

Le G-7 appelle les producteurs de pétrole à assurer des approvisionnements adéquats

C'est dans un climat d'inquiétude croissante concernant les retombées potentielles d'un net renchérissement du pétrole sur l'économie mondiale que les ministres des finances du G-7 se sont réunis à New York le 23 mai. Ils ont noté avec satisfaction que certains producteurs de pétrole avaient annoncé récemment un accroissement de leur production et ont appelé tous les producteurs de pétrole à assurer des approvisionnements adéquats afin que les prix du pétrole reviennent à un niveau de nature à assurer une prospérité et une stabilité durables dans le monde, en particulier dans les pays en développement les plus pauvres.



John Snow (à gauche), Secrétaire au Trésor américain, et Gordon Brown, Chancelier de l'Échiquier britannique, lors de la réunion du G-7.

Même si le principal objectif de cette réunion était d'arrêter l'ordre du jour du sommet économique annuel qui rassemblera les dirigeants des pays membres du G-7 et de la Russie en juin à Sea Island, en Géorgie (États-Unis), les ministres ont profité de l'occasion pour appeler à faire des progrès sur plusieurs fronts, notamment d'éliminer les obstacles qui subsistent aux envois de fonds internationaux, qui viennent en aide

aux familles et contribuent au financement des petites entreprises dans les pays en développement, et d'achever dès que possible le cycle de Doha des négociations commerciales multilatérales. Ils ont promis de soumettre des propositions qui permet-

(voir page suivante)

Une conférence en l'honneur de Guillermo Calvo

Les 15 et 16 avril 2004, le Département des études du FMI a organisé une conférence en l'honneur de Guillermo Calvo, un des macroéconomistes les plus importants des 25 dernières années. En tant que conseiller principal au Département des études du FMI de 1988 à 1994, M. Calvo a contribué largement à l'examen interne et à la formulation des politiques du FMI, notamment en Amérique latine, dans les pays en transition d'Europe de l'Est, ainsi que dans l'ex-URSS.

Cette conférence a rassemblé des personnalités qui ont travaillé avec M. Calvo tout au long de son illustre carrière. Plusieurs de ses anciens collègues de l'université Columbia, où il a entamé sa carrière universitaire au début des années 70, ont donné une perspective des coulisses de l'épanouissement professionnel précoce de M. Calvo.

Lors de son discours d'ouverture, Agustín Carstens (Directeur général adjoint du FMI) a évoqué un thème qui est revenu tout au long de la conférence : «la capacité de Guillermo de réduire des problèmes complexes

à leurs éléments essentiels nous a appris que les modèles complexes sont pour les esprits inférieurs — pour ceux qui ne peuvent saisir les éléments essentiels d'une réalité donnée. Grâce à Guillermo, le chaos de la réalité fournit toujours des modèles simples et éclairants.»

Selon Andres Velasco (université Harvard), M. Calvo a joué un rôle particulièrement important pour amener l'Amérique latine au premier plan de la recherche universitaire : «s'il y a une personne qui a orienté la théorie économique moderne sur les problèmes des pays au sud du Rio Bravo, il s'agit bien de Guillermo Calvo. Il a apporté rigueur et discipline, et a rendu cette discipline respectable intellectuellement.»

Politique monétaire et politique de change

Le ciblage de l'inflation convient-il aux pays (voir bas de la page suivante)



Guillermo Calvo

Dans ce numéro

149
Le G-7 met l'accent sur le pétrole

149
Conférence du FMI en l'honneur de M. Calvo

153
Ajustement face à la croissance chinoise

155
Institutions financières publiques

158
La croissance dans le Pacifique

160
ECOSOC relance la dynamique des ODM

161
Séminaire de l'AFRITAC Est

162
Nouveau centre régional à Beyrouth

162
Adopter l'euro

Lire aussi . . .

157
Publications récentes

163
Principaux taux du FMI

152
Sur le site du FMI

Le G-7 prend bonne note des réformes du FMI

(suite de la page précédente) traitent de compléter au besoin l'allègement de la dette au titre de l'initiative en faveur des pays pauvres très endettés, et ont affirmé leur détermination à exécuter celle-ci intégralement.

Les ministres ont évoqué leur examen stratégique de la Banque mondiale et du FMI et ont salué la réponse positive obtenue jusqu'ici. Satisfaits des réformes récentes (limites de l'accès exceptionnel, renforcement de la surveillance, allègement de la conditionnalité, clauses d'action collective, dons et gestion fondée sur des résultats mesurables), ils ont l'intention de continuer de chercher avec la Banque, le FMI et leurs actionnaires le meilleur moyen d'élargir les réformes sur

la base des principes de la responsabilisation et de la bonne gouvernance, de la transparence, de la clarté des objectifs et des responsabilités, ainsi que d'une collaboration efficace avec les marchés.

Jugeant l'esprit d'entreprise essentiel au développement, les ministres ont demandé à la Banque mondiale et aux banques régionales de développement de renforcer leurs programmes d'aide financière et technique aux petites entreprises. Ils ont aussi engagé les banques multilatérales de développement à collaborer avec les donateurs bilatéraux et les pays en développement pour éliminer les obstacles juridiques et réglementaires à l'investissement. ■

Calvo : des travaux de large portée

(suite du bas de la page précédente) en développement? M. Calvo craint qu'une telle stratégie, en donnant trop de pouvoir aux décideurs dans un cadre institutionnel déficient, aboutisse à des résultats macroéconomiques médiocres. Frederic Mishkin (université Columbia) admet que les pays émergents ont souvent des institutions budgétaires, financières et monétaires déficientes, affichent des degrés variables de substitution entre monnaies et de dollarisation des engagements, et sont vulnérables aux tarissements soudains des flux de capitaux et aux chocs sur les termes de l'échange. Mais il estime que le ciblage de l'inflation pourrait quand même leur être utile, à condition qu'ils mettent suffisamment l'accent sur le renforcement des institutions et sur la recherche de solutions face à de vives fluctuations des taux de change.

Présentant un document coécrit avec Ariel Burstein et Martin Eichenbaum, Sergio Rebelo (Northwestern University) a évoqué l'effet de fortes dévaluations sur les taux de change réels dans les pays émergents. Lorsque que les prix des biens échangeables sont mesurés «au dock», ils augmentent proportionnellement au taux de change nominal. Lorsqu'ils sont mesurés au niveau du commerce de détail, ils incluent les coûts de distribution, qui ne sont pas échangeables et ne sont guère sensibles à de fortes dévaluations. La dépréciation de la monnaie nationale en valeur réelle ne s'explique donc pas par la défaillance de la loi d'un prix unique pour les biens échangeables, mais bien par la faible réaction des prix des biens non échangeables.

taux de change flexible est optimal parce qu'il permet d'ajuster plus rapidement les prix relatifs en modifiant le taux de change nominal. Si les chocs sont essentiellement monétaires, par contre, un taux de change fixe (ou prédéterminé) est préférable, parce que les ajustements de la masse monétaire nominale sont opérés automatiquement par la banque centrale. Comme l'a dit M. Calvo, c'est un principe que «tout économiste bien formé a sur le bout de la langue». Ce principe de base est remis en question dans deux documents de référence pour la conférence.

Maurice Obstfeld (université de Californie à Berkeley) est entré en désaccord avec une conclusion récente de Michael Devereux et de Charles Engel selon laquelle même si une économie est touchée par des chocs réels, un taux de change fixe pourrait être préférable si les prix nominaux des exportations et des importations sont fixés à l'avance en monnaie nationale. M. Obstfeld est d'avis que, si les biens non échangeables sont ajoutés au modèle, un taux flexible devient de nouveau optimal parce que l'intérêt nominal peut servir d'instrument de stabilisation monétaire.

En présentant son document avec Rajesh Singh et Carlos A. Végh, Amartya Lahiri (Réserve fédérale de New York) a examiné ce problème sous un angle très différent. Estimant que les imperfections des marchés des actifs sont probablement aussi importantes, sinon plus, que les frictions sur les marchés des produits dans les pays en développement, il a présenté un modèle de prix flexibles, dans lequel certains agents économiques n'ont pas accès aux marchés de capitaux. Dans ce cas, les résultats standards s'inversent : un taux flexible est optimal si les chocs sont essentiellement monétaires, et un taux fixe est préférable si les chocs sont principalement réels. En fin de compte, le choix du régime de change dépend non seulement du type de choc (réel



Frederic Mishkin



Sergio Rebelo

Taux fixe ou taux flottant?

Une économie ouverte doit-elle rattacher sa monnaie à une monnaie forte, ou la laisser flotter? Selon le modèle Mundell-Fleming, le régime de change dépend du type de choc. Si les chocs sont essentiellement réels, un

ou monétaire), mais aussi du type de frictions (sur les marchés des produits ou des actifs).

Que disent les données?

En dépit de nombreuses études sur les effets des régimes de change, les données empiriques sont très loin d'être convaincantes. Deux documents de référence fournissent des informations utiles à ce sujet. Dans un document coécrit avec Igal Magendzo, Sebastian Edwards (université de Californie à Los Angeles) a étudié des pays soit totalement dollarisés (comme Panama), soit membres d'une union monétaire indépendante (comme l'Union monétaire des Caraïbes orientales). Les deux catégories de pays ont enregistré une inflation inférieure à celle des pays ayant une monnaie nationale, et les pays dollarisés affichaient une croissance plus faible et une volatilité plus élevée que les pays ayant leur propre monnaie. Par contre, les unions monétaires présentaient une volatilité plus élevée, mais une croissance supérieure.

Assaf Razin (université Cornell et université de Tel-Aviv) est d'avis que, pour identifier les effets des régimes de change sur la croissance, il faut neutraliser l'effet de la probabilité d'une crise. Il a présenté des données empiriques selon lesquelles le passage d'un taux flottant à un taux fixe est propice à une accélération de la croissance. Cependant, il ressort des données que l'effet global d'un tel changement de régime sur la croissance pourrait être compensé par la plus forte probabilité d'une crise si le taux de change est fixe.

