

Le Groupe de la Banque mondiale et le FMI annulent l'Assemblée annuelle

Contrairement à ce qui était prévu, le Groupe de la Banque mondiale et le FMI ne réuniront pas cette année leurs Conseils des gouverneurs et comités connexes — le Comité monétaire et financier international, principal organe consultatif du FMI, et le Comité ministériel conjoint des Conseils des gouverneurs de la Banque et du Fonds sur le transfert de ressources réelles aux pays en développement, souvent appelé Comité du développement. L'Assemblée annuelle 2001 devait avoir lieu les 29 et 30 septembre au siège de la Banque mondiale et du FMI à Washington.

Le 17 septembre 2001, le Président de la Banque mondiale,

James Wolfensohn, et le Directeur général du FMI, Horst Köhler, ont diffusé une déclaration commune annonçant la décision d'annuler les réunions, qui, ont-ils précisé, a été prise en consultation avec les autorités des États-Unis et d'autres pays membres. MM. Wolfensohn et Köhler ont indiqué que les institutions cherchent d'autres moyens de faire le travail qui aurait dû être accompli dans le cadre de l'Assemblée, et ils ont assuré les pays membres que les travaux des deux institutions ne seraient pas interrompus.

D'après la déclaration commune, la décision a été prise «par profond respect et sympathie pour les familles de tous ceux qui ont été touchés par les événe-

ments effroyables de mardi dernier [le 11 septembre 2001] et afin de permettre aux responsables de l'ordre public de se consacrer pleinement aux tâches extraordinaires qui ont la priorité immédiate». MM. Wolfensohn et Köhler ont aussi exprimé leur gratitude aux autorités du District de Columbia «pour les efforts intenses qui ont été déployés en vue d'assurer la sécurité durant l'Assemblée», à la perspective des manifestations annoncées contre la mondialisation.

L'Assemblée annuelle du FMI et de la Banque mondiale doit se tenir comme prévu à Washington en 2002. L'Assemblée a lieu à Washington deux années sur trois et en dehors des États-Unis la troisième année.

Nouvelles nominations à la direction du FMI

Dans une importante série de nominations à des postes de haut niveau au FMI, notamment de trois directeurs de département, Anne O. Krueger, a été nommée au poste de Première Directrice générale adjointe.

M^{me} Krueger, de nationalité américaine, est une éminente économiste internationale qui a été professeur à l'université Stanford et Vice-Présidente et économiste en chef à la Banque mondiale. Elle succède à Stanley Fischer, qui a annoncé en mai sa décision de quitter le FMI. Première femme à occuper un poste d'aussi haut niveau au FMI, elle a aussi été Présidente de l'American Economic Association, membre de l'Académie nationale des sciences et chercheuse associée au National Bureau of Economic Research. Elle est titulaire d'un doctorat de l'université du Wisconsin et est l'auteur de nombreuses publications sur les

institutions financières, le développement économique, le commerce international et le rôle des institutions multilatérales dans l'économie internationale.

M^{me} Krueger jouera un rôle primordial dans l'équipe de direction du FMI, présidée par M. Köhler, avec les deux autres Directeurs généraux adjoints, Eduardo Aninat et Shigemitsu Sugisaki. Parmi ses nombreuses responsabilités, elle présidera les réunions du Conseil d'administration en l'absence du Directeur général et assumera la supervision des fonctions relatives aux pays et au fonctionnement du FMI.

Au niveau des directeurs de département, M. Köhler a nommé Gerd Häusler, ancien membre du conseil d'administration de la Dresdner Bank, au poste de Conseiller et Directeur du nouveau Département des marchés de capitaux internationaux, Kenneth S. Rogoff, de nationalité américaine

et professeur à Harvard, en tant que Conseiller économique et Directeur du Département des études, et Timothy Geithner, ancien Sous-Secrétaire au Trésor des États-Unis pour les affaires internationales, au poste de Directeur du Département de l'élaboration et de l'examen des politiques.

