

GROS PLAN : La Géorgie et le pactole des pipelines

Dans un an ou deux, deux nouveaux pipelines vont être mis en service pour acheminer le pétrole et le gaz du bassin de la Caspienne depuis l'Azerbaïdjan jusqu'à la Turquie et la Méditerranée, en passant par la Géorgie. Quelles recettes cette dernière peut-elle espérer récolter au passage? Et ces recettes supplémentaires justifient-elles la création d'un fonds spécial pour gérer ces ressources. Ces questions sont étudiées dans un document de travail du FMI.



Riza Ozel/ANP

222

GROS PLAN : Nouveau cap pour l'économie mauricienne

À la différence du reste de la région, l'île Maurice, dont le revenu par tête a presque triplé en vingt-cinq ans, jouit d'une croissance dynamique. Mais depuis quelque temps, la suppression des régimes de commerce préférentiels a entamé la rentabilité des deux sources majeures de recettes d'exportation et d'emplois — le sucre et le textile, et l'île Maurice doit maintenant diversifier son économie, en rehausser la productivité et trouver de nouveaux créneaux.

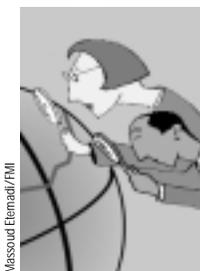


Petri/Cobri/ISA/ZUMA Press

224

POLITIQUES : Rendre la surveillance plus efficace

La surveillance — ce dialogue que le FMI entretient avec ses pays membres — est au cœur de ses efforts pour assurer la stabilité du système monétaire international et prévenir les crises. En 2004, lors de sa revue bisannuelle, le Conseil d'administration du FMI a défini six objectifs prioritaires en vue de mieux cadrer la surveillance en mettant l'accent sur les régimes de change. Lynn Aylward, du Département de l'élaboration et de l'examen des politiques, passe en revue les progrès accomplis.



Massoud Elmadari/FMI

228

FORUM : La gouvernance à l'honneur

La gouvernance est sans conteste un sujet d'actualité. Avant de décider d'aider un pays ou d'y investir, les donateurs et les investisseurs analysent son bilan en matière de gouvernance. Mais ce critère est-il valable? Y a-t-il un lien entre gouvernance et croissance? Peut-on mesurer avec précision la gouvernance? Ces questions ont été posées à Aart Kraay, pionnier des recherches dans ce domaine à la Banque mondiale, lors d'un séminaire de l'Institut du FMI.

230

DANS CE NUMÉRO

- 218 Calendrier
- 218 Boussole
- 219 Actualité
 - Bélarus
 - Égypte
 - Samoa
 - Bahamas
- 221 Prêts du FMI
 - PSTE : allégement de la dette
- 222 Gros plan
 - Géorgie
 - Île Maurice
 - Tanzanie
- 228 Politiques
 - Surveillance
- 230 Forum
 - Gouvernance
 - Amérique centrale

Calendrier

AOÛT

4-5 Visite du Directeur général, Rodrigo de Rato, en Ukraine

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

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

6-9 Réunion des ministres des finances de l'APEC, Jeju, République de Corée

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

19-23 Séminaire du FMI à l'intention des parlementaires de Bosnie-Herzégovine, Croatie, Macédoine et Serbie-et-Monténégro, Institut multilatéral de Vienne, Autriche

22-23 Forum mondial sur les conventions fiscales et les prix de transfert, Centre de politique et d'administration fiscales de l'OCDE, Paris

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

26-30 Conférence générale de l'Agence internationale de l'énergie atomique, Vienne, Autriche

27-30 Réunion du Groupe de travail sur l'harmonisation de la comptabilité du secteur public, FMI, Wash.

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

NOVEMBRE

3-4 Sixième conférence annuelle de recherche Jacques Polak, Washington

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

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

27-29 Forum économique mondial, Sommet économique indien, New Delhi, Inde

DÉCEMBRE

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

Conseil d'administration

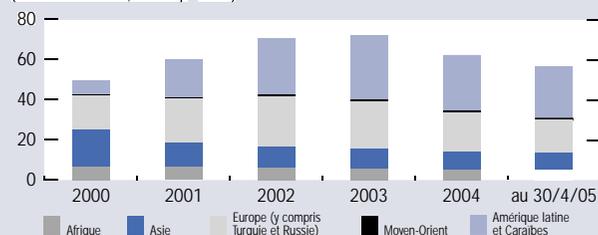
On trouvera un calendrier à jour des réunions du Conseil d'administration du FMI à <http://www.imf.org/external/np/sec/bc/eng/index.asp>.

Boussole

Données financières du FMI

Total des crédits et des prêts du FMI, par région

(milliards de DTS; fin de période)



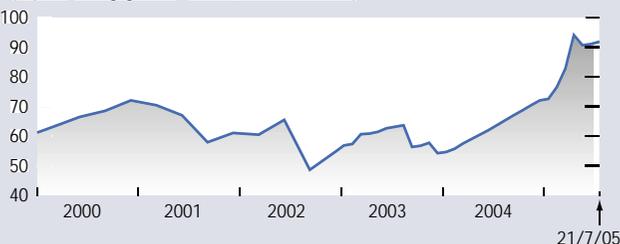
Taux des principales monnaies en DTS

(fin de période)

| | Juillet 2005 | Il y a un an |
|----------------|--------------|--------------|
| Euro | 1,205 | 1,207 |
| Yen | 162,890 | 161,329 |
| Livre sterling | 0,832 | 0,797 |
| Dollar EU | 1,445 | 1,468 |

Ressources disponibles du FMI

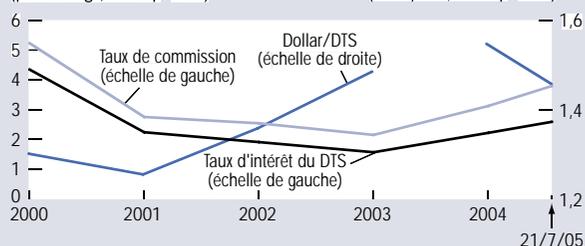
(capacité d'engagement à un an; milliards de DTS)



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.

Réformes et rigueur financière, gages d'une croissance soutenue au Bélarus

En 2004, le Bélarus a affiché une vive croissance économique, à la faveur d'un contexte externe porteur et de politiques visant à relever les revenus et le crédit; c'est ce qui ressort de l'examen annuel du FMI. L'inflation a diminué de moitié en 2004 et a encore ralenti pour s'établir à 11 % en avril 2005, grâce à un budget en équilibre, à un taux de change stable, et à la poursuite de la remonétisation, favorisée par l'affermissement de la confiance dans les banques et la monnaie nationale. Le financement inflationniste du budget par la banque centrale a cessé et le redressement des finances publiques s'est poursuivi. Les réserves internationales ont grossi, la dette publique est peu élevée et la poussée du déficit courant à la fin de 2004 s'est, pour une large part, inversée pendant les premiers mois de 2005.

En revanche, les réformes structurelles d'inspiration libérale marquent le pas et le climat des affaires n'est pas propice à l'investissement privé, étranger notamment. Le programme de privatisations est essentiellement en panne et la part du secteur privé dans le PIB reste faible, autour de 25 %. Compte tenu de la dynamique actuelle, on peut s'attendre à une nette croissance en 2005, mais les perspectives à plus long terme sont plus incertaines à moins que le Bélarus n'engage de vastes réformes structurelles et mette fin aux nombreuses activités quasi-budgétaires, dont les hausses salariales rapides requises par l'administration centrale et le crédit dirigé (qui a créé des problèmes de liquidité croissants pour les grandes banques et nécessité de nouvelles injections de capital par l'État).