Crises, contagion et pessimisme

Depuis la crise mexicaine de décembre 1994, M. Calvo est à la pointe de l'analyse des causes et des conséquences des crises financières. Dans un document coécrit avec Pritha Mitra, Padma Desai (université Columbia) examine pourquoi certains pays se redressent plus vite que d'autres après une crise financière. Les résultats à l'exportation avant une crise semblent être une variable fondamentale pour prévoir à quelle vitesse le pays se redressera. Par le biais des anticipations des investisseurs, les résultats à l'exportation expliquent dans une très large mesure le décalage d'un pays à l'autre dans les fluctuations des taux d'intérêt et de change après une crise. Par contre, la situation budgétaire et l'épargne nationale ne semblent pas être aussi importantes.

Graciela Kaminsky (université George Washington), qui a présenté des travaux conjoints avec Carmen Reinhart sur la propagation internationale des turbulences financières dans les pays émergents, a conclu que ces turbulences ne se répercutent à l'échelle mondiale que si elles touchent certaines grandes places financières; sinon, leur effet est, au plus, régional. Par exemple, pendant la crise asiatique, les engagements des banques japonaises en Thaïlande — et la réduction ultérieure de leurs prêts aux autres pays asiatiques — ont joué un rôle fondamental dans la contagion.

Dans des travaux conjoints avec Alejandro Neut, M. Velasco a montré comment les variations des prix des actifs résultant d'un changement d'opinion plutôt que des données fondamentales peuvent être autoproduites. Il a pris l'exemple d'une baisse des cours boursiers. Si l'investissement est soumis à des obligations de garantie, ce recul boursier réduit la valeur des entreprises et donc l'investissement. Une baisse de l'investissement implique une diminution du rendement, qui pèse sur les cours boursiers et prouve le bien-fondé du repli initial. Le pessimisme peut donc être autoproduit — ce qui est vraiment angoissant.

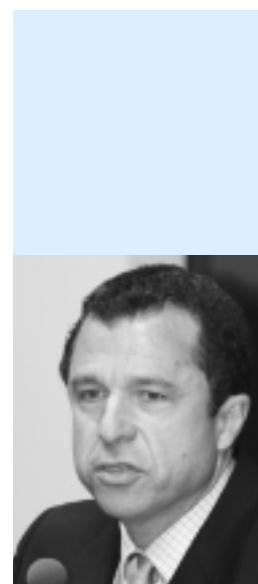
Imposition optimale

M. Calvo a beaucoup contribué aussi à l'étude de l'imposition optimale. Dans des travaux conjoints avec Pablo Guidotti, il a montré que, dans certaines conditions, des augmentations imprévues des dépenses publiques sont financées de manière optimale par une inflation imprévue. Michael Kumhof (FMI) a étudié cette question dans le contexte du financement optimal d'une crise budgétaire. Dans son modèle, une inflation imprévue est coûteuse d'un point de vue social, parce qu'elle réduit l'intermédiation financière. Une forte dépendance vis-à-vis de l'inflation n'est optimale que si le choc budgétaire est transitoire; il est préférable de financer des chocs plus permanents essentiellement par des impôts ayant des effets de distorsion.

Dans des travaux conjoints avec Linda Tesar, Enrique Mendoza (université du Maryland) a examiné les implications fiscales de l'intégration financière européenne, qui a entraîné une harmonisation des impôts indirects, alors que les impôts sur les facteurs de production sont restés très variables. En particulier, la prévision d'un «nivellement par le bas» dans les impôts sur le capital ne s'est pas matérialisée. Lorsque des pays se font concurrence en matière d'imposition du capital en ajustant les impôts sur le travail pour maintenir leur solvabilité budgétaire, il n'y a pas, en fait, de nivellement par le bas, et les taux des impôts sur les facteurs de production prévus par le modèle correspondent plus ou moins à ceux observés.

Pays en transition

Pendant son passage au FMI, M. Calvo a beaucoup travaillé sur le processus de transition d'une économie à planification centrale vers une économie de marché. Il a notamment souligné — avec Fabrizio Coricelli (université de Sienne) — le rôle possible d'un étranglement du crédit dans l'effondrement de la production au début de la période de transition. Dans des travaux conjoints avec Igor Masten, M. Coricelli a réexaminé cette question dans le contexte des résultats macroéconomiques des pays d'Europe centrale candidats à l'adhésion à l'Union européenne (UE). Il a conclu que le sous-développement relatif des marchés du crédit dans ces



Sebastian Edwards



Graciela Kaminsky



Fabrizio Coricelli



Stanley Fischer

pays explique en partie la faible croissance de la production et la forte volatilité. L'adhésion à l'UE permettra à ces pays de renforcer leur système financier.

Dans un document qu'il a présenté conjointement avec Ratna Sahay (FMI), Stanley Fischer (Citigroup et ancien Premier Directeur général adjoint du FMI) a examiné le rôle des institutions et de la situation de départ dans le processus de transition. En particulier, il a démenti que les organisations financières internationales — et les économistes du courant dominant — n'ont pas accordé suffisamment d'attention au renforcement des institutions. Le renforcement des institutions est allé de pair avec des politiques de stabilisation macroéconomique, et les données économétriques indiquent que le renforcement des institutions a effectivement contribué à la croissance.



Guillermo Perry

Économie politique

Sur la base de travaux conjoints avec Peter Isard, Allan Drazen (université du Maryland et université de Tel-Aviv) a déclaré que l'on explique souvent le dérapage de programmes du FMI par l'insuffisance de l'engagement d'un pays envers une série de réformes et de mesures de stabilisation qui y figurent, indépendamment des incitations fournies par les organisations multilatérales. Il a présenté un cadre théorique pour le rôle du débat public dans le renforcement et la démonstration de cette prise en charge des programmes, qui pourrait inspirer une amélioration de la conception des programmes du FMI.

Enfin, Michael Dooley (université de Californie à Santa Cruz) a présenté un modèle (sur la base de tra-

voux conjoints avec David Folkerts-Landau et Peter Garber) qui explique pourquoi la Chine maintient sa monnaie sous-évaluée en valeur réelle. L'objectif de cette politique est d'absorber progressivement 200 millions environ de travailleurs improductifs. Les étrangers seront peut-être disposés à supporter les coûts de cette politique égoïste en échange d'un certain accès aux marchés. En fin de compte, le salaire réel chinois se rapprochera du salaire réel mondial lorsque la main-d'œuvre excédentaire aura été absorbée. La Chine pourra sans doute alors être compétitive sur les marchés mondiaux au salaire réel mondial en vigueur.

Dans un débat de clôture présidé par Raghuram Rajan (Directeur du Département des études du FMI), Guillermo Perry (économiste principal de la Banque mondiale pour l'Amérique latine) et Ricardo Hausmann (université Harvard) ont salué les efforts déployés par M. Calvo et ses collaborateurs pour expliquer les difficultés rencontrées par les pays émergents pour exécuter des politiques budgétaires et monétaires appropriées lorsqu'ils font face à des problèmes de calendrier, à des renversements soudains des flux de capitaux et à une crainte de laisser flotter les taux de change. En guise de conclusion, M. Calvo a noté avec quelle vigueur les participants à cette conférence ont contribué à des débats de fond essentiels en Amérique latine et ailleurs, qui se sont souvent traduits, par de véritables décisions. ■

Les études présentées lors de cette conférence sont disponibles à : <http://www.imf.org/external/np/res/seminars/2004/calvo/index.htm>.

En anglais sur le site www.imf.org

Communiqués de presse

- 04/96 : Mise en place d'un centre régional d'assistance technique pour le Moyen-Orient au Liban, 17 mai (voir page 162)
- 04/97 : Déclaration de la mission du FMI sur Dominique, 17 mai
- 04/98 : Déclaration conjointe du FMI et du Ministre des finances libanais sur la conférence régionale concernant les réformes budgétaires dans les pays arabes, 19 mai
- 04/99 : Ajournement des remboursements des prêts de l'Équateur (accord de confirmation), 19 mai

Notes d'information au public

- 04/55 : Achèvement des consultations de 2004 au titre de l'article IV avec l'Union des Comores, 14 mai
- 04/56 : Achèvement des consultations de 2004 au titre de l'article IV avec la Barbade, 14 mai
- 04/57 : Achèvement des consultations de 2004 au titre de l'article IV avec la République du Bélarus, 19 mai
- 04/58 : Achèvement des consultations de 2004 au titre de l'article IV avec la Gambie, 18 mai

Discours

- Discours d'Anne Krueger, Directrice générale par intérim, Conseil général de l'Organisation mondiale du commerce, Genève, 18 mai
- «Willful Ignorance: The Struggle to Convince the Free Trade Skeptics», Anne Krueger, Directrice générale par intérim, Institut universitaire de hautes études internationales, Genève, 18 mai
- Discours d'Agustín Carstens, Directeur général adjoint, Conférence sur les réformes budgétaires dans les pays arabes et au Proche-Orient, Beyrouth, 18 mai

Transcriptions

- «Adopting the Euro in the New Member States: The Next Step in European Integration», Forum économique du FMI, 4 mai (voir page 162)
- Conférence de presse d'Anne Krueger, Directrice générale par intérim, 6 mai
- «Can Central Banks Be Outsourced? Issues in Money & Sovereignty», Forum du livre, 11 mai
- Point de presse de Rodrigo Rato, futur Directeur général, 11 mai

Face à une Chine en pleine croissance, ses concurrents devront opérer des ajustements

Au cours des 20 dernières années, la Chine est sortie d'un quasi-isolément pour devenir la sixième économie du monde et la quatrième en termes de commerce. Son poids économique va probablement continuer d'augmenter à mesure qu'elle s'intègre dans l'économie mondiale. Pour l'édition d'avril 2004 des *Perspectives de l'économie mondiale*, les services du FMI ont analysé les retombées de cette évolution sur l'économie mondiale et les économies nationales. Ils ont conclu que l'effet de l'intégration de la Chine sur le reste du monde sera sans doute relativement limité et dans une large mesure positif, mais que les pays devront assouplir leur économie en opérant des réformes structurelles pour faire face à une concurrence accrue. Nikola Spatafora, du Département des études du FMI, nous donne des détails.

