, il faut trouver un moyen de socialiser le risque afférent au taux de change réel supporté par les exportateurs.

Je m'intéresse aussi au fait que la plupart des pays ne peuvent pas emprunter sur les marchés internationaux dans leur propre monnaie. Il en découle que la finance internationale a un effet moins stabilisateur que ne le voudrait la théorie. Je réfléchis à l'aide que pourraient apporter les institutions financières internationales dans ce domaine. À l'heure actuelle, ces institutions contribuent plutôt au problème : la Banque mondiale prête en dollars et le FMI en DTS, et non en monnaies locales. En période défavorable, le taux de change réel des pays se déprécie, ce qui rend le service de ces prêts encore plus difficile : la situation empire et la volatilité s'aggrave.

La Banque mondiale justifie ses prêts en dollars en faisant valoir que c'est la monnaie dans laquelle elle peut emprunter sur les marchés de capitaux. Cependant, l'IDA (Association internationale de développement) et la facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance du FMI n'ont pas besoin de s'adresser aux marchés de capitaux pour emprunter; elles sont financées par des dons des pays membres. Elles pourraient, en principe, prêter cet argent comme elles l'entendent et selon leurs propres principes et règles.

Des travaux que j'ai effectués avec Roberto Rigobon nous ont amenés à la conclusion que la Banque mondiale et le FMI ratent une occasion rêvée de répartir les risques entre les pays pauvres et que ces deux institutions feraient mieux de prêter en monnaies locales à des taux de change indexés sur l'IPC (indice des prix à la consommation). Chaque emprunteur et, probablement, le FMI et la Banque mondiale eux-mêmes s'en trouveraient mieux, car les flux de liquidités attendus seraient plus ou moins les

mêmes, mais les dettes seraient davantage en rapport avec la capacité de remboursement de chaque pays.

**A. JIMENEZ :** Comment réagiraient les pays industrialisés?

**R. HAUSMANN :** Tout le monde y gagnerait. On ne modifierait pas la composante «dons» de ces prêts et il s'agirait surtout de répartir les risques entre les pays pauvres. Il est plus facile d'appliquer cette proposition que d'essayer de changer les marchés de capitaux privés, ce qui supposerait que des décisions soient prises par des millions d'investisseurs. À cet égard, j'ai suggéré, avec mon collègue Barry Eichengreen, que la Banque mondiale essaie de mettre en place un marché international pour un panier de monnaies de pays en développement indexées sur l'inflation de manière à pouvoir prêter dans la monnaie de chaque pays à un taux de change basé sur l'IPC.

**A. JIMENEZ :** Quelles sont les principales composantes d'une politique macroéconomique visant à contrer la volatilité de l'économie?

**R. HAUSMANN :** Dans une économie volatile, ce n'est pas seulement l'action des pouvoirs publics qui doit s'adapter; il faut aussi modifier le cadre institutionnel. Naguère, on réfléchissait à ce qu'il fallait faire en cas de choc positif ou négatif. Aujourd'hui, il s'agit de savoir que faire si on ne sait pas quelle sera la nature du choc.

Plus l'économie est volatile, plus les pouvoirs publics doivent faire preuve de prudence. Les pays les plus volatils doivent s'efforcer de faire baisser leur endettement moyen, de relever le niveau de l'épargne budgétaire de précaution et d'accroître la liquidité des comptes budgétaires et extérieurs. Il faut qu'ils imposent aux banques des normes de fonds propres et de liquidité plus rigoureuses, pour faire face à la volatilité sous-jacente de la demande de dépôts, des taux d'intérêt et de la valeur des actifs. Ces pays doivent aussi réfléchir très sérieusement au choix de leur régime de change.

D'après mes propres travaux, entre autres, une dette en devises rend la politique monétaire et la politique de change plus rigides et moins stabilisatrices, tout en aggravant les risques pour le budget. C'est pour cela que je me suis tant intéressé aux conséquences de la dette nationale en fonction de la monnaie de libellé des créances et à la nécessité de modifier la structure des marchés internationaux. Je suis de plus en plus convaincu que, dans une large mesure, les mécanismes de transmission qui rendent la volatilité si difficile à gérer tiennent au caractère incomplet des marchés financiers internationaux, et je crois que les institutions financières internationales devraient s'employer à favoriser leur développement. Si le marché leur offre un éventail plus complet d'instruments, les pays seront mieux équipés pour faire face à la volatilité.

Dans une large mesure, les mécanismes de transmission qui rendent la volatilité si difficile à gérer tiennent au caractère incomplet des marchés financiers internationaux, et je crois que les institutions financières internationales devraient s'employer à favoriser leur développement.

Ricardo Hausmann



**A. JIMENEZ :** Certains pays ont su faire face à la volatilité. Comment s'y sont-ils pris?

**R. HAUSMANN :** Ceux qui ont le mieux réussi sont le Canada et l'Australie, pays qui exportent essentiellement des produits de base soumis à une forte volatilité des termes de l'échange. Ils ont réussi à atténuer les effets de ces chocs sur leurs économies en ayant recours, activement, à un régime de change flottant avec une politique monétaire contracyclique et, passivement, à une politique budgétaire contracyclique.

Malgré le montant élevé de sa dette extérieure, le niveau très faible de ses réserves internationales et le déficit structurel considérable du compte courant — trois éléments qui feraient peur à la plupart des ministres des finances des pays en développement —, l'Australie n'a pas de problèmes. Pourquoi? Parce que, fondamentalement, sa dette extérieure ne comporte pas d'engagements nets en devises — elle est *de facto* libellée en monnaie locale. Les fluctuations du taux de change australien et les risques y afférents sont partagés avec les créanciers et, par conséquent, il y a peu de risques intérieurs. Cela est impossible pour la plupart des pays émergents; c'est pourquoi ils ont besoin de davantage de réserves, d'un endettement extérieur moindre et de déficits du compte courant beaucoup plus limités. C'est sans doute le mieux qu'ils puissent faire, mais en remplissant ces trois conditions, ils auront plus de mal à atténuer les chocs et, par conséquent, ils seraient, dans le meilleur des cas, bien plus volatils que l'Australie. Personne ne sait vraiment pourquoi il est si difficile de suivre l'exemple des pays qui réussissent. Ils ne font pas plus de sacrifices, mais ils obtiennent davantage de façon moins douloureuse.