Le Conseil d'administration du FMI a salué la vigueur de la croissance, la baisse de l'inflation et l'amélioration marquée des indicateurs de la pauvreté. Il a cependant signalé que les profits considérables obtenus

du fait du prix des importations énergétiques de Russie vont s'estomper, et il a engagé les autorités à tirer parti de la conjoncture externe favorable et de l'essor de l'économie pour resserrer la politique macroéconomique et lancer de vastes réformes en vue de promouvoir une croissance soutenue tirée par le secteur privé. Les administrateurs ont souligné la nécessité d'accélérer la réintégration des activités quasi-budgétaires dans la loi de finances et d'en réduire l'ampleur afin de préserver l'équilibre budgétaire. Encore que le taux de change nominal ait joué un rôle d'ancrage utile au début de 2004, le Conseil a jugé qu'une certaine souplesse du change est nécessaire pour éviter une appréciation réelle excessive et faire face aux chocs exogènes. Il a en outre engagé la banque centrale à faire de la maîtrise de l'inflation son objectif prioritaire — ce qui suppose qu'elle obtienne sa pleine autonomie opérationnelle — et à continuer d'accroître le niveau des réserves de change. ■

| République du Bélarus | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 |
|--|--|---------|---------|---------|
| | (Variation annuelle en pourcentage, sauf indication contraire) | | | |
| PIB réel | 4,7 | 5,0 | 7,0 | 11,0 |
| IPC (fin de période) | 46,1 | 34,8 | 25,4 | 14,4 |
| Salaires moyens mensuels réels (1996 = 100) | 213,9 | 231,9 | 238,7 | 279,0 |
| Réserves internationales brutes (en mois d'importations de biens et de services) | 0,5 | 0,6 | 0,5 | 0,6 |
| Dette à moyen et à long terme (en pourcentage du PIB) | 9,2 | 9,8 | 8,1 | 5,9 |
| Dette à court terme (en pourcentage du PIB) | 10,4 | 11,0 | 10,8 | 12,8 |
| Taux de change (roubles/dollar EU, moyenne de la période) | 1.383,0 | 1.784,0 | 2.052,0 | 2.160,0 |

Sources : autorités du Bélarus et estimations du FMI.

Réformes en Égypte pour faire avancer les grands chantiers

La politique économique de l'Égypte a pris un tour radicalement nouveau en 2004, à la suite de la nomination du gouvernement réformateur dirigé par M. Ahmed Nazif. Dès les premiers mois, le nouveau gouvernement a entrepris de mettre en œuvre des réformes clés dans les domaines du commerce extérieur, des changes et de la fiscalité. Il a aussi annoncé son intention de restructurer le secteur financier et de privatiser la plupart des entreprises publiques, tout en s'employant à moderniser la comptabilité budgétaire et à renforcer la politique monétaire.

À l'issue de l'examen annuel de l'économie égyptienne, en mai 2005, le Conseil d'administration du FMI a salué la réorientation

| Égypte | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 ¹ |
|--|-------------------------------------|------|------|-------------------|
| | (variation annuelle en pourcentage) | | | |
| PIB réel | 3,2 | 3,1 | 4,1 | 4,8 |
| IPC (fin de période) | 2,7 | 4,0 | 11,7 | 9,0 |
| | (milliards de dollars EU) | | | |
| Exportations de biens et de services | 15,8 | 18,0 | 22,9 | 28,9 |
| Total des exportations de pétrole et de gaz | 2,4 | 3,2 | 3,9 | 5,7 |
| | (en pourcentage du PIB) | | | |
| Solde extérieur courant | 0,7 | 2,4 | 4,4 | 4,5 |
| Solde des opérations des administrations publiques | -2,5 | -2,4 | -2,5 | -3,1 |
| Besoin d'emprunt des administrations publiques | 7,9 | 7,1 | 6,6 | 7,1 |
| Dette publique nette | 61,9 | 65,9 | 65,7 | 63,7 |

¹L'exercice budgétaire est clos au 30 juin. Les chiffres de 2004/05 sont des estimations du FMI. Sources : autorités égyptiennes et estimations du FMI.

claire de la politique économique et les progrès accomplis par les autorités égyptiennes. Le rythme de la reprise économique s'est accéléré en 2004, le PIB réel affichant au cours de la première moitié de l'exercice 2004/05 (juillet-décembre 2004) une progression de 4,8 % par rapport à la même période de l'année précédente. La croissance a été tirée principalement par la vigueur de la demande extérieure et soutenue par une reprise modérée de la consommation et un regain de confiance des investisseurs. L'excédent du solde courant extérieur de l'Égypte a augmenté de 4,4 % du PIB au cours de l'exercice clos le 30 juin 2004, et serait légèrement plus élevé, d'après les estimations, pour l'exercice 2004/05. On s'attend à ce que la conjoncture extérieure demeure favorable, et à ce que la reprise prenne de la vigueur au cours de l'exercice 2005/06.

Le Conseil a cependant noté qu'il reste des étapes décisives à franchir avant que la transformation de l'Égypte en une économie dynamique tirée par le secteur privé ne soit achevée. La croissance de la production reste inférieure au seuil requis pour absorber la hausse de la population active, et les emprunts et l'endettement publics demeurent élevés. Le Conseil a engagé les autorités égyptiennes à maintenir l'élan des réformes financières et commerciales et des privatisations, tout en procédant à un rééquilibrage décisif des finances publiques et en renforçant le cadre de la politique monétaire afin de stimuler l'investissement privé et la croissance. ■

Le Samoa distance ses homologues régionaux, mais doit consolider les acquis

À l'issue du récent examen annuel de la situation économique du Samoa, le FMI a conclu qu'en dix ans ce pays est devenu l'une des économies insulaires du Pacifique les mieux gérées. Affichant une robuste croissance, une faible inflation, des finances publiques saines et des réserves internationales en hausse, il se compare favorablement à ses homologues, dans la région et en dehors. Le Samoa a également fait des progrès dans la réalisation des objectifs du Millénaire pour le développement.

La stabilité politique, une consultation étroite avec les parties prenantes et des efforts importants pour encourager un large consensus sur les réformes ne sont pas étrangers à la réussite du pays. Toutefois, les résultats économiques ont récemment fléchi, les exportations restent peu diversifiées et l'économie est encore vulnérable aux chocs exogènes. Pour consolider ces acquis et rehausser les perspectives de croissance à long terme, le Samoa doit faire d'importantes réformes.

Le Conseil d'administration du FMI a félicité les autorités de leur bonne gestion macroéconomique et des efforts qu'elles continuent de déployer pour réformer la fonction publique, libéraliser le secteur des télécommunications et renforcer la supervision bancaire et le cadre de la lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme. Le récent redémarrage de la croissance et la baisse de l'inflation, qui s'était emballée en 2004 à la suite de l'impact de l'ouragan Heta sur les prix des denrées alimentaires, sont bienvenus, de même que

l'intention des autorités de resserrer la politique monétaire eu égard aux pressions importantes que pourrait exercer l'important déficit budgétaire en 2005/06 sur la balance des paiements.

À moyen terme, les perspectives économiques du Samoa restent favorables, a déclaré le Conseil, pour peu que la stabilité macroéconomique et que les pouvoirs publics s'attachent à promouvoir l'initiative privée — notamment par des réformes plus profondes des entreprises d'État et une réforme foncière. La discipline budgétaire sera indispensable pour réduire l'endettement public et permettre au pays de mieux encaisser les chocs exogènes. Le Conseil a encouragé les autorités à renforcer l'administration fiscale et à rationaliser les dépenses pour les réorienter vers les secteurs de l'éducation, de la santé et de l'infrastructure. ■

| Samoa | 2001/02 | 2002/03 | 2003/04 | 2004/05 | 2005/06 |
|---|---|---------|---------|-------------|-------------------|
| | | | | Projections | |
| | (variation annuelle en pourcentage) | | | | |
| PIB réel | 4,4 | 1,8 | 3,5 | 3,0 | 3,0 |
| Variation de l'IPC (fin de période) | 9,8 | 1,6 | 17,2 | -2,9 | 2,0 |
| | (pourcentage du PIB) | | | | |
| Budget de l'administration centrale, solde global | -2,1 | -0,6 | -0,9 | -0,9 | -4,0 ¹ |
| | (en mois de biens et de services de l'année suivante) | | | | |
| Réserves officielles | 4,2 | 3,4 | 3,6 | 3,9 | 4,0 |

¹Basées sur le budget de 2005/06.

Sources : autorités samoanes et estimations des services du FMI.

Bahamas : un impératif de rigueur budgétaire

Après deux années de ralentissement de la croissance économique causé par une baisse du tourisme, l'économie bahamienne a rebondi en 2003-04. Selon le FMI, qui a conclu son examen annuel de l'économie, la balance des paiements des Bahamas s'est renforcée en 2004 et les réserves internationales nettes ont sensiblement augmenté. La hausse des recettes touristiques et des entrées liées à la réassurance après deux ouragans a compensé le creusement du déficit commercial dû principalement à la facture pétrolière plus élevée. La reprise s'est aussi traduite par une baisse du taux de chômage en 2004 à un peu plus de 10 %.