Le Département des marchés de capitaux internationaux a été créé au début de 2001 afin de regrouper et de développer les fonctions relatives aux marchés de capitaux, jusqu'alors assurées par trois départements. M. Köhler a expliqué que le regroupement des travaux sur les marchés de capitaux doit permettre au FMI de comprendre plus en profondeur le fonctionnement des marchés financiers, appuyer les opérations de surveillance et de prêt de l'institution, et renforcer sa capacité à répondre aux questions systémiques associées aux évolutions des marchés de capitaux internationaux.

M. Köhler approuve une nouvelle initiative pour le développement économique de l'Afrique

S'adressant au Conseil économique et social des Nations Unies à Genève, le 16 juillet 2001, Horst Köhler, Directeur général du FMI, a exprimé son ferme soutien à un effort international intégré en vue de remédier aux problèmes urgents de la pauvreté en Afrique. Voici des extraits de son discours, dont le texte intégral (en anglais) est affiché sur le site Web du FMI (www.imf.org).

La croissance se ralentit partout dans le monde. Les pays avancés en ressentiront quelque inconfort, mais, pour nombre de pays émergents et en développement, ce sera une réelle souffrance, et ce sera un véritable revers dans la lutte contre la pauvreté. Les discours sur la stabilité économique et la réduction de la pauvreté sonneraient creux en l'absence d'une stratégie de lutte contre la pandémie du VIH/sida, ainsi que l'a démontré la séance spéciale de l'ONU le mois dernier.

Il nous faut donc un concept intégré pour répondre aux interrogations cruciales sur la mondialisation, pour rappeler que tous les êtres humains se partagent un seul monde et jeter les bases d'une prospérité plus largement répartie. Le combat victorieux contre la pauvreté est la clé de la stabilité et de la paix au XXI^e siècle. Et nulle part les lignes de bataille ne sont plus clairement visibles qu'en Afrique.

Nous avons aujourd'hui une occasion d'agir. Les dirigeants africains ont œuvré ensemble pour élaborer des stratégies de croissance et de développement accélérés pour tirer le continent de la misère, *nouvelle initiative africaine* reposant sur le principe qu'il appartient aux Africains de concevoir et de conduire les réformes, dont ils sont aussi comptables, pour aplanir les obstacles internes qui s'opposent à une croissance soutenue.

La *nouvelle initiative africaine* comporte quatre grands volets :

- la prise de conscience que la paix, la démocratie et la bonne

gestion des affaires publiques sont des préalables essentiels pour faire reculer la pauvreté;

- des plans d'action pour développer les systèmes de santé et d'éducation, les infrastructures et l'agriculture;
- la promotion de l'initiative privée et de l'intégration économique aux niveaux régional et mondial;
- des partenariats plus productifs entre l'Afrique et ses interlocuteurs bilatéraux, multilatéraux et privés.

Le FMI se tient prêt à appuyer vigoureusement cette vision et ce programme de travail de l'Afrique.

La *nouvelle initiative africaine* voit dans l'élaboration des DSRP (documents de stratégie pour la réduction de la pauvreté) — processus largement participatif, dont les pays sont les maîtres d'œuvre et qui traite des aspects socioéconomiques fondamentaux — un instrument essentiel pour intégrer les priorités du continent dans des programmes nationaux de lutte contre la pauvreté et coordonner l'aide internationale. Il semble bien que ce processus des DSRP portera ses fruits, et Jim Wolfensohn et moi-même sommes résolus à travailler avec nos partenaires en Afrique et dans la communauté des bailleurs de fonds pour exploiter pleinement le potentiel des DSRP.

Les dirigeants africains ont souligné combien ce processus est pesant pour leurs capacités administratives limitées. Au FMI, nous centrerons notre effort sur le développement des capacités dans notre domaine de compétence, et nous nous mettrons en rapport avec les principaux donateurs dans les semaines qui viennent pour voir comment ils pourraient soutenir cet effort.