**A. JIMENEZ :** Quelle comparaison feriez-vous entre le Chili, par exemple, et l'Australie?

**R. HAUSMANN :** Le Chili est bien géré, sa dette extérieure est inférieure à celle de l'Australie, ses réserves internationales sont extrêmement élevées et sa dette publique est très faible. C'est un élève modèle, à l'avant-garde des réformes. Mais lorsque les crises ont éclaté en Russie et en Asie orientale, le Chili est entré en récession mais pas l'Australie, bien que les deux pays aient subi des chocs à peu près comparables. Il faut donc se demander pourquoi l'un des marchés émergents les mieux gérés a été incapable d'imiter l'Australie ou le Canada au cours de cette période? À mon avis, cela tient au fait que l'Australie peut emprunter à l'étranger en dollars australiens et que le Chili ne peut pas le faire en pesos.

**A. JIMENEZ :** Voyez-vous un lien entre la gouvernance des entreprises et la volatilité?

**R. HAUSMANN :** Il va de soi qu'une mauvaise gouvernance des entreprises rend les marchés financiers moins efficaces, peut entraver l'investissement et amplifier la volatilité. Cela dit, la relation de causalité

est à double sens. Dans un environnement peu volatil, il est facile de respecter un contrat, car l'environnement qui prévalait au moment de la signature est à peu près le même que pendant l'exécution du contrat. Plus la volatilité est forte, plus l'environnement est imprévisible, et plus les motifs de renégociation des contrats, par exemple, se multiplient. Si un environnement institutionnel déficient semble être associé avec une forte volatilité, le sens de la causalité n'est pas très clair. Il se pourrait très bien que ce soit précisément la volatilité qui empêche de mettre en place des institutions solides, car il devient plus difficile de suivre les règles lorsque la situation diffère profondément de celle qui était prévue au moment de leur adoption.

**A. JIMENEZ :** Quelles recommandations feriez-vous aux économistes du FMI en ce qui concerne la volatilité?

**R. HAUSMANN :** Lorsque vous vous rendez dans un pays, essayez de comprendre l'origine de la volatilité et les facteurs qui peuvent l'amplifier. Considérez la structure des marchés financiers, la nature et la monnaie de libellé des dettes accumulées, et les possibilités d'accès aux financements en période difficile. Considérez aussi la nature des marchés financiers intérieurs et les risques afférents à la structure des comptes budgétaires, et essayez de proposer des moyens d'améliorer la répartition et, dans l'idéal, l'internationalisation des risques. ■



Alicia Jimenez et Ricardo Hausmann. Selon M. Hausmann, de nombreux pays ne peuvent pas partager le risque avec leurs créanciers étrangers, ce qui fait qu'une trop grande part de ce risque doit être assumée à l'intérieur.

### Principaux taux du FMI

Semaine commençant le	Taux d'intérêt du DTS	Taux de rémunération	Taux de commission
8 mars	1,61	1,61	2,13
15 mars	1,61	1,61	2,13

Le taux d'intérêt du DTS et le taux de rémunération des avoirs correspondent à une moyenne pondérée des taux d'intérêt d'instruments à court terme émis sur les marchés monétaires des pays dont les monnaies — euro, yen, livre sterling et dollar EU — composent le panier de calcul du DTS. Le taux de rémunération des avoirs est le taux de rendement de la position rémunérée des États membres dans la tranche de réserve. Le taux de commission correspond à un pourcentage du taux du DTS et représente le coût d'utilisation des ressources du FMI. Les trois taux sont calculés le vendredi et appliqués la semaine suivante. Les taux de rémunération et de commission de base sont ajustés en fonction des arrangements conclus au titre de la répartition des charges. Pour connaître les derniers taux, appeler le (202) 623-7171, ou se reporter au site du FMI : [www.imf.org/cgi-shl/bur.pl?2004](http://www.imf.org/cgi-shl/bur.pl?2004).

Des informations générales sur les finances, y compris ces taux, sont disponibles à [www.imf.org/external/fin.htm](http://www.imf.org/external/fin.htm).

Source : Département financier du FMI.

## Les parlementaires sont invités à s'investir davantage dans la promotion du développement

**D**u 14 au 16 février, environ 190 législateurs de plus de 80 pays se sont réunis à Paris sous l'égide du Réseau parlementaire sur la Banque mondiale (RPsBM) pour examiner divers aspects du développement. Cette cinquième réunion annuelle de l'organi-

sation, à laquelle ont aussi participé des hauts fonctionnaires, des organisations de la société civile et des représentants de la Banque mondiale et du FMI, a porté sur des thèmes variés : les chances de réalisation des objectifs de développement pour le Millénaire (ODM), le sentiment de frustration suscité par le dossier des échanges commerciaux et

de l'accès aux marchés, l'importance d'obliger davantage les institutions financières internationales à rendre des comptes, la politique des donateurs, et l'influence que peuvent avoir les parlementaires en matière de développement.

Le rôle important que les parlements peuvent jouer dans un grand nombre de domaines économiques et sociaux n'a pas échappé au FMI, qui a déjà étendu ses campagnes d'information aux parlementaires (voir *Bulletin du FMI* du 24 novembre 2003, pages 343-44) et qui collabore étroitement depuis plusieurs années déjà avec le RPsBM en participant à ses conférences annuelles (voir *Bulletin du FMI* du 7 avril 2003, page 89), à des réunions régionales et à des visites sur le terrain.