Une inflation faible, un solide système bancaire et des politiques budgétaires généralement prudentes ont favorisé une croissance tirée par le secteur privé, de sorte que les perspectives à moyen terme sont dans l'ensemble favorables. Il y a néanmoins quelques ombres au tableau. Le déficit des administrations publiques s'est beaucoup aggravé pendant le ralentissement économique de 2001-02; il est resté supé-

rieur à 3 % du PIB au cours de l'exercice 2003/04, dépassant le niveau de 2½ % du PIB officiellement retenu comme objectif. Les dépenses courantes pour les biens et services non salariaux et des dépenses de capital ont bien été réduites, mais les recettes fiscales sont restées atones et les traitements de la fonction publique ont continué d'augmenter. On estime qu'en 2004-05, le déficit public est revenu à 2½ % du PIB, mais le ratio dette/PIB continue de progresser et atteint environ 37 %.

Le Conseil d'administration du FMI a noté qu'il faudrait une politique budgétaire plus ferme pour faire baisser le ratio dette/PIB. Les administrateurs ont salué l'intention des autorités de ramener à 30 % à moyen terme le ratio dette publique/PIB. Dans ce but, une vaste réforme fiscale — instituant une taxe sur la valeur ajoutée ou une taxe sur les ventes et une réduction des droits d'importation — contribuerait à maintenir le niveau de recettes et à réduire la vulnérabilité aux chocs extérieurs, tout en facilitant l'accession éventuelle à l'Organisation mondiale du commerce. Côté dépenses, le Conseil a souligné qu'il était important de contenir les hausses des traitements de la fonction publique afin d'assurer la compétitivité internationale, notamment dans l'industrie du tourisme. Le renforcement des finances publiques doit par ailleurs être étayé par des réformes structurelles et des investissements privés dans les infrastructures, qui favoriseraient la diversification de l'économie. ■

| Bahamas | 2001 | 2002 | 2003 | Prél. 2004 | Proj. 2005 |
|---|--|------|------|---------------|---------------|
| | (variation annuelle en pourcentage) | | | | |
| PIB réel | 0,8 | 1,4 | 1,9 | 3,0 | 3,5 |
| IPC (moyenne annuelle) | 2,0 | 2,2 | 3,0 | 0,9 | 1,8 |
| | (pourcentage du PIB aux prix du marché, sauf indication contraire) | | | | |
| Solde global des administrations publiques ¹ | -0,4 | -3,2 | -3,4 | -3,2 | -2,6 |
| Dette publique (fin juin) | 30,8 | 32,4 | 34,4 | 36,0 | 37,0 |
| Réserves internationales nettes | 312 | 373 | 484 | 668 | 642 |

¹Correspond à l'exercice budgétaire qui prend fin le 30 juin.

Sources : Banque centrale des Bahamas; Département des statistiques des Bahamas; Ministère du tourisme; Ministère des finances; estimations et projections des services du FMI.

Pour de plus amples informations, voir les notes d'information au public n° 05/81 (Biélorus), n° 05/72 (Égypte), n° 05/86 (Bahamas) et n° 05/80 (Samoa) sur le site Internet du FMI (www.imf.org).

Allègement de la dette des PPTÉ (au 21 juillet 2005)

| État membre | Point de décision | Point d'achèvement | Montant engagé | Montant décaissé ¹ |
|---|-------------------|--------------------|--------------------|-------------------------------|
| (millions de DTS) | | | | |
| Initiative en faveur des pays pauvres très endettés (PPTÉ) | | | | |
| Au titre de l'initiative lancée en 1996 | | | | |
| 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 ² | — |
| 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 |
| Total initiative PPTÉ originelle | | | 235,3 | 218,6 |
| Au titre de l'initiative PPTÉ renforcée de 1999 | | | | |
| 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 ³ | 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 ⁴ | 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 |
| Total initiative PPTÉ renforcée | | | 1.590,3 | 1.354,4 |
| Total pour les 28 États membres | | | 1.825,5 | 1.573,0 |

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 PPTÉ (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 PPTÉ renforcée, le point d'achèvement est dit «flottant», car il dépend de la mise en œuvre des principales réformes structurelles convenues au préalable.

¹Comprend les intérêts sur les sommes engagées au titre de l'initiative PPTÉ renforcée.

²Équivalent à la somme de 22,5 millions de dollars engagée au point de décision, au taux de change en vigueur le 17 mars 1998.

³La somme engagée est équivalente au reliquat de l'aide PPTÉ 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.

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

Source : Département financier du FMI.

La Géorgie et le pactole pétrolier et gazier

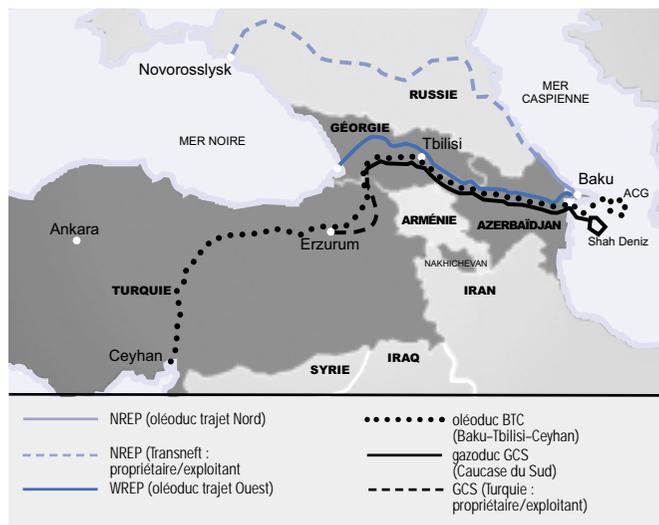
Dans quelques années, la Géorgie, bordée par la mer Noire à l'Ouest et par la mer Caspienne à l'Est, va devenir une plaque tournante pour les exportations vers l'Europe du pétrole et du gaz naturel provenant de la Caspienne et de l'Azerbaïdjan voisin. Deux nouveaux pipelines sont en chantier, et la Géorgie peut donc compter que les droits de transit vont lui rapporter gros. Combien au juste? Dans un document de travail du FMI, Andreas Billmeier, Jonathan Dunn et Bert van Selm, des Départements Moyen-Orient et Asie centrale et Asie et Pacifique, ont effectué des projections de recettes et suggèrent des politiques qui permettraient leur utilisation efficace.

L'Azerbaïdjan utilise actuellement deux oléoducs pour exporter son pétrole (voir carte). Le premier part vers l'Ouest en direction de la côte géorgienne de la mer Noire, l'autre part vers le Nord et passe par la Russie. La route de l'Ouest est préférable pour acheminer le pétrole brut azerbaïdjanais vers les marchés mondiaux; le trajet est beaucoup plus court et, par conséquent, plus économique. En outre, le brut léger azerbaïdjanais acheminé par le réseau russe perd de la valeur lorsqu'il est mélangé au brut sibérien.

Les deux trajets présentent toutefois le même inconvénient. Ils aboutissent à des ports de la mer Noire, ce qui oblige les pétroliers à passer par les détroits turcs encombrés pour atteindre la Méditerranée. Du fait de l'accroissement rapide des exportations pétrolières de l'ex-URSS, l'encombrement des détroits du Bosphore et des Dardanelles est devenu de plus en plus préoccupant, ce qui a incité les États et les sociétés pétrolières, que les exportations de brut azerbaïdjanais intéressent, à construire un nouvel oléoduc pour l'acheminer directement vers la Méditerranée. En 1995, deux groupes de sociétés — dirigées par British Petroleum — ont ouvert ce chantier, ainsi qu'un autre pour acheminer le gaz de l'Azerbaïdjan vers la Turquie en passant par la Géorgie.

L'oléoduc Baku-Tbilisi-Ceyhan (BTC), dont l'entrée en service est prévue fin 2005, est long de 1.760 kilomètres (1.094 milles) et traverse des territoires reculés au relief souvent difficile. Sa capacité est de 1 million de barils de brut par jour. Il sera approvisionné par de multiples sources localisées autour d'un gisement de la mer Caspienne dénommé Azeri-Chirag-Gunashli (ACG).