Le respect de la primauté de nos pays membres et de leurs priorités est aussi à la base de notre effort de réforme de la conditionnalité, qui demeure un aspect essentiel de nos concours, mais doit être cen-

trée sur les mesures cruciales au regard des objectifs macroéconomiques des programmes, en laissant aux pays une réelle latitude pour faire les choix qui s'accordent avec leurs traditions politiques et culturelles. Je me réjouis que les dirigeants africains aient fait de la bonne gestion des affaires un axe central de la *nouvelle initiative africaine*, car elle est essentielle pour attirer les investissements privés et utiliser efficacement les maigres ressources publiques.

L'objectif que se sont fixé les pays industrialisés de porter l'aide publique au développement (APD) à 0,7 % de leur PNB doit être considéré comme un investissement dans la paix et la prospérité pour le monde entier. L'APD représente actuellement 0,24 % du PNB. Un accroissement de 0,1 % équivaldrait à plus de 10 milliards de dollars, soit le montant requis, comme l'a dit Kofi Annan, pour lancer un vaste programme de prévention et de traitement du VIH/sida.

L'allégement de la dette est aussi un des éléments d'une stratégie globale de réduction de la pauvreté. Le FMI et la Banque mondiale ont ouvert la voie en lançant l'initiative en faveur des pays pauvres très endettés (PTE), qui a déjà permis d'alléger de 25 milliards de dollars la dette de 19 pays africains. Nous faisons le maximum pour étendre le bénéfice de cette initiative aux autres pays admissibles. Mais l'allégement de la dette n'est pas une panacée. Le crédit est aussi indispensable au développement économique et, à terme, il est crucial que les pays pauvres gagnent la confiance des investisseurs en les convainquant qu'ils peuvent et veulent rembourser ce qu'ils empruntent. C'est pourquoi le FMI continuera à travailler en étroite collaboration avec la Banque et ses autres partenaires pour aider les pays d'Afrique à se doter de secteurs financiers sains et, en définitive, à s'intégrer aux marchés financiers internationaux.

Plus que tout, l'Afrique a besoin de meilleurs débouchés commerciaux. Il est temps de donner, enfin, aux nations africaines un accès libre aux marchés des pays

industrialisés, en particulier dans les secteurs qui comptent le plus pour les pays pauvres : les produits agricoles, les textiles et l'habillement. Ce sont les domaines

sur lesquels devraient par ailleurs être centré un nouveau cycle de négociations multilatérales dans le cadre de l'Organisation mondiale du commerce.

Rapport sur les marchés de capitaux internationaux

De mai 2000 à mai 2001, la dégradation de la situation et des perspectives économiques mondiales, avec ses retombées sur les résultats des sociétés, a conduit les opérateurs à réévaluer les risques financiers, à rééquilibrer les portefeuilles et à réviser les prix des actifs sur de nombreux marchés financiers. C'est ce qu'indique la dernière édition du rapport sur les marchés de capitaux internationaux que le FMI a rendu public le 12 juillet.

Le rapport note le revirement spectaculaire du sentiment des marchés en cours d'année. Au début de l'an 2000, les participants craignaient une surchauffe de l'économie américaine et un retour de l'inflation. À la fin de l'année et au début de 2001, ils ont commencé à s'inquiéter de l'ampleur du ralentissement économique aux États-Unis et dans le monde.

Flux mondiaux de capitaux

Fait marquant, ce sont les États-Unis qui ont eu la part du lion, puisqu'ils ont bénéficié en 2000 de 64 % des exportations nettes de capitaux, contre 60 % en 1999 et environ 35 % en moyenne entre 1992 et 1997 (graphique 1). Les en-

trées nettes ont dépassé 400 milliards de dollars, y compris un volume record d'investissements de portefeuille qui auraient presque pu financer à eux seuls le déficit extérieur courant.