Agustín Carstens, Directeur général adjoint du FMI, a souligné que son organisation attache de plus en plus d'importance à la poursuite et au développement du dialogue avec les parlementaires, ce qu'a confirmé Pierre Duquesne, Administrateur de la Banque mondiale et du FMI pour la France. Si les efforts d'ouverture et de transparence du FMI expliquent en partie ce regain d'intérêt pour le rôle des législateurs, celui-ci traduit aussi une volonté accrue que les pays aient eux-mêmes la maîtrise des réformes.

M. Duquesne a souligné que les conseils d'administration étaient de plus en plus sensibles à la nécessité de tenir compte des politiques économiques des pays concernés et qu'ils souhaitaient avoir des relations régulières et diversifiées avec les parlements. À cet égard, il a attiré l'attention des participants sur le rapport récent du groupe de travail du Conseil d'administration du FMI sur le renforcement du dialogue avec les membres des Parlements nationaux, en les invitant à faire part de leurs observations éventuelles. Ce rapport qui, entre autres recommandations, engage le FMI à s'efforcer davantage de développer le dialogue avec les législateurs, peut être consulté à l'adresse <http://www.imf.org/external/np/ed/2004/ecnl/fra/indexf.htm>. Les observations peuvent être formulées jusqu'au 30 avril 2004.

### Le financement en perte de vitesse

La réalisation des ODM d'ici à 2015 apparaît à beaucoup de plus en plus incertaine et James Wolfensohn, Président de la Banque mondiale, a le sentiment que la communauté internationale ne sait plus très bien où elle va dans ce domaine. Alors que, au niveau mondial, les dépenses militaires annuelles atteignent un milliard de dollars et les subventions agricoles ou équivalentes 300 milliards de dollars, l'aide au développement ne représente que 55 milliards de dollars. «Ce qu'il faut, a-t-il dit, ce n'est pas simplement des efforts ponctuels, même déterminés, mais un mouvement de fond concerté en faveur du développement et de la paix.» Il a invité les parlementaires en particulier à s'intéresser de plus près à la contribution de leurs pays à la réalisation des ODM.

Eveline Herfkens, Coordinatrice exécutive de la Campagne sur les objectifs du Millénaire pour le développement de l'ONU, a encouragé les parlementaires à discuter de ces objectifs avec leurs ministres des finances pour trouver les recettes nécessaires. Il est vrai, a dit M<sup>me</sup> Herfkens, que les contribuables des pays industrialisés ont de sérieux doutes quant à l'utilité d'accroître l'aide publique au développement. Ils ne comprennent pas pourquoi les contribuables de la classe moyenne devraient financer les élites des pays en développement.

Selon plusieurs parlementaires, ce qu'il faut pour atteindre les ODM, c'est une volonté politique. Bert Koenders, Président du RPsBM, a fait observer que nombre de bonnes initiatives se sont évanouies par manque de volonté politique et que les parlementaires pourraient apporter à la recette un ingrédient qui fait cruellement défaut : le capital politique.

La question du financement étant aussi prédominante, les participants ont été informés de plusieurs



Joseph Henry Mensah (à gauche), membre du Parlement du Ghana, et Agustín Carstens, Directeur général adjoint du FMI, écoutent un intervenant.



Aux côtés de Chogul Maiga, Ministre malien du commerce et de l'industrie, Franz Fischler, Commissaire européen chargé de l'agriculture, intervient lors de la session consacrée au commerce mondial.

grandes initiatives bilatérales. Richard Morford, Directeur de la communication internationale à la Millennium Challenge Corporation, a souligné que la nouvelle initiative des États-Unis, le «Millennium Challenge Account», tranche avec les initiatives antérieures en matière d'aide au développement en se concentrant sur les pays qui sont gouvernés de façon équitable, investissent dans leurs citoyens et promeuvent la liberté économique. Paul Boateng, Secrétaire en chef du Trésor du Royaume-Uni, a réaffirmé l'attachement de son gouvernement à une proposition de nouvelle facilité financière internationale visant à réunir 50 milliards de dollars pour le développement, initiative qui a reçu le soutien de Francis Mer, Ministre de l'économie, des finances et de l'industrie de la France. De façon plus générale, M. Mer a invité les participants à chercher des moyens plus novateurs de financer le développement et a annoncé qu'une conférence sur ce thème aurait lieu à Paris le 8 avril.

S'adressant aux participants par téléconférence, le Président du Brésil, Luiz Inácio Lula da Silva, a présenté l'initiative «Faim zéro» de son gouvernement. Ce programme lancé en juin 2003 prévoit des allocations pour les familles pauvres qui s'engagent en retour à s'inscrire à des programmes sanitaires et nutritionnels et à envoyer leurs enfants à l'école. Jusqu'à présent, a-t-il dit, ce programme a bénéficié à environ 3,6 millions de familles et devrait en toucher 11 millions d'ici à la fin de son mandat. Le Président du Brésil a aussi regretté que la communauté internationale se focalise trop sur les questions de sécurité et il a appelé à la formation d'un mouvement mondial réunissant, entre autres, les syndicats, les organisations non gouvernementales et les parlementaires, pour lutter contre la faim et la pauvreté.

### Un rôle accru pour les parlementaires

À l'heure actuelle, a rappelé M. Koenders, de nombreux pays adoptent leur document de stratégie pour la réduction de la pauvreté (DSRP) sans obtenir l'approbation formelle de leur parlement. On a beau parler de consultation, il n'y a guère de participation effective. En effet, il n'est pas rare que les organisations non gouvernementales participent davantage que les élus à l'élaboration de ce document. Il a regretté que le processus politique soit ainsi détourné et il a invité instamment les parlementaires à s'investir davantage. Certes, a reconnu M. Koenders, ce ne sont pas les efforts qu'ils consacreront au DSRP qui leur feront gagner les élections, mais il est primordial qu'en tant que représentants du peuple ils participent à l'élaboration et au suivi des initiatives de leurs pays pour réduire la pauvreté.