Le gazoduc du Caucase du Sud (GCS), dont l'entrée en service est prévue fin 2007, acheminera le gaz du champ Shah Deniz (un des plus importants gisements au monde, au large du littoral de l'Azerbaïdjan) vers l'Azerbaïdjan, la Géorgie, la Turquie et d'autres pays. Il suivra le même parcours que l'oléoduc à travers l'Azerbaïdjan et la Géorgie jusqu'en Turquie, où il sera raccordé au réseau de distribution de gaz turc. D'une longueur de 690 ki-



Source : British Petroleum. Le FMI ne se porte pas garant de l'exactitude de la carte.

lomètres (429 milles), il pourra, une fois achevé, transporter 7 milliards de mètres cubes de gaz par an et cette capacité pourrait être doublée dans le futur.

Une pluie de recettes?

Combien la Géorgie peut-elle espérer glaner au passage du pétrole et du gaz acheminés par le BTC et le GCS? Selon les hypothèses des auteurs (voir encadré), la Géorgie devrait, sur le moyen terme, engranger un surcroît de recettes d'environ 80 millions de dollars par an, soit près de 1 % de son PIB. Ces recettes au titre des droits de transit gonfleraient donc sensiblement l'enveloppe des recettes publiques. Cela dit, comme les recettes fiscales du pays sont relativement faibles (le ratio recettes/PIB était de 18 % en 2004), elles ne sont pas du même ordre de grandeur que celles des pays producteurs de pétrole et de gaz. En Azerbaïdjan, par exemple, les recettes du secteur pétrolier représentent près de la moitié de l'ensemble des recettes publiques, soit 10 % du PIB en 2004.

Monétisation des versements en nature

Que peut faire la Géorgie pour accroître les recettes provenant des nouveaux pipelines? Les auteurs suggèrent que les autorités envisagent de monétiser les droits de transit acquittés en nature ou de percevoir les droits de transit en espèces.

Les consommateurs se divisent en trois catégories : les clients industriels/grands producteurs d'énergie, les distributeurs et les autres (surtout des petites entreprises). Les petits clients sont les meilleurs payeurs. Il est difficile d'imposer la même discipline aux grands clients industriels parce qu'ils sont considérés comme «systémiquement importants», si bien qu'on ne peut guère les

déconnecter automatiquement en cas de non-paiement. Le paiement des factures du gaz vendu aux distributeurs laisse aussi à désirer parce que ceux-ci sont incapables ou peu désireux d'imposer des règles de discipline à leurs propres clients. Par exemple, le taux de recouvrement en espèces de Tbilgazi, une entreprise de distribution desservant la capitale sous le contrôle du Conseil municipal, a été inférieur à 30 % en 2002, d'environ 23 % en 2003 et de 33 % en 2004.

La question de la monétisation du gaz reçu à titre de droits de transit se complique du fait que la Géorgie s'est engagée à acheter à prix réduit, au moins pendant cinq ans, des quantités supplémentaires de gaz au consortium GCS. Il importe de trouver des partenaires payants en Géorgie ou à l'étranger pour aménager ou louer des installations de stockage. S'il devient difficile de monétiser le volume de gaz supplémentaire à un faible coût de transaction et de stockage, les autorités pourraient envisager de percevoir les droits de transit en espèces.

L'expérience récente des pays de la Communauté des États indépendants (CEI) tend à confirmer que la monétisation des droits de transit du gaz (actuellement versés en nature) pourrait se révéler difficile. L'Ukraine reçoit de la Russie environ 25 milliards de m³ de gaz par an à titre de droits de transit en nature pour l'utilisation de son gazoduc, lequel achemine le gaz russe vers l'Europe occidentale et l'Europe centrale, ainsi que vers les régions méridionales de la Russie et les autres pays de la CEI. À 50 dollars par millier de m³, ces droits totaliseraient plus de 1 milliard de dollars par an. Mais la société Naftogaz, qui perçoit et gère les droits, est le pire des mauvais payeurs en Ukraine. Ces dernières années, elle a accumulé des arriérés de paiement au titre du gaz importé de la Russie et du Turkménistan et n'a pas réussi à effectuer les investissements requis pour

gérer de manière satisfaisante les gazoducs transukrainiens. En raison d'une tarification mal adaptée et de la faiblesse de ses taux de recouvrement, la situation de trésorerie de Naftogaz est intenable. Manifestement, il faudra que la Géorgie trouve des moyens plus efficaces de monétiser les droits de transit acquittés en nature ou qu'elle les perçoive en espèces.

Dans le cas des services de transit offerts à GCS, la supériorité de l'option de la rémunération en nature paraît fort contestable. Il serait plus prudent d'exiger des paiements en espèces pour les droits de transit de GCS et d'évaluer les premières expériences de monétisation du gaz supplémentaire que la Géorgie s'est engagée à acheter. Si tout va bien, la Géorgie pourrait ultérieurement passer à un système de rémunération en nature pour les services de transit.

Accroître la transparence

Compte tenu du montant limité de recettes que la Géorgie prévoit d'obtenir au titre des droits de transit, les autorités du pays n'auront pas à se préoccuper des problèmes budgétaires que soulèvent l'instabilité des prix, l'épuisement du flux de recettes ou les fluctuations du taux de change, auxquels se heurtent bien souvent les pays producteurs de pétrole ou d'autres ressources. Il ne sera donc pas nécessaire de créer un fonds spécial de stabilisation ou d'épargne. Il serait préférable que les ressources additionnelles soient intégrées au budget du secteur des administrations publiques et utilisées pour financer les programmes sociaux ou d'infrastructures répondant à des besoins urgents.

Pour assurer une bonne utilisation des recettes provenant des droits de transit, les auteurs recommandent aux autorités gouvernementales de la Géorgie et à British Petroleum la plus grande transparence possible. À cet égard, ils signalent que l'initiative de transparence des industries d'extraction (Extractive Industries Transparency Initiative) propose un cadre utile pour la présentation de l'information financière dont la Géorgie pourrait tirer grand profit. Mais le modèle de présentation-type qui a été mis au point dans le cadre de l'initiative — à l'intention des pays producteurs de pétrole et de gaz — devrait être élargi pour permettre aux pays par lesquels transitent le pétrole et le gaz de rassembler facilement cette information. Les autorités géorgiennes ont adopté des mesures préliminaires encourageantes à cet égard puisqu'elles ont consenti en principe à ce que la Géorgie devienne un pays pilote dans le cadre de l'initiative. ■

Hypothèses de travail

- L'oléoduc BTC transportera durant la période de projection (2005–12) le pétrole du champ Azeri-Chirag-Gunashli (ACG); le transport du pétrole du Kazakhstan n'est pas pris en compte, car aucun accord ferme n'est encore conclu.
- Le BTC servira à acheminer le pétrole qui ne peut pas être transporté par l'oléoduc Baku-Supsa. Les droits de transit via BTC étant plus faibles (0,12 \$/baril), la Géorgie engrangera moins de recettes.
- La Géorgie recevra à titre de droit de transit 5 % du gaz transporté via le GCS et pourra le revendre 100 \$/1000 m³ la première année, puis 2 % de plus chaque année.
- Les droits de transit du GCS ont été fixés par contrat avec la Turquie en 2001. Le tarif pourrait augmenter si d'autres clients pour le gaz de Shah Deniz se présentent.
- Les bénéfices de la revente du gaz supplémentaire que la Géorgie peut acheter n'ont pas été pris en compte.
- La surveillance des pipelines n'occasionne pas de frais significatifs à la Géorgie.

Cet article s'inspire d'un document de travail du FMI n° 04/209, *In the Pipeline: Georgia's Oil and Gas Transit Revenues*, par Andreas Billmeier, Jonathan Dunn et Bert van Selm. Ce document est disponible au prix de 15 dollars auprès du Service des publications du FMI. Pour commander, voir instructions page 232. Le texte complet peut aussi être consulté sur le site Internet du FMI (www.imf.org).

L'île Maurice affronte de nouveaux défis

Depuis vingt-cinq ans, l'île Maurice jouit d'une forte croissance économique et n'a connu, depuis l'indépendance du Royaume-Uni en 1968, que des transitions politiques pacifiques. Mais avec l'intensification de la concurrence mondiale et la perte ou la réduction drastique de plusieurs préférences commerciales, cette économie ouverte et flexible va devoir accroître sa compétitivité et adapter ses produits pour poursuivre sa réussite économique.