Au cours des 20 dernières années, le rôle de la Chine dans l'économie mondiale a augmenté notablement. Son PIB a progressé à un taux annuel moyen de plus de 9 %, tandis que sa part du commerce mondial est passée de moins de 1 % à 5 % (graphique 1). Le poids économique de la Chine et son intégration dans l'économie mondiale vont probablement continuer d'augmenter, à mesure que des réformes structurelles sont opérées dans les principaux secteurs (voir encadré page 154). L'équipe des *Perspectives de l'économie mondiale* a étudié l'effet probable de cette évolution sur différents pays, secteurs et groupes socioéconomiques, en cherchant à répondre à trois questions :

- Comment peut-on comparer l'évolution de la Chine à celle d'autres pays qui ont enregistré une croissance et une intégration rapides?
- Quel sera l'effet de l'évolution de la Chine sur le reste du monde dans les années à venir?
- Comment les pays doivent-ils réagir face à l'intensification de la concurrence chinoise?

Une perspective historique

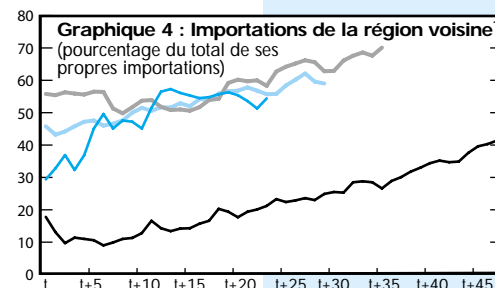
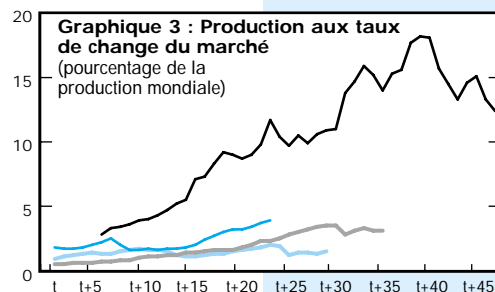
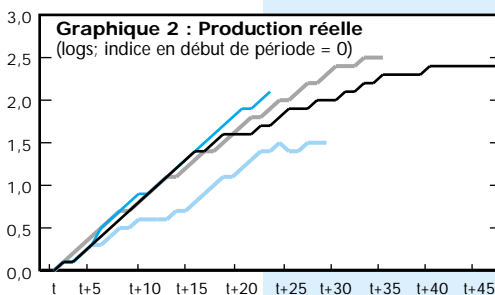
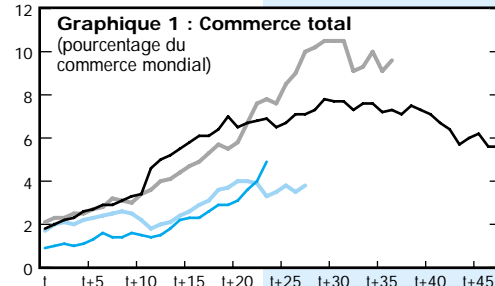
L'évolution de la croissance chinoise ne diffère pas vraiment de celle du Japon, des nouvelles économies industrielles (Corée, RAS de Hong Kong, Singapour et province chinoise de Taïwan) et des pays de l'ASEAN-4 (Indonésie, Malaisie, Philippines et Thaïlande). Son taux de croissance n'est pas exceptionnel (graphique 2) et si sa part dans le PIB mondial a progressé, elle reste bien en deçà de celle du Japon et n'est guère plus élevée que celle des nouvelles économies industrielles ou des pays de l'ASEAN-4, à un niveau de développement correspondant (graphique 3). Il en va de même pour les exportations et les importations, ainsi que pour les entrées d'investissement direct étranger (graphique 4).

Cela dit, le passé n'est pas nécessairement un bon indicateur de l'avenir. Il est probable que la Chine continuera de se développer rapidement et finira par jouer un rôle bien plus important dans l'économie mondiale que tout autre pays susmentionné. Premièrement, son taux d'épargne est invariablement élevé (graphique 5). Même s'il devait fléchir un peu à cause de l'évolution démographique, la Chine pourrait maintenir un investissement élevé à moyen terme (graphique 6). Deuxièmement, le capital humain (mesuré par le taux d'alphabétisation) reste relativement faible et on peut s'attendre aussi qu'il continue de progresser (graphique 7). Troisièmement, la croissance est tirée dans une large mesure par la réaffectation de la main-d'œuvre de l'agriculture vers le secteur industriel urbain, plus productif, et ce processus est loin d'être achevé (graphique 8). En conséquence, le PIB par habitant de la Chine (environ 1.060 dollars) n'est encore qu'une fraction de celui du Japon, des nouvelles économies industrielles et même de la plupart des pays de l'ASEAN-4. À mesure que la convergence se poursuit, il rattrapera probablement celui de bon nombre de ces pays.

Retombées mondiales

La croissance persistante de la Chine exercera probablement des effets essentiellement positifs sur le reste du monde, et divers mécanismes de transmission entreront en jeu. Par exemple, l'augmentation des importations chinoises profite largement aux producteurs de produits de base, tandis que les consommateurs du monde entier tirent parti des prix à l'exportation plus bas des produits chinois. De manière plus générale, la croissance chinoise dynamisera l'investissement et la

— Chine, 1979–2002 — Japon, 1955–2002
— NEI, 1967–2002 — ASEAN-4, 1973–2002



¹C'est-à-dire la Chine, le Japon, les NEI et ASEAN-4.

Note : *t* indique l'année où l'intégration commence : 1955 pour le Japon, 1967 pour les NEI, 1973 pour ASEAN-4 et 1979 pour la Chine. Sources : FMI, *Direction of Trade Statistics*; calculs des services du FMI

productivité ailleurs; si cet effet sera difficile à quantifier, il pourrait être substantiel.

Néanmoins, de nombreux pays s'inquiètent du risque d'affaiblissement de leur industrie manufacturière face à l'intensification de la concurrence chinoise.

L'équipe des *Perspectives* a utilisé un modèle d'analyse du commerce mondial pour évaluer l'effet de la croissance chinoise jusqu'en 2020, y compris l'effet de l'absorption de la main-d'œuvre agricole excédentaire (estimée à 150 millions de personnes) dans la population active.

La Chine elle-même devrait être la principale bénéficiaire de sa croissance rapide et de la poursuite de son intégration. Si certains secteurs pourraient subir de grosses pertes, les pertes seront généralement compensées par des gains dans d'autres secteurs. En particulier, les économies avancées profiteront d'une baisse des prix des importations à forte intensité de main-d'œuvre, ainsi que d'une hausse de la demande de biens et services à haute technicité. Les autres pays en développement auront de meilleurs débouchés à l'exportation vers la Chine, pour leurs produits de base et leurs biens manufacturés à réexporter. Si la concurrence accrue de la Chine exigera une plus grande mobilité des travailleurs, la mobilité nécessaire pour faire face aux autres changements prévus à l'échelle mondiale (par exemple la poursuite de la libéralisation du commerce) entre 2002 et 2020 sera bien plus élevée.

Comment réagir?

Cela ne signifie pas que les autres pays ne seront pas affectés par la croissance persistante de la Chine. Premièrement, les pays tels que le Bangladesh qui sont en concurrence directe avec la Chine dans l'industrie manufacturière à forte intensité de main-d'œuvre pourraient souffrir s'ils ne font pas preuve d'une forte flexi-

bilité. Deuxièmement, l'ajustement à la concurrence chinoise pourrait réduire les salaires des travailleurs non qualifiés, et ainsi aggraver les disparités de revenu dans les pays en développement. Troisièmement, il est supposé que l'ajustement au nouveau rôle de la Chine dans l'économie mondiale s'opère progressivement et qu'il n'ira pas de pair avec une évolution similaire ailleurs, notamment en Inde. Si l'une de ces conditions s'avérait fautive, les retombées sur les autres pays seraient proportionnellement plus marquées.

En conclusion, s'il ne faut pas craindre l'émergence de la Chine, les pays devront assouplir le fonctionnement de leur économie en opérant des réformes structurelles. Lorsque les ressources se déplacent vers des secteurs plus productifs, des problèmes peuvent se poser, notamment pour les travailleurs peu qualifiés. Les pays peuvent réduire ces problèmes au minimum en accélérant leurs propres réformes et leur intégration dans l'économie mondiale. En particulier, les pays en développement devront réduire les obstacles à l'absorption et à la mobilité des travailleurs peu qualifiés, ainsi qu'investir dans leur formation et leur recyclage. Une accélération de la libéralisation multilatérale du commerce, par exemple la réduction des obstacles aux échanges négociée dans le cycle de Doha, pourrait largement faciliter leurs efforts. ■

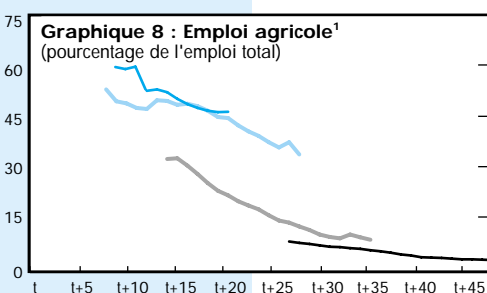
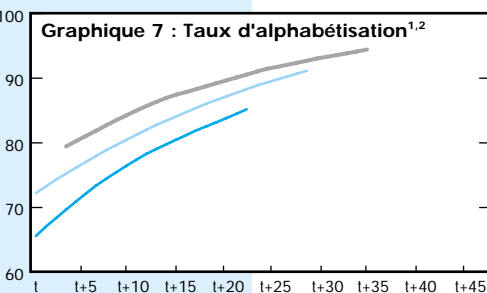
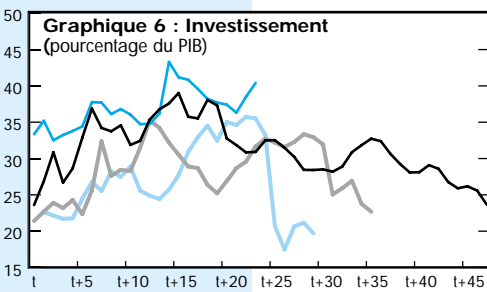
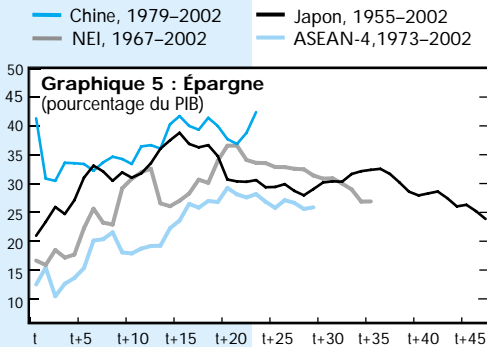
Restructurer les banques chinoises

Il sera essentiel de restructurer le secteur bancaire, qui est dominé par l'État, pour que la Chine poursuive sur sa lancée économique, a déclaré Takatoshi Kato, Directeur général adjoint du FMI, lors du forum de la finance internationale à Pékin le 19 mai.