Plusieurs députés ont exprimé leur mécontentement que les pays en développement n'aient toujours pas accès aux marchés des pays industrialisés en décrivant en détail les effets dommageables que les subven-

tions agricoles de ces derniers peuvent avoir.

Chogul Maiga, Ministre du commerce et de l'industrie du Mali, a évoqué la situation critique du secteur cotonnier de son pays, en rappelant que ce qui était autrefois une source de richesse est devenu un fardeau en raison surtout des subventions agricoles qui faussent les échanges. Franz Fischler, Commissaire pour l'agriculture de l'Union européenne (UE), a répondu que si l'UE était bien décidée à relancer le cycle de Doha de négociations commerciales multilatérales, elle voulait aussi que les discussions soient élargies à toutes les formes de soutien des exportations, y compris les crédits à l'exportation, les monopoles et les systèmes fiscaux différenciés. Il a ajouté que les négociations de Doha avaient pour but de régler le problème des subventions agricoles qui faussent le plus les échanges, mais pas de supprimer les politiques agricoles.

Des participants ont demandé que les institutions financières internationales rendent davantage de comptes à leurs pays membres. Alex Wilks, coordinateur du projet Bretton Woods, a expliqué qu'il était important que les parlementaires connaissent la position de leurs pays aux Conseils d'administration du FMI et de la Banque mondiale. Il importe aussi, a-t-il dit, que les parlements soient tenus informés en temps réel et non des années plus tard comme c'est le cas aujourd'hui. Il a aussi invité les parlementaires des pays industrialisés comme des pays en développement à participer bien en amont à la sélection des nouveaux chefs du FMI et de la Banque mondiale. Quelques modifications du système ont été envisagées en 2001, a-t-il dit, mais il y a encore beaucoup à faire. ■

Sabina Bhatia  
FMI, Département des relations extérieures

Les principales sessions de la conférence ont été enregistrées et peuvent être visionnées à l'adresse <http://www.pnowb.org/>. Le texte intégral de l'intervention de M. Carstens figure à l'adresse <http://www.imf.org/external/np/speeches/2004/021504.htm>.



Le Président brésilien, Luiz Inácio Lula da Silva, s'adresse aux participants par téléconférence.



De gauche à droite : Pierre Duquesne, Administrateur de la Banque mondiale et du FMI pour la France, Ian Goldin, Vice-Président de la Banque mondiale chargé des affaires extérieures, de la communication et des relations avec l'ONU, écoute l'allocation liminaire de Francis Mer, Ministre français de l'économie, des finances et de l'industrie.



## Réforme du système financier mondial : la prudence s'impose

Depuis les crises économiques et financières des années 90, le débat fait rage sur les réformes à entreprendre pour parvenir à une plus grande stabilité du système financier mondial. L'une des questions les plus controversées est celle de la libéralisation financière. Lors d'un séminaire qui s'est tenu le 23 février à l'Institut du FMI, Joshua Aizenman, professeur d'économie à l'université de Californie à Santa Cruz, a mis en lumière la complexité du dilemme entre les effets intermédiaires négatifs de la libéralisation et ses avantages à long terme, même s'ils sont contestables, en rappelant que, pour réussir, toute réforme devra tenir compte des imperfections du marché.

La libéralisation financière est-elle globalement une bonne chose? À vrai dire, estime M. Aizenman, nous ne disposons peut-être pas encore des instruments nécessaires pour procéder à une analyse définitive de ses coûts et avantages. Il existe des preuves irréfutables que la fragilité induite par l'ouverture financière accroît le risque de crise financière. En revanche, la preuve de la corrélation positive entre l'ouverture financière et la croissance à long terme — mise en avant par Ross Levine, entre autres — est plus ténue, même s'il est plausible que l'ouverture financière puisse favoriser la croissance, notamment en encourageant une meilleure allocation des investissements. En outre, les études empiriques ne sont pas d'un grand secours pour mettre en balance les coûts et les avantages potentiels. Ce type d'estimation doit porter sur une période appropriée et suppose l'évaluation d'un autre scénario hypothétique. Par exemple, que se serait-il passé en Corée si le pays n'avait pas libéralisé les mouvements de capitaux pendant les années 90?

### Pour rendre les choix plus acceptables

La principale tâche des décideurs consiste à trouver le moyen d'accompagner l'ouverture financière par des politiques de nature à réduire la volatilité à court terme sans compromettre les perspectives de croissance à long terme. Nombre de réformes ont été proposées pour réduire la fréquence ou atténuer le coût des crises financières. Parmi celles qui privilégient la prévention, M. Aizenman a cité la recommandation de la Commission Meltzer tendant à ce que le FMI limite ses prêts aux pays qui appliquent des politiques «appropriées» et remplissent certains critères préétablis; l'Accord de Bâle II, qui durcit les normes de fonds propres; le contrôle des mouvements de capitaux de type chilien (taxe sur les entrées de capitaux à court terme); diverses initiatives d'«assurance contre les crises»; des incitations à privilégier le financement par émission de titres plutôt que par l'emprunt; et les pro-

jets de dispositifs d'alerte fondés sur des indicateurs statistiques de vulnérabilité. Parmi les propositions de réforme qui visent à renforcer la gestion des crises et à en atténuer les coûts, M. Aizenman a mentionné l'élaboration de procédures ou mécanismes internationaux inspirés des procédures de faillite et l'inclusion de clauses d'action collective et/ou d'options de refinancement dans les accords de prêt.

### Attention aux conséquences imprévues

Quelles sont les propositions les plus prometteuses? Les réformes doivent viser les forces fondamentales qui sont à l'origine du surendettement et des crises. Cependant, les changements de politique peuvent modifier les incitations et les contraintes budgétaires qui déterminent le comportement des débiteurs et des créanciers, et changer ainsi la nature des relations économiques; c'est ce qu'on appelle la «critique de Lucas» (du nom de l'économiste Robert Lucas qui a montré pour la première fois en 1976 que de nouvelles politiques modifient le comportement des agents et, partant, les corrélations observées par le passé). Si les réformes n'en tiennent pas compte, elles aboutiront, au mieux, à des résultats décevants et, au pire, à une dégradation du bien-être collectif.

