

## ACTUALITÉ : Le FMI fixe ses priorités

Le FMI s'est donné un ambitieux programme de travail pour les mois à venir. En plus d'élaborer une stratégie à moyen terme, il s'attachera à rationaliser le suivi de la situation économique et financière et son assistance aux États membres désireux de stabiliser et réformer leurs économies. Autre priorité : assurer l'efficacité de son action dans les pays à faible revenu, y compris l'examen de la récente proposition d'allègement de dette du G-8.



Henrik Gschwindt de Gyr/FMI

187

## GROS PLAN : Démocratie directe et réformes

L'économie suisse a renoué avec la croissance en 2004, mais d'autres réformes sont nécessaires pour accélérer la croissance et parer aux pressions budgétaires en hausse. Le système de démocratie directe, qui permet à la population de se prononcer sur la politique économique, entrave-t-il les réformes? Les résultats des référendums organisés dans ce système semblent confirmer que les électeurs sont sensibles à l'urgence des réformes en période de récession, mais préfèrent le *statu quo* en période de prospérité.



Lukas Lehmann/AFP

190

## RÉGIONS : Les accords régionaux favorisent-ils le commerce?

Sous l'effet d'un régionalisme accru et du cycle de négociations commerciales multilatérales de Doha, l'Afrique connaît depuis plusieurs années un regain d'efforts visant à élargir et approfondir les accords commerciaux régionaux. Une nouvelle étude du FMI tente de déterminer si ces accords favorisent le commerce régional et international et améliorent le bien-être économique global en Afrique.



Sean Gallup/Getty Images

192

## FORUM : Affaires de cœur, affaires d'argent

Le choix d'un conjoint a un impact économique considérable pour l'individu et la société. Dans un séminaire de l'Institut du FMI, le professeur Raquel Fernández de l'université de New York affirme que les inégalités augmentent dans les sociétés où l'on épouse souvent un partenaire ayant le même niveau d'instruction. Elle ajoute que, chez les immigrantes de seconde génération, la culture d'origine détermine le temps consacré au travail et le nombre d'enfants.



Henrik Gschwindt de Gyr/FMI

200

### DANS CE NUMÉRO

- 186 Calendrier
- 186 Boussole
- 187 Actualité  
*Programme de travail du FMI : examen de la proposition du G-8 Gabon, Koweït, Libéria*
- 190 Gros plan  
*Suisse*
- 192 Régions  
*Accords commerciaux régionaux en Afrique*
- 194 Études  
*Adoption de l'euro Perspectives : déséquilibres mondiaux*
- 198 Dialogue  
*Rôle des législateurs*
- 199 Prêts du FMI  
*Allègement de la dette*
- 200 Forum  
*Mariage et inégalités*

# Calendrier

## JUILLET

**4-8** Atelier du FMI sur la lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme, Dalian, Chine

**6-8** Sommet du G-8, Gleneagles, Écosse

**11** ONU, Journée mondiale de la population, Hong Kong (RAS)

**13-14** Séminaire du FMI à l'intention des législateurs sur la TVA et son administration, RDP lao

**24-2 septembre** Réunion ministérielle de l'APEC sur les petites et moyennes entreprises, Daegu, République de Corée

## SEPTEMBRE

**6-7** Séminaire de haut niveau du FMI : «La stabilité financière : défis pour les banques centrales et les autorités de surveillance», Washington

**8** Forum économique du FMI : «La conditionnalité du FMI : un peu, beaucoup, pas du tout?», Washington

**14-16** Réunion plénière de haut niveau de l'Assemblée générale de l'ONU sur les suites données à la Déclaration du Millénaire, New York

**24-25** Assemblée annuelle du FMI et de la Banque mondiale, Washington

## OCTOBRE

**19** Forum du livre du FMI, Pietra Rivoli, *Travels of a T-shirt in the Global Economy: An Economist Examines the Markets, Power, and Politics of World Trade*, Washington

**23-27** Séminaire de haut niveau du FMI sur «L'évolution récente du droit monétaire et financier», Washington

**4-5** Quatrième Sommet des Amériques, Mar del Plata, Argentine

**6-7** Séminaire de haut niveau : Symposium sur le contrôle de l'intégrité des entreprises du secteur financier, Washington

**16-18** Sommet mondial sur la société de l'information, Tunis

## DÉCEMBRE

**13-18** Sixième conférence ministérielle de l'Organisation mondiale du commerce, Hong Kong (RAS)

## AOÛT

**22-26** Séminaire FMI-Institut régional de Singapour : «Les droits des créanciers dans les économies émergentes», Singapour

### Conseil d'administration

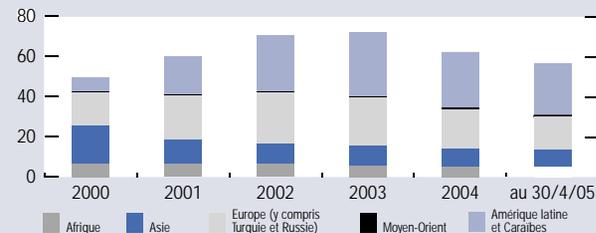
On trouvera un calendrier à jour des réunions du Conseil d'administration du FMI à <http://www.imf.org/external/np/sec/bc/eng/index.asp>.

# Boussole

## Données financières du FMI

### Total des crédits et des prêts du FMI, par région

(milliards de DTS; fin de période)



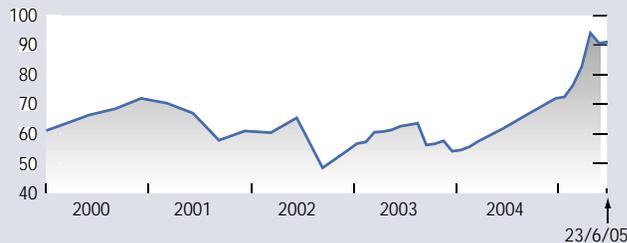
### Taux des principales monnaies en DTS

(fin de période)

	Juin 2005	Il y a un an
Euro	1,205	1,206
Yen	160,810	158,909
Livre sterling	0,812	0,809
Dollar EU	1,475	1,466

### Ressources disponibles du FMI

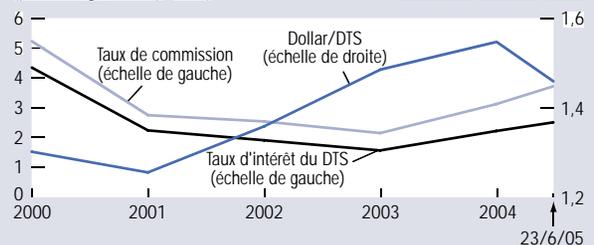
(capacité d'engagement à un an; milliards de DTS)



### Évolution des taux

Taux d'intérêt du DTS, taux de commission sur l'encours des prêts non concessionnels et taux dollar/DTS

(pourcentage; fin de période)



### Les droits de tirage spéciaux du FMI

Le droit de tirage spécial (DTS) est un avoir de réserve internationale créé en 1969 par le FMI pour compléter les réserves officielles existantes des États membres. Les DTS

sont alloués à chaque État membre en proportion de sa quote-part. Le DTS sert aussi d'unité de compte au FMI et à plusieurs autres organisations internationales. Sa valeur est déterminée en fonction d'un panier des principales monnaies internationales.

## Deux axes prioritaires : les orientations stratégiques et la surveillance

Le programme de travail du FMI pour la prochaine année consistera surtout à exécuter sa stratégie à moyen terme, accroître l'efficacité de la surveillance et de la prévention des crises, redéfinir son rôle dans les pays à faible revenu et examiner ses instruments, a déclaré Rodrigo de Rato, Directeur général du FMI, dans un communiqué publié le 22 juin. Ces priorités, définies par le Comité monétaire et financier international (CMFI) à sa réunion du 16 avril, ont été confirmées par le Conseil d'administration lors du débat sur la déclaration du Directeur général. Le 22 juin, le Conseil a décidé d'inscrire au programme l'examen de la proposition d'allègement de dette du G-8 (voir page 188).

**Élaborer une stratégie à moyen terme.** Le FMI s'efforce d'établir un consensus sur un document de stratégie à moyen terme indiquant les priorités, l'impact institutionnel, ainsi que les avantages et inconvénients des principales activités de l'institution au cours des prochaines années. Le FMI s'attachera ensuite à rehausser l'efficacité de la surveillance; intensifier son travail sur le secteur financier et les mouvements de capitaux; planifier, classer par ordre de priorité et intégrer les activités d'assistance technique; calibrer l'intensité des travaux futurs sur les normes et les codes; affiner les mécanismes d'aide aux pays à faible revenu; rationaliser la gestion des ressources dans les opérations du FMI. Un débat approfondi du Conseil sur la stratégie à moyen terme est prévu en septembre. Au terme de ces délibérations, a ajouté M. de Rato, «il importera d'étudier plus à fond l'évolution à long terme du système monétaire international et le rôle du FMI».

**Surveillance et prévention des crises.** Selon M. de Rato, la surveillance des pays, des régions et du monde reste une activité «cruciale» qui permet au FMI d'assurer la stabilité du système financier international. Conformément à la revue biennale de la surveillance en 2004, le FMI rationalisera la surveillance, approfondira les questions de taux de change, renforcera le contrôle du secteur financier, affinera l'analyse de la viabilité de la dette et de la vulnérabilité des bilans, veillera aux répercussions régionales et mondiales des politiques économiques, et définira les modalités de la surveillance dans les pays à faible revenu. Une autre priorité consistera à mener à bien l'évaluation de la surveillance. Pour exécuter ces mesures prioritaires, le FMI s'appuiera sur une évaluation du secteur financier ainsi que sur l'examen de l'initiative en matière de normes et codes et de la transparence du FMI.