La Chine a déjà amélioré son contrôle bancaire et éliminé beaucoup de prêts improductifs; l'annonce, en décembre 2003, de la recapitalisation de la Banque de Chine et de la Banque pour la construction de la Chine représente une autre étape importante, mais il reste beaucoup à faire, a déclaré M. Kato. Étant donné l'ampleur des réformes nécessaires, il faudra du temps pour que le système financier soit à niveau. Entre-temps, la Chine doit continuer de libéraliser progressivement les mouvements de capitaux; la crise financière asiatique de 1997-98 a démontré qu'une libéralisation prématurée peut exposer un système financier à des risques substantiels.

Le fait que les mouvements de capitaux soient réglementés ne justifie pas de retarder l'assouplissement du taux de change. Un taux de change plus flexible protégera la masse monétaire des influences internationales, atténuera l'effet des chocs économiques et aidera l'économie à s'ajuster aux changements structurels, a expliqué M. Kato. Il est possible d'assouplir le taux de change tout en continuant de réglementer les mouvements de capitaux et en renforçant progressivement le système bancaire avant que les mouvements de capitaux soient libéralisés.

Le texte intégral (en anglais) du discours de M. Kato est disponible à l'adresse www.imf.org.



¹Les données prennent fin en 2000, et les données sur l'emploi agricole dans les NEI ne portent que sur la Corée.
²Pas de données pour le Japon.
 Note : t indique l'année où l'intégration commence : 1955 pour le Japon, 1967 pour les NEI, 1973 pour ASEAN-4 et 1979 pour la Chine.
 Sources : Banque mondiale, *Indicateurs du développement dans le monde*; calculs des services du FMI

Conférence sur le développement et les marchés financiers . . .

Faut-il privatiser les institutions financières publiques ou plutôt les réformer?

Quel est l'avenir des institutions financières publiques? Certains préconisent leur privatisation. Pour d'autres, il est plus sage et plus réaliste d'améliorer leur gestion et leur contrôle. Aucun des deux camps n'est sorti vainqueur de la sixième conférence annuelle sur le développement et les marchés financiers qui s'est tenue les 26 et 27 avril à Washington. Cependant, la réunion (coparrainée par le FMI, la Banque mondiale et la Brookings Institution) a permis à chacun de s'exprimer sur les défis considérables liés aux institutions financières publiques. Les participants ont passé en revue des études récentes et des exemples dans leurs pays et ont cherché des solutions pour l'avenir.

Dans de nombreux pays, l'État domine le secteur financier. C'est particulièrement vrai dans le secteur bancaire où, malgré les privatisations des dix dernières années, les banques publiques contrôlent environ 40 % des actifs du secteur bancaire. Dans une moindre mesure, l'intervention de l'État se fait sentir aussi dans les assurances et les fonds de placement. S'il est vrai que l'État occupe une place prépondérante surtout dans les pays en développement, il joue parfois aussi un rôle important dans les pays développés, directement (le secteur bancaire allemand) ou indirectement (les entreprises bénéficiant de la garantie de l'État aux États-Unis).

Pourquoi l'État intervient-il?

Les partisans de l'intervention de l'État la justifient par la nécessité de pallier plusieurs problèmes (carences de l'information, déséquilibres économiques, défaillances de la concurrence, imperfections du marché) et de redistribuer les ressources à des fins sociales. Ses adversaires en soulignent les inconvénients : distorsion de l'affectation du crédit, affaiblissement de la concurrence, efficacité limitée du contrôle et manque de transparence du processus budgétaire; il en résulterait de fréquentes recapitalisations et un risque accru de favoritisme et de corruption.

Bien que l'on privilégie davantage le contrôle des institutions financières par le secteur privé depuis quelques années, notamment en Europe et en Amérique latine, l'État jouera probablement encore longtemps un rôle clé dans ce secteur.

Aussi est-il utile d'examiner le rôle de ces institutions (et la façon dont on peut renforcer leur contrôle et leur gestion) et d'analyser les résultats des privatisations. Comme on pouvait s'y attendre, la conférence a porté surtout sur la banque et les pratiques en vigueur dans les pays en développement. Une idée forte en est sortie : il convient de soumettre à une gestion et un

contrôle efficaces toute institution — banque ou non-banque — qui constitue un passif éventuel pour l'État, même si le contexte local doit déterminer la forme de ce contrôle.

Renforcer le contrôle et la gestion

David Marston (FMI) a rendu compte d'une enquête sur le contrôle d'une vaste gamme d'institutions de 22 pays : banques commerciales, banques de développement, compagnies d'assurances et fonds de placement. Cependant, on se demande quel serait le mode de réglementation approprié d'un groupe d'institutions aussi divers, comprenant à la fois des banques et des non-banques, des institutions de financement et de refinancement, des sociétés à but lucratif et à but non lucratif.

James Hanson (Banque mondiale) a remarqué que même les gouvernements les mieux intentionnés se heurtaient au problème de la multiplicité des objectifs. Les efforts de recapitalisation et de modernisation échouent souvent parce qu'il est aussi important de prendre de bonnes mesures d'incitation que de réduire les coûts. Au demeurant, si l'objectif est de gérer une banque publique à la manière d'une banque privée, pourquoi ne pas simplement la privatiser et récolter les bénéfices de la privatisation? M. Hanson ajoute que les privatisations donnent de meilleurs résultats lorsque l'institution est cédée à un investisseur stratégique étranger.

Quand il n'est pas possible de privatiser une institution, il faut en améliorer la gestion et le contrôle. Selon Richard Hemming (FMI), les banques doivent être tenues de respecter les pratiques optimales de leur secteur (information, transparence du processus d'approbation parlementaire et provisionnement des coûts dans le budget de l'État) lorsqu'on ne peut éviter d'orienter ou de subventionner le crédit.

De toute évidence, un manque de transparence et de contrôle crée de sérieux risques. Dans son analyse des conséquences économiques du rôle prépondérant que l'État chinois continue de jouer dans l'affectation des capitaux, Nicolas Lardy (Institute for International Economics) estime que jusqu'à 90 % des prêts improductifs actuellement déclarés en Chine doivent être classés dans les passifs éventuels de l'État. La Chine, en outre, pourrait connaître une nouvelle vague de prêts improductifs ces prochaines années en raison de la rapidité de la croissance du crédit à partir de 2002, ce qui, selon M. Lardy, risque de peser sur ses finances publiques à long terme.

Greg Wilson (McKinsey & Company) a souligné combien un solide gouvernement d'entreprise était



Jonathan Fiechter



Patrick Lawler



Ishrat Husain

nécessaire à la protection des intérêts des contribuables. Quand on ne peut privatiser une banque, il faut bien définir ses objectifs en lui assignant des priorités claires et des cibles précises. Il convient aussi de la mettre à l'abri des pressions politiques et la responsabiliser en exigeant qu'elle respecte le principe de pleine information appliqué aux sociétés cotées. Ces exigences pourraient nécessiter l'adoption de nouvelles normes et l'acquisition d'un savoir-faire en matière de gestion du risque, de gouvernement d'entreprise, de productivité et de résultats.

Un contrôle formel pourrait permettre d'atténuer le risque budgétaire et le risque de réputation. Jonathan Fiechter (FMI) a proposé dix grandes directives portant, entre autres, sur la clarté du mandat, l'autorité et l'indépendance des institutions, l'existence de ressources suffisantes et un montant minimum de fonds propres. Ces directives ont une portée universelle selon Patrick Lawler, économiste principal de l'Office of Federal Housing Enterprise Oversight, chargé du contrôle de deux grandes entreprises bénéficiant de la garantie de l'État américain, la Federal National Mortgage Association et la Federal Home Loan Mortgage Corporation. De l'avis de M. Lawler, les problèmes de ces deux entreprises sont similaires à ceux des institutions financières publiques : la perception d'une garantie implicite de l'État sape la discipline du marché. Par ailleurs, ces entreprises n'ont pas la possibilité de s'inspirer des pratiques optimales de leur secteur, puisqu'elles *sont* le secteur et sont exposées à des risques accrus du fait de leur manque de diversification et de l'absence de contrôle sur leur croissance.

Plusieurs hauts fonctionnaires ont illustré ces analyses par des exemples dans leur pays. Shuangning Tang (Commission chinoise de réglementation bancaire) a évoqué les dix directives que son pays applique pour améliorer le gouvernement d'entreprise dans les banques publiques. Elles portent sur la transparence de la gestion, les investisseurs stratégiques, la définition des priorités, la qualité de la prise de décisions, la saine gestion des ressources humaines, la prudence des pratiques comptables, la fiabilité des systèmes informatiques et le caractère progressif des restructurations.

Une étude de cas réalisée par P.S. Srinivas (Banque mondiale) révèle que le processus de restructuration engagé en Indonésie après la crise a accru le rôle des banques publiques, qui contrôlent maintenant 46 % des actifs bancaires. Bien que l'achèvement du processus de privatisation reste leur objectif à long terme, les autorités mettent davantage l'accent à moyen terme sur une meilleure gestion, une surveillance plus étroite par les actionnaires et les conseils d'administration, ainsi qu'un contrôle plus efficace. Arminio Fraga (ancien Gouverneur de la banque centrale du Brésil) a insisté sur l'importance de l'efficacité et de l'indépendance des activités de surveillance, mais s'est montré

sceptique quant au rôle des banques publiques dans les pays à revenu intermédiaire.

