

Entretien avec Lorenzo Perez, chef de l'équipe du FMI en Iraq . . .

## Iraq : vers un prêt du FMI au second semestre 2004

Lorsque l'on parle de la reconstruction de l'Iraq, on pense aux ponts, aux routes et aux centrales électriques, mais la remise en état des infrastructures économiques et financières du pays est tout aussi impor-

tante. Après des décennies d'inertie, de conflits internes et trois guerres, les autorités iraqiennes doivent aujourd'hui accomplir une tâche considérable : recueillir des données macroéconomiques fiables, reconstruire une base de données statistique et définir un cadre macroéconomique qui puisse stabiliser l'économie et jeter les bases de son redressement. Depuis la fin des hostilités en mars 2003, le FMI aide l'Iraq dans tous ces domaines (voir encadré page 18). Camilla Andersen s'est entretenue pour le *Bulletin* avec Lorenzo Perez, chef de l'équipe du FMI en Iraq.

**BULLETIN :** Lors d'une conférence des donateurs qui s'est tenue à Madrid en octobre dernier, le Directeur général du FMI, Horst Köhler, a annoncé que le FMI pouvait prêter à l'Iraq sur 2,5 et 4,25 milliards de dollars sur une période de trois ans. Quand ces prêts (voir page suivante)



Des ouvriers au travail à Bagdad. L'Iraq compte sur l'aide internationale pour remettre en état ses infrastructures dévastées.

## Le feu vert du FMI à l'Argentine

Le 28 janvier, le Conseil d'administration du FMI a approuvé la première revue des résultats obtenus par l'Argentine depuis que lui a été accordé un prêt de 13,3 milliards de dollars sur trois ans à l'appui de son programme économique. Le pays peut ainsi procéder à un tirage de 358 millions de dollars. Le Directeur général, Horst Köhler, a déclaré que la reprise économique en cours en Argentine était vigoureuse et que la croissance du PIB réel devrait atteindre au moins 7½ % pour 2003. L'inflation reste faible et, sur le front du chômage et de la pauvreté, la situation s'améliore progressivement. Ces résultats s'expliquent par la discipline budgétaire et monétaire des autorités et par le regain de confiance des consommateurs ainsi que par l'existence d'un environnement extérieur favorable et le maintien du soutien international officiel, a relevé M. Köhler.

L'amélioration de la situation budgétaire de l'État fédéral et des provinces ainsi que la progression vers la viabilité budgétaire — les deux principaux objectifs du programme des autorités — ont été plus rapides que prévu, a noté M. Köhler. Il importe maintenant de poursuivre la réforme de la structure fiscale et des relations financières entre le gouvernement fédéral et les provinces, conformément au programme, a-t-il ajouté.

Les résultats financiers des banques se sont aussi améliorés ces derniers mois. Pour les consolider, les autorités prévoient des mesures visant à renforcer le capital des banques, assurer un contrôle prudentiel rigoureux et réduire les entraves à l'intermédiation financière, ainsi qu'un examen diagnostique des deux plus grandes banques publiques. (voir page 21)

- 17 Le FMI et l'Iraq
- 17 Feu vert du FMI à l'Argentine
- 22 Le débat sur l'OMC se poursuit
- 24 Éthique et développement
- 26 Les banques centrales et la stabilité financière
- 30 Un nouveau modèle de développement pour l'Asie?
- Lire aussi . . .
- 21 Principaux taux du FMI
- 21 Sur le site du FMI
- 25 Accords du FMI
- 28 Publications récentes

## Un allégement de la dette iraquienne s'impose

(suite de la première page) seront-ils décaissés et quelle forme prendront-ils?

**M. PEREZ :** Étant donné que l'Iraq est un pays qui sort d'un conflit, le FMI va sans doute, dans un premier temps, lui accorder un concours à ce titre. Cette aide prend généralement la forme d'un premier tirage d'environ 25 % de la quote-part du pays pour un an, suivi éventuellement d'un autre décaissement de 25 % de la quote-part. Dans le cas de l'Iraq, le total des décaissements pourrait atteindre 850 millions de dollars et cette aide pourrait ensuite servir de base à un programme classique du FMI, tel qu'un accord de confirmation. Il est difficile de donner un calendrier précis, mais la première aide d'urgence pourrait être décaissée au second semestre de 2004 et être suivie d'un prêt classique en 2005.

**BULLETIN :** La dette extérieure de l'Iraq est estimée à environ 120 milliards de dollars, ce qui en fait l'une des plus élevées du monde. Où en est la restructuration de cette dette et quel est le rôle du FMI à cet égard?

**M. PEREZ :** Les membres du Club de Paris ont annoncé au début de l'année qu'ils ne s'attendaient pas

à recevoir de paiement au titre du service de leurs prêts avant la fin de 2004. C'est un premier pas. De son côté, le FMI procède à une analyse de viabilité de la dette. Pour ce faire, il a pris contact avec environ 50 pays qui ne sont pas membres du Club de Paris pour leur demander des informations sur l'encours de la dette et des arriérés de l'Iraq à leur égard. D'après les informations que nous avons reçues, la dette envers les créanciers non membres du Club de Paris est probablement de l'ordre de 60 à 65 milliards de dollars, contre environ 42 milliards de dollars à l'égard des créanciers du Club de Paris. Un montant d'environ 15 milliards de dollars est dû aussi à des banques commerciales. Le FMI n'a aucun moyen de vérifier ces renseignements, mais grâce aux informations recueillies auprès des créanciers non membres du Club de Paris, l'Iraq pourra bientôt commencer à établir un état de sa dette avec ses créanciers. L'ancien Secrétaire d'État et Secrétaire au Trésor des États-Unis, James Baker, rencontre actuellement les principaux créanciers du pays pour envisager avec eux des annulations de dette. Lorsque ces réunions seront terminées, le Club de Paris prendra la relève. Les résultats de l'analyse de viabilité de la dette réalisée par le FMI lui seront communiqués en avril.

**BULLETIN :** Entrevoyez-vous des obstacles à la restructuration?

**M. PEREZ :** La communauté internationale est disposée à venir en aide à l'Iraq. Les gens comprennent que, même si le pays dispose de ressources pétrolières considérables, sa capacité de production est insuffisante pour couvrir à la fois le coût de la reconstruction et le service de la dette. Pour que l'Iraq se redresse et réintègre la communauté internationale, un allégement de dette est indispensable. Je pense que les négociations avec les créanciers du Club de Paris et les autres vont bien progresser et de façon parallèle.

**BULLETIN :** L'attentat à la bombe au siège des Nations Unies à Bagdad en août a tué vingt-trois personnes et en a blessé beaucoup d'autres, dont vous-même et cinq autres fonctionnaires du FMI. Depuis, le FMI n'a aucun fonctionnaire sur place en Iraq. Dans ces conditions, comment vous et vos collègues vous acquittez-vous de votre tâche?

**Photographies :** Denio Zara, Michael Spilotro et Eugene Salazar (FMI), pages 18, 20, 22-24, 26 et 27; Karim Sahib (AFP), pages 17 et 19; et DC Photography Studio, pages 30-32. **Illustration :** Massoud Etemadi (FMI), pages 28 et 29.

### Le FMI et l'Iraq

- **Conseils de politique économique.** Le FMI dialogue avec l'Autorité provisoire de la coalition et contribue ainsi à l'instauration d'un cadre macroéconomique stable pour soutenir le redressement de l'économie. Son évaluation macroéconomique pour 2003-2004 a été rendue publique le 21 octobre et peut être consultée sur le site Internet du FMI.
- **Assistance technique.** Les experts du FMI aident à reconstruire l'infrastructure économique et financière de l'Iraq. Ainsi, ils aident le ministère des finances à mettre en place un système fiscal et budgétaire moderne et unifié ; ils apportent leur concours à la banque centrale pour l'élaboration et la conduite de la politique monétaire et l'aident à assurer le bon fonctionnement du système bancaire; enfin, ils fournissent des conseils au bureau de statistique pour reconstituer la base de données statistique de l'Iraq. Le FMI aide aussi à coordonner l'assistance technique fournie par d'autres organisations et certains pays.
- **Analyse de viabilité de la dette.** Les créanciers du Club de Paris demandent habituellement au FMI de préparer une analyse de viabilité de la dette avant d'entreprendre une restructuration de dette.
- **Membre du Conseil international consultatif et de contrôle (CICC).** Le CICC supervise le travail des vérificateurs du Fonds de développement pour l'Iraq (voir encadré page 19).
- **Possibilité d'assistance financière.** Lorsque l'Iraq se sera doté d'un gouvernement internationalement reconnu, le FMI pourra lui apporter une assistance financière. Cependant, tout nouveau concours est subordonné à l'apurement des arriérés de l'Iraq envers le FMI.

Les gens comprennent que, même si le pays dispose de ressources pétrolières considérables, sa capacité de production est insuffisante pour couvrir à la fois le coût de la reconstruction et le service de la dette.

Lorenzo Perez

**M. PEREZ :** Le fait de ne pas pouvoir se rendre à Bagdad complique les choses. Mais le véritable problème est qu'il y a peu de données disponibles sur la situation économique de l'Iraq. Les Iraquiens commencent à produire des statistiques économiques de base, mais les capacités du bureau statistique national et de la banque centrale sont gravement diminuées en raison des dégâts causés par la guerre et des pillages qui l'ont suivie.

En attendant de pouvoir retourner à Bagdad en toute sécurité, nous avons pris des dispositions pour nous rencontrer en dehors de l'Iraq. Jusqu'à présent, nous avons tenu deux réunions à Amman, en Jordanie, avec des responsables iraqiens. L'assistance technique vient aussi de l'extérieur, essentiellement d'Amman. Ce n'est pas une situation idéale, mais une grande partie de notre travail peut être effectuée en dehors de l'Iraq tant que nous avons accès aux informations dont nous avons besoin et tant que les responsables iraqiens sont disposés à nous rencontrer. Nous espérons pouvoir retourner en Iraq lorsque la sécurité sera rétablie.

**BULLETIN :** Pouvez-vous nous donner une idée de la répartition des tâches entre des institutions comme la Banque mondiale, les Nations Unies et le FMI?