### Aider les pays membres à faible revenu

Comme l'a réaffirmé le CMFI, le FMI doit accorder un appui crucial aux pays à faible revenu. Par souci d'efficacité, l'institution étudiera les modalités de cet appui, augmentera son assistance aux pays désireux d'atteindre les objectifs du Millénaire pour le développement (OMD), et, avant le sommet de l'ONU sur les OMD en septembre, «sensibilisera la communauté internationale sur le rôle du FMI dans ce domaine», a déclaré M. de Rato.

S'agissant des modalités pratiques, le programme de travail souligne «la nécessité d'envisager d'autres instruments et de revoir la conception des mécanismes existants». Le Conseil examinera l'élaboration des programmes appuyés par la facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance (FRPC) et, d'après les instructions du CMFI, il étudiera les propositions concernant les accords de finan-

cement des programmes, qui visent à renforcer le rôle d'alerte du FMI à l'intention des pays qui n'ont pas besoin de financement ou qui n'en veulent pas, ainsi qu'un dispositif «antichocs» dans le cadre de la FRPC. Le débat sur le renforcement du rôle du FMI dans les pays à faible revenu portera sur son travail de

terrain à l'appui des stratégies nationales de réduction de la pauvreté.

**Ressources et instruments du FMI.** M. de Rato a souligné que l'octroi de prêts «reste un pilier central» de la mission du FMI, dont l'efficacité dépend de l'internalisation des programmes par les pays et de l'existence d'institutions robustes. Les examens récents de la conception des programmes appuyés par le FMI (voir *Bulletin du FMI*, 27 juin, pages 180-82) et les directives sur la conditionnalité des prêts du FMI apportent un éclairage précieux aux évaluations et examens continus des instruments et politiques de financement.

**Autres travaux envisagés.** Le Conseil examinera en outre le renforcement des capacités, la résolution des crises et l'efficacité institutionnelle, y compris les questions de voix, de quotes-parts et de participation. ■



Conseil d'administration du FMI.

Le texte intégral de la déclaration du Directeur général du FMI sur le programme de travail figure dans le communiqué de presse n° 05/147, publié sur le site Internet du FMI ([www.imf.org](http://www.imf.org)).

## La proposition d'allègement de dette va modifier le programme de travail du FMI

Le 22 juin, les administrateurs du FMI ont décidé de modifier le programme de travail de l'institution eu égard à la proposition du G-8, annoncée le 11 juin, d'annuler les créances de la Banque mondiale, du FMI et de la Banque africaine de développement sur 18 pays ayant atteint le point d'achèvement de l'initiative PPTE et sur 17 autres PPTE lorsqu'ils parviendront au point d'achèvement. La décision a été prise au terme d'un premier débat du Conseil sur les questions qui découleront de l'analyse de la proposition.

Le Conseil a demandé aux services d'évaluer attentivement la proposition et ses répercussions juridiques, financières et stratégiques pour le FMI, ainsi que les modifications éventuelles. Cette évaluation sera examinée à la lumière des autres propositions concernant l'action du FMI en faveur des pays à faible revenu et dont le Conseil devrait délibérer incessamment. Entre-temps, le FMI continuera à appliquer les politiques et procédures existantes jusqu'à ce que les décisions modifiant ces politiques soient prises aux majorités requises. Autrement dit, le FMI effectuera de nouveaux engagements et décaissements au titre de la FRPC et de l'initiative PPTE, et les pays membres continueront à honorer pleinement et en temps voulu leurs obligations financières envers le FMI et le compte de fiducie de la FRPC.

Les contributions bilatérales des pays du G-8 (Allemagne, Canada, États-Unis, France, Italie, Japon, Royaume-Uni et Russie) et des autres donateurs couvriraient le coût de l'allègement de la dette envers la Banque mondiale et la Banque africaine de déve-

loppement, tandis que les ressources courantes du FMI couvriraient le coût de l'annulation des créances de l'institution. Pour les pays dont les obligations actuelles et futures ne peuvent être honorées avec les ressources existantes du FMI (Libéria, Somalie et Soudan), les donateurs s'engagent à fournir des ressources supplémentaires : «Nous sollicitons des contributions volontaires, notamment des pays pétroliers, à un nouveau fonds fiduciaire pour aider les pays pauvres confrontés à des chocs exogènes affectant les prix des produits de base, entre autres.»

Quels seraient les bénéficiaires de la nouvelle proposition? Les 18 pays qui ont atteint le point d'achèvement de l'initiative PPTE (Bénin, Bolivie, Burkina Faso, Éthiopie, Ghana, Guyana, Honduras, Madagascar, Mali, Mauritanie, Mozambique, Nicaragua, Niger, Ouganda, Rwanda, Sénégal, Tanzanie et Zambie), et les 17 autres (Burundi, Cameroun, Comores, Côte d'Ivoire, Gambie, Guinée, Guinée-Bissau, Malawi, Myanmar, République Centrafricaine, République démocratique du Congo, République du Congo, RDP Lao, São Tomé-et-Principe, Sierra Leone, Tchad et Togo). ■

Le texte intégral de la note d'information au public (NIP) n° 05/79, intitulée *IMF Executive Board Discusses G-8 Finance Ministers' Proposal for Further Debt Relief for HIPC's*, est disponible sur le site Internet du FMI ([www.imf.org](http://www.imf.org)).

## Les mesures de diversification stimulent l'économie gabonaise

Depuis 2003, l'économie gabonaise affiche une croissance positive, une inflation faible, ainsi qu'une position budgétaire et extérieure beaucoup plus solide grâce à de vastes réformes économiques et structurelles mises en œuvre par les autorités, à la hausse des cours du pétrole et au rééchelonnement de la dette extérieure, constate le FMI dans sa revue annuelle. Le Conseil d'administration du FMI félicite les autorités des progrès réalisés, et leur recommande de persévérer dans l'effort pour parer à la baisse éventuelle de la production pétrolière, à la dette extérieure élevée et à la pauvreté généralisée. Le Gabon doit d'ores et déjà gérer sa transition d'une économie largement tributaire du pétrole à une économie diversifiée qui encourage l'initiative privée et la lutte contre la pauvreté.

En 2004, l'essor de la production de manganèse et de la transformation du bois a stimulé la croissance non pétrolière, tandis que les BTP et la production d'électricité et de ciment ont repris du tonus vers la fin de l'année. La politique d'austérité budgétaire a été maintenue, le surcroît de recettes pétrolières servant surtout à réduire la dette extérieure et intérieure et à alimenter le fonds fiduciaire pour les générations futures. Le Conseil salue ces résultats, et note que l'amortissement immédiat de la dette publique permettra

de réduire le poids du service de la dette sur le budget et la vulnérabilité de l'économie aux fluctuations des cours du pétrole.

Mais, le Conseil signale des risques budgétaires qui se profilent en 2005 et encourage les autorités à poursuivre les réformes structurelles visant à rationaliser la gestion des ressources et à promouvoir l'investissement privé et la diversification de l'économie. Il sera essentiel de renforcer le cadre institutionnel en améliorant la gestion financière du secteur public et en rehaussant la transparence et la gouvernance pour stimuler la croissance économique et réduire la pauvreté, double objectif du document de stratégie pour la réduction de la pauvreté (DSRP), dont la préparation est en cours. ■

Gabon	2001	2002	2003	2004	2005 Projections
	(variation en pourcentage)				
PIB réel	2,0	0,0	2,4	1,4	2,0
IPC (moyenne)	2,1	0,2	2,1	0,4	1,0
	(pourcentage du PIB)				
Solde global de l'administration centrale (base engagements)	3,2	3,4	7,4	7,4	10,7
Dette publique extérieure	63,1	62,8	56,0	49,6	43,0

Source : rapport des services du FMI, mars 2005.

## Croissance record au Koweït depuis 1990

En 2003–04, le Koweït a amélioré ses résultats macroéconomiques grâce à l'essor des prix et de la production du pétrole et à la reprise des échanges avec l'Iraq. Dans sa revue annuelle, le FMI a constaté que le PIB réel a affiché sa plus forte hausse depuis la guerre du Golfe de 1990. Le Conseil d'administration a salué cette reprise économique vigoureuse qui a relevé le revenu par habitant, maintenu un taux de chômage faible et favorisé l'accumulation d'actifs pour les générations futures. Le Conseil s'est aussi félicité de la faiblesse continue du taux d'inflation au Koweït.

L'augmentation des recettes pétrolières a permis à l'administration centrale de conserver une position budgétaire solide. La politique budgétaire a été expansionniste, une grande partie des recettes étant consacrée à des programmes publics. Le Conseil s'est réjoui de l'important excédent budgétaire global et a exprimé des préoccupations concernant la progression des dépenses et, en particulier, de la masse salariale, ainsi que la flambée du déficit budgétaire non pétrolier. À son avis, l'expansion relative du secteur public est contraire à l'objectif de promotion du secteur privé.

La situation monétaire s'est resserrée au second semestre de 2004 suite à la hausse des taux d'intérêt aux États-Unis et au plafonnement du ratio de couverture des crédits par les dépôts. Le Conseil a donc recommandé aux autorités de prendre des

mesures de précaution pour enrayer l'insoutenable essor du crédit au secteur privé. Toutefois, estimant que ce plafond entraverait les opérations du marché s'il était maintenu à moyen terme, le Conseil a salué l'intention des autorités de l'abolir dès que le crédit intérieur sera stabilisé.

Le Conseil a encouragé les autorités à accélérer les réformes structurelles en adoptant rapidement des lois et amendements propices à l'investissement privé. Le regain de sécurité et les relations avec l'Iraq rétablissent le Koweït dans son rôle traditionnel de porte d'accès aux régions situées au nord et à l'est de son territoire. En soulignant l'importance de créer des emplois pour la main-d'œuvre en croissance rapide, le Conseil a salué les réformes du marché du travail axées sur la formation et le renforcement des capacités dans le secteur privé. ■

Koweït	2000	2001	2002	2003	2004 Estimations
			(variation en pourcentage)		
PIB réel pétrolier	2,2	-3,3	-7,9	19,8	9,5
PIB réel non pétrolier	1,9	3,6	4,3	4,8	5,5
IPC (moyenne)	1,6	1,4	0,8	1,0	1,8
			(pourcentage du PIB)		
Solde budgétaire global	40,8	17,5	21,3	19,1	22,1

Sources : FMI, note d'information au public, mai 2005; estimations des services du FMI.