Comme les années précédentes, les investisseurs étrangers (Européens en tête) ont acheté de grandes quantités d'actions et d'obligations de sociétés et ont réduit leurs achats de bons du Trésor. Les achats bruts d'actions ont notamment totalisé 3.600 milliards de dollars, soit six fois plus qu'en 1996. Cet appétit pour les actifs privés américains a perduré malgré la dégradation de l'économie et des marchés financiers des États-Unis. Cela tient (au début du moins) à l'optimisme des investisseurs quant à l'avenir et au fait que beaucoup pensaient apparemment que la correction actuelle serait sans lendemain.

L'Europe a accusé des sorties nettes de capitaux, car les investisseurs de la zone euro ont accru leurs achats d'actifs étrangers, notamment d'actions. Par ailleurs les investisseurs étrangers ont vendu de gros volumes d'actions européennes reçues à l'occasion de fusions-acquisitions transfrontalières.

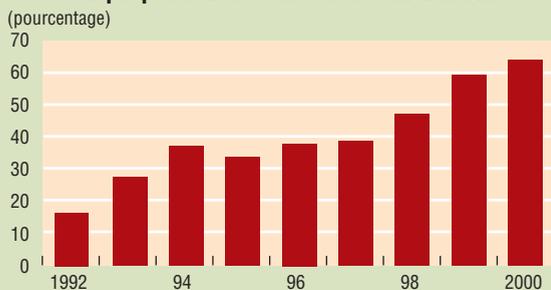
Marchés émergents

En 2000, les émissions d'obligations internationales, d'actions et de crédits consortiaux sur les marchés émergents ont atteint leur plus haut niveau depuis 1997 (graphique 2), mais les conditions d'accès ont été de plus en plus fluctuantes, ce qui tient à l'effet conjugué de la plus grande volatilité des prix des actifs sur les marchés matures, de la perspective d'un ralentissement général de la croissance et des turbulences qu'ont subies des marchés émergents de premier rang.

En outre la corrélation positive entre les flux bruts et nets vers les pays émergents qui avait caractérisé les années 90 s'est brusquement rompue en 2000. Le volume brut des émissions d'obligations internationales, d'actions et de crédits consortiaux a augmenté pour la troisième année consécutive, atteignant 216 milliards de dollars (+32 %) — sa plus forte augmentation depuis 1997, juste avant la crise asiatique. Par contre, les flux nets sont en fait tombés de 72 à 32,2 milliards de dollars (-55 %). Le rapport attribue cette diver-

Graphique 1

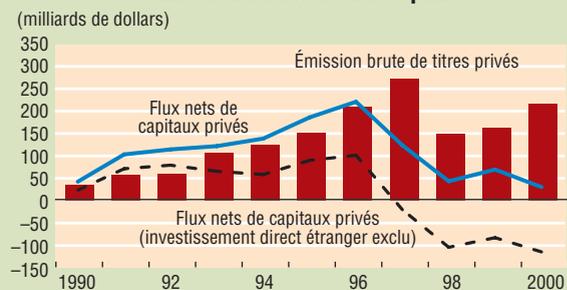
Déficit extérieur courant des États-Unis en proportion des excédents mondiaux



Source : FMI, base de données des *Perspectives de l'économie mondiale*.

Graphique 2

Marchés émergents : flux nets de capitaux privés et émission brute de titres privés



Sources : Capital Data; FMI, base de données des *Perspectives*.

gence principalement à la hausse des prix du pétrole, qui a amené les pays exportateurs à accumuler des créances (surtout des dépôts) sur les banques internationales.

Le texte complet (en anglais) du rapport International Capital Markets: Developments, Prospects, and Key Policy Issues se trouve sur le site Web du FMI :

www.imf.org. La version publiée du rapport est disponible auprès du Service des publications au prix de 25 dollars (20 dollars pour les universités).

Marchés émergents : tendances financières

L'une des évolutions financières les plus notables dans les pays en développement ces dix dernières années est l'énorme progression de l'investissement direct étranger (IDE) : de 36 milliards de dollars par an en 1991 à 173 milliards en 1997, selon le rapport de la Banque mondiale *Global Development Finance* pour 2001. Bien que l'augmentation des flux d'IDE ait un peu ralenti après les crises asiatique, russe et brésilienne en 1997-98, ces flux ont atteint 178 milliards de dollars, d'après les estimations, en 2000, chiffre dépassant non seulement le niveau d'avant les crises, mais aussi bien plus élevé qu'il ne l'était au début de la décennie.