Techniques de privatisation

Existe-t-il une recette de privatisation à toute épreuve? Peut-être pas, mais certaines méthodes réussissent mieux que d'autres. Ishrat Husain (Gouverneur de la banque centrale du Pakistan) a décrit les efforts qui ont permis à son pays de ramener la part de l'État dans les actifs du secteur bancaire de 92 % en 1990 à environ 19 % en 2004. Selon lui, il convient de restructurer entièrement les banques avant de les privatiser. Louis A. Kasekende (ancien Gouverneur de la banque centrale d'Ouganda) estime nécessaire de prendre en compte les implications politiques de la privatisation des grandes banques. Cependant, il ne partage pas l'avis de M. Hussain quant à la nécessité de restructurer les banques avant de les vendre : à son avis, il vaut mieux les céder en l'état chaque fois que cela est possible.

Une étude de la Banque mondiale confirme bon nombre des enseignements tirés des politiques nationales de privatisation en démontrant que la participation de l'État au capital, même minoritaire, nuit aux résultats et que les émissions d'actions réalisées dans un cadre institutionnel faible donnent de plus mauvais résultats et des prix plus bas que les ventes directes aux investisseurs stratégiques. En outre, le fait d'interdire la participation des étrangers aux privatisations amoindrit le produit de la vente dans les deux cas. L'étude indique aussi que la privatisation entraîne une amélioration des résultats même dans le cadre d'un dispositif réglementaire faible — l'amélioration, dans ce cas, étant néanmoins limitée.

Des intervenants du secteur privé ont évoqué divers systèmes de propriété et de partenariat. David Binns et Ron Gilbert (consultants) ont fait valoir, à partir de cinq études de cas, qu'un programme soigneusement conçu de participation des employés au capital pouvait faciliter la formation de capital. Ces stratégies, cependant, peuvent échouer du fait de retournements économiques ou de l'absence de directives réglementaires et contrôles de gestion appropriés.

De l'avis de Herman Mulder (ABN AMRO Bank NV), l'actionariat des banques n'est pas un problème dans la mesure où l'institution est gérée par des professionnels indépendants, qu'elle possède un bon système de gestion des risques et qu'elle évalue ses risques en conséquence. Au demeurant, les banques du secteur privé peuvent souffrir des mêmes maux que les banques publiques, à commencer par la corruption et les prêts préférentiels. Le jumelage est-il une solution? Selon ce système, une banque étrangère accepte de transférer son savoir-faire à une banque locale avec une contrepartie, essentiellement l'affectation d'employés pendant une période donnée. William Nichol

(Deutsche Bank AG) a décrit le jumelage de sa banque en Asie et a fait remarquer que les jumelages étaient causés aussi bien par l'évolution de la réglementation (Bâle II, par exemple) que par la concurrence étrangère (qui pousse les banques locales à améliorer rapidement leurs systèmes de gestion du risque).

M. Nichol a constaté, cependant, que les prestataires de services de ce type étaient peu nombreux et les incitations économiques faibles. En fait, un grand nombre de prestataires étrangers potentiels préfèrent prendre des participations dans les banques locales.

Fred Huibers (ING Barings) a noté que 44 % des privatisations bancaires réalisées dans les pays émergents passent par une introduction en bourse. L'avantage est que les émissions (qui sont généralement de grande ampleur) stimulent la capitalisation et les opérations du marché boursier, réduisent le coût des fonds propres et attirent un surcroît d'investissements. L'élargissement de l'actionnariat, en outre, est une garantie contre une éventuelle renationalisation. ■

Aditya Narain

FMI, Département des systèmes monétaires et financiers

Publications récentes

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

- 04/66: "Prudential Responses to De Facto Dollarization," Alain Ize and Andrew Powell
- 04/67: "New Estimates of Government Net Capital Stocks for 22 OECD Countries 1960–2001," Christophe Kamps
- 04/68: "A Bayesian Approach to Model Uncertainty," Charalambos Tsangarides
- 04/69: "Estimation of Economic Growth in France Using Business Survey Data," Alain Kabundi
- 04/70: "Credit Rationing in Emerging Economies' Access to Global Capital Markets," Edda Zoli
- 04/71: "Emerging Strains in GCC Labor Markets," Ugo Fasano and Rishi Goyal
- 04/72: "Are Uniform Tariffs Optimal?" Mary Amiti
- 04/73: "Empirical Exchange Rate Models of the Nineties: Are Any Fit to Survive?" Yin-Wong Cheung, Menzie Chinn, and Antonio Garcia Pascual
- 04/74: "The Elusive Gains from International Financial Integration," Pierre-Olivier Gourinchas and Olivier D. Jeanne
- 04/75: "The IMF and the Force of History: Ten Events and Ten Ideas That Have Shaped the Institution," James M. Boughton
- 04/76: "Can China Grow Faster? A Diagnosis on the Fragmentation of the Domestic Capital Market," Genevieve Boyreau-Debray and Shang-Jin Wei
- 04/77: "From 'Hindu Growth' to Productivity Surge: The Mystery of the Indian Growth Transition," Dani Rodrik and Arvind Subramanian

IMF Country Reports (Rapport sur les pays membres, 15 \$) (Nom du pays seul : rapport sur consultations article IV)

- 04/53: Republic of Mozambique: Ex Post Assessment of Mozambique's Performance Under IMF-Supported Programs
- 04/54: Bosnia and Herzegovina: Selected Economic Issues
- 04/55: United Kingdom: Selected Issues

- 04/56: United Kingdom
- 04/57: Vietnam: Joint Staff Assessment of the PRSP Progress Report
- 04/58: Tanzania: First Review Under the Three-Year Arrangement Under the PRGF and Request for Waiver of Performance Criterion
- 04/59: The Federal Democratic Republic of Ethiopia: Joint Staff Assessment of the PRSP Annual Progress Report
- 04/60: Canada: Selected Issues
- 04/61: Canada
- 04/62: Philippines: Financial Sector Assessment Program—IOSCO Objectives and Principles of Securities Regulation Assessment
- 04/63: Botswana: Report on the Observance of Standards and Codes—Data Module Update
- 04/64: Fiji: Report on the Observance of Standards and Codes—Fiscal Transparency Module
- 04/65: The Federal Democratic Republic of Ethiopia: Fifth Review Under the Three-Year Arrangement Under the PRGF
- 04/66: Paraguay: Request for Stand-By Arrangement
- 04/67: Bosnia and Herzegovina
- 04/68: Sri Lanka
- 04/69: Sri Lanka: Selected Issues and Statistical Appendix
- 04/70: Pakistan: Joint Staff Assessment of the PRSP
- 04/71: Nicaragua: Fourth Review Under the Three-Year Arrangement Under the PRGF, Request for Waivers of Performance Criteria, and Financing Assurances Review—Staff Report
- 04/72: Nicaragua: Enhanced HIPC Initiative—Completion Point Document
- 04/73: Djibouti
- 04/74: Djibouti: Selected Issues
- 04/75: Djibouti: Statistical Appendix
- 04/76: Jamaica

PRSP=Poverty Reduction Strategy Paper

PRGF=Poverty Reduction and Growth Facility

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 des informations en anglais concernant le FMI. Le site 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*.

Les îles du Pacifique Nord explorent de nouvelles stratégies de croissance

Le bilan des dix dernières années est décevant pour les îles du Pacifique Nord. Tandis que la mondialisation s'intensifiait, le rythme de l'expansion démographique de la région a dépassé celui de la croissance économique et le secteur privé a créé peu d'emplois. Manifestement, il n'est pas possible de continuer sur cette lancée. Début avril, des cadres supérieurs des gouvernements et du secteur privé de Kiribati, des îles Marshall, des États fédérés de Micro-

nésie, de Palaos et de Tuvalu ont pris part avec des chercheurs et délégués de bailleurs de fonds bilatéraux et multilatéraux à un séminaire de haut niveau à Palaos, sur le thème «Saisir les chances de croissance dans le contexte de la mondialisation». Ce séminaire, coparrainé par le FMI, la Banque asiatique de développement, la Banque mondiale et l'Agence japonaise de coopération internationale, a donné l'occasion de mettre en lumière les enjeux auxquels sont confrontés ces pays insulaires en quête de leur propre stratégie de croissance et de développement durables.

L'anémie de la croissance, l'expansion démographique rapide, les charges budgétaires, la demande croissante d'investissements dans les infrastructures, l'éducation et la santé sont des défis majeurs pour beaucoup d'économies insulaires du Pacifique. Il leur est en outre difficile de tirer parti des nouvelles technologies et de la mondialisation, et leurs

capacités administratives et institutionnelles sont limitées, notamment au plan économique et social, de sorte que le tableau d'ensemble est plutôt sombre.

Les responsables gouvernementaux et les représentants des bailleurs de fonds sont convenus que la difficulté majeure pour ces nations insulaires sera de maintenir une croissance durable alors que l'aide extérieure est en baisse. En fait, parce l'aide extérieure coulait à flot, les systèmes fiscaux internes n'ont pas été réformés, et les dépenses publiques ont enflé, sans

être nécessairement efficaces. La masse salariale des pays insulaires est parmi les plus élevées du Pacifique et les indicateurs du développement humain dénotent un faible niveau d'efficacité, bien que les dépenses de santé et d'éducation par habitant soient très élevées.

Face à ce constat, Luc Leruth (Centre d'assistance technique financière pour le Pacifique) a établi un parallèle entre l'aide extérieure et la richesse pétrolière, notant que souvent, l'une et l'autre encouragent la complaisance, au détriment d'une saine gestion économique. Selon lui, il importe que la région s'attache à renforcer ses institutions, à améliorer la gouvernance et à employer ses ressources plus efficacement. Comme on ne peut pas faire tout tout de suite, il a suggéré que les objectifs prioritaires en matière de finances publiques soient énoncés dans un plan d'action qui en précise également un calendrier de réalisation réaliste.