## Redressement de l'économie, mais nécessité d'améliorer la gouvernance au Libéria

En 2003–04, l'économie libérienne est restée instable après quatorze années d'une guerre civile qui s'est terminée officiellement par un accord de paix en août 2003. Après la chute du PIB réel à la fin de 2003, attribuable à la reprise des hostilités et à l'embargo de l'ONU sur les exportations de bois, l'activité a repris en 2004, note le FMI dans sa revue annuelle. Cette reprise devrait se confirmer en 2005 grâce au renforcement de la sécurité, à l'appui des bailleurs de fonds et aux activités de reconstruction.

Saluant la reprise économique, le Conseil d'administration du FMI a signalé que la situation économique du Libéria est encore fragile, l'activité est moins intense qu'avant la guerre, la pauvreté est généralisée et la dette publique est considérable et insoutenable. Pour obtenir l'aide extérieure dont il a tant besoin, le pays devra prendre des mesures décisives pour renforcer les institutions, réduire la corruption et améliorer la gouvernance.

Après un succès initial dans l'exécution d'un budget équilibré dont les opérations sont fondées sur des règlements en numéraire, la gestion budgétaire s'est affaiblie et les arriérés se sont accumulés en 2004. Le Conseil a engagé les autorités à renforcer la maîtrise des dépenses et le recouvrement des recettes et à améliorer la transparence et la responsabilité des opérations de l'État. Il les a encouragés à lancer le plus rapidement possible les activités de la commission anticorruption créée récemment.

La Banque centrale du Libéria renforce progressivement sa position financière. Les mesures de réduction des dépenses opérationnelles visent à éliminer son déficit de trésorerie avant début 2006. Toutefois, le dernier conflit interne a encore affaibli le secteur bancaire. Le Conseil a encouragé les autorités à accélérer l'inventaire de la dette intérieure et extérieure afin d'élaborer une stratégie pour assurer la viabilité de la dette. ■

Libéria	2001	2002	2003	2004 Estimations	2005 Projections
			(variation en pourcentage)		
PIB réel	2,9	3,7	-31,3	2,4	8,5
			(pourcentage du PIB)		
Solde budgétaire global (base caisse)	-0,7	-1,3	0,7	-0,1	0,0
Solde courant, dons inclus	-24,5	-3,4	-18,2	-13,3	-19,9
Dette extérieure du secteur public	596,6	601,5	831,8	766,4	713,2

Source : FMI, note d'information au public, mai 2005.

Pour en savoir plus, voir les notes d'information au public n° 05/63 (Koweït), n° 05/64 (Libéria) et n° 05/55 (Gabon) sur le site Internet du FMI ([www.imf.org](http://www.imf.org)).

## Suisse : réformes économiques et démocratie directe

L'atonie de la croissance en Suisse est parfois imputée au système de démocratie directe qui caractérise le pays. Les électeurs peuvent en effet se prononcer sur de nombreux aspects de la politique économique, y compris les réformes structurelles et la gestion des finances publiques. Mais les réformes sont rarement populaires, ce qui fait dire à certains que la démocratie directe favorise l'immobilisme, au risque de freiner le pays. Qu'en est-il au juste? Une étude récente du FMI tente de déterminer si les consultations électorales entravent l'ajustement budgétaire et les réformes, et examine les conditions dans lesquelles les électeurs acceptent le changement.

Aucun autre pays ne donne aux électeurs autant d'influence sur la politique économique que la Suisse. Il suffit de réunir 50.000 signatures pour demander un référendum sur une loi ou un traité international. Les Suisses participent à environ 15 référendums nationaux par an, deux fois plus si l'on inclut les référendums cantonaux et locaux. Vu l'importance politique du consensus, l'adoption des lois est lente et nécessite de nombreuses consultations. Pour cette même raison, les quatre grands partis politiques (des conservateurs aux partis de gauche) sont représentés au gouvernement fédéral.

### Tendances politiques

L'orientation politique de l'électeur suisse moyen varie assez peu dans le temps. Une analyse des élections fédérales et cantonales de 1970 à 2004 ne révèle aucun mouvement du corps

électoral vers la gauche ou la droite. Pourtant, la répartition du pouvoir politique au parlement indique une polarisation entre la gauche, la droite et le centre : les deux partis dominants (le SVP, de droite, et le SP, de gauche, dont les programmes sont assez divergents) bénéficient d'un large soutien tandis que l'influence des partis du centre diminue.

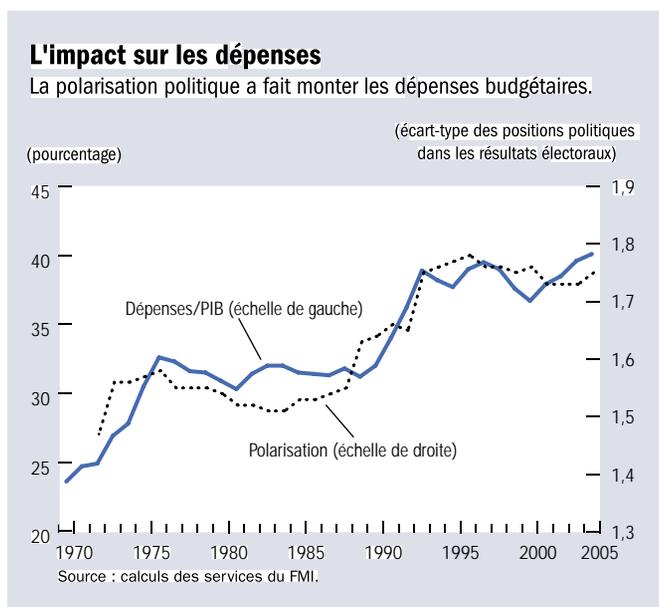
Ce renforcement des extrêmes aux dépens du centre fragilise le système politique suisse fondé sur le consensus. Il rend les compromis plus difficiles et encourage le recours perturbateur au référendum. Il accroît aussi les tensions au sein du gouvernement fédéral, plus largement représentatif. Les partis au gouvernement adoptent des positions contradictoires lors des référendums, ce qui mine leur pouvoir de persuasion auprès des électeurs. La polarisation tient sans doute à plusieurs facteurs : la société suisse devient moins homogène, les Suisses ont moins d'enfants, et l'individualisme, la mondialisation et la prospérité éclipsent les valeurs traditionnelles.

Outre cette évolution à long terme, la polarisation politique à court terme semble suivre le cycle économique. Elle s'accroît en période d'essor, tandis que la modération et la solidarité l'emportent pendant les récessions. Manifestement, les électeurs sont plus frileux en période difficile.

### Changement sous la contrainte

Sous l'effet des pressions politiques, la politique budgétaire de la Suisse est procyclique. En général, l'ajustement budgétaire intervient pendant les récessions, lorsque les électeurs sont plus unis, et les dérapages ont lieu en période de reprise, quand ils sont plus polarisés. Ainsi, l'équilibre structurel se dégrade pendant le redressement, en raison surtout du dérapage des dépenses (voir graphique à gauche). Les récessions rétablissent la modération et la discipline budgétaire. Le système politique inclusif de la Suisse n'est pas incompatible avec l'ajustement budgétaire, mais il lui faut une récession pour s'y résoudre.

Les nombreux contre-pouvoirs du système politique suisse encouragent l'immobilisme en temps normal. D'après un indicateur inspiré de 162 référendums et de 17 lois de réforme structurelle non contestées pour la période 1970–2004, les pressions économiques du milieu des années 90 ont entraîné une vague de réformes (voir graphique page 191). Une longue récession, de gros déficits budgétaires et un chômage élevé ont persuadé les Suisses de la nécessité du changement. En peu de temps, l'électorat a accepté une baisse des prestations de retraite et de chômage, une réforme du droit de la concurrence et des lois antitrust, la privatisation des télécommunications et des aéroports, des traités bilatéraux avec l'Union européenne ainsi que l'adoption puis l'augmentation de la TVA.



Le cas de la TVA est très instructif. Pendant des décennies, les économistes et le gouvernement l'avaient exaltée comme instrument du bien-être social, par opposition à la taxe sur les ventes, source de distorsions. Pourtant, la TVA a été rejetée en 1977 et en 1979, alors que la croissance était vigoureuse et le chômage faible. Pour l'électorat, qui craignait des hausses d'impôt cachées, le changement structurel pouvait attendre. Une troisième tentative a finalement abouti en 1993, année de récession, avec chômage élevé et déficit budgétaire galopant. Les électeurs ont même accepté un relèvement du taux. Une autre proposition de hausse a échoué en 2004, pendant la reprise.

### Un système qui peut évoluer

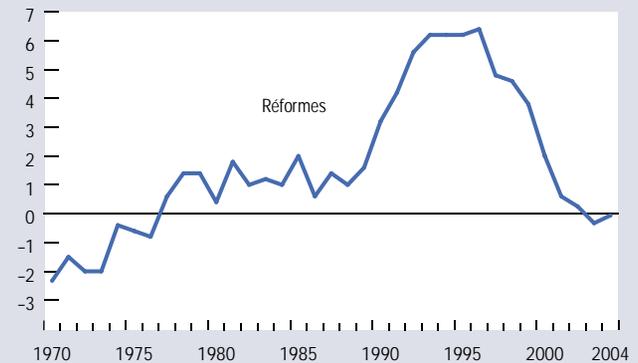
Dans le système suisse de démocratie directe, les réformes ont plus de chances d'être adoptées en cas de difficultés économiques, le climat politique étant alors plus favorable aux compromis. En l'occurrence, les réformes peuvent être profondes et rapides, mais elles ne sont pas faciles à annuler. Cependant, la conjoncture actuelle (expansion économique, polarisation politique et tensions internes au sein des gouvernements fédéral et cantonaux) complique l'ajustement budgétaire et les réformes économiques.