À contre-courant de la stagnation et de la pauvreté ambiantes, l'île Maurice a réussi à édifier une économie dynamique et à relever le niveau de vie de sa population (1,2 million d'habitants). Entre 1980 et 2004, la croissance économique s'est élevée à 5½ % par an en moyenne et le revenu annuel par habitant, en prix et taux de change constants de 2000, est passé de 1.610 à 4.340 dollars (voir graphique ci-dessous). Cette réussite s'explique par les efforts que le pays déploie pour diversifier son économie depuis un quart de siècle; alors qu'il n'exportait qu'un seul produit de base — le sucre —, il compte aujourd'hui d'autres activités comme le tourisme, les industries basées dans les zones franches — principalement le textile —, les services financiers et, plus récemment, les technologies de l'information et des communications.

Révision douce-amère

Cependant, malgré cette diversification, le sucre joue encore un rôle important (il rapporte environ 15 % des recettes d'exportations de marchandises). Grâce à sa participation au

groupe Afrique-Caraïbes-Pacifique, l'île Maurice exporte du sucre vers l'Union européenne (UE) au titre de ce qu'on appelle le protocole du sucre, qui lui permet de faire entrer environ 510.000 tonnes de sucre de canne brut dans l'Union européenne en franchise de douane et au prix intérieur préférentiel, qui est environ trois fois plus élevé que le prix du marché international. L'île Maurice est d'ailleurs la principale bénéficiaire de ce protocole, avec quelque 40 % du quota total.

Cependant, le régime sucrier de l'UE ayant été récemment attaqué avec succès devant l'OMC, l'UE a accepté de réduire le prix intérieur du sucre de 39 % sur deux ans. L'UE indemnisera en partie la perte de revenu des producteurs européens, mais cette décision devrait coûter à l'île Maurice jusqu'à 125 millions de dollars par an en recettes d'exportation perdues.

Si cette révision en baisse du prix du sucre n'a sans doute pas surpris, l'importance de la réduction et la brièveté de la période de transition vont entraîner de formidables difficultés. On espère que la baisse marquée des prix européens va raviver la détermination de l'industrie sucrière mauricienne à réduire ses coûts de production en améliorant la productivité. La réduction des sureffectifs par des départs volontaires à la retraite devrait se poursuivre, de même que la consolidation des installations sucrières et la diversification de la production vers de nouveaux marchés comme la cogénération électrique et la production de rhum et d'éthanol.

Le textile rétrécit

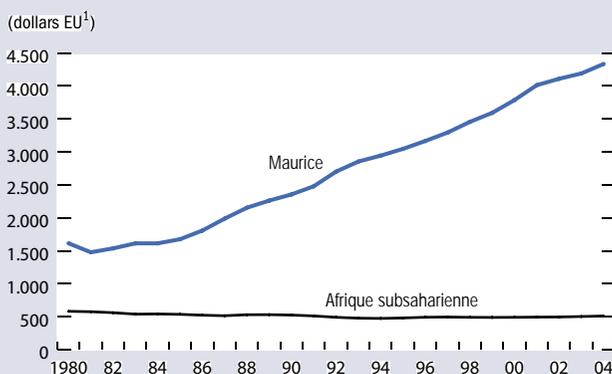
L'industrie textile est depuis vingt-cinq ans la force motrice de l'industrialisation réussie de l'île Maurice et l'activité dominante de sa zone industrielle franche (ZFI), grâce à ses débouchés sur les marchés d'Europe et, dans une moindre mesure, des États-Unis. À partir de cette année toutefois, la levée des quotas ouvre aux producteurs à bas prix, comme la Chine et l'Inde, l'accès sans restriction aux grands marchés textiles européens et américain.

L'île Maurice en a ressenti l'impact bien avant janvier 2005. Pour la troisième année consécutive, la contribution de sa zone franche industrielle à la croissance de la production a diminué de 5-6 %, sa part dans l'économie passant de 12 % en 2000 à moins de 9 % en 2004. Plus grave, l'emploi dans la zone est tombé d'un sommet de 90.700 en décembre 2000 à 68.000 en décembre 2004, une vingtaine des plus grandes compagnies, étrangères pour la plupart, s'étant délocalisées en Chine et dans la province chinoise de Taiwan (voir graphique page suivante).

La réaction récente de l'UE et des États-Unis au déferlement des textiles chinois offrira peut-être un répit momentané aux

Hausse des revenus

Alors que le revenu par habitant a stagné en Afrique subsaharienne, il a presque triplé à Maurice.

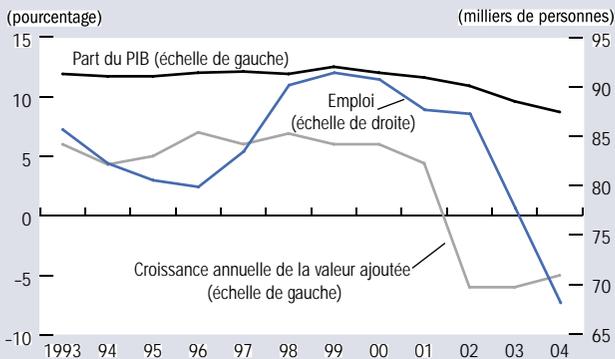


¹Aux prix et aux taux de change de 2000.

Sources : Bureau central de la statistique de Maurice; Banque de Maurice; estimations des services du FMI.

Pertes d'emplois

Les recettes des zones franches de Maurice et le nombre d'emplois ont chuté depuis 2000.



Source : Bureau central de la statistique de Maurice.

exportations textiles de l'île Maurice. À plus long terme cependant, son industrie textile ne survivra que si elle réussit à se repositionner sur des créneaux à forte valeur ajoutée en se consacrant avec détermination aux produits de grande qualité.

Mais les perspectives d'avenir ne sont pas uniformément sombres. Le tourisme et les services financiers continuent d'offrir de solides possibilités de croissance.

Soleil, sable et mer

Si le «miracle économique» mauricien des années 80 et 90 reposait surtout sur les activités de la zone franche industrielle, les résultats du secteur touristique du pays ont été tout aussi remarquables. De fait, entre 1985 et 2000, le secteur touristique de l'île Maurice, mesuré par le nombre de visites, a progressé de quelque 340 %, dépassant de loin ses concurrents régionaux comme les Maldives et les Seychelles. La bonne santé du tourisme mauricien après les attaques du 11 septembre 2001 aux États-Unis démontrent aussi sa robustesse. Contrairement à la plupart des destinations touristiques internationales, notamment celles de l'océan Indien, le secteur du tourisme mauricien a continué de croître en 2001 et en 2002.

Le secteur du tourisme mauricien est largement national, un certain nombre de chaînes d'hôtels de luxe étant basées à l'île Maurice, avec des opérateurs majoritaires mauriciens. Les autorités ont contribué à la réussite du secteur en promouvant l'île Maurice comme destination de luxe, notamment en décourageant le tourisme de masse par une politique d'accès aérien restrictive. Elles justifient cette stratégie par la nécessité d'éviter la surfréquentation et de préserver le délicat équilibre ethnique et social de l'île. L'activité est donc

orientée principalement vers le marché européen haut de gamme. Le tourisme devrait continuer de croître à l'avenir et demeurera un secteur important et une source d'emplois appréciable.

Un système financier robuste

Le système financier de l'île Maurice est l'un des plus anciens et des plus perfectionnés d'Afrique. Il est non seulement bien capitalisé, mais aussi très profitable. Le système bancaire était déjà bien développé au moment de l'indépendance, mais les solides résultats économiques du dernier quart de siècle ont fortement contribué à le développer encore davantage. Simultanément, la robustesse et la sophistication du secteur financier ont facilité la diversification de l'économie. Ainsi un cercle vertueux s'est établi, le système financier et le secteur productif se renforçant mutuellement, chaque secteur soutenant l'autre et contribuant à sa modernisation et à sa rentabilité. Un cadre réglementaire et une politique monétaire robustes visant à maintenir la stabilité macroéconomique ont aussi contribué à la solidité du système financier. Il y a tout lieu de croire que le secteur financier continuera de jouer ce rôle vital dans l'économie de l'île Maurice.

Difficultés à l'horizon

Cela étant dit, s'il convient de faciliter la transition de l'économie vers de nouvelles activités plus porteuses, les responsables publics vont devoir redoubler d'efforts pour maintenir la stabilité macroéconomique et l'ouverture de l'économie, tout en préservant la cohésion sociale. Les marchés vont devoir devenir plus flexibles, en particulier le marché du travail, qui est à l'heure actuelle fortement réglementé.