**M. PEREZ :** La Banque mondiale et l'ONU ont procédé à une évaluation des besoins avant la conférence des donateurs de Madrid. Elles ont analysé une douzaine de secteurs, dont la santé, l'éducation et les infrastructures, pour établir une estimation globale des besoins de l'Iraq en matière de reconstruction. Le FMI a réalisé une évaluation macroéconomique. C'est ainsi qu'ont été créés deux fonds fiduciaires pour acheminer l'aide économique fournie par les pays donateurs. Ces fonds sont gérés séparément par la Banque mondiale et l'ONU. Il s'agissait de donner un choix aux pays donateurs : ceux qui préfèrent privilégier le renforcement des collectivités et l'éducation, par exemple, feront transiter leurs fonds par la Banque mondiale, alors que les pays qui veulent financer des projets sanitaires passeront par l'ONU.

**BULLETIN :** Le FMI est membre du Conseil international consultatif et de contrôle (CICC) (voir encadré ci-contre). Est-il normal de créer une instance de ce type ou bien fallait-il prévoir un système supplémentaire de contrôle dans le cas de l'Iraq pour dissiper les doutes quant à l'utilisation des ressources pétrolières du pays?

**M. PEREZ :** Le CICC supervise le travail des vérificateurs du Fonds de développement pour l'Iraq, qui a remplacé le programme «Pétrole contre nourriture» de l'ONU. Il été créé comme moyen supplémentaire d'assurer que les recettes pétrolières seront utilisées exclusivement au profit du peuple iraquien. Par exemple, le CICC formule des suggestions quant au mandat des vérificateurs et aux informations qui doivent leur être

communiquées. Le FMI a été associé dès le départ à la création du Conseil et à l'adoption de son mandat. Le Conseil s'est déjà réuni deux fois.

**BULLETIN :** Quelles sont les perspectives économiques de l'Iraq pour 2004?

**M. PEREZ :** Les perspectives économiques dépendent de façon déterminante du redressement de la production pétrolière. D'après les dernières estimations, elle devrait passer en dix ans d'environ 2,5 millions de barils par jour à deux fois ce volume. Par ailleurs, des initiatives sont en cours pour encourager l'investissement et, en particulier, revigorer le secteur financier, indispensable au redressement de l'économie non pétrolière.

Le budget pour 2004 est bien financé grâce aux crédits non dépensés provenant du programme «Pétrole contre nourriture» et aux dons importants des États-Unis et d'autres pays. À l'avenir, il sera essentiel d'accroître la production de pétrole pour maintenir une position budgétaire viable. Mais l'Iraq ne peut pas compter simplement sur ses recettes pétrolières; il doit aussi mettre en place une administration fiscale efficace et garder la maîtrise des dépenses publiques tout en réalisant les investissements d'infrastructure nécessaires. C'est ce qui rend notre travail particulièrement important et intéressant : nous

### Le rôle du Conseil international consultatif et de contrôle (CICC)

À la fin des hostilités en Iraq, le Conseil de sécurité de l'ONU a décidé de lever les sanctions qui avaient été imposées au pays à la suite de la première guerre du Golfe et de mettre fin au programme «Pétrole contre nourriture», en place depuis 1995. Le 22 mai 2003, il a adopté la résolution 1483, portant création du Fonds de développement pour l'Iraq. Ce fonds, qui est détenu par la banque centrale d'Iraq et géré par l'Autorité provisoire de la coalition, administre toutes les recettes provenant de l'exportation de pétrole, de produits pétroliers et de gaz naturel.

Par souci de transparence, le Conseil de sécurité de l'ONU a aussi décidé que toutes les ventes à l'exportation de pétrole, de produits pétroliers et de gaz naturel provenant d'Iraq seraient «auditées par des experts-comptables indépendants faisant rapport au Conseil international consultatif et de contrôle».

Les membres du CICC sont des représentants de la Banque mondiale, du Fonds arabe de développement économique et social, du FMI et de l'ONU. Le Conseil, dont la réunion la plus récente date du 22 décembre 2003, a annoncé la création prochaine d'un site Internet où seront diffusées de la documentation et des informations sur ses activités.

De plus amples renseignements figurent sur les sites [www.un.org](http://www.un.org) et [www.imf.org](http://www.imf.org).

Le FMI considère qu'un régime de taux de change souple est celui qui convient le mieux à l'Iraq pour l'instant, car il permet au taux de change d'absorber les chocs économiques, tels que les variations du cours du pétrole.

Lorenzo Perez

devons formuler des propositions tendant à assurer la viabilité à moyen et long terme de la position budgétaire et extérieure.

**BULLETIN :** Quels conseils du FMI donne-t-il à l'Iraq en ce qui concerne la politique de change?

**M. PEREZ :** On a beaucoup discuté du régime de change qui convenait le mieux à l'Iraq. La banque centrale mène une politique de taux de change souple et procède chaque jour à des enchères de devises à l'intention des participants du marché — essentiellement des banques commerciales représentant elles-mêmes et leurs clients. Le FMI considère lui aussi qu'un régime de taux de change souple est celui qui convient le mieux à l'Iraq pour l'instant, car il permet au taux de change d'absorber les chocs économiques, tels que les variations du cours du pétrole.

Juste avant l'échange des billets et des pièces, la monnaie était instable — elle est tombée à environ 2000 dinars pour un dollar EU au début octobre. Cependant, elle s'est réappréciée dès qu'il est apparu que l'échange de monnaie était une réussite. Le remplacement de la

monnaie était très important. Les anciens billets ont été remplacés par de nouveaux billets qui comportent davantage de marques de sécurité pour empêcher la contrefaçon; en outre, il y a un plus grand nombre de coupures pour faciliter les transactions.

**BULLETIN :** Y a-t-il des précédents dont vous puissiez vous inspirer, par exemple l'intervention du FMI en Afghanistan, pour formuler vos conseils de politique économique?

**M. PEREZ :** L'économie iraquienne présente une double particularité : c'est à la fois un pays à planification centrale du type de l'ancienne Union soviétique et un pays sortant d'un conflit. Le FMI possède une vaste expérience dans ces deux types de pays. Ses fonctionnaires ont largement participé à la transformation des anciennes économies à planification centrale en économies de marché, et nous avons acquis une certaine expérience des pays sortant de conflit en Bosnie, à Timor-Leste et en Afghanistan. L'équipe du FMI en Iraq s'efforce de tenir compte des leçons de tous ces précédents.

**BULLETIN :** Malgré l'insécurité ambiante, voyez-vous des raisons d'être optimiste pour l'Iraq?

**M. PEREZ :** L'Iraq a beaucoup souffert; pendant des décennies, il a subi une dictature dévastatrice et des sanctions internationales. Le peuple Iraquien veut être libre, gérer ses propres affaires et mener une vie normale. L'Iraq est un pays riche non seulement par ses ressources naturelles, mais aussi par sa culture et son capital humain. Pour toutes ces raisons, je suis optimiste. Mais il faudra du temps, non pas des mois, mais des années. Nous assistons en fait à la naissance d'une nouvelle nation. ■



M. Perez : «Les perspectives économiques dépendent de façon déterminante du redressement de la production pétrolière.»

**Le dette extérieure de l'Iraq**

Le Club de Paris est un groupe informel de créanciers officiels dont le rôle est de trouver des solutions coordonnées et viables aux difficultés de paiement que rencontrent certains pays débiteurs. Les créanciers du Club de Paris se mettent d'accord pour rééchelonner les dettes qui leur sont dues. Le rééchelonnement est un moyen d'alléger la tête d'un pays en différant et, dans le cas d'un rééchelonnement concessionnel, en réduisant ses obligations au titre du service de la dette. Le Club de Paris compte 19 membres permanents : l'Allemagne, l'Australie, l'Autriche, la Belgique, le Canada, le Danemark, l'Espagne, les États-Unis, la Finlande, la France, l'Irlande, l'Italie, le Japon, la Norvège, les Pays-Bas, le Royaume-Uni, la Fédération de Russie, la Suède et la Suisse. D'autres créanciers officiels peuvent participer aux séances de rééchelonnement, sous réserve de l'accord des membres permanents et du pays débiteur concerné.

La dette extérieure de l'Iraq (non comprises les réparations de guerre) est estimée à environ 120 milliards de dollars, dont 42 milliards à l'égard de créanciers du Club de Paris. Une part considérable de la dette restante est due à des pays qui ne sont pas membres du Club de Paris. Le Président américain a demandé à James Baker, ancien Secrétaire d'État et Secrétaire au Trésor des États-Unis, d'essayer de former un consensus international en faveur de la restructuration de la dette de l'Iraq. M. Baker s'est ainsi rendu en Allemagne, en Arabie Saoudite, en Chine, aux Émirats arabes unis, en France, en Italie, au Japon, au Koweït, au Qatar et en Fédération de Russie.

Il existe aussi des demandes d'indemnisation à la suite de la guerre entre l'Iraq et le Koweït. Les décisions en la matière relèvent de la Commission d'indemnisation de l'ONU. Les demandes acceptées, mais non encore réglées, s'élevaient à environ 29 milliards de dollars en décembre 2003, et les demandes qui n'ont pas encore été traitées portent sur environ 96 milliards de dollars. D'après les décisions déjà prises, il est probable que ces demandes seront en grande partie rejetées.

## L'Argentine doit restructurer sa dette

(suite de la première page) M. Köhler a cependant rappelé que la restructuration de la dette souveraine de l'Argentine demeurerait la tâche la plus importante de la période à venir. Les autorités ont l'intention de lancer une offre d'échange de créances qui vise à recueillir un large soutien des créanciers. Aussi entendent-elles approfondir leur dialogue avec les créanciers privés afin de parvenir, dans un esprit de collaboration, à une restructuration globale et viable de la dette.

La très nette amélioration des perspectives économiques offre à l'Argentine une occasion importante de mettre en place les politiques qui permettront de renforcer la confiance des agents économiques à l'intérieur et à l'extérieur du pays, ce qui devrait soutenir la croissance et permettre aux autorités d'atteindre leurs objectifs de réduction du chômage et de la pauvreté. Dans leur programme, les autorités s'engagent en particulier à prendre des mesures pour rétablir la viabilité budgétaire, continuer de renforcer le système bancaire, régler les problèmes des sociétés de service public et instaurer un climat des affaires propice à l'investissement. Il faut espérer que les autorités mettront à profit l'achèvement de la première revue pour aller résolument de l'avant dans tous ces domaines et pour renforcer leurs relations avec les créanciers privés, avant la deuxième revue du programme.