Cela dit, le système peut évoluer, comme le montre la règle du «frein à l'endettement», inscrite dans la constitution en 2001. Il s'agit de renoncer aux politiques budgétaires procycliques en

### Quand les réformes s'imposent

La récession des années 90 a incité les électeurs suisses à approuver une série de réformes budgétaires et structurelles.

(indicateur des réformes structurelles)<sup>1</sup>



<sup>1</sup> Les réformes sont classées selon leur importance. Les valeurs positives dénotent des réformes plus rapides et plus profondes.

Source : calculs des services du FMI.

priviliégiant l'équilibre structurel. Depuis qu'il existe, ce mécanisme a encouragé la discipline budgétaire malgré la polarisation politique. Pour la première fois, l'ajustement s'opère en période de reprise. ■

Benedikt Braumann  
FMI, Département Europe

### Prudence budgétaire malgré la reprise

L'économie suisse a renoué avec la croissance en 2004, grâce à la demande extérieure et aux politiques menées par les autorités, mais la reprise est fragile, estime le FMI dans son examen annuel. D'après les projections, la croissance devrait se poursuivre en 2005, mais à un rythme plus lent. Le Conseil d'administration du FMI se félicite de la bonne gestion économique et de la flexibilité des marchés du travail, qui ont assuré de faibles taux d'inflation et de chômage ainsi qu'un niveau de vie élevé.

Cependant, le Conseil note qu'un fléchissement possible de la demande des principaux partenaires commerciaux, la hausse des cours du pétrole et l'appréciation continue du franc suisse risquent de peser sur l'activité. La Suisse doit s'employer avant tout à accélérer la croissance économique et remédier aux pressions budgétaires induites par

Suisse	2001	2002	2003	2004	2005
				Estimations	Projections
	(variation en pourcentage)				
PIB réel	1,0	0,3	-0,4	1,7	1,2
Demande intérieure	2,3	-0,8	0,2	1,0	1,1
IPC (moyenne)	1,0	0,6	0,6	0,8	1,2
	(pourcentage du PIB)				
Solde des administrations publiques <sup>1</sup>	0,1	-1,2	-1,6	-1,0	-1,6

<sup>1</sup> Ne comprend pas le produit des privatisations et des ventes d'or. Comprend la confédération, les cantons, les communes et la sécurité sociale.

Source : FMI, note d'information au public, juin 2005.

le vieillissement de la population. Le Conseil souligne qu'il importe d'ouvrir les secteurs protégés, d'intensifier la concurrence sur les marchés de produits et d'éliminer les barrières non tarifaires.

La Banque nationale suisse mène une politique monétaire accommodante et le Conseil estime, comme les autorités monétaires, qu'il est préférable pour le moment de maintenir les taux d'intérêt à leur niveau bas actuel. Cependant, il note que, compte tenu de la diminution de l'écart de production, un resserrement monétaire s'imposera tôt ou tard.

Selon les estimations, le déficit des administrations publiques a baissé en 2004, et le gouvernement fédéral prendra de nouvelles mesures pour éliminer le déficit structurel, conformément à la règle du frein à l'endettement. Dans les années à venir, les tensions sur le système de sécurité sociale s'accroîtront, ce qui nécessitera une prudence constante en matière budgétaire ainsi que des réformes, en coopération avec les gouvernements cantonaux. À cet égard, le produit des ventes d'or de la Banque nationale suisse devrait servir exclusivement à réduire la dette. L'accord sur une nouvelle structure de fédéralisme budgétaire devrait améliorer la coordination entre les divers niveaux de l'administration, accroître la transparence et réduire les incitations à financer les projets non prioritaires. ■

Pour en savoir plus sur l'économie de la Suisse, voir les rapports n° 05/188 et n° 05/190 des services du FMI sur notre site Internet ([www.imf.org](http://www.imf.org)).

## Dépasser les accords régionaux pour promouvoir le commerce en Afrique

L'Afrique compte actuellement quelque 30 accords commerciaux régionaux (ACR), et chaque pays en a signé quatre en moyenne. Nombre de ces accords témoignent d'une réelle volonté d'intégration régionale, mais une nouvelle étude du FMI soutient que l'étroitesse du marché, l'insuffisance des moyens de transport et les coûts de transaction élevés empêchent les pays africains d'en bénéficier pleinement. Les auteurs de l'étude (Sanjeev Gupta et Yongzheng Yang, du Département Afrique du FMI) soulignent la nécessité d'étendre la libéralisation et de simplifier les nombreux accords en vigueur, tout en améliorant les infrastructures. Jacqueline Irving a rencontré MM. Gupta et Yang pour le *Bulletin du FMI*.

Les ACR suscitent de nos jours beaucoup d'intérêt et de débats. Selon M. Gupta, cette étude visait surtout à déterminer si les ACR stimulent effectivement le commerce intrarégional et extrarégional en Afrique subsaharienne, s'ils sont bénéfiques pour la région, ou s'il y a lieu de repenser leurs stratégies sous-jacentes. «C'est un domaine que l'on n'a pas étudié de près en Afrique», a-t-il ajouté, en rappelant que la politique commerciale est un aspect important de la politique économique, en raison de sa capacité de promouvoir et de soutenir la croissance.

Ces accords ont-ils permis de stimuler les échanges intrarégionaux? Le commerce intrarégional semble en hausse depuis 25 ans; mais il est encore modeste par rapport à d'autres régions. Depuis le milieu des années 90, le commerce intrarégional est globalement stable à près de 10 % du total de l'activité commerciale africaine, malgré des efforts accrus d'intégration régionale. Par contre, il représente 70 % environ du commerce total en Europe et 50 à 60 % dans certaines parties de l'Asie. «Dans d'autres régions, la signature des ACR entraîne normalement une croissance rapide des échanges intrarégionaux», a déclaré M. Yang, évoquant ainsi l'Europe de l'Ouest dans les décennies qui ont suivi la création de la Communauté économique européenne (CEE) en 1957 et l'Asie de l'Est plus récemment.

Cette disparité régionale de la performance des ACR tient en partie aux conditions initiales défavorables en Afrique. En général, les économies africaines échangent surtout des produits de base et la structure de leurs importations et exportations est très similaire — ce qui limite le commerce interafricain. Le peu de complémentarité entre les pays est évident, explique M. Yang; par exemple, les machines et le matériel de transport constituent près des trois quarts des importations totales, les économies africaines ne pouvant satisfaire plus de 4 % de la demande de ces produits.

Il convient aussi de mentionner le mauvais état des infrastructures. Une étude de la Banque mondiale réalisée en 2002 indique que près de 13 % des routes sont bitumées en Afrique

subsaharienne, contre un peu plus de 30 % pour l'ensemble des pays en développement. En outre, 10 des 15 pays en développement enclavés d'Afrique consacrent jusqu'à 40 % de leurs recettes d'exportation au transport de biens échangés. «Le développement des infrastructures permettrait d'intensifier les échanges en Afrique, mais l'on peut se demander si les ACR sont nécessaires pour y parvenir», observe M. Gupta. En effet, les multiples ACR en vigueur en Afrique imposent des obligations considérables et parfois contradictoires aux pays membres, dont les capacités sont déjà insuffisantes.

### Que peuvent faire les unions monétaires?

Certains économistes soutiennent qu'en l'absence d'une monnaie commune, un ACR ne peut guère stimuler les échanges entre ses membres. Par exemple, Andrew Rose (université de Californie à Berkeley) constate que l'impact d'une monnaie commune sur le commerce intrarégional est positif et très significatif. Dans une étude réalisée en 2000, il démontre que les pays peuvent tripler le volume de leurs échanges bilatéraux en adoptant une monnaie commune. Céline Carrère (université de Lausanne en Suisse) constate dans un travail effectué en 2004 que les unions monétaires d'Afrique centrale et de l'Ouest ont renforcé l'impact positif des accords commerciaux correspondants sur le commerce intrarégional et atténué le détournement des échanges.

Toutefois, MM. Gupta et Yang soulignent qu'une union monétaire peut certes réduire les coûts de transaction, mais son impact sur le commerce est négligeable si d'autres conditions ne sont pas réunies (bonnes infrastructures, situation macroéconomique saine, et application effective des ACR). «L'un des problèmes des ACR en Afrique c'est qu'ils sont appliqués en retard et, une fois les tarifs réduits, ils sont remplacés par des obstacles non tarifaires, des barrages routiers, des postes de contrôle, etc.», observe M. Yang.

### L'Afrique marginalisée dans le commerce mondial

Jusqu'ici, on n'a guère démontré qu'en Afrique, les ACR contribuent à accroître la part du continent sur le marché mondial, une part qui a chuté de 4 % dans les années 70 à 2 % environ aujourd'hui et qui plafonne au chapitre des produits manufacturés. «Le recours au commerce pour améliorer la productivité et l'affectation des ressources ne s'est pas déroulé en Afrique comme dans d'autres régions du monde», soutient M. Gupta, d'où la nécessité pour le continent de repenser ses politiques.

Pourquoi les ACR n'ont-ils pas permis à l'Afrique d'accroître sa compétitivité sur les marchés mondiaux? L'étroitesse du marché en est une raison majeure. «Un ACR a



MM. Gupta et Yang : «Lorsqu'un ACR stimule les échanges entre ses membres, c'est souvent aux dépens du commerce avec l'extérieur.»

notamment pour but d'élargir le marché», explique M. Yang, «mais l'économie de l'Afrique subsaharienne a presque la même taille que celle de l'Australie et, si l'on exclut la plus grande économie nationale (l'Afrique du Sud), sa taille équivaut à celle de l'Autriche.» De plus, les ACR en Afrique visent souvent à imposer des barrières commerciales élevées au reste du monde, ce qui freine les échanges. L'activité commerciale des pays africains étant à 90 % tournée vers l'extérieur, elle est largement entravée par des tarifs élevés et d'autres obstacles.