L'île Maurice a réussi à établir des institutions solides, notamment une administration publique efficace, un système judiciaire indépendant, un secteur financier efficace et bien réglementé, un secteur privé dynamique, et surtout, un système politique stable et démocratique. Étant donné la robustesse de ces institutions, et le consensus ambiant, l'île Maurice est bien placée pour relever les défis économiques qui l'attendent. ■

Emilio Sacerdoti et Gamal El-Masry
FMI, Départements des systèmes monétaires et financiers
et Hémisphère occidental

On trouvera des informations plus détaillées dans *Mauritius: Challenges of Sustained Growth*, par Emilio Sacerdoti, Gamal El-Masry, Padamja Khandelwal et Yudong Yao. L'ouvrage est disponible au prix de 25 dollars auprès du Service des publications du FMI. Pour commander, voir instructions page 232.

Tanzanie : bonnes perspectives de croissance et recul de la pauvreté

Au cours de la dernière décennie, la situation économique de la Tanzanie s'est sensiblement améliorée, grâce à un ambitieux programme de réforme économique appuyé par l'aide publique au développement et d'autres formes d'assistance de la communauté internationale. Une récente étude du FMI conclut que l'avenir se présente bien et que, si les réformes de l'économie rurale sont intensifiées, la Tanzanie pourrait réduire de moitié d'ici 2015 le pourcentage de sa population vivant avec moins de 1 dollar par jour, ce qui est un des objectifs du Millénaire pour le développement. Volker Treichel, du Département Afrique du FMI, donne des précisions à Jacqueline Irving, du Bulletin du FMI.

Bulletin du FMI : Les projections du FMI indiquent que la poursuite de la politique actuelle permettrait un taux de croissance annuel de 5 % sur le moyen terme. Quelles politiques et quels autres facteurs sont à l'origine de cette amélioration sensible depuis le milieu des années 90?

M. TREICHEL : La forte croissance au cours de la dernière décennie s'explique en grande partie par les trois volets de la politique intérieure. Premier volet : la stabilisation macroéconomique, par des politiques budgétaires et monétaires judicieuses qui ont permis une baisse rapide de l'inflation. Deuxième volet : la libéralisation générale de l'économie — transactions courantes, marché des changes et prix agricoles. Et troisième volet : un vaste programme de privatisations.

Ces trois volets ont eu des effets positifs immédiats sur l'activité économique et ont également favorisé l'investissement direct étranger (IDE). L'accroissement de l'IDE a à son tour dopé la croissance de divers secteurs, notamment les industries extractives, le tourisme, le bâtiment et les travaux publics, les services, ainsi que la fabrication qui, bien que très peu développée, est en croissance rapide (voir tableau). Sur le moyen terme, il faudra que la Tanzanie intensifie ses réformes dans certains domaines, notamment l'agriculture et le climat des affaires, pour que l'expansion s'étende aux autres secteurs de l'économie.

Bulletin du FMI : Pourquoi le recul de la pauvreté a-t-il été plus sensible dans les zones urbaines que dans les zones rurales depuis 1995?

M. TREICHEL : C'est surtout parce que la croissance économique a été beaucoup plus forte dans les zones urbaines, car les mesures susmentionnées ont eu davantage de portée sur les activités implantées principalement dans les villes. Par exemple, les secteurs des services, du bâtiment et des travaux publics et

de la fabrication sont tous concentrés à Dar es-Salaam, en particulier, et sont très présents dans d'autres villes. Bien qu'il n'y ait pas de comptabilité nationale distincte pour l'économie urbaine et pour l'économie rurale, nous estimons que, ces cinq dernières années, la croissance du PIB réel a été supérieure à 6 % par an à Dar es-Salaam et d'environ 4 % par an dans l'ensemble de la Tanzanie. L'écart s'explique par une croissance très lente de l'économie rurale. Il y a donc corrélation entre l'ampleur de la réduction de la pauvreté et la répartition de la croissance. Cela dit, si la croissance observée récemment dans les zones urbaines se maintient et si celle des zones rurales augmente légèrement, la Tanzanie pourrait fort bien parvenir à réduire la pauvreté-revenu de moitié d'ici 2015.

Bulletin du FMI : Puisqu'une part importante de la population tanzanienne vit de l'agriculture, la réduction de la pauvreté est largement tributaire d'une stratégie de développement rural. Quels sont les principaux éléments de cette stratégie?

M. TREICHEL : Le rendement varie sensiblement selon les cultures. Depuis le milieu des années 90, les récoltes de thé, de tabac et de noix de cajou se sont sensiblement accrues, mais la production du coton et du café, secteurs qui emploient une part importante de la main-d'œuvre, a progressé plus lentement. C'est dire qu'il n'y a pas de solution magique pour stimuler la croissance dans l'ensemble du secteur agricole. Il im-

Taux de croissance et d'inflation de la Tanzanie

Des politiques budgétaires et monétaires efficaces, la libéralisation, la privatisation et la hausse de l'investissement ont dopé la croissance.

| | 1990-95 | | 1996-2004 | |
|--|--------------------------------|---------------------------------------|--------------------------------|---------------------------------------|
| | Moyenne annuelle (pourcentage) | Contribution à la croissance (points) | Moyenne annuelle (pourcentage) | Contribution à la croissance (points) |
| Croissance réelle | 2,7 | ... | 5,0 | ... |
| Composantes sectorielles du PIB | | | | |
| Agriculture | 3,6 | 1,7 | 4,0 | 2,0 |
| Industrie | 1,5 | 0,2 | 8,1 | 1,4 |
| Industries extractives | 11,8 | 0,1 | 15,5 | 0,3 |
| Industrie manufacturière | 0,7 | 0,1 | 6,3 | 0,5 |
| Eau et électricité | 4,4 | 0,1 | 4,9 | 0,1 |
| Bâtiments et travaux publics | 0,3 | 0,0 | 9,4 | 0,4 |
| Services | 1,9 | 0,6 | 5,2 | 1,6 |
| Commerce, hôtellerie et restauration | 2,2 | 0,4 | 6,0 | 1,0 |
| Transport et communications | 4,1 | 0,2 | 5,3 | 0,3 |
| Services financiers et commerciaux | 2,0 | 0,1 | 4,6 | 0,3 |
| Administration publique et autres services | -1,5 | -0,1 | 2,1 | 0,0 |
| Inflation | 29,9 | ... | 8,2 | ... |

Source : autorités tanzaniennes

porte d'analyser soigneusement le profil sectoriel de l'activité économique — culture par culture — et d'évaluer les obstacles qu'il faut surmonter pour accroître la production. Il faut en particulier réaménager les offices de commercialisation en vue d'accroître les incitations à la production. D'importants travaux préliminaires ont déjà été effectués dans ce domaine par le gouvernement tanzanien avec l'aide de la Banque mondiale.

Bulletin du FMI : Quels sont les principaux risques pesant sur ces scénarios relativement optimistes?

M. TREICHEL : Manifestement, un des risques les plus importants est la crise du VIH/sida, qui touche une part importante de la population urbaine et rurale. Le capital humain a aussi pâti de l'insuffisance des moyens de formation. Il faut revoir les politiques d'éducation, notamment au niveau secondaire. C'est un souci constant du monde des affaires, qui a été évoqué en de nombreuses occasions à la Table ronde des investisseurs et dans d'autres forums qui visent à créer un climat plus propice aux affaires et aux investissements. Des efforts redoublés dans ce domaine pourraient compenser en partie l'énorme impact de la crise du VIH/sida sur le capital humain.

Autre facteur de risque : le développement insuffisant du secteur privé. La Tanzanie doit supprimer les obstacles à l'initiative privée et améliorer le climat des affaires, en renforçant la politique et l'administration des impôts, les infrastructures et la gouvernance.

Il est essentiel d'atténuer ces risques. De nombreuses réformes qui sont en cours pourraient, si elles sont menées à bien, susciter une croissance économique supérieure à 5 % par an. Dans le domaine fiscal, par exemple, la Tanzanie a accompli d'immenses progrès ces dernières années en simplifiant l'administration et la perception des impôts et en élargissant l'assiette fiscale. Diverses réformes ont également permis d'accroître l'efficacité des procédures de dédouanement dans le port de Dar es-Salaam.