Le FMI reste prêt à aider l'Argentine à atteindre ces objectifs, a conclu M. Köhler, en ajoutant que la réussite du programme dépendra de la bonne entente et de la coopération entre l'Argentine, le FMI et les créanciers de l'Argentine dans un esprit de confiance mutuelle et sur la base d'une meilleure communication.

La prochaine revue de l'accord en cours avec l'Argentine est prévue pour la mi-mars 2004. ■

### Principaux taux du FMI

Semaine commençant le	Taux d'intérêt du DTS	Taux de rémunération	Taux de commission
26 janvier	1,57	1,57	2,07
2 février	1,59	1,59	2,10

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-sih/bur.pl?2004](http://www.imf.org/cgi-sih/bur.pl?2004).

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

Source : Département financier du FMI.

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

#### Discours

«Building Shared Prosperity in the Americas», Horst Köhler, Directeur général du FMI, Sommet spécial des Amériques, Monterrey, 12 janvier

«The Rewards of Virtue», Anne O. Krueger, Première Directrice générale adjointe du FMI, Conférence conjointe du National Institute of Public Finance and Policy et du FMI sur la politique budgétaire en Inde, New Delhi, 16 janvier

«An Intolerable Surge? International Capital Flows and the Indian Policy Response», Anne O. Krueger, Première Directrice générale adjointe du FMI, National Institute for Bank Management, Pune, Inde, 21 janvier

#### Communiqués de presse

04/5 : Achèvement de la quatrième revue de l'accord FRPC triennal avec la République kirghize et approbation de la demande de dérogation à un critère de réalisation, 14 janvier

04/6 : Achèvement de la deuxième revue de l'accord FRPC triennal avec la République du Tadjikistan et approbation de la demande de dérogation à un critère de réalisation, 16 janvier

04/7 : La mission du FMI achève la première étape des discussions dans le cadre de la septième revue de l'accord de confirmation avec la Turquie, 21 janvier

04/8 : Achèvement de la cinquième revue de l'accord FRPC avec le Lesotho et approbation d'un décaissement de 5,2 millions de dollars, 21 janvier

04/9 : Le FMI salue les mesures de politique monétaire prises récemment en République Dominicaine, 21 janvier

04/10 : Achèvement de la quatrième revue du programme du Nicaragua appuyé par la FRPC, achèvement de l'examen des assurances de financement et octroi de dérogations, 23 janvier

04/11 : Le FMI et la Banque mondiale appuient l'allègement de dette de 4,5 milliards de dollars en faveur du Nicaragua, 23 janvier

04/12 : Déclaration de M. Carstens, Directeur général adjoint du FMI, sur la République Dominicaine, 23 janvier

04/13 : Approbation d'un accord FRPC triennal de 104 millions de dollars en faveur du Burundi, 23 janvier

04/14 : Achèvement de la troisième revue de l'accord FRPC avec l'Albanie, approbation d'un décaissement de 5,9 millions de dollars et octroi d'une dérogation, 23 janvier

04/15 : Le Directeur général du FMI félicite M. Miller, Premier ministre polonais, 26 janvier

04/16 : Achèvement de la première revue de l'accord de confirmation avec l'Argentine et octroi de dérogations, 28 janvier

#### Notes d'information au public

04/2 : Achèvement des consultations de 2003 au titre de l'article IV avec le Brunéi Darussalam, 26 janvier

#### Transcriptions

Point de presse de Thomas C. Dawson, Directeur du Département des relations extérieures, 15 janvier

## Mais si, l'OMC joue un rôle efficace!

L'Organisation mondiale du commerce (OMC) et le GATT, qui l'a précédée, ont été créés pour promouvoir le commerce international. Selon les partisans de ces organisations, il est évident que l'élimination des restrictions aux échanges a entraîné une expansion du commerce mondial. Pourtant, Andrew Rose (Professeur à la Haas School of Business de l'université de Californie) a exprimé un point de vue assez inhabituel en émettant des doutes sur l'efficacité et, par conséquent, l'utilité de l'OMC (voir *Bulletin du FMI* du 25 août 2003). Dans un nouveau document de travail du FMI, Arvind Subramanian (Conseiller, Département Afrique) et Shang-Jin Wei (Chef de l'unité «Commerce» du Département des études) tentent de concilier ces deux avis. Dans un autre document, Aaditya Mattoo (Économiste en chef, Groupe «Recherche et économie du développement», Banque mondiale) et M. Subramanian proposent, pour l'OMC, une nouvelle architecture qui favoriserait le développement. Ils répondent aux questions de Christine Ebrahim-zadeh, du *Bulletin*.

**BULLETIN :** D'après M. Rose, rien ne permet de dire que l'OMC a favorisé le développement du commerce mondial. Avez-vous mené votre propre étude pour lui répondre?

**M. WEI :** Andy Rose pose une question importante et, avec le recul, légitime. La réponse qu'il y apporte — à savoir que l'OMC n'a pas développé le commerce — amène à se poser d'autres questions embarrassantes : pourquoi se préoccuper de l'OMC? Pourquoi s'intéresser à la libéralisation des marchés agricoles? Pourquoi poursuivre le cycle de Doha? Nous avons le sentiment que sa conclusion ne pouvait pas être juste; en tout cas, qu'elle ne pouvait pas être généralisée à tous les pays et à tous les types de commerce.

**BULLETIN :** En quoi votre approche diffère-t-elle de celle de M. Rose?

**M. SUBRAMANIAN :** Elle est différente à trois égards. Tout d'abord, nous définissons le commerce et d'autres variables importantes, telles que l'appartenance à l'OMC et au SGP (Système généralisé de préférence) d'une façon plus intuitive. Ensuite, la méthodologie que nous suivons est plus rigoureuse et davantage conforme à ce qui ressort d'études récentes.

Enfin, et c'est peut-être le plus important, nous ne nous contentons pas de considérer les échanges comme un seul agrégat, mais nous distinguons plusieurs catégories : les pays développés par rapport aux pays en développement, les pays en développement devenus membres de l'OMC après sa création par rapport à ceux qui étaient déjà membres du GATT, et le

commerce dans les secteurs protégés, tels que les textiles, l'habillement et l'agriculture, par rapport au commerce dans les secteurs non protégés. La raison de ces distinctions est que la libéralisation qui s'est faite dans le cadre de l'OMC n'a pas été uniforme. Par exemple, les pays industrialisés ont négocié une baisse de leurs tarifs alors que les pays en développement ont eu recours à un traitement «spécial et différencié» qui leur a laissé la possibilité de ne pas libéraliser. De même, les pays industrialisés ont fortement réduit leurs obstacles tarifaires au cours de l'après-guerre, mais ils en ont exempté l'habillement et l'agriculture.

**BULLETIN :** Quelles sont vos principales conclusions?

**M. WEI :** Nous démontrons que le GATT et l'OMC ont développé le commerce là où ces deux organisations étaient censées le faire. Par exemple, en 2002, l'OMC a permis une augmentation d'environ 68 % des importations des pays industrialisés (environ 2,5 billions de dollars), mais elle n'a pas contribué sensiblement à l'expansion des importations des pays en développement. Du côté positif, toutefois, il faut préciser que les pays en développement qui sont devenus membres de l'OMC ont vu leurs échanges augmenter.

**BULLETIN :** Cela signifie-t-il que les pays en développement ont en fait bénéficié de leur adhésion à l'OMC?

**M. SUBRAMANIAN :** Il faut préciser que, même si l'OMC n'a pas fait augmenter les importations des pays en développement, ces pays ont pu exporter davantage vers les autres membres de l'OMC, en particulier les pays industrialisés. Cette augmentation des exportations, que nous estimons de l'ordre d'un tiers, a été possible parce que les partenaires industrialisés ont libéralisé leurs importations conformément à leurs obligations de membres de l'OMC.

**BULLETIN :** Vos conclusions ont-elles des implications pour l'avenir de l'OMC?

**M. WEI :** L'implication la plus évidente est que l'OMC a encore beaucoup à offrir, ce qui montre à quel point il est important de relancer le cycle de Doha. Une autre implication est que les grands pays en développement devraient cesser de réclamer un traitement spécial et différencié et s'employer plus activement à abaisser leurs propres barrières commerciales.

**BULLETIN :** Pour une large part, le débat sur le cycle de Doha tourne autour de la nécessité que le système commercial prenne davantage en compte les besoins et les préoccupations des pays en développement. MM. Mattoo et Subramanian, vous proposez pour ce faire que l'OMC soit dotée d'une architecture plus favorable au développement. Comment cela fonctionnerait-il?

**M. MATTOO :** Ce qui nous intéresse, c'est que l'OMC — qui est en fait une instance où les pays négocient un

Les grands pays en développement devraient cesser de réclamer un traitement spécial et différencié et s'employer plus activement à abaisser leurs propres barrières commerciales.

Shang-Jin Wei

meilleur accès à leurs marchés respectifs — ait les moyens de promouvoir le développement. Notre étude analyse deux questions. Premièrement, comment élargir la portée de la négociation de manière à obtenir des résultats qui bénéficient à tous? Nous proposons un champ d'application global : l'OMC ne devrait pas s'occuper de la libéralisation uniquement des biens et des services, mais aussi de tous les facteurs de production, le capital comme le travail. Des études récentes ont montré que si la main-d'œuvre pouvait traverser même temporairement les frontières, cela serait plus bénéfique qu'une libéralisation complète du commerce.

Deuxièmement, comment les règles de l'OMC peuvent-elles encourager la libéralisation face à une opposition politique inévitable? Cette question est très difficile, car les règles devront s'appliquer à des pays membres très différents, à savoir aussi bien les États-Unis et l'Union européenne que l'Inde et la Chine. Tout est question de flexibilité, mais la flexibilité est une épée à double tranchant : s'il y en a trop peu, le rythme de l'intégration peut être politiquement inacceptable; s'il y en a trop, elle peut facilement dégénérer en chaos.