Selon MM. Gupta et Yang, lorsqu'un ACR stimule les échanges entre ses membres, c'est souvent aux dépens du commerce avec l'extérieur. «Au bout du compte, déclare M. Yang, le commerce ne progresse pas — il régresse même dans certains cas — de sorte que l'impact global sur le bien-être est minime.»

#### Ouvrir les ACR pour promouvoir le commerce

Citant les autres régions où le commerce intrarégional et extrarégional progresse à la faveur d'une politique de libéralisation généralisée et non discriminatoire, MM. Gupta et Yang recommandent cette approche pour les ACR en Afrique. «Pour revenir à la création de la CEE, rappelle M. Yang, les pays concernés ne se sont pas contentés d'abaisser les barrières internes; ils ont également mené plusieurs cycles de négociations multilatérales axées sur la libéralisation, ce qui leur a permis de réduire le détournement des échanges et de développer le commerce avec le reste du monde.» Pour que cela fonctionne en Afrique, suggèrent MM. Gupta et Yang, les pays doivent faciliter les échanges en réduisant les goulets d'étranglement au niveau des infrastructures et les obstacles aux frontières. Ils doivent également simplifier les multiples ACR existants pour réduire les nombreux chevauchements, en abaissant notamment les coûts de transaction.

MM. Gupta et Yang reconnaissent néanmoins la difficulté d'ouvrir les ACR d'Afrique au reste du monde par une libéralisation multilatérale et unilatérale. «L'ajustement a un coût, poursuit M. Yang, et les pays africains doivent mener d'autres réformes pour mieux saisir les possibilités sur les marchés étrangers.» La diversification des économies de la région, qui reposent sur les produits de base, est certes souhaitable, mais c'est un processus de développement à long terme. Les mesures plus immédiates pouvant rendre ces économies plus dynamiques et plus capables d'assumer les coûts de l'ajustement consistent à renforcer le cadre de la politique économique et le climat d'investissement pour mobiliser l'investissement direct étranger, et à améliorer le recouvrement de l'impôt intérieur pour compenser l'éventuel manque à percevoir dû à l'abaissement des barrières commerciales. «Les autorités peuvent prendre diverses mesures pour mieux recouvrer les recettes intérieures, affirme M. Yang, mais il faudrait diversifier rapidement les sources de revenus pour préparer la libéralisation unilatérale et multilatérale des échanges.»

Selon M. Gupta, il importe d'examiner au cas par cas l'impact des réductions tarifaires sur les recettes publiques, qui augmentent parfois après la libéralisation. Si un pays maintient des restrictions quantitatives à l'importation et offre d'importantes exonérations fiscales — mais décide d'abaisser simultanément les tarifs et d'éliminer les exonérations fiscales et les restrictions à l'importation — les recettes budgétaires pourraient effectivement augmenter.

Mais l'on ne saurait généraliser sur la manière dont ces économies seront affectées, prévient M. Gupta, et les pays confrontés à de grosses pertes de recettes et à des difficultés de balance des paiements dues à la libéralisation peuvent solliciter une aide temporaire du FMI et des autres institutions internationales pour amortir l'impact de l'ajustement. Le FMI et les autres fournisseurs d'assistance technique peuvent aussi aider ces pays à renforcer leurs régimes fiscaux de façon à récupérer le manque à percevoir dû à la libéralisation. Le FMI est prêt à aider ces pays à accroître leur participation au commerce mondial en leur conseillant des mesures susceptibles d'assurer et de préserver la stabilité macroéconomique et d'améliorer le climat d'investissement. Selon MM. Gupta et Yang, les pays riches doivent ouvrir rapidement leurs marchés aux exportations des pays africains pour promouvoir le commerce en Afrique. ■

Le document de travail du FMI n° 05/36, intitulé *Regional Trade Arrangements in Africa: Past Performance and the Way Forward*, est en vente au prix de 15 dollars auprès du Service des publications du FMI (pour commander, voir instructions page 200) et figure sur le site Internet du FMI ([www.imf.org](http://www.imf.org)).

## Union européenne : les nouveaux États membres doivent adopter l'euro au moment opportun

L'entrée en mai 2004 de dix nouveaux pays (Chypre, Estonie, Hongrie, Lettonie, Lituanie, Malte, Pologne, République slovaque, République tchèque et Slovénie) dans l'Union européenne (UE) a marqué la fin de la première phase de leur intégration économique à l'Union. Ces pays se sont aussi engagés à adhérer à l'Union économique et monétaire (UEM) puis à adopter l'euro. Mais quand le feront-ils? Aucun calendrier n'a été fixé. Dans une étude du FMI, Alès Bulíř et Kateřina Šmídková mettent en garde contre un « passage précipité à l'euro », qui, en accentuant les déséquilibres extérieurs et le désalignement des taux de change réels, risquerait d'être très coûteux pour l'économie.

Selon le Traité de Maastricht, pour entrer dans la zone euro, un pays doit d'abord parvenir à un degré élevé de stabilité des prix, avoir une situation budgétaire viable (eu égard au déficit et à la dette), une monnaie stable (adhésion au mécanisme de change européen (MCE II) pendant deux ans au moins et des taux d'intérêt à long terme proches de ceux de la zone euro (voir encadré ci-dessous). Les auteurs de l'étude soulignent la difficulté de respecter ces conditions si les pays concernés voient leurs monnaies s'apprécier en termes réels ou si leurs politiques sont mal conçues, ou pour ces deux raisons.

### Instabilité des taux de change réels

Le respect des critères de l'UEM et l'adoption de l'euro posent-ils des problèmes particuliers aux nouveaux États

#### Les critères de Maastricht

Un pays doit remplir simultanément quatre conditions (énoncées dans le Traité de Maastricht, qui fixe les principes juridiques de l'Union économique et monétaire européenne) pour pouvoir adopter l'euro. Ces conditions sont les suivantes :

- un taux d'inflation annuel moyen qui ne dépasse pas de plus de 1,5 point celui des trois États membres présentant les meilleurs résultats en matière de stabilité des prix;
- un taux d'intérêt nominal moyen des obligations d'État à long terme (10 ans) de référence qui ne dépasse pas de plus de 2 points la moyenne correspondante pour ces trois mêmes pays;
- un déficit budgétaire inférieur à 3 % du PIB et une dette publique inférieure à 60 % du PIB;
- le respect, sans tensions graves pendant au moins deux ans, des « marges de fluctuation normales » de sa monnaie par rapport à l'euro, prévues par le MCE II.

membres? D'après les auteurs de l'étude, l'appréciation des taux de change réels dans les pays en transition d'Europe centrale ces dernières années pourrait être en contradiction avec la double exigence de faible inflation et de stabilité du taux de change nominal imposée par l'UEM. Ils constatent que, dans un échantillon de quatre nouveaux États membres (Hongrie, Pologne, République tchèque et Slovénie) pour lesquels on dispose de données fiables, les taux de change réels se sont appréciés en moyenne de 3,3 % par an de 1992 à 2003.

Cette appréciation est-elle terminée, ce qui rendrait relativement simple l'entrée dans l'UEM? Ou bien va-t-elle continuer pendant quelques années encore, au risque d'entraîner un ajustement coûteux pour ces pays? Dans ce cas, le passage à l'euro serait-il préjudiciable? Dans l'affirmative, quelle serait l'ampleur du désalignement des taux de change? Et à quoi cette appréciation est-elle due?

Pour répondre à ces questions, les auteurs ont calculé, pour chacun de ces pays, des estimations de taux de change réels soutenable, fondées sur les gains de l'intégration attribuables aux investissements directs étrangers (IDE) (voir encadré page 195). Les taux de change soutenable sont ceux qui sont compatibles avec les données macroéconomiques fondamentales, notamment l'exigence de financement à long terme des engagements extérieurs. Les auteurs se servent de ces estimations pour mesurer le désalignement des taux de change réels historiques et pour mesurer par anticipation la stabilité du taux de change réel après l'adoption de l'euro. Leur modèle, qui simule l'évolution des taux de change de 2004 à 2009 à partir des projections macroéconomiques tirées du modèle économétrique mondial de l'Institut de recherche économique et sociale du Royaume-Uni, tente de répondre à la question suivante : dans quelle mesure la trajectoire du taux de change d'équilibre réel estimatif serait-elle différente si le taux de change nominal avait été fixé au 1<sup>er</sup> janvier 2004?

### Essais sur des pays déjà membres de l'UE

Avant d'appliquer leur modèle aux nouveaux États membres, les auteurs l'ont essayé sur un échantillon de trois pays qui ont adhéré à l'UE pendant les années 80 : la Grèce en 1981, puis l'Espagne et le Portugal en 1986. Ils ont choisi ces pays parce qu'ils présentaient, avant d'adopter l'euro, des caractéristiques comparables à celles des nouveaux pays : leur taux de change réel s'est apprécié en moyenne de 0,5 % par an pendant les dix années précédant leur adhésion à l'UEM, leurs engagements extérieurs nets se sont accrus, en partie sous l'effet des IDE, et leurs déficits courants se sont creusés.

Au terme de la période obligatoire de deux ans de convergence nominale, l'Espagne et le Portugal ont adopté l'euro en 1999 et la Grèce en 2001. Ce changement a-t-il affecté l'équilibre extérieur ou provoqué un désalignement? Les auteurs constatent : premièrement, tous ces pays ont rejoint le MCE avec une parité appropriée vis-à-vis de l'euro; deuxièmement, avant l'adoption de l'euro et après deux ans dans le MCE, leur parité semblait viable; troisièmement, après l'adoption de l'euro, l'appréciation réelle par rapport aux taux de change réels soutenables semblait persistante et ne montrait aucun signe de ralentissement.