Étant donné l'importance du financement pour la croissance économique, il est naturel de se poser les questions suivantes : quelle importance l'IDE a-t-il pris dans le secteur financier des pays à marché émergent? Quels sont ses coûts et ses avantages? Et quels changements de politique à l'égard des sociétés financières étrangères serviraient les intérêts des pays en développement dans les années qui viennent? Autre question importante pour ces pays : comment ne pas rester en arrière avec le développement de la cyberfinance qui, d'après certains, va révolutionner les secteurs financiers des pays avancés et pourrait accroître leur avantage comparatif sur les marchés des pays en développement?

Ces questions ont été posées au troisième colloque annuel sur les finances des marchés émergents organisé par la Banque mondiale, le FMI et la Brookings Institution en avril 2001, auquel ont participé 170 experts et responsables de la politique financière venus du

monde entier. Les études présentées à cette conférence doivent être publiées dans un ouvrage intitulé *Open Doors: Foreign Participation in Financial Systems in Developing Countries*, qui contient aussi un résumé des discussions de deux groupes — l'un composé de représentants de diverses grandes institutions financières étrangères opérant sur les marchés émergents, et l'autre, d'experts en cyberfinance.

Les études confirment une présence étrangère de plus en plus grande dans les secteurs financiers de régions clés du monde en développement, bien qu'à cet égard l'Asie et l'Afrique restent loin derrière d'autres marchés émergents. Dans un certain nombre de pays, cette présence est passée de moins de 10 % à 50 % ou plus ces dix dernières années. Les études font aussi ressortir les avantages importants qu'apportent les sociétés étrangères : nouveaux investissements, technologies et pratiques de gestion (en particulier des risques) de pointe, et davantage de stabilité financière (car les sociétés étrangères tendent à être plus diversifiées). En même temps, la mondialisation des finances pose de nouvelles questions de politique publique — à commencer par la coordination de la réglementation et de la surveillance internationales.

Globalement, les institutions financières étrangères présentent un avantage net pour les pays dans lesquels elles investissent. Pour cette seule raison, les pays qui restreignent de façon quelconque les entrées de capitaux étrangers ont intérêt à abandonner ces restrictions sur une base bilatérale ou multilatérale. Mais il est crucial d'agencer cette

libéralisation de façon optimale. Quelles mesures de réglementation mettre en place? Faut-il commencer par rendre les institutions financières solvables? L'insolvabilité a posé problème en particulier dans de nombreuses économies anciennement planifiées, où les banques d'État avait un lourd portefeuille de créances improductives. Bien que les questions d'agencement n'aient pas été résolues durant le colloque, plusieurs des communications ont suscité des débats animés. De l'avis de nombreux participants, si l'on attend que les problèmes des institutions nationales soient réglés pour ouvrir les marchés, l'attente risque d'être interminable.

Pour conclure, l'évolution des marchés financiers émergents est porteuse à la fois d'immenses possibilités pour les institutions nationales et étrangères et de défis pour les régulateurs. La plupart des études présentées à la conférence recommandent d'assouplir les restrictions et d'attirer la concurrence étrangère dans le secteur financier pour promouvoir l'efficacité et stimuler la croissance. En même temps, l'accès d'entreprises étrangères et le développement de nouvelles technologies (comme la cyberfinance) peuvent accroître les risques du secteur financier et rendre d'autant plus importante la surveillance financière sur la base des pratiques optimales.

Elizabeth R. Forsyth

Open Doors: Foreign Participation in Financial Systems in Developing Countries sera publié, sous la direction de Robert E. Litan, Paul Masson et Michael Pomerleano, par la Brookings Institution Press, Washington, en octobre 2001 (édition brochée; 29,95 \$/21,95 £).