Nous proposons plusieurs principes. Par exemple, les pays ne devraient pas faire de distinction entre les produits et les fournisseurs nationaux et étrangers, une fois que ces derniers sont implantés sur le marché intérieur. Des restrictions à l'entrée sont acceptables, mais elles devraient, en principe, prendre la forme d'instruments fiscaux plus efficaces, tels que des taxes, plutôt que de quotas.

**BULLETIN : À quels pays l'architecture que vous proposez devrait-elle bénéficier?**

**M. SUBRAMANIAN :** Elle profiterait davantage aux grands pays en développement qu'aux pays en développement pauvres et de petite taille. En effet, ces derniers sont moins à même de participer à l'échange de concessions mutuelles qui sont au cœur du fonctionnement de l'OMC, car leurs partenaires commerciaux considèrent leurs marchés moins attrayants par rapport à ceux des grands pays en développement. En outre, les pays pauvres et de petite taille bénéficient en général d'un accès préférentiel aux marchés des pays industrialisés et, par conséquent, ils sont moins enclins à promouvoir une libéralisation multilatérale qui, à terme, risque de leur porter préjudice en mettant fin aux avantages dont ils bénéficient.

**BULLETIN : Quelles conditions devraient être réunies pour qu'un tel système entre en vigueur?**

**M. MATTOO :** L'essentiel est que les pays industrialisés et les grands pays en développement affichent leur volonté d'entamer la négociation sur les vrais dossiers. Les termes de cette négociation sont très clairs : les pays en développement ont des avantages comparatifs dans le domaine de la production manufacturière et des services à forte intensité de main-

d'œuvre ainsi que dans l'agriculture, et les pays industrialisés sont des exportateurs naturels de capital et de biens et services à forte intensité capitaliste. Pour que cette négociation aboutisse, il faut que les pays industrialisés aient

la volonté politique d'abaisser leurs barrières commerciales sur les biens et services à forte intensité de main-d'œuvre. De leur côté, les pays en développement doivent être plus ouverts aux entrées de capitaux — sous forme d'investissements directs étrangers, en particulier dans les services — et aux produits manufacturés qui les accompagnent.

**BULLETIN : Cela a-t-il des chances de se produire?**

**M. SUBRAMANIAN :** C'est une question difficile. Sur le plan politique, les dés sont toujours pipés au détriment de la libéralisation. Les coûts de la libéralisation sont concentrés sur un petit nombre de producteurs, alors que ses avantages sont répartis entre de nombreux consommateurs. Les difficultés auxquelles se sont heurtés les États-Unis et l'Europe pour libéraliser leur agriculture illustrent le pouvoir des groupes d'intérêts.

Si la main-d'œuvre pouvait traverser les frontières, les difficultés politiques seraient encore plus grandes, mais les avantages seraient énormes. Prenons l'exemple des soins de santé. Il semble évident que, compte tenu du vieillissement de leur population et de l'explosion des coûts médicaux, les États-Unis et les autres pays industrialisés aient tout à gagner à trouver des prestataires de soins de santé moins onéreux. Or, d'après certaines estimations, une opération de pontage coronaire coûte 20 fois moins en Inde qu'aux États-Unis. De nombreux arguments militent donc en faveur de l'élimination, dans le cadre de l'OMC, des restrictions au commerce dans le domaine des services médicaux. Il faut espérer que, du simple fait qu'ils sont souhaitables, les changements que nous proposons auront encore plus de chances de se produire. ■



Arvind Subramanian (à gauche) et Aaditya Mattoo, co-auteurs de l'étude. Selon M. Mattoo, «l'essentiel est que les pays industrialisés et les grands pays en développement affichent leur volonté d'entamer la négociation sur les vrais dossiers.»

Le document de travail 03/185, intitulé «The WTO Promotes Trade, Strongly but Unevenly», d'Arvind Subramanian et Shang-Jin Wei, ainsi que le document de travail 03/153, intitulé «What Would a Development-Friendly WTO Architecture Really Look Like?», d'Aaditya Mattoo et Arvind Subramanian, sont en vente au prix de 15 dollars auprès du Service des publications (voir instructions page 29). Le texte intégral de ces documents figure aussi sur le site du FMI ([www.imf.org](http://www.imf.org)).

Conférence de la BID . . .

**Amartya Sen plaide pour le développement éthique**

*Comment la communauté du développement peut-elle promouvoir l'éthique en même temps que le progrès économique et social? À la conférence de la Journée de l'éthique et du développement de la Banque interaméricaine de développement (BID), le 16 janvier, le Prix Nobel d'économie, Amartya Sen, a appelé de ses vœux une mobilisation citoyenne pour l'application de principes moraux dans la quête du développement durable.*

Notant que le thème de la conférence est une «première» dans l'histoire des organisations financières internationales, M. Sen a aussi fait l'éloge de l'initiative de la BID pour le capital social, l'éthique et le développement, qui a élargi l'horizon intellectuel des économistes et d'autres spécialistes des sciences sociales. Cette initiative, lancée en 2002 sous la présidence d'Enrique Iglesias, avec l'appui du gouvernement norvégien, vise à promouvoir le développement éthique en Amérique du Sud et fait intervenir des centaines d'organisations publiques et privées.



En peu de temps, a-t-il noté, «les préoccupations d'éthique se sont retrouvées

au cœur des actions de développement.» Il est cependant important, à ses yeux, de rouvrir sans cesse les dossiers difficiles, de prendre note des avancées et des nouvelles connaissances dans les domaines connexes où s'alimente l'éthique du développement, et de prendre appui sur ces acquis pour imaginer de nouvelles applications et des prolongements.

Pourquoi se pencher particulièrement maintenant sur les aspirations des citoyens et les conséquences de leur participation? Soulignant qu'il y a «une différence entre maintenir le niveau de vie des gens et garantir leur liberté d'avoir — ou de conserver — ce qu'ils chérissent», il a plaidé pour que l'on considère les gens comme des êtres doués de raison, dont les jugements, les valeurs et les libertés sont eux-mêmes importants.

**La responsabilité sociale des entreprises**

Détaillant les responsabilités morales des États, de la société civile et des entreprises privées, Knut Wollbaek, Ambassadeur de la Norvège aux États-Unis, a expliqué que la balance du pouvoir passe de plus en plus des gouvernements nationaux aux conseils d'administration des entreprises, qui doivent parallèlement assumer davan-

tage leurs responsabilités sociales. Puisqu'il ne suffit pas de mobiliser les entreprises et les pouvoirs publics pour améliorer le sort des pauvres, il faut aussi rendre la société civile plus responsable et placer les valeurs morales au cœur de nos institutions mondiales.

**Le pouvoir de la morale appliquée**

Mirta Roses, Directrice générale de l'Organisation pan-américaine de la santé, a expliqué comment ce souci d'éthique a aidé son organisation à ordonner les priorités de ses efforts pour améliorer l'accès aux services de santé. Proposant une vision plus large, englobant l'aspect moral et spirituel du développement, M. Patricio Aylwin, ancien Président du Chili, a expliqué que, dans son pays, la culture de la croissance dans l'équité repose sur le dialogue social et le consensus national, qui ont permis des avancées considérables dans les domaines de la santé, des salaires, du logement et de l'éducation.

Pour Bernardo Kliksberg, coordinateur général de l'initiative de la BID pour le capital social, l'éthique et le développement, la morale appliquée est un «moteur de changement très puissant», ce dont témoignent divers projets de développement récents, tels que le projet «faim zéro» au Brésil, qui vise à faire de la faim un problème non plus de santé, mais de morale publique.

Comment le moral se marie-t-il avec le social et l'économique? Le Révérend John McCullough, Directeur de World Church Service, a avancé l'idée que la morale doit nous amener à nous demander quels sont les éléments des politiques de développement qui contribuent à la persistance de la pauvreté. Nous devons aussi nous demander si une vision commune unit la communauté du développement, si elle peut mieux intégrer les laissés pour compte et de quel degré de transparence elle est prête à faire preuve. Le Père Gaspar LoBiondo, Directeur du Woodstock Center de l'université de Georgetown, a expliqué comment le Projet sur l'économie et les cultures du monde qu'anime son centre recueille des récits de la vie des pauvres pour voir comment les valeurs morales font partie intégrante de leurs cultures et comment leur donner les moyens de mieux maîtriser les retombées de la mondialisation.

**La mondialisation au service des pauvres**

Tout en concédant qu'il y a, dans le processus de mondialisation, «quelque chose qui va de travers pour les pauvres», Donald Terry, directeur du fonds d'investissement multilatéral (FIM) de la BID, a fait remarquer que le montant des transferts de fonds des pays riches aux pays pauvres ne cesse d'augmenter, notant que la mondialisation, en réduisant de moitié les coûts technologiques, a en fait beaucoup facilité cette expression d'un «engagement moral profond» des membres de familles éclatées. En écho aux propos de M. Sen, il a rappelé que le but de la conférence est de chercher à élargir la gamme des instruments propres à favoriser le développement durable. Le FIM, pour sa part, s'efforce de faire en sorte qu'une partie de ces transferts se retrouve dans des comptes d'épargne.

M. Sen : «Il faut absolument élargir l'éventail des instruments du développement durable, en misant en particulier sur l'engagement éthique et la participation des citoyens.»