La critique de Lucas pourrait trouver une bonne illustration dans le domaine de la transparence. Tout en reconnaissant qu'un minimum de transparence s'impose pour que les marchés financiers fonctionnent bien, M. Aizenman a mis en garde contre des exigences de transparence plus sévères qui, loin de réduire le nombre de crises, risquent plutôt d'inciter les comptables à faire preuve d'une plus grande «créativité». La vérification du respect des normes est coûteuse et peu précise, et, bien souvent, il faut qu'une grande crise éclate pour que l'on ait accès à la «vraie» comptabilité. Cela pourrait enclencher un cercle vicieux, dans lequel des normes plus strictes entraînent une comptabilité plus tortueuse, une crise révèle de nouvelles lacunes, les normes sont modifiées en conséquence, et ainsi de suite.

Une telle dynamique pourrait saper les propositions qui misent sur une meilleure transparence, comme celles qui limitent les prêts en cas de crise aux pays qui remplissent certains critères préétablis (notamment la recommandation de la Commission Meltzer et l'idée d'une assurance contre les crises). Il pourrait aussi en résulter une nouvelle forme d'aléa moral, les pays qui obtiennent de bons résultats en fonction d'indicateurs préétablis étant considérés comme plus sûrs, car ils seraient renfloués en cas de crise.

Il faut aussi éviter de donner trop d'importance aux indicateurs de vulnérabilité, car cela pourrait

La vérification du respect des normes est coûteuse et peu précise, et, bien souvent, il faut qu'une grande crise éclate pour que l'on ait accès à la «vraie» comptabilité.

Joshua Aizenman

inciter à les fausser. D'ailleurs, rien ne garantit que des indicateurs de référence, qui sont fondés sur l'expérience des crises passées, donneront des résultats satisfaisants à l'avenir avec une autre politique.

De l'avis de M. Aizenman, pour être efficaces, ces réformes doivent aussi tenir compte des circonstances du moment. Considérons par exemple le cas d'un pays qui ne peut recevoir de prêt en cas de crise tant qu'il n'a pas rempli certaines conditions préétablies. Lorsqu'une vraie crise éclate, cette interdiction est-elle justifiable si, certes, les conditions ne sont pas remplies mais que l'on cherche avant tout à éviter la contagion?

Il y a aussi des ramifications inévitables sur le plan de l'économie politique. Ainsi, l'expérience montre qu'un faible ratio réserves internationales/dette à court terme a été associé ces dernières années avec une plus grande fréquence des crises. La réaction instinctive serait de recommander aux pays d'accroître ce ratio pour diminuer le risque de crise. Pourtant, en cas d'instabilité politique — par exemple lorsque le risque existe qu'un gouvernement opportuniste s'emploie à « piller » le trésor pour distribuer des largesses à quelques groupes d'intérêts —, le montant optimal des réserves internationales devrait en fait être plus faible que dans les pays politiquement stables. En pareil cas, chercher à accroître le ratio réserves/endettement risquerait plutôt de réduire le bien-être collectif.

### Des mesures plus prudentes

Plusieurs raisons militent en faveur à la fois d'une gestion plus efficace des crises et d'une allocation *ex ante* plus prudente du crédit, résume M. Aizenman. Mais compte tenu des imperfections du marché, telles que le coût de la vérification du respect des normes, le caractère incomplet des marchés d'assurance et les considérations d'économie politique, il y a peu de chances qu'une solution prime sur toutes les autres. À son avis, il faudra se contenter de solutions moins satisfaisantes. Une réglementation plus prudente fera sans doute diminuer les cas d'insolvabilité, mais elle n'éliminera pas les crises de liquidités. Et les propositions privilégiant la gestion des crises, avec éventuellement des prêts à la fin de la crise, ne feront pas disparaître les incitations à prendre des risques excessifs.

Pour ce qui est de la prévention des crises, le rôle essentiel revient aux institutions, qui doivent garantir l'application de la loi, un faible niveau de corruption et le respect des contrats. Selon plusieurs études sur la libéralisation financière, les pays dont les institutions sont déficientes sont davantage exposés au risque de crise.

Les pays peuvent prendre d'autres mesures unilatérales pour réduire le risque de crise, en limiter la gravité et accélérer le redressement. Les pays en développement feraient bien d'adopter des régimes de change plus souples, même si on ne peut recomman-



der aucun régime particulier pour éviter une crise, car des facteurs plus fondamentaux que la rigidité du taux de change interviennent sans doute. Les pays devraient aussi renforcer leur système financier et leur politique budgétaire, éviter de trop emprunter et réduire leur surendettement extérieur en privilégiant le financement par l'émission de titres plutôt que par l'emprunt, lorsque cela est possible.

Les pays développés devraient envisager de diversifier les marchés d'assurance de manière à se prémunir contre la volatilité des termes de l'échange; encourager l'utilisation des clauses d'action collective et améliorer leurs normes de fonds propres. De l'avis de M. Aizenman, les institutions financières internationales pourraient aussi soutenir les efforts des pays. Enfin, en se gardant de tout excès, elles devraient continuer à améliorer les normes de transparence des politiques macroéconomiques, du secteur financier et des entreprises.