Promouvoir l'initiative privée

Le secteur privé n'est pas encore en mesure de stimuler l'activité économique, ce qui explique pourquoi le Pacifique est à la traîne par rapport aux autres régions en développement. Les salaires sont élevés, de même que les coûts de communication et de transport; il est difficile de trouver des terrains pour des investissements à long terme ou pour usage commercial; et les marchés intérieurs sont étroits, autant d'obstacles majeurs au développement de l'initiative privée dans une zone qui n'a guère d'autres activités que l'agriculture, la pêche et le tourisme. Il est indispensable de réduire la taille du secteur public tout en rehaussant l'efficacité afin que le secteur privé puisse se développer, mais plusieurs intervenants ont souligné que la multiplication des partenariats public-privé pourrait aussi être un atout crucial à cet égard.

Hiroshi Tsukamoto (de l'Organisation japonaise pour le commerce extérieur) a proposé une démarche novatrice, modelée sur l'initiative japonaise «un village, un produit», qui vise à encourager la créativité et le développement d'activités commerciales au niveau local. Cette formule, qui associe les villageois à la recherche et à l'exploitation d'un créneau particulier, a suscité l'intérêt de nombreux participants qui envisageaient pour le Pacifique une adaptation du style «une île, un produit».

Cependant, comme l'a expliqué Manjula Luthria (Banque mondiale), il ne peut y avoir de croissance économique sans création d'emplois. Et pour ce faire, il faut promouvoir l'éducation et l'expansion du secteur privé. L'ouverture de débouchés aux

Elbuchel Sadang, Ministre des finances, Palaos.



Maatia Toafa, Premier Ministre adjoint, Tuvalu.

travailleurs sur des marchés plus développés pourrait à la fois accroître les possibilités d'emploi et stimuler les transferts de fonds, ce qui, par ricochet, favoriserait le développement du secteur privé dans les très petits États insulaires.

Financer le secteur privé

Certains ont toutefois signalé que les entrepreneurs privés sont en quête de subsides alors que, à l'instar des institutions financières, ils devraient investir dans des activités capables de soutenir la concurrence au plan mondial. Comment améliorer le financement de l'initiative privée? Il n'y a pas de solution simple, mais de l'avis général, il faut en priorité régler le problème foncier, qui se pose dans de nombreuses îles du Pacifique. Si la terre pouvait servir de gage des emprunts auprès des banques commerciales, celles-ci réorienteraient leurs activités vers le secteur privé. Hiroto Arakawa (Banque japonaise de coopération internationale) a présenté plusieurs autres formules de financement, notamment les crédits en deux temps (un prêt est accordé à une banque de développement, qui en rétrocède le produit aux emprunteurs finals) et le microcrédit. Le problème principal, pour les petits pays insulaires, est toutefois de mettre sur pied des projets d'une taille suffisante pour pouvoir bénéficier de ces crédits.

La rapide croissance démographique, l'urbanisation et l'engouement pour les produits importés causent un problème plus courant dans les pays très développés : que faire du volume croissant de déchets solides? Les superficies disponibles limitées et le traitement inefficace des déchets menacent l'environnement. Shiro Amno (Agence japonaise de coopération internationale) a rappelé que, pour gérer convenablement les déchets, il faut que l'État fournisse des moyens, que l'on utilise les techniques appropriées, que l'on accroisse les capacités de traitement et que les collectivités se mobilisent.

Perspectives

Bien que les pays insulaires diffèrent des autres pays en développement par l'exiguïté de leur territoire, leur isolement géographique, leur peu de ressources naturelles et leurs capacités institutionnelles limitées, on ne peut imaginer une stratégie de développement uniforme pour l'ensemble de la région. Cependant, les participants sont convenus qu'il ne faut pas croire non plus que le problème est insoluble. Chaque pays doit être capable de formuler une stratégie de croissance et de développement durables adaptée à sa situation particulière.

Les débats ont fait clairement ressortir qu'il est indispensable que les pouvoirs publics, les entreprises et les autres parties prenantes s'investissent davantage dans l'élaboration et la mise en œuvre

des projets de développement. Les bailleurs de fonds peuvent, eux, s'efforcer de favoriser des partenariats public-privé plus étroits et apporter aux nations insulaires du Pacifique une aide précieuse pour convaincre leurs citoyens de la nécessité des réformes structurelles.

Le séminaire a aussi été l'occasion d'un débat animé à propos des priorités de l'aide extérieure. Les bailleurs de fonds étaient préoccupés par le fait que, par le passé, les projets n'avaient pas donné les résultats escomptés, en raison surtout du manque d'engagement des pays bénéficiaires de l'aide. Pour répondre à ces préoccupations, a expliqué Stephen J. Pollard, la stratégie de la Banque asiatique de développement cherchera à privilégier les démarches participatives et l'assistance technique visant à renforcer les capacités. Les représentants du Japon ont expliqué que son assistance bilatérale restera axée sur la protection de l'environnement, le traitement des déchets et le renforcement des capacités. L'assistance économique américaine visera davantage la responsabilisation et le suivi plus approfondi des investissements pour la santé, l'éducation, les infrastructures publiques, le développement du secteur privé, le renforcement des capacités et la protection de l'environnement. Pour leur part, les représentants des îles du Pacifique ont appelé de leurs vœux un accroissement des prêts-projets pour l'amélioration des infrastructures matérielles.

Résumant les débats, le Révérend Francis X. Hezel (Séminaire micronésien) a noté qu'il n'y a pas de solution aisée. Mais chacun s'est accordé sur l'idée que les progrès du développement dans le Pacifique demanderont à la fois plus d'implication des collectivités locales et une meilleure coordination entre les bailleurs de fonds pour renforcer les capacités. Il est aussi clair qu'une intégration plus poussée dans l'économie mondialisée favoriserait singulièrement la croissance économique de la région. ■

Nabuti Mwemwenikarawa, Ministre des finances et du développement économique, Kiribati.



Révérend Francis X. Hezel, Directeur, Séminaire micronésien.

Yu Ching Wong

Bureau régional du FMI Asie-Pacifique

7 juin 2004

159

L'ECOSOC cherche à relancer la dynamique du Consensus de Monterrey et des ODM

Le 26 avril, le Conseil économique et social des Nations Unies (ECOSOC) a tenu sa septième réunion annuelle de haut niveau avec les institutions de Bretton Woods et l'OMC. La réunion, qui a eu lieu au siège des Nations Unies à New York, a porté sur le maintien de l'impulsion politique en faveur de la mise en œuvre du Consensus de Monterrey et de la réalisation des objectifs de développement pour le Millénaire (ODM).

Revenant des réunions de printemps du FMI et de la Banque mondiale, les ministres des finances et du développement ont rencontré des délégués des Nations Unies, des hauts fonctionnaires et membres du Conseil d'administration d'organisations internationales (ONU, FMI, Banque mondiale, OMC et CNUCED) et des représentants de la société civile et du secteur privé. Cherchant à favoriser «la cohérence, la coordination et la coopération» entre les organismes internationaux et autres partenaires au développement, les délégués ont examiné les retombées de l'investissement privé et des questions relatives au commerce sur le financement du développement, le rôle des institutions multilatérales dans la réalisation des OMD, ainsi que la viabilité et l'allègement de la dette.

Investissement, commerce et aide

Dans le débat sur l'investissement privé et les questions relatives au commerce, les délégués ont souligné à quel point un meilleur accès aux marchés peut bénéficier aux pays en développement dans les efforts qu'ils déploient pour atteindre les OMD. Les participants ont salué la création récente du mécanisme d'intégration commerciale du FMI (voir *Bulletin du FMI*, 24 mai, page 135) et se sont déclarés en faveur de l'examen par le FMI des dotations budgétaires à l'infrastructure et aux partenariats public-privé. Ils ont noté qu'une épargne et des investissements plus élevés, une utilisation plus efficace des ressources et une expansion

du secteur privé dans les pays en développement sont des conditions nécessaires au respect de la date retenue (2015) pour la réalisation des ODM. Les délégués ont en outre appelé encore une fois les pays développés à atteindre l'objectif de 0,7 % du revenu national brut fixé en matière d'aide publique au développement et ont demandé à tous les partenaires au développement de veiller à une plus grande efficacité de l'aide.

Viabilité et allègement de la dette

Les délégués ont précisé qu'une dette viable n'était pas une fin en soi, mais un élément essentiel à la réalisation de la croissance nécessaire pour réduire la pauvreté et atteindre les ODM. De nombreux intervenants ont indiqué qu'il faudrait en particulier tenir compte, dans les évaluations de la viabilité de la dette, des moyens par lesquels un pays peut atteindre les ODM.

Des délégués ont exprimé leurs préoccupations quant aux difficultés des pays à revenu intermédiaire à assurer la viabilité de leur dette. À cet égard, plusieurs délégués sont d'avis que les évaluations devraient prendre en considération les besoins de financement du secteur privé aussi bien que du secteur public.

Le renforcement par le FMI des mesures de prévention des crises comme moyen de soutenir la viabilité de la dette a reçu un large soutien. Il est utile, de l'avis de nombreux participants, d'avoir une vaste stratégie de prévention des crises qui intègre des politiques macro-économique, financière et monétaire cohérentes ainsi que des sources adéquates de financement intérieur. Un cadre institutionnel solide est lui aussi nécessaire pour éviter la corruption, qui pourrait avoir des conséquences fâcheuses pour la viabilité de la dette.

Un soutien considérable s'est aussi dégagé en faveur d'un allègement de la dette dans le cadre de l'initiative renforcée en faveur des pays pauvres très endettés (PPTE) et des efforts déployés par le FMI et la Banque mondiale pour établir un cadre d'évaluation de la viabilité de la dette des pays à faible revenu. Nombre de délégués sont d'avis que tous les pays admissibles devraient pouvoir bénéficier de l'initiative et ont insisté pour que sa date d'expiration, fixée à fin 2004, soit repoussée. Les participants ont aussi exhorté les créanciers à honorer leurs engagements d'allègement de la dette.

Institutions multilatérales et ODM

Bien des participants voient dans les documents de stratégie pour la réduction de la pauvreté (DSRP) un élément central des efforts que le pays accomplit lui-même pour réduire la pauvreté, mais ils ont aussi reconnu qu'il faut faire davantage pour clarifier la relation entre les DSRP et la réalisation des ODM. Un grand nombre de participants estiment en outre qu'il y a lieu d'envisager d'autres sources de financement pour aider à la réalisation des ODM, notamment une facilité de financement internationale et des mécanismes d'imposition mondiaux. ■



Agustín Carstens, Directeur général adjoint du FMI, présente un compte rendu de la réunion tenue le 24 avril dernier par le Comité monétaire et financier international.