**Accords du FMI au 31 décembre**

Pays membre	Date de l'accord	Date d'expiration	Total approuvé	Solde non tiré
(million de DTS)				
<b>Accords de confirmation</b>				
Argentine	20 sept. 2003	19 sept. 2006	8.981,00	7.151,00
Bolivie	2 avr. 2003	1 <sup>er</sup> avr. 2004	85,75	21,43
Bosnie-Herzégovine	2 août 2002	31 déc. 2003	67,60	12,00
Bésil	6 sept. 2002	31 déc. 2003	27.375,12	10.175,48
Bulgarie	27 févr. 2002	26 févr. 2004	240,00	52,00
Colombie	15 janv. 2003	14 janv. 2005	1.548,00	1.548,00
Croatie, Rép. de	3 févr. 2003	2 avr. 2004	105,88	105,88
Dominique	28 août 2002	27 févr. 2004	3,28	0,31
Équateur	21 mars 2003	20 avr. 2004	151,00	90,60
Guatemala	18 juin 2003	15 mars 2004	84,00	84,00
Jordanie	3 juil. 2002	2 juil. 2004	85,28	74,62
Macédoine, ex-Rép. youg. de	30 avr. 2003	15 juin 2004	20,00	8,00
Paraguay	15 déc. 2003	31 mars 2005	50,00	50,00
Pérou	1 <sup>er</sup> févr. 2002	29 févr. 2004	255,00	255,00
République Dominicaine	29 août 2003	28 août 2005	437,80	350,24
Turquie	4 févr. 2002	31 déc. 2004	12.821,20	1.701,00
Uruguay	1 <sup>er</sup> avr. 2002	31 mars 2005	2.128,30	652,40
<b>Total</b>			<b>54.439,21</b>	<b>22.331,96</b>
<b>Accords élargis de crédit</b>				
Indonésie	4 févr. 2000	31 déc. 2003	3.638,00	0,00
Serbie-et-Monténégro	14 mai 2002	13 mai 2005	650,00	350,00
Sri Lanka	18 avr. 2003	17 avr. 2006	144,40	123,73
<b>Total</b>			<b>4.432,40</b>	<b>473,73</b>
<b>Accords FRPC</b>				
Albanie	21 juin 2002	20 juin 2005	28,00	16,00
Arménie	23 mai 2001	22 mai 2004	69,00	19,00
Azerbaïdjan	6 juil. 2001	31 mars 2005	80,45	38,61
Bangladesh	20 juin 2003	20 juin 2006	347,00	297,50
Bénin	17 juil. 2000	31 mars 2004	27,00	1,35
Burkina Faso	11 juin 2003	10 juin 2006	24,08	20,64
Cameroun	21 déc. 2000	20 déc. 2004	111,42	31,83
Cap-Vert	10 avr. 2002	9 avr. 2005	8,64	3,72
Congo, Rép. dém. du	12 juin 2002	11 juin 2005	580,00	106,63
Côte d'Ivoire	29 mars 2002	28 mars 2005	292,68	234,14
Dominique	29 déc. 2003	28 déc. 2006	7,69	5,33
Éthiopie	22 mars 2001	31 juil. 2004	100,28	20,86
Gambie	18 juil. 2002	17 juil. 2005	20,22	17,33
Géorgie	12 janv. 2001	11 janv. 2004	108,00	58,50
Ghana	9 mai 2003	8 mai 2006	184,50	131,80
Guinée	2 mai 2001	1 <sup>er</sup> mai 2004	64,26	38,56
Guyana	20 sept. 2002	19 mars 2006	54,55	43,03
Kenya	21 nov. 2003	20 nov. 2006	175,00	150,00
Lesotho	9 mars 2001	8 mars 2004	24,50	7,00
Madagascar	1 <sup>er</sup> mars 2001	30 nov. 2004	79,43	34,04
Malawi	21 déc. 2000	20 déc. 2004	45,11	32,23
Mauritanie	18 juil. 2003	17 juil. 2006	6,44	5,52
Mongolie	28 sept. 2001	31 juil. 2005	28,49	16,28
Népal	19 nov. 2003	18 nov. 2006	49,91	42,78
Nicaragua	13 déc. 2002	12 déc. 2005	97,50	69,64
Niger	22 déc. 2000	30 juin 2004	59,20	8,44
Ouganda	13 sept. 2002	12 sept. 2005	13,50	8,00
Pakistan	6 déc. 2001	5 déc. 2004	1.033,70	344,56
République dém. pop. lao	25 avr. 2001	24 avr. 2005	31,70	13,58
République kirghize	6 déc. 2001	5 déc. 2004	73,40	28,68
Rwanda	12 août 2002	11 août 2005	4,00	2,86
Sénégal	28 avr. 2003	27 avr. 2006	24,27	20,80
Sierra Leone	26 sept. 2001	25 sept. 2004	130,84	42,00
Sri Lanka	18 avr. 2003	17 avr. 2006	269,00	230,61
Tadjikistan	11 déc. 2002	10 déc. 2005	65,00	49,00
Tanzanie	16 août 2003	15 août 2006	19,60	16,80
Tchad	7 janv. 2000	6 janv. 2004	47,60	5,20
Vietnam	13 avr. 2001	12 avr. 2004	290,00	165,80
<b>Total</b>			<b>4.675,96</b>	<b>2.378,65</b>

**Les pays membres**

«achètent» la monnaie d'autres membres, ou des DTS, à l'aide d'un montant équivalent de leur propre monnaie.

FRPC = facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance.  
Les chiffres étant arrondis, les totaux ne correspondent pas nécessairement à la somme des composantes.  
Source : Département financier du FMI.

## Les banques centrales doivent-elles veiller à la stabilité des marchés financiers?

Depuis une vingtaine d'années, le pouvoir des banques centrales n'a cessé de s'accroître. Jusqu'à la fin des années 80, seules la Réserve fédérale des États-Unis, la Bundesbank allemande et la Banque nationale suisse étaient légalement indépendantes. Face à la poussée de l'inflation dans le monde pendant les années 70 et 80, un grand nombre de banques centrales ont été chargées explicitement de lutter contre ce fléau.



M. Schinasi : «Par stabilité financière, il faut entendre la capacité du système de faciliter le déroulement des processus économiques, même en cas de chocs extérieurs ou de déséquilibres intérieurs.»

Mais une inflation faible ne garantit pas forcément la stabilité financière; aussi les banques centrales ont-elles aujourd'hui une mission supplémentaire : empêcher l'alternance des phases d'expansion et de récession provoquée par les amples fluctuations des prix des actifs. Dans un nouveau document de travail, Garry J. Schinasi, Conseiller au Département des marchés de capitaux internationaux du FMI, examine en détail l'évolution du rôle des banques centrales en Europe, au Japon et aux États-Unis, dans la recherche de la stabilité financière. Il répond pour le *Bulletin* aux questions de Christine Ebrahim-zadeh.

**BULLETIN :** Pourquoi vous intéressez à cette question maintenant?

**M. SCHINASI :** Le rôle que jouent les banques centrales à l'égard de la stabilité des marchés financiers est considéré comme une question importante depuis un certain temps déjà. Au début des années 80, Paul Volcker, qui était alors Président du Conseil des gouverneurs du Système fédéral de réserve des États-Unis, a déclaré au Congrès américain que ce système avait comme mission, d'abord de garantir la stabilité financière, et ensuite de gérer la stabilité monétaire. Plusieurs événements récents confirment que cette question est tout à fait d'actualité : la création de l'Union économique et monétaire européenne dans laquelle la prise de décision est centralisée en matière monétaire et décentralisée dans le domaine financier, la création d'une autorité de contrôle financier intégrée au Japon, et la création au Royaume-Uni d'un organe de contrôle bancaire distinct de la Banque d'Angleterre.

**BULLETIN :** Que faut-il entendre par stabilité financière? Est-ce autre chose que l'absence de crise?

**M. SCHINASI :** Par stabilité financière, il faut entendre la capacité du système de 1) faciliter une répartition efficace des ressources économiques — au sein de l'économie, entre les différents secteurs et dans le temps — ainsi que de fixer le prix des risques économiques et financiers et de les répartir; 2) faciliter le déroulement efficace des autres processus économiques, tels que l'accumulation de richesse et la croissance économique, qui sont à la source de la prospérité sociale; et 3) remplir des fonctions essentielles en réagissant aux chocs extérieurs ou à l'accumulation progressive de déséquilibres par le jeu de mécanismes autocorrecteurs.

Pour trois raisons au moins, la stabilité financière doit être considérée comme un phénomène qui s'inscrit dans un continuum. Tout d'abord, les systèmes financiers sont dynamiques. Une situation considérée comme stable à un certain moment peut l'être plus ou moins à un autre moment, en fonction d'autres aspects dynamiques du système économique, tels que l'évolution technologique, politique et sociale. Ensuite, la stabilité financière s'accompagne de différentes configurations en ce qui concerne la solidité des institutions financières, la situation des marchés financiers, et l'efficacité des diverses composantes de l'infrastructure financière. Enfin, elle dépend de la confiance des participants dans le système financier et les infrastructures sur lesquelles il repose, telles que le cadre légal.

**BULLETIN :** Quels avantages présente alors le fait de considérer la stabilité financière comme un continuum?

**M. SCHINASI :** Cela permet de détecter les difficultés potentielles en fonction de leur intensité, de leur étendue et de la menace qu'elles font peser sur la stabilité systémique. On peut classer les problèmes en trois catégories :

- les problèmes qui concernent une seule institution ou un seul marché et qui, par conséquent, n'auront probablement pas de conséquences pour l'ensemble du système bancaire ou financier;
- les problèmes qui concernent plusieurs institutions relativement importantes et actives sur le marché, avec un risque non négligeable de contagion d'un sous-groupe d'institutions et de marchés;
- les problèmes qui ont toutes les chances de s'étendre à des institutions financières nombreuses et diverses, sur des marchés de gestion des liquidités qui, en général, sont indépendants les uns des autres, tels que le marché à terme, le marché interbancaire, voire le marché des actions.

Chaque catégorie de problème renvoie à des outils diagnostiques différents et appelle des réactions diver-

sifiées, qui vont de l'inaction à l'intensification de la surveillance et du contrôle d'une institution ou d'un marché particulier, à l'injection de liquidités sur les marchés pour dissiper les tensions et à l'intervention dans certaines institutions.

**BULLETIN : Le maintien de la stabilité financière est-il un rôle naturel des banques centrales?**

**M. SCHINASI :** Elles ont plusieurs rôles naturels. Premièrement, la banque centrale est le seul organe habilité à fournir des moyens de paiement légaux et des liquidités immédiates. Elle peut produire de la monnaie fiduciaire, c'est-à-dire une monnaie légale sans valeur intrinsèque, mais acceptée universellement comme moyen de paiement, et garantir la bonne fin des paiements. Et, étant donné que la finance est intimement liée à la valeur et à la stabilité de la monnaie fiduciaire, il y a un lien direct entre stabilité monétaire et stabilité financière.