En définitive, M. Aizenman n'est pas convaincu que toutes les crises soient mauvaises. Parfois, elles ont un effet de catalyse en suscitant des réformes et en entraînant, à terme, une nette amélioration des résultats économiques et du bien-être social. Il s'agit en général de réformes qui n'avaient pas été appliquées plus tôt en raison de contraintes politiques. Force est de constater que de nombreux pays qui ont connu des crises de temps à autre se sont développés plus vite, en moyenne, que les pays qui ont toujours eu facilement accès au crédit. ■

Patricia Reynolds  
FMI, Département des relations extérieures

**Photographies :** Denio Zara, Padraic Hughes, Eugene Salazar et Michael Spilotro (FMI), pages 65–66, 70–73, 77–78 et 80; Gerard Cerles (AFP), page 67; Jacques Collet (AFP), page 68; Banque mondiale, Vice-Présidence européenne, pages 74–75.

M. Aizenman :  
Compte tenu des imperfections du marché, il faut, pour mieux prévenir et gérer les crises, se contenter de solutions imparfaites.

Entretien avec Arvind Subramanian et Xavier Sala-i-Martin . . .

## La malédiction des ressources naturelles : le cas du Nigéria

**I**l est clairement établi que la plupart des pays ne mettent pas véritablement à profit leurs ressources naturelles, en raison surtout d'une mauvaise gestion des recettes. C'est manifestement le cas du Nigéria.

Entre 1970 et 2000, le taux de pauvreté (part de la population vivant avec moins d'un dollar par jour) est passé d'environ 36 % à près de 70 %. En termes absolus, ce sont désormais 90 millions d'habitants, et non plus 19 millions, qui vivent dans la pauvreté. Dans un récent document de travail du FMI, Xavier Sala-i-Martin, professeur d'économie à l'université Columbia, et Arvind Subramanian, chef de division au Département des études du FMI, définissent et quantifient l'effet de ce qu'il est convenu d'appeler la malédiction des ressources naturelles dans le cas du Nigéria et proposent une solution. Christine Ebrahim-zadeh, du *Bulletin*, s'est entretenue avec eux.



M. Subramanian : «Le gouvernement devrait distribuer directement à la population la totalité ou tout au moins une grande partie des recettes pétrolières.»

**BULLETIN :** Pourquoi la malédiction des ressources naturelles intéresse-t-elle les responsables économiques?

**M. SUBRAMANIAN :** C'est un problème d'actualité et urgent. Il a d'ailleurs été le thème d'un atelier récemment organisé à l'université Columbia par l'Open Society Institute de George Soros. À cette occasion, économistes, politologues, juristes, praticiens et représentants de la société civile ont engagé une réflexion sur les moyens de conjurer cette malédiction.

Cette manifestation a donné naissance à un projet de manuel des meilleures pratiques censé couvrir la totalité du cycle d'exploitation des ressources naturelles, depuis la prospection jusqu'à l'emploi des recettes issues de l'exploitation des ressources. Les gouvernements pourraient s'en servir pour assurer une mise en valeur optimale des matières premières.

Tous les participants étaient d'avis qu'il faut aussi s'intéresser au rôle des sociétés étrangères qui aident les gouvernements à exploiter les ressources naturelles. Ces sociétés devraient aussi adopter les meilleures pratiques dans les domaines des contrats, de la passation de marchés et de la transparence de leurs opérations.

La question est d'actualité pour plusieurs autres raisons connexes. Par exemple, la Banque mondiale est en train de passer en revue ses politiques de prêt-projet au regard des industries extractives. Des groupes de la société civile ont manifesté énergiquement leur position, déclarant par exemple que la Banque devrait cesser d'apporter son concours aux

industries extractives dans les pays en développement. Par ailleurs, on découvre des gisements pétroliers à des emplacements d'importance géostratégique, par exemple les républiques de l'ex-Union soviétique. Enfin, il y a bien sûr la situation en Iraq qui replace le pétrole du Moyen-Orient sur le devant de la scène.

**BULLETIN :** Pourquoi cette malédiction ne touche-t-elle que certains pays? Comment se manifeste-t-elle?

**M. SALA-I-MARTIN :** Les données internationales révèlent que ce phénomène est inhérent à la plupart des pays riches en pétrole ou autres minéraux. Il apparaît que ces ressources pèsent sur la croissance à long terme. Par contre, les pays qui jouissent d'autres types de ressources naturelles, tels que produits agricoles ou produits de base, échappent à cette malédiction. Surtout, celle-ci se manifeste par la destruction des institutions économiques et politiques nationales. La présence de pétrole ou d'autres richesses minières favorise la recherche de rentes et la corruption, ce qui nuit à l'investissement et à la croissance.

En allant un peu plus loin, on constate que le problème tient au fait que l'interaction entre l'État et les administrés est limitée à la portion congrue. Politologues et historiens de l'économie ont souligné cet effet. Les gouvernements qui peuvent aisément recourir aux rentes pétrolières n'ont pas besoin de promouvoir la création de richesses sur lesquelles prélever ultérieurement un impôt et les citoyens, quant à eux, voient moins l'intérêt de demander des comptes aux gouvernants. L'histoire révèle que ce décalage nuit au développement des institutions. Nos recherches ont également mis en évidence d'autres résultats intéressants, par exemple le fait que certains phénomènes généralement considérés comme liés à la possession de ressources naturelles, tels que la volatilité des recettes ou la surévaluation de la monnaie, contribuent moins à diminuer la croissance à long terme.

**BULLETIN :** Que recommande le FMI pour prévenir ou conjurer cette malédiction?

**M. SUBRAMANIAN :** Je ne crois pas que le FMI ait une recette particulière. Il invite naturellement les pays à mieux gérer leurs finances publiques et leurs recettes pétrolières et, en l'occurrence, à épargner en période faste afin de stabiliser l'économie et de pourvoir aux besoins des générations futures une fois que les ressources se seront épuisées. Dans certains pays, comme au Kazakhstan, le FMI a préconisé ou approuvé la création de fonds pétroliers. Bien que les détails pratiques varient d'un fonds pétrolier à un autre, ils ont tous pour vocation de distinguer et de rendre plus



transparents les recettes pétrolières et leurs emplois. D'après les études du Département des finances publiques du FMI, l'expérience de ce type de fonds donne des résultats contrastés. Le FMI participe à plusieurs initiatives internationales, dont celle qui a été lancée par l'organisme de coopération du gouvernement du Royaume-Uni à l'appui de la transparence dans les industries extractives, pour rendre plus transparentes les transactions des entreprises pétrolières et des gouvernements liées aux recettes pétrolières.