### Implications pour les nouveaux États membres

En appliquant ce modèle à la couronne tchèque, au forint hongrois, au zloty polonais et au tolar slovène, les auteurs constatent qu'à la fin de 2003, juste avant l'élargissement de l'UE, les taux de change réels n'étaient pas proches de leur valeur fondée sur les données fondamentales et que la fixation prématurée d'une parité par rapport à l'euro aurait entraîné une surévaluation de la monnaie dans tous les pays, sauf la Slovaquie. La fixation des taux de conversion de l'euro aux taux de change du début 2004 sans ajustement majeur de la politique macroéconomique pour enrayer la dégradation des données fondamentales aurait posé de gros problèmes à la Hongrie, à la Pologne et à la République tchèque.

En simulant l'évolution des taux de change réels soutenables jusqu'en 2010, le modèle indique que, si la parité de la couronne, du forint et du zloty par rapport à l'euro avait été fixée au taux en vigueur à la fin de 2004 dans les conditions macroéconomiques de l'époque, ces monnaies ne seraient pas restées dans les marges de stabilité du MCE II, même en



Le symbole de l'euro près du siège de la Banque centrale européenne à Hambourg (Allemagne).

Olivier Bég/AFIP

convergeant vers le taux de change fondé sur les données fondamentales. De ce fait, la Hongrie, la Pologne et la République tchèque auraient connu une accumulation de leur dette, une érosion de leur compétitivité extérieure, et un désalignement de leurs taux de change réels. En somme, un «passage précipité à l'euro» aurait été très coûteux.

### Implications pour les décideurs

Que faire pour que le modèle garantisse la convergence? Il faudrait que la croissance et les exportations des nouveaux pays s'améliorent sensiblement par rapport au passé, ou bien que leur déficit budgétaire et leur dette extérieure diminuent fortement. Autrement dit, ce que les auteurs de l'étude appellent l'approche pragmatique de l'adoption de l'euro (attendre le bon moment et faire ce qu'on peut) n'est peut-être pas viable. Si elle a été efficace par le passé, notamment pour la Grèce, elle ne le sera pas forcément pour les nouveaux pays, vu la lenteur simulée de l'ajustement de leurs taux de change à l'équilibre fondamental et l'ampleur des déséquilibres initiaux. De plus, l'incertitude accrue peut faire problème : il est

sans doute plus difficile que par le passé de trouver le «bon» moment et le «bon» taux de change à une époque d'hypermobilité des capitaux.

L'étude indique par ailleurs que les problèmes de convergence ne disparaîtront pas après l'adoption de l'euro. Par exemple, si les IDE fléchissent, comme on l'a vu dans d'autres pays précurseurs, la convergence réelle pourrait ralentir considérablement dans les nouveaux pays. En outre, la dette extérieure de ces pays est plus élevée qu'elle ne l'était en Espagne, en Grèce et au Portugal à une période comparable. Bien que le financement extérieur des déficits budgétaires ait été modeste jusqu'à présent, à mesure qu'ils enfleront en Hongrie, en Pologne et en République tchèque, les autorités rivaliseront sans doute avec le secteur privé pour obtenir des financements extérieurs. ■

### Un modèle de taux de change soutenables

M. Bulíř et M<sup>me</sup> Šmídková ont mis au point un modèle dans lequel un taux de change soutenable est déterminé par la demande extérieure et intérieure, les prix effectifs des exportations et des importations, et le stock d'investissements directs étrangers (IDE). De façon empirique, on constate que le stock d'IDE s'accompagne d'une amélioration des exportations nettes. En outre, le taux soutenable est soumis à un plafond d'endettement extérieur permissible, qui est obligatoire en 2022.

Le document de travail du FMI n° 05/27, intitulé *Exchange Rates in the New EU Accession Countries: What Have We Learned from the Forerunners?*, est en vente au prix de 15 dollars au Service des publications (pour commander, voir instructions page 200) et figure sur le site Internet du FMI ([www.imf.org](http://www.imf.org)).

## Mondialisation : une arme à double tranchant pour les déséquilibres extérieurs

L'imposant déficit courant des États-Unis et — son corollaire — l'excédent qu'affichent notamment le Japon, les marchés émergents d'Asie et les pays producteurs de pétrole du Moyen-Orient suscitent une inquiétude croissante. L'on craint en effet qu'ils ne puissent être soutenables et qu'ils aboutissent à une dépréciation brutale du dollar au risque de perturber l'économie mondiale. Le pessimisme ne fait cependant pas l'unanimité et certains économistes estiment que l'intégration poussée des circuits économiques et financiers contribuera à corriger ces déséquilibres en douceur. L'édition d'avril 2005 des *Perspectives de l'économie mondiale* se penche sur cette question controversée. Il ressort de l'analyse que la mondialisation peut faciliter le rééquilibrage mondial si la confiance des investisseurs n'est pas ébranlée, mais que si l'ajustement est brutal le rééquilibrage risque d'être coûteux et chaotique. Thomas Helbling, du Département des études du FMI et coauteur de l'analyse, en a résumé les conclusions pour le *Bulletin*.

La mondialisation influe sur les ajustements extérieurs par divers mécanismes, dont la diversification des portefeuilles, les effets de valorisation des avoirs et engagements liés au taux de change, et le commerce extérieur.

**Diversification internationale.** La mondialisation ouvre de meilleures perspectives de diversification financière. L'expérience récente montre que les investisseurs sont disposés à détenir des avoirs extérieurs. Ce recul de la «préférence nationale» influe sur les déséquilibres extérieurs et leur ajustement en ce sens que les marchés financiers internationaux tendent à absorber les déficits et excédents persistants du solde des transactions courantes (voir graphique). Cette diversification accrue peut également faciliter l'ajustement en favorisant un rééquilibrage graduel et en évitant les soubresauts des taux de change et des taux d'intérêt.

Les positions extérieures nettes, qui se sont considérablement accrues ces dernières années, risquent toutefois de maintenir cette trajectoire durant les premières phases du rééquilibrage. Or, en l'absence de politiques d'équilibrage crédibles à moyen terme, il s'ensuivrait une plus grande vulnérabilité financière extérieure au risque de provoquer une crise de confiance chez les investisseurs, un redéploiement précipité des portefeuilles et une grave perturbation des marchés financiers. Les positions extérieures étant plus lourdes, les risques sont donc plus grands que par le passé.

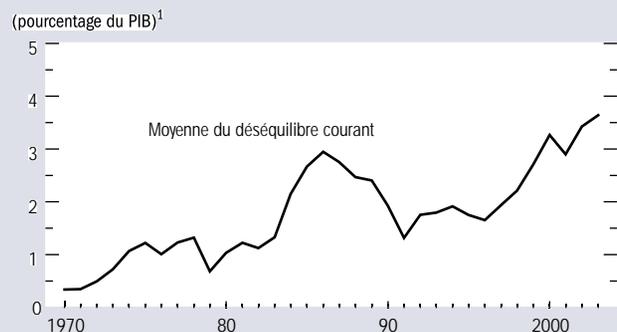
**Variations des taux de change et valeur des actifs et engagements.** La mondialisation financière agit également sur l'ajustement par les effets que les variations de taux de change peuvent avoir sur la valeur marchande des avoirs et engagements extérieurs. Certes, le gonflement des positions extérieures expose

davantage les économies aux fluctuations des taux de change, mais paradoxalement ces «effets de valorisation» contribuent parfois à faciliter l'ajustement extérieur entre pays industrialisés. En effet, il se produit à la base un transfert de richesses des pays dont la monnaie s'apprécie vers d'autres dont la monnaie se déprécie. Par exemple, les effets de valorisation liés à la dépréciation du dollar en 2003 — dernière année pour laquelle il existe des données — se sont traduits par une réduction de près de 400 milliards de dollars des engagements extérieurs nets des États-Unis. Autrement dit, en dépit d'un déficit courant de 4,8 % du PIB, les engagements extérieurs nets américains n'ont, eux, augmenté que de 0,9 % du PIB. Ce phénomène a eu comme contrepartie une perte de valeur pour les investisseurs des pays dont la monnaie s'était appréciée.

**Effets liés aux échanges commerciaux.** La mondialisation réelle va de pair avec une rapide intégration commerciale, particulièrement marquée durant ces dernières années dans les pays à marché émergent. Il en résulte une répartition plus homogène des flux commerciaux (voir tableau page 197) qui, à la faveur d'une distribution plus ample des charges, contribue à faciliter les ajustements. Comme le signale l'analyse, la mondialisation ne semble cependant pas avoir touché d'autres grands paramètres de l'ajustement. Concrètement, la commercialité globale des biens et services ne semble pas s'être accrue en dépit de la diminution des coûts des échanges. Pourquoi? La part des biens échangeables dans la production de la plupart des pays industrialisés a récemment accusé un léger repli du fait de la forte expansion des services. De même, les flux commerciaux ne semblent pas avoir gagné en élasticité

### La place des déséquilibres

Les déséquilibres courants des pays industrialisés se sont creusés à mesure que les investisseurs diversifiaient leur portefeuille à l'échelle internationale.



<sup>1</sup>En valeur absolue (les soldes négatifs en pourcentage du PIB apparaissent comme des valeurs positives).

Source : FMI, *Perspectives de l'économie mondiale*, avril 2005.

## Une intégration commerciale rapide

Une répartition plus homogène des flux commerciaux facilite l'ajustement.