Bulletin du FMI : Votre étude relève que la réforme du secteur financier a été efficace et a permis d'accroître sensiblement le crédit au secteur privé ces dernières années. Néanmoins, des pans entiers du secteur privé — notamment dans les régions



Eugene Szaraz/FMI

De nombreuses réformes qui sont en cours pourraient, si elles sont menées à bien, susciter une croissance économique supérieure à 5 % par an.

Volker Treichel

rurales — n'ont toujours aucune possibilité de financement. Que fait-on pour pallier cette carence?

M. TREICHEL : L'évaluation conjointe FMI-Banque mondiale du secteur financier de la Tanzanie effectuée en 2003 propose une feuille de route pour corriger cette situation. Une des initiatives importantes consisterait à réformer le cadre institutionnel et réglementaire du secteur financier, en créant notamment une agence de notation financière où les banques pourraient vérifier la solvabilité d'emprunteurs éventuels. La privatisation de la National Microfinance Bank, en cours, est une autre mesure importante qui permettra d'atténuer les problèmes de financement. Le vaste réseau de succursales de cette banque pourrait faciliter l'accès des petites entreprises au crédit. Le défi consiste à mettre en œuvre ces réformes et d'autres réformes récentes du secteur financier — processus qui, hélas, est ralenti par la faiblesse des capacités.

Le vaste réseau de succursales de cette banque pourrait faciliter l'accès des petites entreprises au crédit. Le défi consiste à mettre en œuvre ces réformes et d'autres réformes récentes du secteur financier — processus qui, hélas, est ralenti par la faiblesse des capacités.

Bulletin du FMI : Beaucoup d'économistes, dont William Easterly, Ross Levine et Dani Rodrik, insistent sur l'importance d'institutions solides pour assurer une croissance économique durable. Comment la Tanzanie se situe-t-elle dans ce domaine?

M. TREICHEL : La qualité des institutions est cruciale. La déficience du climat des affaires en Tanzanie s'explique en partie par les carences des institutions, qui sont désarmées face aux plaintes du secteur privé au sujet de l'administration des impôts et des douanes. De même, la déficience de la gouvernance tient aux carences des institutions. Même constat pour le système juridique, impuissant à faire respecter les contrats. La médiocrité des infrastructures est aussi liée aux carences institutionnelles. L'exécution des projets d'aménagement ou d'entretien de routes et de production énergétique, par exemple, peut être bloquée par le manque de capacités institutionnelles et de ressources humaines. ■

Le document de travail du FMI n° 05/35, *Tanzania's Growth Process and Success in Reducing Poverty*, est disponible au prix de 15 dollars auprès du Service des publications du FMI. Pour commander, voir instructions page 232. Le texte complet peut aussi être consulté sur le site Internet du FMI (www.imf.org).

Rendre la surveillance plus efficace

Le dialogue permanent entre le FMI et ses pays membres au sujet de leurs politiques économiques — la surveillance, en jargon du FMI — est un des points clés de la mission de l'institution qui est de veiller à la stabilité du système monétaire international et de prévenir les crises. Étant donné l'importance de la surveillance, le FMI procède à des revues bisannuelles pour maintenir et améliorer son efficacité. Chaque revue émet des recommandations pour renforcer la surveillance, mais lors de sa dernière revue, en juillet 2004, le Conseil d'administration du FMI a pris une mesure nouvelle. Il a identifié six objectifs prioritaires et chargé les services d'en suivre les progrès. Lynn Aylward, du Département de l'élaboration et de l'examen des politiques du FMI, nous parle du rôle des services du FMI et de l'avancement du projet.

Les objectifs ultimes de la supervision des politiques économiques et des recommandations du FMI sont les mêmes qu'en 1977, lorsque le Conseil d'administration en a décidé la mise en place. Mais le cadre de la surveillance est loin d'être statique. Les enseignements tirés des grands développements et événements internationaux ont façonné son évolution. Lors de sa dernière revue, le Conseil d'administration a recommandé au FMI de hiérarchiser les objectifs, dont six sont prioritaires : cadrer plus précisément les consultations régulières («article IV») avec les pays membres; étudier de manière plus approfondie les questions de change; renforcer la surveillance du secteur financier; porter davantage d'attention aux effets de contagion régionaux et mondiaux; améliorer la viabilité de la dette et réduire les vulnérabilités des finances publiques; et approfondir la surveillance dans les pays à faible revenu.

Dans un premier temps, le FMI a actualisé et affiné les principes directeurs qui guident ses propres services. Ces principes reflètent ce que l'institution a appris sur la manière de procéder à une évaluation bien ciblée et de grande qualité. Quelles sont les orientations définies dans les six domaines prioritaires?

S'attaquer aux priorités

Un cadrage plus précis. Afin de mieux cadrer les consultations au titre de l'article IV, la surveillance, tout en tenant compte d'une vaste gamme de sujets éventuellement importants, doit cependant être sélective et centrée sur les ques-

tions essentielles pour le pays concerné. La surveillance du FMI ne se limite plus aux politiques budgétaire, monétaire et de taux de change comme autrefois. Elle couvre à présent la santé du secteur financier et les problèmes structurels et institutionnels qui affectent la situation et les perspectives macroéconomiques. L'évolution du compte de capital, l'analyse de la viabilité de la dette, l'évaluation de la vulnérabilité aux crises monétaires ou de la balance des paiements et l'étude des questions sociales ou de gouvernance en font aussi partie intégrante.

Si cette évolution — que certains appelleraient expansion — préserve l'effectivité de la surveillance, elle représente aussi un défi pour les services du FMI, qui doivent concilier le particulier et le général. Pour ce faire, ils couvrent à présent de manière plus sélective les aspects extérieurs aux domaines traditionnels d'expertise du FMI. Le FMI a toujours choisi les thèmes des consultations au titre de l'article IV sur la base de leur pertinence macroéconomique, en se concentrant sur les aspects qui ont pour le FMI la priorité la plus élevée — la viabilité extérieure, la vulnérabilité aux crises monétaires ou de la balance des paiements, la croissance durable dans la stabilité des prix, et l'incidence systémique ou régionale des politiques des grandes économies.

À la suite de la revue de 2004, les services du FMI sont devenus plus sélectifs dans la couverture du commerce international et des aspects macroéconomiques y afférents qui sortent du domaine de compétence du FMI. En particulier, on se demande si ces thèmes ont bien leur place dans le dialogue global de politiques et s'ils tirent bien parti des sources d'information dont dispose le FMI — comme les rapports sur l'observation des normes et codes (RONC) — ainsi que la Banque mondiale et d'autres sources réputées. Les services cherchent aussi à identifier les points stratégiques de chaque consultation, par des «réunions préparatoires» au sein du FMI et des échanges de vues précoces avec les autorités nationales sur les thèmes prioritaires.

Approfondissement des questions de change. Les administrateurs ont souhaité une étude plus franche et plus pointue des régimes de change, aussi les services utilisent-ils de façon plus systématique une vaste gamme d'indicateurs et d'outils analytiques pour évaluer la compétitivité extérieure. Chaque rapport de consultation au titre de l'article IV comporte à

À la suite de la revue de 2004, les services du FMI sont devenus plus sélectifs dans la couverture du commerce international et des aspects macroéconomiques y afférents qui sortent du domaine de compétence du FMI.

présent une description précise du régime de change, une évaluation franche de son adéquation et de sa compatibilité avec les politiques sous-jacentes, et une évaluation sans fard du niveau du taux de change. Dans cette optique, le dialogue entre la mission et les autorités est maintenant présenté de façon exhaustive et équilibrée, en particulier en cas de divergences de vues entre les parties.

Renforcer la surveillance du secteur financier. La crise financière asiatique, qui a montré que même des pays dont les politiques macroéconomiques sont relativement saines peuvent encourir de sérieuses difficultés en cas de faiblesses dans leurs systèmes financiers, a incité le FMI à faire du secteur financier un domaine central de sa surveillance. Si des progrès considérables ont été réalisés dans ce domaine, notamment grâce aux programmes d'évaluation du secteur financier (PESF) menés de concert avec la Banque mondiale, le Conseil d'administration a constaté, lors de sa revue de juillet 2004, que le secteur financier ne reçoit pas autant d'attention que les domaines de compétence traditionnels du FMI que sont la politique budgétaire, la politique monétaire et le régime de change.