Le deuxième rôle naturel de la banque centrale est de veiller au bon fonctionnement du système de paiement national pour éviter les risques systémiques. Traditionnellement, on entend par risque systémique la possibilité que les problèmes d'une banque ne se propagent à d'autres banques et n'entraînent des goulets d'étranglement dans le système de paiement, qui pourraient compromettre le rythme de l'activité économique. En tant que cœur de l'économie et du marché financier, le système de paiement est l'objet de nombreux débats, de mesures des pouvoirs publics et de réformes. Grâce au Groupe des Dix, il existe maintenant des systèmes à règlement brut en temps réel dont la mission est d'empêcher que la faillite d'une institution ne provoque des faillites en chaîne.

Le troisième rôle naturel d'une banque centrale tient à ce qu'elle est chargée d'assurer la stabilité monétaire. Le système bancaire est le vecteur par lequel la politique monétaire produit ses effets, en premier lieu, sur l'économie réelle. Si le système bancaire montre des signes de faiblesses, la banque centrale aura d'autant plus de mal à injecter dans l'économie la liquidité qu'elle juge nécessaire pour atteindre ses objectifs monétaires. Pour cette simple raison, les banques centrales ont un intérêt naturel à ce que les institutions financières soient solides et les marchés financiers stables, et à être en mesure d'influencer les mesures correctrices.

Il existe un autre lien explicite entre stabilité monétaire et stabilité financière. En cas d'instabilité financière, la confiance s'effrite. Cela provoque en général une ruée sur les liquidités, les actifs les plus liquides étant la monnaie fiduciaire. Il s'ensuit une contraction du crédit bancaire et de la masse monétaire. Si rien n'est fait, les agrégats monétaires, dont la monnaie scripturale, risquent de se contracter fortement et d'entraîner, à terme, un repli de l'activité économique.

**BULLETIN : De quelle autorité et de quels outils dispose une banque centrale pour remplir son rôle?**


**M. SCHINASI :** La plupart d'entre elles ont déjà une partie de ce dont elles ont besoin, à savoir une connaissance approfondie des principales institutions et de la surveillance du système de paiement national. Ce qui leur manque, en revanche, c'est une définition claire de leur mission en tant que garantes de la stabilité financière. Il faudrait en particulier quelles puissent obtenir de façon indépendante des informations sur la solidité de leurs principales contreparties privées, c'est-à-dire les grandes institutions financières, en partie par mesure de prudence, mais aussi pour comprendre la situation du marché financier, surtout en période de tensions.

Le cas de la Banque centrale européenne (BCE) est exemplaire à cet égard. Banque centrale de création récente et supranationale, elle gère la monnaie commune à douze pays. À de nombreux égards, c'est la Bundesbank qui a servi de modèle à la BCE, tant du point de vue de ses statuts que de son fonctionnement pratique. En effet, la Bundesbank, telle qu'elle existait avant la création de la zone euro, reposait sur une conception étroite des fonctions de banque centrale : elle avait un seul objectif, à savoir la stabilité du deutsche mark, ce qui, au plan national, signifiait la stabilité des prix. En pratique, la Bundesbank assurait de facto le contrôle bancaire, malgré l'existence d'un Bureau fédéral de contrôle distinct. La Bundesbank était chargée de recueillir toutes les informations nécessaires pour assurer le contrôle bancaire et elle transmettait ces informations au Bureau fédéral de contrôle, qui assumait légalement le rôle de contrôleur. On le voit, la Bundesbank avait un rôle très direct et central dans le contrôle bancaire.

La BCE a aussi pour mission d'assurer la stabilité des prix, mais sa contribution au maintien de la stabilité financière est mince; elle se limite en fait à assurer le bon fonctionnement du système de paiement TARGET (le système de règlement pour la zone euro) et non du système financier en tant que tel. La responsabilité du contrôle bancaire est déléguée, pour l'essentiel, aux douze banques centrales nationales. Aux États-Unis, en revanche, la Fed est chargée de plusieurs missions, dont la réglementation et le contrôle de secteurs clés des marchés financiers, au plan national et international. Au Royaume-Uni, le système est à mi-chemin des deux : la Banque d'Angleterre joue le rôle de prêteur de dernier ressort pour assurer la stabilité financière, mais elle n'est plus chargée du contrôle bancaire.

**BULLETIN : Jusqu'à quel point les banques centrales ont-elles en fait réussi à assurer la stabilité financière?**

**M. SCHINASI :** Je répondrai par trois exemples. Le premier est l'effondrement de la banque Barings au Royaume-Uni en 1995. Dans ce cas, la Banque d'Angleterre, ainsi que d'autres organismes officiels, dont le Trésor du Royaume-Uni, a jugé que la Barings n'était pas particulièrement importante pour l'ensemble du



Il faut que les banques centrales puissent obtenir de façon indépendante des informations sur la solidité de leurs principales contreparties privées, en partie par mesure de prudence, mais aussi pour comprendre la situation du marché financier, surtout en période de tensions.

Garry J. Schinasi

système. Comme elle était encore chargée du contrôle bancaire à l'époque, la Banque d'Angleterre comprenait apparemment bien le rapport que cette banque entretenait avec le Royaume-Uni et d'autres contreparties européennes. En un week-end, elle a décidé que la banque pouvait faire faillite. Si un acheteur viable avait décidé de la reprendre au cours du week-end, la Banque d'Angleterre aurait probablement été très heureuse. Dans ce cas, le rôle de la banque centrale en ce qui concerne la stabilité financière a consisté à déterminer l'importance de cette institution pour le Royaume-Uni et les autres systèmes financiers européens, et elle a décidé qu'elle n'était pas assez importante pour justifier un sauvetage.

Le deuxième exemple est celui de l'intervention du Système fédéral de réserve américain en 1998 pour coordonner le sauvetage privé de Long-Term Capital Management (LTCM), un fonds spéculatif de 4 milliards de dollars au bord de la faillite. La décision de la

Fed de coordonner ce sauvetage et de réduire en même temps les taux d'intérêt (de 75 points en trois réductions successives) répondait apparemment à deux considérations principales. Tout d'abord, il s'agissait de maintenir la stabilité financière (le fond était certes relativement petit par rapport aux normes américaines, mais les marchés les plus profonds et les plus liquides du monde étaient très perturbés). Ensuite, la stabilité monétaire future aurait vraiment été menacée si la prise de risque n'avait pas été ramenée au moins à un niveau normal, car même les petites entreprises florissantes n'auraient plus eu accès au crédit dont elles avaient besoin pour mener leurs activités courantes.

Le troisième exemple est celui de l'intervention de la Hong Kong Monetary Authority pour soutenir les marchés d'actions pendant la crise asiatique de 1997. Dans ce cas, il s'agissait de maintenir la stabilité financière face aux attaques contre les monnaies, parfois par

## Publications récentes

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

- 03/219: "The Role of Supervisory Tools in Addressing Bank Borrowers' Currency Mismatches," Maria del Mar Cacha and Armando Morales
- 03/220: "Fiscal Rules and Countercyclical Policy: Frank Ramsey Meets Gramm-Rudman-Hollings," Evan C. Tanner
- 03/221: "Predicting Sovereign Debt Crises," Paolo Manasse, Nouriel Roubini, and Axel Schimmelpfennig
- 03/222: "Company Pension Plans, Stock Market Returns, and Labor Demand," Enrica Detragiache
- 03/223: "Are Pegged and Intermediate Regimes More Crisis Prone?" Andrea Bubula and Inci Otker-Robe
- 03/224: "What Sustains Fiscal Consolidations in Emerging Market Countries?" Sanjeev Gupta, Emanuele Baldacci, Benedict J. Clements, and Erwin R. Tiongson
- 03/225: "Optimal Fiscal and Monetary Policy with Nominal and Indexed Debt," Thomas Cosimano and Michael T. Gapan
- 03/226: "Dynamic Depositor Discipline in U.S. Banks," Andrea Maechler and Kathleen M. McDill
- 03/227: "How Useful Are Benefit Incidence Analyses of Public Education and Health Spending?" Hamid R. Davoodi, Erwin H. Tiongson, and Sawitree S. Asawanuchit
- 03/228: "Why Does FDI Go Where It Goes? New Evidence from the Transition Economies," Nauro F. Campos and Yuko Kinoshita
- 03/229: "Free Trade Areas and Rules of Origin: Economics and Politics," Rupa Duttagupta and Arvind Panagariya
- 03/230: "Output Response to Currency Crises," Poonam Gupta, Deepak Mishra, and Ratna Sahay
- 03/231: "Do IMF-Supported Programs Boost Private Capital Inflows? The Role of Program Size and Policy Adjustment," Roberto Benelli
- 03/232: "Social Impact of a Tax Reform: The Case of Ethiopia," Sonia Munoz and Stanley Sang-Wook Cho
- 03/233: "Financial Globalization, Portfolio Diversification, and the Pattern of International Trade," Miklos Koren
- 03/234: "Do Active Labor Market Policies Increase Employment?" Marcello Esteveo
- 03/235: "From the Front Lines at Seoul Bank: Restructuring and Reprivatization," Chungwon Kang
- 03/236: "Cross-Border Listings, Capital Controls, and U.S. Equity Flows to Emerging Markets," Hali Edison and Francis E. Warnock
- 03/237: "Growth, Governance, and Fiscal Policy Transmission Channels in Low-Income Countries," Emanuele Baldacci, Arye L. Hillman, and Naoko C. Kojo
- 03/238: "U.S. Investors' Emerging Market Equity Portfolios: A Security-Level Analysis," Hali Edison and Francis E. Warnock
- 03/239: "Trade Liberalization Strategies: What Could South Eastern Europe Learn From CEFTA and BFTA?" Antonis Adam, Theodora Kosma, and Jimmy McHugh
- 03/240: "Patterns of Shocks and Regional Monetary Cooperation in South Asia," Nephil Matangi Maskay
- 03/241: "IMF and the Baltics: A Decade of Cooperation," Adalbert Knobl and Richard D. Haas
- 03/242: "Are Credit Default Swaps Spreads High in Emerging Markets—An Alternative Methodology for Proxying Recovery Value," Manmohan Singh

l'intermédiaire des marchés d'actions, et aussi d'assurer la stabilité monétaire. L'économie de Hong Kong risquait de se heurter à un problème systémique généralisé si le marché des actions s'effondrait.