Destination	Origine									
	Pays émergents d'Asie		Zone euro		Japon		Reste du monde		États-Unis	
	1984	2003	1984	2003	1984	2003	1984	2003	1984	2003
<b>Exportations<sup>1</sup></b>										
Pays émergents d'Asie	...	...	0,16	0,40	0,34	0,59	0,49	0,89	0,23	0,37
Zone euro	0,18	0,65	...	...	0,12	0,16	2,37	2,65	0,31	0,31
Japon	0,28	0,45	0,06	0,11	...	...	0,16	0,21	0,19	0,14
Reste du monde	0,27	0,41	2,19	2,96	0,42	0,24	...	...	1,03	1,18
États-Unis	0,47	0,93	0,38	0,57	0,49	0,32	1,40	1,85	...	...
<b>Total</b>	<b>1,20</b>	<b>2,44</b>	<b>2,79</b>	<b>4,04</b>	<b>1,37</b>	<b>1,31</b>	<b>4,42</b>	<b>5,60</b>	<b>1,75</b>	<b>2,00</b>

<sup>1</sup>Exportations extrarégionales en pourcentage du PIB.

Sources : FMI, *Direction of Trade Statistics* et *International Finance Statistics*; calculs des services du FMI.

aux prix ou à la demande, ce qui laisse supposer que ces derniers devront changer considérablement avant que ne se produise un ajustement.

### Mondialisation et ajustement

Quel est l'effet conjugué de la mondialisation réelle et de la mondialisation financière sur l'ajustement des déséquilibres extérieurs? Pour tenter de répondre à cette question, l'analyse a eu recours au nouveau modèle économique GEM du FMI en l'adaptant aux quatre blocs qui interviennent dans les déséquilibres actuels : États-Unis, zone euro et Japon, pays émergents d'Asie et reste du monde. Deux scénarios ont été envisagés : celui d'un ajustement progressif et celui d'un ajustement plus brutal.

Le scénario graduel s'efforce de montrer comment la mondialisation réelle agirait sur le processus de correction en supposant un ajustement budgétaire modéré de l'ampleur proposée par le gouvernement américain (dans ce cas de figure les engagements extérieurs nets des États-Unis en pourcentage du PIB finissent par se stabiliser à long terme et le déficit courant diminue).

Il ressort des simulations que les profils d'ajustement en phase de rééquilibrage n'ont pas changé avec la mondialisation. Concrètement, il apparaît que le rétrécissement du déficit courant des États-Unis résulte de l'effet conjugué, d'une part, de l'augmentation des taux d'intérêt réels et des ratios d'épargne aux États-Unis — qui freine la demande intérieure — et, d'autre part, de l'affaiblissement notable du dollar — qui donne un coup de fouet aux exportations nettes. Dans les autres blocs, le rééquilibrage fait intervenir le phénomène inverse.

En revanche, la mondialisation aidant, les mouvements de certaines variables fondamentales peuvent être atténués durant l'ajustement, ce qui le rend moins coûteux. De manière plus précise, l'ajustement extérieur peut se produire avec une moindre dépréciation réelle du dollar et des appréciations réelles plus modérées des autres blocs, ainsi qu'avec une poussée moins forte des taux d'intérêt réels aux États-Unis et ailleurs. Autrement dit, la mondialisation permet généralement

d'opérer un ajustement en freinant moins la croissance de la production à court terme.

Mais qu'advient-il si l'ajustement n'est pas graduel? Dans le deuxième jeu de simulations, l'analyse tente d'expliquer comment se déroulerait l'ajustement si les préférences des investisseurs venaient à changer rapidement (c'est-à-dire s'ils n'étaient plus disposés à détenir des avoirs américains pendant longtemps). Dans ce cas de figure, il se produit un fort ralentissement des flux de capitaux nets vers les États-Unis, d'où un ajustement plus abrupt du solde courant américain. Il s'ensuit une montée des taux d'intérêt par rapport au premier scénario, le dollar se déprécie davantage et plus tôt et la production américaine recule de manière plus marquée.

Une lueur au tableau, toutefois, en ce sens que, en dehors des États-Unis les taux d'intérêt réels diminuent — en dépit du ralentissement de la production américaine — et le PIB affiche une croissance modeste. Ceci s'explique en partie par le fait que le moindre appétit des investisseurs dans le reste du monde va de pair avec une réduction de l'épargne souhaitée, ce qui a pour effet de doper la consommation. Cependant, dans la pratique, il est possible que la demande en dehors des États-Unis ne se redresse pas — par exemple à cause des effets négatifs sur la confiance — et que la croissance du PIB soit d'autant plus faible.

Autrement dit, le panorama est contrasté. La mondialisation rend possible un rééquilibrage mondial moins coûteux si la conjoncture financière reste favorable et que les investisseurs continuent à accumuler des avoirs américains. Cela étant, les positions plus lourdes en avoirs extérieurs nets risquent d'avoir des conséquences plus fortes en cas de volte-face des investisseurs. Ainsi que le soulignent les simulations, la question de la correction des déséquilibres courants se pose toujours avec la même acuité. ■

L'édition d'avril 2005 des *Perspectives de l'économie mondiale* est en vente au prix de 49 dollars (46 dollars pour les universitaires et étudiants) auprès du Service des publications du FMI. Le texte intégral du rapport figure aussi sur le site Internet du FMI ([www.imf.org](http://www.imf.org)).

## Mobiliser les parlementaires pour le développement

Comment les législateurs peuvent-ils stimuler le développement? Une conférence tenue à Vienne (Autriche) du 11 au 13 juin et cofinancée par la Banque mondiale et l'Agence autrichienne de développement a estimé que les pays donateurs et bénéficiaires peuvent encourager la bonne gouvernance et dégager les ressources nécessaires pour alimenter la croissance.

Cet événement unique en son genre a réuni plus de 100 délégués de quelque 30 organisations et assemblées législatives, ainsi que des représentants d'organisations multilatérales, d'organismes d'aide, de fondations et d'institutions. Il a mis en relation divers acteurs fournissant du savoir-faire et une aide financière aux programmes de renforcement des capacités des législateurs en matière de développement, afin de susciter le débat sur les moyens d'améliorer la coopération et la collaboration.

Les participants ont été unanimes à affirmer que les législateurs peuvent jouer un rôle important dans la promotion du développement durable et la réduction de la pauvreté. Dans les pays en développement, en tant que représentants élus, ils peuvent défendre les intérêts des personnes défavorisées victimes des réformes. En tant que législateurs, ils peuvent promouvoir les réformes économiques et sociales et la bonne gouvernance pour stimuler la croissance et relever le niveau de vie. Dans les pays donateurs, il incombe aux législateurs d'approuver la dette extérieure et de mener le débat et les choix stratégiques sur les priorités de développement.

Parfois, les parlementaires des pays à faible revenu ne sont pas pleinement associés à la prise de décisions économiques et financières, surtout en ce qui concerne la formulation du budget ou des documents de stratégie pour la réduction de la pauvreté (DSRP). Le DSRP, qui énonce les mesures et les programmes macroéconomiques, structurels et sociaux qu'un pays appliquera sur plusieurs années pour impulser une croissance généralisée et réduire la pauvreté, doit être élaboré de concert avec les partenaires nationaux et extérieurs, y compris le FMI. À cet égard, de nombreux participants ont préconisé que les législateurs soient mieux informés (notamment par leurs propres gouvernements) pour pouvoir prendre des décisions plus éclairées et mieux représenter la population.

Mais que doivent faire les législateurs pour promouvoir le développement? Les participants ont proposé maintes idées

intéressantes. À la séance d'ouverture, Eveline Herfkens, coordinatrice des objectifs du Millénaire pour le développement (OMD) au Secrétariat général de l'ONU, a invité les législateurs à être plus proactifs et à suivre de près l'action des autorités nationales sur les OMD et les questions commerciales. Elle les a également encouragés à demander à leurs gouvernements respectifs des rapports sur leurs positions avant des réunions du FMI et de la Banque mondiale. Dans plusieurs pays tels que la Finlande, la France, l'Irlande, les Pays-Bas et le Royaume-Uni, le parlement demande au gouvernement de lui rendre compte de

politiques appliquées par ces institutions. Norbert Mao, député ougandais et membre du conseil du Réseau parlementaire de la Banque mondiale (PNoWB), a suggéré aux donateurs de consulter les parlements des pays bénéficiaires avant de définir leurs politiques et les priorités des projets.

De plus, M. Mao a prôné le renforcement des parlements nationaux («en exigeant par exemple qu'ils approuvent les prêts et l'assistance financière accordés à un pays») et encouragé ses homologues à tirer parti des efforts consentis par



Frank Heinrich/TRIMEDIA

La conférence de Vienne a rassemblé des représentants de 30 organisations et assemblées parlementaires.

le FMI et la Banque mondiale pour améliorer leur dialogue avec les législateurs. «La Banque et le FMI étant désormais ouverts à la participation des législateurs, il incombe à ces derniers de saisir l'occasion qui leur est offerte.» Cet appel vient à point nommé, car le FMI intensifie ce dialogue depuis quelques années. Mais les participants ont signalé que l'initiative est encore largement inconnue.