**BULLETIN : Pourquoi le pétrole n'a-t-il pas profité au Nigéria?**

**M. SALA-I-MARTIN :** Le Nigéria incarne mieux que n'importe quel autre pays les pathologies liées au pétrole. À la fin des années 60, la guerre du Biafra, conflit civil sans précédent en Afrique, se soldait par un million de morts; on peut en partie voir son origine dans la tentative de la région orientale, majoritairement

Igbo, d'obtenir le contrôle exclusif des gisements pétroliers. L'histoire récente du pays est marquée par l'assassinat de deux dirigeants, six coups d'État réussis, quatre qui ont échoué, et 30 ans de régime militaire. Les dirigeants nigériens auraient détourné des dizaines de milliards de dollars de richesse pétrolière. Qui plus est, la montée en flèche des dépenses publiques alimentées par la manne pétrolière a été propice à la corruption. La croissance en a souffert et les conséquences ont été désastreuses pour le développement. Autrement dit, on peut voir dans le pétrole et dans la détérioration institutionnelle qu'il a provoquée le facteur le plus déterminant des déboires économiques et politiques du Nigéria.

**BULLETIN : Que proposez-vous aux pays menacés par cette malédiction?**

**M. SUBRAMANIAN :** Notre proposition est simple. Le gouvernement devrait distribuer directement à la

## Publications récentes

### IMF Working Papers (Documents de travail, 15 \$)

- 03/252: "Sources of Nominal Exchange Rate Fluctuations in South Africa," Ashok J. Bhundia and Jan Gottschalk
- 04/1: "The Gains from International Monetary Cooperation Revisited," Ivan Tchakarov
- 04/2: "Exchange Rates in Central Europe: A Blessing or a Curse?" Alain Borghijs and Louis Kuijs
- 04/3: "Do Macroeconomic Effects of Capital Controls Vary by Their Type? Evidence from Malaysia," Natalia T. Tamirisa
- 04/4: "Foreign Exchange Market Organization in Selected Developing and Transition Economies: Evidence from a Survey," Jorge I. Canales Kriljenko
- 04/5: "International Dividend Repatriations," Alexander C. Lehmann and Ashoka Mody
- 04/6: "A Puzzle of Microstructure Market Maker Models," Rafael Romeu
- 04/7: "Fiscal Sustainability: The Case of Eritrea," Ayumu Yamauchi
- 04/8: "Fiscal Surveillance in a Petro Zone—The Case of the CEMAC," Johannes Wiegand
- 04/9: "Timing of International Bailouts," Se-Jik Kim
- 04/10: "Singapore's Unique Monetary Policy: How Does It Work?" Eric Parrado
- 04/11: "Banking Competition, Risk, and Regulation," Wilko Bolt and Alexander F. Tieman

### IMF Country Reports

#### (Rapports sur les pays membres, 15 \$)

- 03/394: Kenya: PRSP Preparation Status Report
- 03/395: Ghana: First Review Under the Three-Year Arrangement Under the PRGF
- 03/396: Ghana: Financial System Stability Assessment Update
- 03/397: Kenya: Joint Staff Assessment of the PRSP Preparation Status Report
- 03/398: Central African Economic and Monetary Community—Paper on Recent Developments and Regional Policy Issues; Staff Supplement
- 03/399: Kenya: Request for a Three-Year Arrangement Under the PRGF
- 03/400: Kenya: Debt Sustainability Analysis
- 03/401: Cameroon: Fourth Review Under the Three-Year Arrangement Under the PRGF, and Requests for Extension of Arrangement, Waiver of Performance Criterion, and Extension of Interim Assistance Under the Enhanced Initiative for Heavily Indebted Poor Countries

### World Economic and Financial Surveys

#### (42 \$; enseignants et étudiants : 35 \$)

*Official Financing: Recent Developments and Selected Issues*

On peut voir dans le pétrole et dans la détérioration institutionnelle qu'il a provoquée le facteur le plus déterminant des déboires économiques et politiques du Nigéria.

Xavier Sala-i-Martin

Ces publications peuvent être obtenues à l'adresse suivante : IMF Publication Services, Box X2004, IMF, Washington, DC 20431 (U.S.A.). Téléphone : (202) 623-7430. Fax : (202) 623-7201. E-mail : publications@imf.org.

On trouvera sur le site [www.imf.org](http://www.imf.org) des informations en anglais concernant le FMI. Le site [www.imf.org/external/fre/index.htm](http://www.imf.org/external/fre/index.htm) propose une sélection de documents en français, dont le texte intégral du *Bulletin du FMI*, du *Supplément annuel consacré au FMI* et du magazine *Finances & Développement*.



**Laura Wallace**  
Rédactrice en chef  
**Sheila Meehan**  
Rédactrice principale  
**Camilla Andersen**  
**Elisa Diehl**  
**Christine Ebrahim-zadeh**  
**Jacqueline Irving**  
Rédactrices  
**Nicole Braynen-Kimani**  
**Maureen Burke**  
Assistantes de rédaction  
**Philip Torsani**  
Maquettiste/Graphiste  
**Julio Prego**  
Graphiste

Avec la collaboration de  
**Prakash Loungani**

**Édition française**

Division française  
Services linguistiques  
**Yannick Chevalier-Delanoue**  
Traduction  
**A. Berthail-Costa**  
Correction & PAO