**BULLETIN** : Est-il possible de rendre les banques centrales encore plus efficaces?

**M. SCHINASI** : On pourrait définir plus précisément leurs missions en matière de stabilité financière. Certains pays sont plus avancés que d'autres dans ce domaine. Le cas extrême serait celui de la BCE, à laquelle le traité de Maastricht assigne un rôle de surveillance directe très limité en matière de stabilité financière, sauf pour ce qui est du système de paiement TARGET. Il en résulte des lacunes sur le plan de la surveillance, et peut-être même de la réglementation et du contrôle, au centre de systèmes bancaires européens et de marchés paneuropéens qui sont encore en voie d'intégration. Pour donner à la BCE un rôle central en matière

de stabilité financière ou de contrôle bancaire, il faudrait modifier le traité de Maastricht. Il serait donc utile de définir de façon plus large et plus transparente les missions du Système européen de banques centrales et d'adapter les autres organes de contrôle et de réglementation aux exigences de stabilité financière. Il faudrait pour cela définir plus clairement le cadre de réflexion sur les questions de stabilité financière et trouver une meilleure définition, acceptée par tous, de ce qu'est la stabilité financière, qui pourrait d'ailleurs être différente de celle que j'ai donnée tout à l'heure. ■

Le document de travail 03/121, intitulé «Responsibility of Central Banks for Stability in Financial Markets», de Garry J. Schinasi, est en vente au prix de 15 dollars EU au Service des publications du FMI. Pour commander, voir instructions ci-dessous. Le texte intégral de l'étude figure aussi sur le site du FMI ([www.imf.org](http://www.imf.org)).

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

03/350: Kyrgyz Republic: Report on the Observance of Standards and Codes

03/351: Italy

03/352: Italy: Selected Issues

03/353: Italy: Report on Observance of Standards and Codes—Fiscal Transparency Module Update

03/354: Former Yugoslav Republic of Macedonia: First Review Under the Stand-By Arrangement and Request for Waiver of Applicability of Performance Criteria

03/355: Peru: Third Review Under the Stand-By Arrangement

03/35: Suriname

03/357: Suriname: Selected Issues and Statistical Appendix

03/358: Republic of Croatia: Second Review Under the Stand-By Arrangement and Request for Waiver of Nonobservance of Performance Criteria

03/359: Romania: Fourth Review Under the Stand-By Arrangement and Request for Waiver of Performance Criteria

03/360: Nepal: Request for a Three-Year Arrangement Under the PRGF—Staff Report; Staff Supplement; and Press Release on the Executive Board Discussion

03/361: Nepal: Joint Staff Assessment of the PRSP

03/362: Republic of Armenia: PRSP

03/363: Turkey: Report on Observance of Standards and Codes

03/364: Guernsey—Crown Dependency of the United Kingdom: Assessment of the Supervision and Regulation of the Financial Sector, Volume I—Review of Financial Sector Regulation and Supervision

03/365: Guernsey—Crown Dependency of the United Kingdom: Assessment of the Supervision and Regulation of the Financial Sector, Volume II—Detailed Assessment of Observance of Standards and Codes

03/366: Isle of Man—Crown Dependency of the United Kingdom: Assessment of the Supervision and Regulation of the Financial Sector, Volume I—Review of Financial Sector Regulation

03/367: Isle of Man—Crown Dependency of the United Kingdom: Assessment of the Supervision and Regulation of the Financial Sector, Volume II—Detailed Assessment of Observance of Standards and Codes

03/368: Jersey—Crown Dependency of the United Kingdom: Assessment of the Supervision and Regulation of the Financial Sector, Volume I—Review of Financial Sector Regulation and Supervision

03/369: Jersey—Crown Dependency of the United Kingdom: Assessment of the Supervision and Regulation of the Financial Sector, Volume II—Detailed Assessment of Observance of Standards and Codes

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](mailto:publications@imf.org).

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

Conférence de Singapour . . .

## L'Asie a-t-elle trouvé un second souffle?

**D**ans un climat d'optimisme croissant, une trentaine de décideurs, chercheurs, analystes de marchés et journalistes des plus grands pays de l'ASEAN (Indonésie, Malaisie, Philippines, Singapour et Thaïlande), de Chine et du Japon se sont retrouvés à Singapour pour discuter des enjeux et de l'avenir économiques de l'Asie. Les participants à cette conférence, qui s'est tenue les 11 et 12 décembre 2003 sous les auspices du FMI, entrevoient un nouveau dynamisme économique pour la région à condition que s'y développent l'esprit d'entreprise et l'innovation face à un environnement mondial de plus en plus concurrentiel.



Quelques-uns des participants à la conférence de Singapour (de gauche à droite) : Pasuk Phongpaichit, Li Shantong, Arvind Subramanian, Xianbin Yao et Thanong Khanthong.

Du début des années 80 au milieu des années 90, les pays de l'ASEAN et les nouvelles économies industrielles d'Asie ont accompli des progrès prodigieux : leurs taux de croissance se sont accélérés, ils ont attiré un volume record d'investissements du monde entier, ils sont parvenus à la stabilité macroéconomique et ils ont réduit la pauvreté. Ces résultats impressionnants ont été interrompus par la crise de 1997-98 : du jour au lendemain, la région, naguère synonyme de miracle économique, évoquait désormais faiblesses structurelles.

Cette interruption a pourtant été relativement courte. Même si certains pays sont restés fragiles, l'Asie a retrouvé sa place parmi les principaux moteurs de la croissance mondiale. Cette année, l'Asie en développement — avec un taux de croissance qui devrait atteindre au moins 6½ % grâce aux résultats de la Chine et de l'Inde — devrait figurer en tête des régions les plus performantes pour la quatrième année consécutive. L'Asie représente aujourd'hui un tiers de la production et un cinquième des exportations mondiales; elle attire en outre un tiers des investissements directs étrangers dans les pays émergents.

Les participants au séminaire se sont donc montrés plutôt optimistes quant à l'avenir de la région, tout en rappelant que, compte tenu du renforcement de la concurrence à l'échelle mondiale, rigidité et triomphalisme étaient à exclure. L'environnement actuel interdit

tout retour au «vieux» modèle de l'Asie de l'Est, qui a permis une croissance économique vigoureuse reposant sur un développement tiré par l'exploitation des ressources et par les exportations, et favorisé par un capitalisme d'État ainsi que des entreprises centralisées et bureaucratiques. Maintenant que la Chine et l'Inde sont davantage intégrées dans l'économie mondiale, les petits pays émergents ont vu s'amenuiser leurs avantages à l'exportation. En outre, la fluidité accrue des mouvements de capitaux a rendu intenable le maintien des parités fixes qui les ont aidés naguère à conquérir des marchés d'exportation et à attirer des investissements directs étrangers. Dans bien des cas, des prêts improductifs continuent de peser sur le système financier. Ce dont l'Asie a besoin, c'est d'une nouvelle mentalité pour encourager l'esprit d'entreprise et l'innovation dans une économie mondialisée.

### De nouveaux modèles de développement

Mais quel modèle de développement permettrait de refléter cette nouvelle mentalité? Les avantages que peut procurer le modèle thaïlandais suscitent un vif intérêt. Ce modèle repose sur la demande intérieure ainsi que sur les exportations pour stimuler la croissance et assigne une place particulière au développement rural. Certains participants ont appelé les décideurs à tirer parti du nombre croissant de consommateurs aisés dans la région. D'autres ont estimé qu'une stratégie budgétaire de stimulation de la demande pourrait aboutir à l'accumulation excessive d'engagements conditionnels pour l'État, tout en n'apportant qu'une contribution incertaine à la lutte contre la pauvreté. En effet, de l'avis général, quelle que soit la forme que prendra le nouveau modèle de développement, il est indispensable que la répartition du revenu soit plus équitable pour préserver la stabilité politique et l'harmonie sociale.

Pour ce qui est de l'offre, les participants ont préconisé l'adoption d'approches innovantes pour que la région trouve sa place dans une économie mondiale où technologie et connaissance jouent désormais un rôle déterminant. De l'avis de certains, le monde est actuellement dominé par des entreprises internationales sans attache nationale particulière qui ont la capacité de sous-traiter la plupart de leurs activités. Dans cet environnement, une entreprise nationale fait généralement partie d'une chaîne de production complexe.

Dès lors, que conseiller aux pays d'Asie en développement? Plusieurs participants leur ont recommandé de se concentrer sur leurs atouts, tout en s'efforçant de se positionner plus haut sur la chaîne de valeur ajoutée. Ils ont cité comme exemples les entreprises de technologie de l'information des États-Unis, plus con-

currentielles et plus rentables. Ces entreprises suivent une stratégie modulaire : elles se concentrent sur certains secteurs (en particulier la recherche-développement et les services après-vente) et sous-traitent les étapes inférieures de la chaîne de valeur ajoutée (telles que la fabrication de pièces détachées), contrairement à leurs homologues japonaises, plus intégrées et moins rentables, qui ont dispersé leurs ressources dans tous les domaines. Pourtant, les participants n'étaient pas tous d'accord pour recommander aux pays en développement d'Asie de se concentrer au plus vite sur le haut de la chaîne de valeur ajoutée. D'après certains, il y aura toujours une demande de produits de «base», tels que la nourriture, entre autres.

### Repenser le rôle de l'État

Un nouveau modèle de développement s'accompagnera sans doute d'un nouveau rôle pour l'État. De l'avis des chercheurs comme des praticiens, les politiques industrielles en vertu desquelles l'État choisit les produits à fabriquer et encourage l'investissement dans la capacité de production, sont aujourd'hui dépassées. Il faut désormais privilégier les politiques axées sur les intrants, selon lesquelles l'État investit dans le perfectionnement professionnel et la recherche technologique, la mise en place d'infrastructures urbaines propres à attirer les «travailleurs du savoir», tout en encourageant l'ouverture et la concurrence.