La conférence, qui a étudié les possibilités de collaboration avec de nouveaux partenaires et avec les bailleurs de fonds bilatéraux, a envisagé la création d'un «réseau des réseaux». En effet, selon les participants, une alliance souple et informelle de réseaux parlementaires voués au développement pourrait améliorer la coopération et la coordination des activités de sensibilisation. Il s'agirait notamment de partager des informations sur les activités, le financement et les pratiques optimales, d'établir un mécanisme d'interaction plus directe (rôle d'entremetteur du PNoWB), et d'accroître la possibilité et la capacité d'une action commune. ■

Patrick Cirillo et Michaela Schrader  
FMI, Département des relations extérieures

## Allégement de la dette des PPTE (au 23 juin 2005)

État membre	Point de décision	Point d'achèvement	Montant engagé	Montant décaissé <sup>1</sup>
(millions de DTS)				
<b>Initiative en faveur des pays pauvres très endettés (PPTE)</b>				
<b>Au titre de l'initiative lancée en 1996</b>				
Bolivie	Septembre 1997	Septembre 1998	21,2	21,2
Burkina Faso	Septembre 1997	Juillet 2000	16,3	16,3
Côte d'Ivoire	Mars 1998	—	16,7 <sup>2</sup>	—
Guyana	Décembre 1997	Mai 1999	25,6	25,6
Mali	Septembre 1998	Septembre 2000	10,8	10,8
Mozambique	Avril 1998	Juin 1999	93,2	93,2
Ouganda	Avril 1997	Avril 1998	51,5	51,5
<b>Total initiative PPTE originelle</b>			<b>235,3</b>	<b>218,6</b>
<b>Au titre de l'initiative PPTE renforcée de 1999</b>				
Bénin	Juillet 2000	Mars 2003	18,4	20,1
Bolivie	Février 2000	Juin 2001	41,1	44,2
Burkina Faso	Juillet 2000	Avril 2002	27,7	29,7
Cameroun	Octobre 2000	Flottant	28,5	5,5
Congo, Rép. dém. du	Juillet 2003	Flottant	228,3 <sup>3</sup>	2,3
Éthiopie	Novembre 2001	Avril 2004	45,1	46,7
Gambie	Décembre 2000	Flottant	1,8	0,1
Ghana	Février 2002	Juillet 2004	90,1	94,3
Guinée	Décembre 2000	Flottant	24,2	5,2
Guinée-Bissau	Décembre 2000	Flottant	9,2	0,5
Guyana	Novembre 2000	Décembre 2003	31,1	34,0
Honduras	Juin 2000	Avril 2005	22,7	26,4
Madagascar	Décembre 2000	Octobre 2004	14,7	16,4
Malawi	Décembre 2000	Flottant	23,1	6,9
Mali	Septembre 2000	Mars 2003	34,7	38,5
Mauritanie	Février 2000	Juin 2002	34,8	38,4
Mozambique	Avril 2000	Septembre 2001	13,7	14,8
Nicaragua	Décembre 2000	Janvier 2004	63,5	71,2
Niger	Décembre 2000	Avril 2004	31,2	34,0
Ouganda	Février 2000	Mai 2000	68,1	70,2
Rwanda	Décembre 2000	Avril 2005	33,8 <sup>4</sup>	37,5
São Tomé-et-Principe	Décembre 2000	Flottant	—	—
Sénégal	Juin 2000	Avril 2004	33,8	38,4
Sierra Leone	Mars 2002	Flottant	98,5	66,0
Tanzanie	Avril 2000	Novembre 2001	89,0	96,4
Tchad	Mai 2001	Flottant	14,3	8,6
Zambie	Décembre 2000	Avril 2005	468,8	508,3
<b>Total initiative PPTE renforcée</b>			<b>1.590,3</b>	<b>1.354,4</b>
<b>Total pour les 28 États membres</b>			<b>1.825,5</b>	<b>1.573,0</b>

### Définitions :

*Point de décision* : Point auquel le FMI décide si un État membre remplit les conditions requises pour bénéficier d'une aide au titre de l'initiative PPTE (normalement au vu des résultats obtenus au terme d'une période initiale de trois ans) et détermine le montant de l'aide qui sera engagée.

*Point d'achèvement* : Point auquel le pays reçoit sans autres conditions le reliquat de l'aide engagée au point de décision. Dans le cadre de l'initiative PPTE renforcée, le point d'achèvement est dit «flottant», car il dépend de la mise en œuvre des principales réformes structurelles convenues au préalable.

<sup>1</sup>Comprend les intérêts sur les sommes engagées au titre de l'initiative PPTE renforcée.

<sup>2</sup>Équivalant à la somme de 22,5 millions de dollars engagée au point de décision, au taux de change en vigueur le 17 mars 1998.

<sup>3</sup>La somme engagée est équivalente au reliquat de l'aide PPTE de 337,9 millions de DTS, déduction faite de 109,6 millions de DTS représentant l'élément concessionnel du décaissement d'un prêt au titre de la facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance après l'apurement des arriérés de la République démocratique du Congo à l'égard du FMI le 12 juin 2002.

<sup>4</sup>Ne comprend pas l'aide additionnelle de 12,98 millions de DTS engagée au titre de l'initiative PPTE renforcée, subordonnée à l'obtention d'assurances de financement satisfaisantes de la part d'autres créanciers.

Source : Département financier du FMI.

## Les femmes, le mariage et les inégalités

**R**ien n'est plus fort que l'amour, mais le mariage peut avoir un impact économique à long terme, non seulement pour nous, mais pour la société toute entière. Lors d'un séminaire de l'Institut du FMI, Raquel Fernández, professeur à l'université de New York, a présenté les conclusions étonnantes d'études consacrées au rapport entre le mariage et les inégalités, et à l'influence de la culture sur les décisions des femmes concernant le travail et la maternité.

M<sup>me</sup> Fernández décrit d'abord ce qu'elle appelle le «tri», c'est-à-dire le choix des personnes avec qui nous irons à l'école, avec qui nous travaillerons, que nous épouserons, avec qui nous aurons des enfants, et qui seront nos voisins. Ce choix se fonde sur de nombreux facteurs (revenu, aptitudes, éducation, goûts et race) et détermine largement notre place — et celle de nos enfants — dans la société.

### Cercle vicieux

D'après l'étude de M<sup>me</sup> Fernández, d'abord limitée aux États-Unis mais étendue ensuite à 34 pays, les membres des sociétés marquées par de profondes inégalités ont plus tendance à fréquenter, et donc à épouser, des personnes de leur milieu. Cela perpétue et amplifie les inégalités existantes, créant ainsi un cercle vicieux. Plus ce phénomène est répandu,

moins il y a d'enfants qui acquièrent des qualifications, explique M<sup>me</sup> Fernández. Il en résulte une baisse des salaires des travailleurs non qualifiés et une augmentation de ceux des travailleurs qualifiés, ce qui accentue les inégalités. En revanche, dans les pays où la démarcation socioéconomique n'influe guère sur le choix du conjoint, on constate une hausse globale du niveau d'instruction (en Suède et en Australie, par exemple).

### L'importance de la culture

Dans une autre étude, M<sup>me</sup> Fernández montre que, chez les femmes, la culture (outre les marchés et les institutions) influence la décision de travailler et d'avoir des enfants. Avec des collègues, elle a examiné un échantillon de données du recensement américain de 1970 sur les femmes nées aux États-Unis de parents nés ailleurs. Pour isoler l'impact de la culture, elle a utilisé comme variables de substitution les taux d'activité et de fécondité antérieurs dans le pays d'origine, en présupant que ces variables rendent compte des marchés, des institutions et de la culture (croyances sur le «rôle» de la femme dans la société) de ce pays. Si ces variables déterminent le comportement des femmes nées et élevées aux États-Unis, c'est sans doute parce qu'elles reflètent encore les valeurs culturelles héritées de la famille (et du voisinage).

En moyenne, les femmes de l'échantillon étaient âgées de 35,7 ans, avaient 3,1 enfants, et avaient travaillé 15,2 semaines l'année précédente. Mais les variations fondées sur la culture étaient frappantes : les femmes de pères cubains travaillaient 27,6 semaines en moyenne et avaient 2,4 enfants, contre 4,2 semaines et 4,2 enfants, respectivement, pour celles dont le père était mexicain.

Après avoir neutralisé les effets de divers autres facteurs (niveau d'instruction des femmes, lieu de résidence et origine du mari), M<sup>me</sup> Fernández et ses collègues montrent que les variables culturelles de substitution gardent leur utilité. Elle en conclut que la culture «est un facteur déterminant, sur les plans quantitatif et statistique, du comportement des femmes vis-à-vis du travail et de la maternité». ■

Camilla Andersen  
FMI, Département des relations extérieures



Henrik Oschwindt de Geyer/FMI

Une étude montre que la culture d'origine détermine le temps consacré au travail et le nombre d'enfants.

Laura Wallace  
Rédactrice en chef

Sheila Meehan  
Rédactrice principale

Jacqueline Irving  
Directrice de production

Christine Ebrahim-zadeh  
Conny Lotze  
Rédactrices principales

Camilla Andersen  
Rédactrice adjointe

Maureen Burke  
Assistante principale de rédaction

Lijun Li  
Kelley McCollum  
Assistants de rédaction

Julio Prego  
Graphiste

Graham Hacche  
Conseiller principal

Prakash Loungani  
Rédacteur associé

*Édition française*  
Division française  
Services linguistiques

Alfred Detchou  
Traduction

Annette Berthail-Costa  
Correction & PAO

Le *Bulletin du FMI* (ISSN 0250-7412) est aussi publié en anglais (*IMF Survey*) et en espagnol (*Boletín del FMI*). Aux 22 numéros qui paraissent chaque année s'ajoute un supplément annuel (*l'ABC du FMI*). Les opinions et les informations contenues dans le *Bulletin* ne représentent pas nécessairement la position officielle du FMI, pas plus que les cartes publiées, qui sont extraites de l'Atlas mondial du *National Geographic* (6<sup>e</sup> édition). Les articles du *Bulletin*, hormis les photos et illustrations, peuvent être reproduits à condition que la source soit citée. Le courrier à la rédaction doit être adressé à Current Publications Division, Room 7-106, IMF, Washington, DC 20431 (U.S.A.) Téléphone : (202) 623-8585; ou par messagerie électronique à [imfsurvey@imf.org](mailto:imfsurvey@imf.org).

Abonnement annuel : 109 dollars EU pour les entreprises et les particuliers. Demandes d'abonnement au *Bulletin du FMI* ou aux autres publications du FMI : Publication Services, Box X2005, IMF, Washington, DC 20431 (U.S.A.). Téléphone : (202) 623-7430; fax : (202) 623-7201; e-mail : [publications@imf.org](mailto:publications@imf.org). Expédition par courrier première classe pour le Canada, les États-Unis et le Mexique, et par avion pour les autres pays.