Marjatta Rasi, Présidente de l'ECOSOC. À sa gauche, Kofi Annan, Secrétaire général des Nations Unies.

Séminaire AFRITAC–Est . . .

Recruter et former des experts locaux pour répondre au besoin de statistiques de qualité

Dans le cadre d'un programme de formation novateur, le Département des statistiques du FMI a organisé un séminaire de cinq jours (du 29 mars au 2 avril) à Dar es-Salaam (Tanzanie) à l'intention de futurs experts en assistance technique. Le séminaire, préparé conjointement avec le Centre régional d'assistance technique en Afrique de l'Est (AFRITAC–Est), visait à recruter et à former des experts locaux en vue de les faire participer aux efforts d'assistance technique déployés dans la région pour améliorer les systèmes de comptabilité nationale et de statistiques des prix.

Le conseiller en statistique résident d'AFRITAC–Est œuvre déjà en ce sens, mais il lui est impossible de répondre à la demande. Le Département des statistiques aide le centre en mettant son équipe d'experts à sa disposition, mais la demande reste supérieure aux ressources disponibles. Le Département a cherché d'autres moyens d'accroître le nombre de consultants qualifiés pour permettre à AFRITAC–Est de répondre rapidement aux demandes de ses membres.

Fort de son expérience en matière d'assistance technique de haut niveau et de formation d'experts, le Département a donc décidé d'organiser un séminaire pour former des experts au maniement des outils d'évaluation de données et à la gestion de projets. Le séminaire devait servir aussi à recruter et à former des candidats locaux, qui seraient ensuite appelés à former d'autres experts. La participation au séminaire a été réservée aux habitants de la région, conformément à l'engagement du centre à recourir aux services d'experts locaux et, dans la mesure du possible, à renforcer les compétences techniques des pays membres.

Quinze candidats originaires de onze pays ont été invités à participer, la préférence ayant été accordée à ceux qui avaient fait montre d'une grande compétence technique en matière de comptabilité nationale ou de statistiques des prix durant d'autres cours du FMI ou dans des travaux avec ses services. La priorité a été donnée aussi aux candidats dotés d'une bonne maîtrise du français (en plus de leur connaissance de l'anglais), qui leur permettrait d'apporter une assistance technique aux pays francophones desservis par AFRITAC–Ouest.

Le séminaire a porté essentiellement sur l'élaboration et le suivi de projets d'assistance technique dans les statistiques du secteur réel. Alternant conférences et ateliers, Adriaan Bloem et Thomas Alexander (Division du secteur réel du Département des statistiques) ont décrit aux participants le cadre d'évaluation de la qualité des données — un outil permettant d'évaluer la qualité des statistiques officielles dans cinq grandes



catégories de données, notamment la comptabilité nationale et les prix à la consommation, et de faire apparaître les principales lacunes des systèmes. Par ailleurs, le séminaire a permis aux participants de se familiariser avec le système de gestion des projets que le Département utilise pour évaluer les prestations d'assistance technique et en assurer le suivi.

Pendant les ateliers, chaque participant a interrogé un collègue au sujet de la base de données sur les comptes nationaux ou les prix dans son pays. Ensuite, à l'aide du cadre, les participants ont rédigé une évaluation en prenant soin de noter les lacunes institutionnelles et les problèmes de qualité des données. Enfin, ils ont recommandé des solutions et, à partir de leurs propres évaluations et recommandations, ont simulé un projet en s'aidant du système de gestion. Simultanément, ils se sont exercés à faire le lien entre les évaluations et la réalisation des objectifs du projet.

La formation vise à standardiser les rapports des experts et à les rendre plus clairs : ceci est d'autant plus important que le Département des statistiques exerce une responsabilité croissante dans l'examen des rapports de mission des experts et la prestation de conseils techniques. Le Département et AFRITAC–Est vont maintenant dresser une liste finale de candidats retenus pour accomplir des missions d'assistance technique.

Lors de la cérémonie de clôture, Bassirou Sarr, nouveau coordinateur d'AFRITAC–Est, s'est réjoui de la tenue du séminaire et a rappelé combien il était urgent de renforcer les capacités techniques pour couvrir les besoins en assistance technique de la région. La demande d'assistance technique continuant de croître dans le monde, le Département des statistiques du FMI a l'intention d'organiser des séminaires du même type dans d'autres centres régionaux d'assistance technique. ■

Thomas Alexander
FMI, Département des statistiques

Les participants au séminaire et deux instructeurs du FMI devant les bureaux d'AFRITAC–Est à Dar es-Salaam. Le séminaire a porté essentiellement sur l'élaboration et le suivi des projets d'assistance technique en matière de statistiques du secteur réel.



Les participants aux ateliers ont reçu une formation pratique dans l'évaluation des données et la gestion des projets.

7 juin 2004

161

Le FMI établit un centre d'assistance technique à Beyrouth

Le 17 mai, le FMI a annoncé qu'il allait établir son centre régional d'assistance technique pour le Moyen-Orient à Beyrouth (Liban) afin de promouvoir le renforcement des capacités et la formation dans les pays de la région. Modelé sur les autres centres régionaux d'assistance technique en Afrique, en Asie et dans les Caraïbes, le centre de Beyrouth est le fruit d'une collaboration entre le FMI et des donateurs bilatéraux et multilatéraux. Le gouvernement libanais fournira les bureaux, ainsi que le personnel d'appui et de service, et aidera à financer les activités du centre, qui seront dictées par un comité de pilotage composé de représentants des pays participants et des donateurs.

Le centre de Beyrouth, qui devrait être opérationnel à la fin de l'automne 2004, fournira des services d'assistance technique et de formation aux pays suivants : Afghanistan, Cisjordanie et bande de Gaza, Égypte, Iraq, Jordanie, Liban, Libye, Soudan, Syrie et Yémen. Son principal objectif sera de renforcer les capacités de gestion macroéconomique et financière dans ces pays. En ciblant le renforcement des capacités, il aidera les pays sortant d'un conflit à stabiliser leur situation macroéconomique et à mettre en place des institutions de base, telles que des ministères des finances et des banques centrales, ainsi que d'autres institutions publiques, telles que des organes de contrôle bancaire, des offices nationaux de statistiques et d'autres organes de réglementation.

L'assistance technique fournie par le centre de Beyrouth touchera essentiellement aux principaux domaines de compétence du FMI, notamment la politique macroéconomique, la politique fiscale et l'administration des recettes, la gestion des dépenses publiques, le secteur financier et les statistiques macroéconomiques. Elle sera fournie par une équipe d'experts du FMI affectés au centre, avec l'aide de spécialistes à court terme qui donneront des conseils et une formation ciblées. L'assistance prendra la forme essentiellement d'ateliers dans les pays, de formations dans des institutions liées aux pays membres et de cours régionaux.

Les centres régionaux

Le FMI utilise une démarche régionale pour fournir de l'assistance technique à ses pays membres depuis 1993. Conçue dans un premier temps pour aider les petites économies insulaires, tout d'abord dans le Pacifique puis dans les Caraïbes, cette démarche est adoptée aujourd'hui en Afrique.

Le centre d'assistance technique financière du Pacifique, situé à Suva (Fidji), a été établi conjointement par le Programme des Nations Unies pour le développement et le FMI en 1993. Le centre régional d'assistance technique des Caraïbes a été mis en place à la Barbade par le Conseil des ministres des finances et de la planification de la CARICOM en 1999. Les centres d'assistance technique pour l'Afrique de l'Est (AFRITAC-Est) et l'Afrique de l'Ouest (AFRITAC-Ouest) ont ouvert leurs portes, respectivement, en octobre 2002 à Dar es-Salaam (Tanzanie) et en mai 2003 à Bamako (Mali).

Forum économique du FMI . . .

La bonne stratégie pour adopter l'euro

Les dix pays qui sont devenus membres de l'Union européenne (UE) le 1^{er} mai dernier se sont engagés aussi à faire partie de la zone euro — qui comprend les douze pays utilisant déjà l'euro. La stratégie qu'ils appliqueront pour adopter l'euro déterminera quand ils rejoindront la zone euro. Lors d'un forum économique du FMI qui s'est tenu le 4 mai, Lajos Bokros (Directeur des Services consultatifs financiers à la Banque mondiale et ancien Ministre des finances de la Hongrie), Peter Kenen (professeur d'économie et de finance internationale à l'université de Princeton), Hari Vittal (Administrateur suppléant du FMI pour le groupe de pays qui inclut la Grèce) et Onno de Beaufort Wijnholds (représentant permanent de la Banque centrale européenne (BCE) aux États-Unis) ont examiné les retombées de l'adoption de l'euro pour les nouveaux pays membres. Le débat était animé par Susan Schadler, Directrice adjointe du Département Europe du FMI.

membres sont tous tenus d'adopter l'euro, même s'il revient à chaque pays de décider du calendrier. Les pays doivent d'abord respecter les quatre critères établis dans le Traité de Maastricht — dont l'un est une participation de deux ans au moins dans le mécanisme de change européen II (MCE II), qui lie les monnaies des futurs pays membres de la zone euro à celui-ci. Quelques pays ont fait part de leur intention de participer au MCE II dès que possible. Néanmoins, selon M. Wijnholds, il est peu probable qu'un des nouveaux pays membres adopte l'euro avant le 1^{er} janvier 2007.

MCE II : salle d'attente ou d'exercice?

Selon M. Wijnholds, on peut considérer le MCE II comme une salle d'attente — «terminons-en le plus vite possible pour ne pas devoir faire face à des flux de capitaux perturbateurs» — ou une salle d'exercice — «musclons-nous pour être solide lorsque nous entrerons dans la zone euro comme membre à part entière». Pour la BCE, les pays doivent opérer les principaux ajustements nécessaires de leur économie avant de participer au MCE II, a déclaré M. Wijnholds.



M. Wijnholds : Pour la BCE, les pays doivent opérer les principaux ajustements nécessaires de leur économie avant de participer au MCE II.