Les participants ont aussi attiré l'attention sur les cycles de vie plus courts de certains produits, en particulier dans l'électronique et les technologies de l'information. Pour que les pays les moins avancés puissent monter dans la chaîne de valeur ajoutée, il faudra que leurs gouvernements mettent en place des incitations en réduisant les obstacles à l'entrée et à la sortie des entreprises sur le marché et en favorisant une plus grande mobilité de la main-d'œuvre. À cet égard, les participants ont mentionné en particulier l'importance de

développer les marchés de capital-risque pour faciliter les entrées, de mettre en place des lois applicables sur les faillites pour faciliter les sorties et de créer des systèmes permettant le transfert des avantages sociaux et des retraites pour les employés. Il est aussi impératif de créer des institutions solides capables de protéger les droits de propriété, d'assurer le respect de la loi, de combattre la corruption et de promouvoir la stabilité sociale. Ces institutions auraient une double utilité : outre qu'elles encourageraient la croissance économique et la concurrence, elles répondraient à une revendication de plus en plus courante, la transparence politique.

### Un nouveau modèle pour gérer les réformes?

Si l'Asie se met à progresser avec confiance, selon un nouveau modèle de développement, les objectifs qu'elle s'était fixés au lendemain de la crise, notamment les réformes du système financier et des entreprises, passeront-ils au second plan? Telle est la question qu'a posée Andrew Sheng (Président de la Securities and Futures Commission de Hong Kong) lors d'une allocution intitulée «Gérer le processus de réforme financière : vers une économie équilibrée».

Les économies asiatiques ont traversé une longue et pénible période d'ajustement, qui a produit des résultats apparemment inégaux et éphémères. L'on craint maintenant que la «fatigue des réformes» ne com-



Nibhat Bhukhanasut, Jim Walker, Risaburo Nezu et Shahid Yusuf (de gauche à droite) discutent des différents moyens de soutenir la croissance en Asie.

## Programme et participants

### Première séance : les enjeux à venir pour l'Asie

Manu Bhaskaran, Centennial Group Holdings, Singapour  
Bernardo Villegas, University of Asia and the Pacific, Philippines  
Chia Siow Yue, Singapore Institute of International Affairs, Singapour  
Mari Pangestu, Center of Strategic and International Studies, Indonésie  
Xianbin Yao, Asian Development Bank, Philippines

### Allocution pendant le déjeuner

Andrew Sheng, Chair, Securities and Futures Commission, RAS de Hong Kong

### Deuxième séance : l'intégration économique de l'Asie

Pasuk Phongpachit, Chulalongkorn University, Thaïlande  
Arvind Subramanian, Département des études du FMI

Gordon de Brouwer, Australia National University, Australie  
J. Soedradjad Djiwandono, Institute of Defense and Strategic Studies, Singapour; Ancien Gouverneur de la Banque centrale d'Indonésie  
Li Shantong, Centre de recherche sur le développement du Conseil d'État, Chine

### Allocution pendant le dîner

Haruhiko Kuroda, Conseiller spécial du gouvernement, et Graduate School of Economics, Hitotsubashi University, Japon

### Troisième séance : entretenir la croissance économique

Hiroyuki Hino, Bureau régional Asie et Pacifique du FMI  
Nibhat Bhukhanasut, Bureaux du Premier Ministre, du Ministre des finances et du Ministre de l'énergie, Thaïlande  
Jim Walker, CLSA Asia-Pacific Markets, RAS de Hong Kong  
Risaburo Nezu, Fujitsu Research Institute, Japon  
Shahid Yusuf, Banque mondiale

### Quatrième séance : table ronde

Alan Wheatley, Reuters Singapour  
Ammar Siamwala, Thailand Development Research Institute  
Tan Sri Noordin Sopiee, Institute of Strategic and International Studies, Malaisie  
Haruhiko Kuroda

### Autres participants

Denis Hew, ISEAS, Singapour  
Thanong Khanthong, *The Nation*, Thaïlande  
Vincent Lingga, *The Jakarta Post*, Indonésie

### Autres participants du FMI

Thomas C. Dawson, Département des relations extérieures  
Sri Mulyani Indrawati, Administrateur  
Yoshiko Kamata, Département des relations extérieures  
Kanitta Meesook, Département des relations extérieures  
Wanda Tseng, Département Asie et Pacifique



**Laura Wallace**  
Rédactrice en chef  
**Sheila Meehan**  
Rédactrice principale  
**Camilla Andersen**

**Elisa Diehl**  
**Christine Ebrahim-zadeh**  
**Jacqueline Irving**

Rédactrices  
**Maureen Burke**  
**Niccole Braynen-Kimani**  
Assistantes de rédaction  
**Philip Torsani**  
Maquettiste/Graphiste  
**Julio Prego**  
Graphiste

Avec la collaboration de  
**Prakash Loungani**

**Édition française**

Division française  
Services linguistiques  
**Yannick Chevalier-Delanoue**  
Traduction  
**Anne Rousseau**  
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 de la *National Geographic* (6<sup>e</sup> édition). Les articles du *Bulletin*, hormis les photos et illustrations, peuvent être reproduits à condition que la source soit citée. Le courrier à la rédaction doit être adressé à Current Publications Division, Room IS7-1100, IMF, Washington, DC 20431 (U.S.A.), ou par messagerie électronique à [imfsurvey@imf.org](mailto:imfsurvey@imf.org). Téléphone: (202) 623-8585. Expédition par courrier première classe pour le Canada, les États-Unis et le Mexique et par avion pour les autres pays. Le tarif annuel de l'abonnement est de 79 dollars EU pour les entreprises et les particuliers. Les demandes d'abonnement doivent être adressées à Publication Services, Box X2004, IMF, Washington, DC 20431 (U.S.A.). Téléphone : (202) 623-7430. Fax : (202) 623-7201. E-mail : [publications@imf.org](mailto:publications@imf.org)

9 février 2004

32

mence à se faire sentir. Les pays peuvent-ils se permettre d'abandonner la réforme des entreprises du secteur financier? Les participants au séminaire répondent par un «non» retentissant, en soulignant que les réformes restent d'actualité et que chaque pays doit aller de l'avant.

Mais ces réformes supposent que les parties prenantes, qui ont souvent des objectifs contradictoires, modifient profondément leur comportement. Il est clair que le processus est complexe et demandera peut-être une autre génération pour aboutir. Plusieurs participants ont souligné qu'il était important que les étapes stratégiques se succèdent de façon judicieuse et soient bien gérées, en recommandant que les gouvernements ne se concentrent que sur un petit nombre de priorités à la fois et veillent à ce que les organes de réglementation fonctionnent de façon coordonnée.

Dans ce domaine aussi, l'environnement mondial impose le changement, les secteurs publics devant devenir plus souples, davantage à l'écoute des parties concernées et à même de répondre à leurs préoccupations. Dans tous les domaines — économie, droit, comptabilité, science politique et sociale, environnement — les décideurs et les autorités de réglementation ne peuvent plus travailler de manière isolée si l'on veut que les comportements changent véritablement.

**Une intégration économique plus poussée**

Les débats les plus animés ont tourné autour de deux questions : la gestion des taux de change doit-elle être mieux coordonnée au niveau régional et, compte tenu de l'adhésion de la Chine à l'OMC, le niveau actuel du renminbi et d'autres monnaies asiatiques est-il approprié? Haruhiko Kuroda (Conseiller spécial du Premier ministre du Japon) a ouvert les discussions par une allocution intitulée «Vers un régime de change stable en Asie de l'Est». Inutile de préciser qu'aucun consensus ne s'est dégagé sur cette question.

En revanche, les avis convergeaient au sujet de plusieurs autres aspects de l'interdépendance et de l'intégration économiques croissantes de l'Asie. La Chine et l'Inde sont perçues, avec les États-Unis, comme les moteurs qui assureront la croissance vigoureuse de l'Asie au cours de la période à venir, le rôle du Japon tendant à diminuer. Conscients du fait que les importations chinoises en provenance des grands pays de l'ASEAN ont augmenté en moyenne de 14 % par an depuis une dizaine d'années, les participants se sont intéressés davantage à ce qu'une intégration régionale plus poussée pourrait apporter — expansion de la demande intrarégionale et gains de productivité — plutôt qu'au problème posé par la concurrence des deux géants voisins.

Même si le nationalisme y est peut-être pour quelque chose, la plupart des participants voient dans la montée récente du régionalisme asiatique une réac-



Lors de la table ronde de clôture, (de gauche à droite) Haruhiko Kuroda, Tan Sri Noordin Sopiee et Ammar Siamwala examinent les défis que l'Asie aura à surmonter et comment le FMI pourrait l'y aider.

tion naturelle à l'échec du cycle de Doha et aux progrès de l'intégration régionale dans le reste du monde. Des participants ont noté que le dialogue de politique régionale avait permis des progrès importants sur le plan de la coopération économique (zone de libre-échange asiatique), des réformes institutionnelles (marché obligataire asiatique) et de la stabilité financière (absention implicite de toute dévaluation compétitive). L'intégration asiatique doit être perçue comme une étape constructive de l'intégration mondiale et non comme un signe de protectionnisme. Plusieurs participants ont toutefois rappelé que les arrangements régionaux et bilatéraux pouvaient conduire à des incohérences par rapport aux objectifs mondiaux, surtout s'ils étaient motivés essentiellement par des préoccupations purement politiques ou sécuritaires.

**Et la contribution du FMI?**

Alors que l'Asie s'efforce de surmonter ce qu'un participant a appelé sa «crise de croissance», le FMI pourrait jouer un plus grand rôle en donnant des conseils aux pays membres. Il pourrait mettre à profit son expérience internationale — acquise dans les pays avancés, en Amérique latine et en Asie — pour expliquer «comment réformer» et «ce qu'il faut réformer». Il pourrait aussi rappeler l'importance d'une communication claire, ouverte et fréquente sur les objectifs des réformes et les mesures nécessaires pour les atteindre. Les participants se sont dits intéressés par l'expérience de la zone euro du point de vue de la succession des différents aspects de l'intégration régionale — commerce, investissement et union monétaire — sur la voie de l'intégration complète. Enfin, ils ont encouragé le FMI à ne pas hésiter à fournir des plans de réforme et des conseils de politique économique même s'ils vont à l'encontre de ce que pensent les décideurs des pays concernés. ■

Kanitta Meesook

FMI, Département des relations extérieures