Le *Bulletin du FMI* (ISSN 0250-7412) est aussi publié en anglais (*IMF Survey*) et en espagnol (*Boletín del FMI*). Aux 22 numéros qui paraissent chaque année s'ajoutent un supplément annuel consacré au FMI ainsi qu'un index annuel. Les opinions et les informations contenues dans le *Bulletin* ne représentent pas nécessairement la position officielle du FMI, pas plus que les cartes publiées, qui sont extraites de l'Atlas mondial du *National Geographic* (6<sup>e</sup> édition). Les articles du *Bulletin*, hormis les photos et illustrations, peuvent être reproduits à condition que la source soit citée. Le courrier à la rédaction doit être adressé à Current Publications Division, Room IS7-1100, IMF, Washington, DC 20431 (U.S.A.), ou par messagerie électronique à [imfsurvey@imf.org](mailto:imfsurvey@imf.org). Téléphone : (202) 623-8585. Expédition par courrier première classe pour le Canada, les États-Unis et le Mexique et par avion pour les autres pays. Le tarif annuel de l'abonnement est de 79 dollars EU pour les entreprises et les particuliers. Les demandes d'abonnement doivent être adressées à Publication Services, Box X2004, IMF, Washington, DC 20431 (U.S.A.). Téléphone : (202) 623-7430. Fax : (202) 623-7201. E-mail : [publications@imf.org](mailto:publications@imf.org)

22 mars 2004  
80

population la totalité ou tout au moins une grande partie des recettes pétrolières. Pour financer ses dépenses, il devrait s'en remettre aux instruments fiscaux classiques, comme le font les pays qui n'ont pas de ressources pétrolières. Cette démarche a cela de fondamental qu'elle réduit considérablement les risques de corruption ou de détournement de fonds, car les recettes exceptionnelles tirées du pétrole échappent ainsi aux dirigeants politiques. Elle permet en outre de corriger le déséquilibre du rapport de force économique et politique entre les pouvoirs publics et les populations, ces dernières étant défavorisées dans la plupart des pays pétroliers.

Bien entendu, il ne faut pas perdre de vue les questions d'ordre pratique. Il faut ainsi définir les bénéficiaires (par exemple, adultes, femmes ou ménages) et les montants à distribuer. Les choix vont, certes, varier d'un pays à l'autre, mais la participation, la réflexion et l'ingéniosité de tous les acteurs nationaux et internationaux permettront de trouver des solutions pratiques.

**BULLETIN : Cette démarche est-elle réaliste? Que peut-on lui reprocher?**

**M. SALA-I-MARTIN :** Elle suscite généralement deux objections : le risque d'instabilité macroéconomique, du fait de la diminution des rentrées dans les caisses de l'État, et l'inefficacité qu'il y a à distribuer des recettes à la population pour ensuite les imposer afin de financer les dépenses d'équipement et les autres dépenses publiques utiles.

Aucune de ces objections n'est cependant convaincante. S'agissant des conséquences macroéconomiques, notre proposition aurait principalement pour effet de transférer des administrations publiques aux ménages les gains ou pertes exceptionnels attribuables à la volatilité des cours. Qui est mieux à même de décider ce qu'il faut dépenser ou épargner : les pouvoirs publics ou les ménages? On peut, certes, avancer l'argument du rôle régulateur de l'État en matière de consommation et d'épargne, mais en fin de compte la question est presque toujours de savoir qui de l'individu ou d'un État affaibli et corrompu prend mieux ce type de décision. L'expérience nous montre que ce dernier s'y prend très mal. Un exemple suffit : celui d'une entreprise sidérurgique créée par l'État nigérian et qui en près de 40 ans n'a pas produit une seule tonne d'acier commercialisable.

La seconde objection est celle d'un double gaspillage puisqu'il faudrait assumer deux séries de coûts : d'abord celui de la distribution des recettes, puis celui de leur imposition afin de financer les besoins de l'État. Nous estimons que les coûts en termes d'efficacité seraient éclipsés par les avantages que procure une supervision rapprochée des dépenses publiques. Les gouvernements qui tirent des recettes de ressources naturelles telles que le pétrole vivent dans un



M. Sala-i-Martin : «L'ironie, c'est que, pour qu'il y ait de bons gouvernements et de solides institutions, il faut que la mobilisation des ressources publiques soit coûteuse.»

dangereux paradis de l'offre. Je veux dire par là que lorsque le coût marginal de la mobilisation des ressources publiques est pratiquement nul, les gouvernements n'ont que très peu d'incitations à bien les gérer, à fournir de bons services publics ou à répondre aux citoyens. Ils ne sont pas non plus poussés à innover ni à entretenir les rouages de l'économie de marché et de la bonne gouvernance que sont, par exemple, les institutions censées protéger les droits de propriété ou gérer les conflits de redistribution. L'ironie, c'est que, pour qu'il y ait de bons gouvernements et de solides institutions, il faut que la mobilisation des ressources publiques soit coûteuse.

**BULLETIN : Pensez-vous que votre proposition puisse être mise en œuvre?**

**M. SUBRAMANIAN :** On ne peut pas dire qu'elle ait beaucoup de chances de l'être, principalement à cause d'un obstacle politique fondamental. Ceux qui aujourd'hui tirent un avantage économique et politique de l'accès aux recettes pétrolières s'y opposeront farouchement. Il faut donc peut-être logiquement une intervention internationale pour trouver une issue. Dans l'idéal, cette démarche a le plus de chances de réussir dans les grandes phases de transition, par exemple les «tournants constitutionnels» que peuvent connaître les pays dans leur histoire. Aussi pensons-nous que l'Iraq présente une excellente occasion en ce sens. Une fois que cette proposition aura été éprouvée dans un ou plusieurs pays elle aura plus de chances de faire école. ■

Le document de travail du FMI n° 03/139, «Addressing the Natural Resource Curse: An Illustration from Nigeria», de Xavier Sala-i-Martin et Arvind Subramanian, est en vente au prix de 15 dollars EU auprès du Service des publications. Pour commander, voir instructions page 79. Le texte intégral est aussi disponible sur le site Internet du FMI ([www.imf.org](http://www.imf.org)).