Contrairement au Royaume-Uni et au Danemark, qui ont obtenu une dérogation, les nouveaux pays

Quant à la question, souvent posée, de savoir dans quelle mesure les taux de change pourront s'écarter de la parité centrale, il est maintenant clairement établi que la marge de fluctuation standard de 15 % de part et d'autre de la parité centrale sera d'application. Cependant, une mise en garde importante subsiste : lorsqu'il s'agit de décider de l'adoption de l'euro, les pays doivent participer au MCE II pendant deux ans au moins avant l'évaluation de la convergence sans graves tensions, en particulier sans dévaluation vis-à-vis de l'euro.

Déficit budgétaire et croissance

M. Bokros a évoqué ce que les nouveaux pays membres doivent faire pour mettre de l'ordre dans leur économie avant de participer au MCE II. Aujourd'hui, l'évolution de la croissance économique dans les pays baltes (Estonie, Lettonie et Lituanie) et les pays du groupe de Visegrad (Hongrie, Pologne, République slovaque et République tchèque) est très différente. Les pays baltes ont enregistré une récession en 1999 après la crise financière russe, mais, depuis 2000, leur croissance est rapide. Par contre, la Hongrie et la Pologne ont affiché une croissance rapide jusqu'en 2000, mais accusent un net ralentissement depuis. Il en va de même pour la Slovaquie. Dans la République slovaque et la République tchèque, les grandes réformes structurelles de 1998 ont entraîné une hausse du chômage et un ralentissement de la croissance.

Les différences sont encore plus marquées en ce qui concerne la taille du secteur public, a noté M. Bokros. Dans les pays baltes, le secteur public représente aujourd'hui moins de 40 % du PIB. Dans les pays de Visegrad, il se développe continuellement et représente aujourd'hui bien plus de 40 %.

En conséquence, on observe une croissance élevée, un petit secteur public, un déficit faible et une politique budgétaire prudente dans les pays baltes, et une croissance bien plus lente, un grand secteur public, un déficit élevé et une politique budgétaire bien moins prudente dans les pays de Visegrad, a expliqué M. Bokros. Il n'est donc pas surprenant que l'Estonie, la Lituanie et la Slovaquie aient indiqué qu'elles participeront très bientôt au MCE II. Les pays de Visegrad ne suivront probablement qu'après avoir opéré de vastes réformes pour réduire la taille de leur secteur public, leur déficit budgétaire et leur dette publique.

L'exemple de la Grèce

Le cas de la Grèce est intéressant parce qu'il s'agit du seul membre actuel de la zone euro qui n'est pas un membre fondateur, a expliqué M. Vittas. Il existe aussi des similarités entre la structure économique et le niveau de développement de la Grèce et ceux des nouveaux pays membres.

Des études montrent que l'intégration peut avoir des retombées économiques très positives — peut-être jusqu'à 20 % du PIB, a noté M. Vittas. Mais les coûts sont eux aussi élevés, le plus important étant la perte de l'autonomie monétaire. Il est moins évident de savoir à quelle vitesse les gains se matérialisent. En Grèce, le niveau de vie a baissé par rapport à la moyenne européenne pendant les quinze premières années de la participation à l'UE. Cependant, la situation s'est améliorée à partir de la fin des années 90, lorsque la Grèce a décidé d'abandonner son indépendance monétaire.

L'exemple de la Grèce montre que les avantages de l'intégration monétaire peuvent être élevés, mais qu'ils ne sont pas automatiques et qu'ils peuvent être facilement perdus si la politique économique n'est pas avisée, a noté M. Vittas. L'intégration monétaire peut aider les pays en les incitant fortement à mener une politique macroéconomique disciplinée. Pour la Grèce, a ajouté M. Vittas, la perte de l'autonomie monétaire fut un bienfait plutôt qu'un fléau.

Traditionnellement, il est conseillé aux nouveaux pays membres, en ce qui concerne le MCE II, de ne pas se précipiter — il est important d'assurer la convergence nominale avant de participer au mécanisme; d'éviter un séjour prolongé, qui pourrait être risqué; et de fixer un calendrier précis pour l'adoption de l'euro.

L'exemple de la Grèce confirme le premier et, peut-être dans une moindre mesure, le troisième élément, mais pas le second, a noté M. Vittas. La Grèce a participé au MCE II pendant plus de deux ans et des tensions sérieuses ne sont apparues qu'en début de période. L'établissement d'un calendrier précis en vue



M. Bokros : Il n'est pas surprenant que l'Estonie, la Lituanie et la Slovaquie aient indiqué qu'ils participeront très bientôt au MCE II.



M. Vittas : L'exemple de la Grèce montre que les avantages de l'intégration monétaire ne sont pas automatiques et qu'ils peuvent être facilement perdus si la politique économique n'est pas avisée.

Principaux taux du FMI

Semaine commençant le	Taux d'intérêt du DTS	Taux de rémunération	Taux de commission
24 mai	1,69	1,69	2,60
31 mai	1,72	1,72	2,65

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.

Des informations générales sur les finances, y compris ces taux, sont disponibles à www.imf.org/external/fin.htm.

Source : Département financier du FMI



Laura Wallace
Rédactrice en chef
Sheila Meehan
Rédactrice principale

Christine Ebrahim-zadeh
Camilla Andersen
Elisa Diehl
Jacqueline Irving
Rédactrices

Niccole Braynen-Kimani
Maureen Burke
Assistants de rédaction

Julio Prego
Graphiste

Graham Hacche
Conseiller principal
Prakash Loungani
Rédacteur associé

Édition française

Division française
Services linguistiques
Marc Servais

Traduction

Martine Rossignol-Winner
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^e édition). Les articles du *Bulletin*, hormis les photos et illustrations, peuvent être reproduits à condition que la source soit citée. Le courrier à la rédaction doit être adressé à Current Publications Division, Room IS7-1100, IMF, Washington, DC 20431 (U.S.A.), ou par messagerie électronique à 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

de l'adoption de l'euro à certainement aidé la Grèce en fournissant un point d'ancrage pour stabiliser les anticipations du marché; il a aidé aussi à rassembler un appui aux mesures nécessaires pour satisfaire aux critères de convergence. La Grèce avait manqué l'occasion de figurer parmi les membres fondateurs de la

zone euro et elle était déterminée à ne pas rater le deuxième événement le plus significatif de l'histoire de l'UEM, c'est-à-dire l'introduction des billets et des pièces en euro, a expliqué M. Vittas.

Un test difficile et asymétrique

Pendant la guerre froide, on disait que l'OTAN servait à ne pas laisser entrer les Russes, à garder les Américains et à maîtriser les Allemands. Les cyniques prétendent que les critères de convergence du Traité de Maastricht avaient pour objectif d'attirer les Allemands et de repousser les Italiens, a déclaré M. Kenen. Cependant, il serait plus exact de dire que ces critères ont été conçus pour que les autorités nationales s'acquittent des tâches difficiles en stabilisant les prix intérieurs et en assurant la viabilité des finances publiques avant que l'UEM ne commence; la BCE pouvait ainsi voir le jour dans un cadre propice, sans devoir imposer les épreuves nécessaires pour mettre en place un tel cadre.

Les critères de convergence sont influencés par la récente histoire monétaire de l'Europe. Par exemple, la décision prise en 1993 de suspendre les marges de fluctuation étroites (2¼ %) du MCE s'expliquait par la prise de conscience d'une vérité fondamentale : «libre circulation des capitaux, taux de change fixes et politiques monétaires indépendantes constituent ce que Robert Mundell [prix Nobel d'économie] a décrit comme étant une trinité contre nature». Les participants au MCE eux-mêmes l'ont appris lorsqu'ils ont éliminé leur réglementation des capitaux, mais ont ensuite essayé de maintenir leur monnaie dans les anciennes marges étroites de fluctuation. C'est pourquoi ils ont choisi pour le MCE II les marges de 15 % qu'ils avaient adoptées temporairement pour le premier mécanisme. Cependant, les nouveaux pays membres auront à passer un test asymétrique et difficile lorsqu'ils participeront au MCE II, a déclaré



M. Kenen : Dans le MCE II, il revient essentiellement au gouvernement du pays concerné de stabiliser les taux de change.



M^{me} Schadler : L'UEM est un système fondé sur des règles, et chacun convient que ce serait une erreur de remettre en question les règles.

M. Kenen. La Commission européenne a déclaré que leur admissibilité à l'UEM dépendra de leur capacité de respecter les anciennes marges étroites de fluctuation — ils ne pourront donc pas laisser leur monnaie se déprécier de 15 % comme l'autorise le MCE II.

Le deuxième mécanisme diffère

du premier par un autre élément fondamental, a noté M. Kenen. Dans le premier, tant les pays à monnaie forte que ceux à monnaie faible étaient tenus de stabiliser les taux de change. Dans le deuxième, cette obligation revient essentiellement au gouvernement du pays concerné — aucune loi n'oblige la BCE à intervenir. Cela pourrait poser des problèmes aux nouveaux pays membres, a déclaré M. Kenen. Pendant la participation d'un pays au MCE II, les opérateurs de marché suivront ses progrès pour ce qui est du respect des autres critères. Si les progrès ne sont pas satisfaisants, les opérateurs spéculeront contre ce pays en vendant sa monnaie.

L'UEM est un système fondé sur des règles, et chacun convient que ce serait une erreur de remettre en question les règles, a noté M^{me} Schadler. Mais est-il bon d'interpréter strictement les règles pour donner un repère précis aux pays, ou est-il préférable de les interpréter plus souples? Les diverses considérations propres aux nouveaux pays membres qui ont été soulevées pendant le forum semblent faire pencher pour la seconde solution, même si cela pourrait conduire à une certaine ambiguïté qui pourrait facilement être interprétée comme injuste ou motivée politiquement. Dans ce contexte, une solide communication sera essentielle pour assurer que les nouveaux pays membres entreront sans heurt dans la zone euro, a conclu M^{me} Schadler. ■

Camilla Andersen
FMI, Département des relations extérieures

Photographies : Jeff Christensen (Reuters), page 149; Denio Zara, Eugene Salazar et Michael Spilotro (FMI), pages 149-56, 161 et 163-64; W.E. Perryclear, pages 158-59; Nations Unies, page 160.