Les administrateurs ont donc appelé à renforcer la surveillance du secteur financier. Les missions mettent à présent à contribution toutes les ressources disponibles pour l'analyse du secteur financier, s'appuyant sur les rapports, réévaluations et mises à jour des PESF, et faisant appel aux experts du Département des systèmes monétaires et financiers et de la Division des marchés internationaux de capitaux du FMI, qui participent aux consultations au titre de l'article IV ou à des missions «autonomes» qui se concentrent sur les questions du secteur financier et contribuent à l'évaluation globale de l'économie par la mission article IV. Les grandes conclusions des analyses du secteur financier sont mieux intégrées à l'évaluation globale de la vulnérabilité et aux entretiens de politique du pays.

Tenir compte des évolutions régionales et mondiales. Afin de tirer parti de la surveillance au niveau régional et multilatéral pour affiner la surveillance bilatérale, les rapports au titre de l'article IV relient à présent plus formellement les résultats et perspectives économiques de chaque pays à la situation économique et financière mondiale. Ils

offrent aussi une analyse plus approfondie des vulnérabilités propres du pays vis-à-vis des risques économiques et financiers mondiaux.

Les rapports des missions signalent le cas échéant l'impact potentiel des grandes évolutions économiques des principaux partenaires régionaux ou commerciaux et analysent les problèmes identifiés par la surveillance multilatérale qui présentent un intérêt pour le pays étudié. Les économistes du FMI qui sont chargés de la surveillance des grands pays portent une attention accrue à l'impact régional ou systémique — les effets de contagion — des évolutions et des politiques économiques de ces pays. Et, dans le souci d'intégrer la surveillance à tous les niveaux — national, régional et multilatéral —, les missions approfondissent les analyses des pays grâce à un emploi plus poussé des études comparatives internationales du FMI.

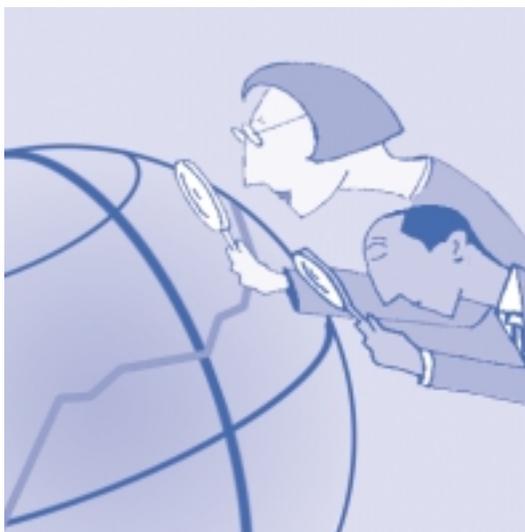
Mesurer les progrès accomplis. Lors de sa revue de juillet 2004, le Conseil d'administration avait également appelé à mieux aider les pays membres à améliorer la viabilité de leur dette et à réduire leurs vulnérabilités budgétaires. Il semble que l'accent mis actuellement par le FMI sur l'amélioration des évaluations des vulnérabilités porte déjà ses fruits. Les composantes des évaluations de la vulnérabi-

lité ont été incorporées au dialogue global avec les pays membres; une grande attention est portée aux politiques nécessaires pour remédier aux risques détectés par ces évaluations des vulnérabilités; et les techniques analytiques ont été encore raffinées.

En ce qui concerne la conduite de la surveillance dans les pays à faible revenu, les missions se servent des consultations au titre de l'article IV pour renforcer l'analyse des chocs extérieurs susceptibles de faire dérailler les tendances de la croissance dans les pays pauvres et analysent d'autres cadres macroéconomiques sous diverses hypothèses de flux d'aide.

Toutes ces mesures offrent un bon point de départ pour déterminer si le FMI est bien en train d'améliorer l'efficacité de sa surveillance, la question clé pour la prochaine revue de la surveillance. ■

Lynn Aylward
FMI, Département de l'élaboration
et de l'examen des politiques



Massoud Elernadi/FMI

Gouvernance : la bonne mesure

En matière de développement, on ne parle plus que de gouvernance ces temps-ci. Lorsque le Groupe des huit (G-8) a annoncé le 8 juillet le doublement de l'aide à l'Afrique, une section entière de son communiqué était consacrée à «promouvoir une gouvernance vigilante et de qualité». Et bien que réduire la conditionnalité de l'aide soit devenu le nouveau credo de la communauté du développement, les pays bénéficiaires peuvent s'attendre à ce que leur gouvernance fasse l'objet d'une attention accrue. Mais qu'est-ce exactement que la gouvernance et comment la mesure-t-on? Aart Kraay, l'un des pionniers de la base de données des indicateurs de la gouvernance de la Banque mondiale — considérée comme le *ne plus ultra* dans les milieux du développement — a offert un tour d'horizon de la gouvernance lors d'un séminaire organisé le 16 juin par l'Institut du FMI.

La base de données de la Banque mondiale analyse six dimensions de la gouvernance (voir encadré). Les données couvrent 209 pays sur une période de huit ans (1996–2004) et sont calculées à partir de 37 sources de données distinctes obtenues par sondage de firmes, d'agences commerciales de notation des risques, de laboratoires de réflexion, d'organismes publics et d'organisations internationales dans de nombreux pays.

Presque toutes ces données sont de nature subjective. Pourquoi? Kraay explique qu'il est plus intéressant de recourir à des données subjectives — demander par exemple aux firmes si elles estiment que l'État interfère dans leurs décisions d'investissement — qu'à des données objectives — compter par exemple le nombre de patrouilles de police dans les rues. En matière de gouvernance, la perception est ce qui compte réellement, car souvent les règles de droit sont ignorées, ou détournées de leur fonction. Si un pays jouit de la représentation proportionnelle, mais que les élections sont systématiquement truquées, le régime électoral n'a que peu d'importance. C'est pourquoi les indicateurs qui s'appuient sur des données subjectives sont en fait plus éclairants quant à certaines dimensions de la gouvernance que ceux qui reposent sur des données objectives.

Une technique imparfaite

Si l'on accepte cette prémisse, on doit logiquement se demander : quelle précision peuvent avoir ces indicateurs? Est-il concevable d'accorder de l'aide à un pays et de réduire celle d'un autre en se basant sur ce type de données? Kraay n'a pas répondu directement à cette question, mais il a longuement dé-

taillé la qualité des indicateurs. Souvent, les variations des indices de gouvernance sont faibles par rapport à la marge d'erreur, même sur la période de huit ans couverte par les indicateurs, et il y a beaucoup de «bruit» dans les données, explique-t-il. La marge d'erreur, qui varie d'un pays à l'autre, est due normalement à deux facteurs : le nombre de sources utilisées pour évaluer la gouvernance du pays considéré, qui varie d'un pays à l'autre, et la fiabilité des sources utilisées, également variable d'un pays à l'autre.

La Bolivie, le Brésil et les Philippines sont des pays où les variations de la gouvernance — mesurées par exemple par une variation de la dimension «parole et responsabilité» — sont inférieures à la marge d'erreur, et donc non significatives. Mais dans d'autres pays, notamment la Côte-d'Ivoire, Haïti, le Népal, le Venezuela et le Zimbabwe, la gouvernance s'est fortement détériorée, tandis qu'elle s'est améliorée en Lettonie, en Serbie, en Sierra Leone et en Tanzanie. L'équipe de Kraay estime que les variations effectives de la gouvernance sont environ moitié aussi importantes que les varia-

tions *observées*, et il convient donc d'en tenir compte lorsqu'on se sert de la base de données. Cependant, il importe de noter que ces marges d'erreur ne sont pas particulières aux critères de type subjectif ou basés sur les perceptions. Elles sont au contraire communes à tous les efforts de mesure de la gouvernance, quel que soit le type de données utilisées, et il importe que les responsables publics tiennent compte de cette incertitude.

La gouvernance n'est pas un «bien de luxe» que seuls les pays riches peuvent s'offrir.

Aart Kraay

Gouvernance et croissance

Les économistes savent depuis quelque temps qu'il existe une corrélation extrêmement significative entre la gouvernance et la croissance économique à long terme, mais la nature exacte de cette relation est difficile à préciser. En effet, plusieurs autres facteurs influent sur la croissance, notamment la géographie, le commerce, les ressources humaines et différents types d'institutions. De nouvelles études ont tenté d'aborder ce problème en comparant, par exemple, les effets du commerce et de la gouvernance sur la croissance, mais beaucoup reste à faire, selon Kraay, avant que les économistes puissent se faire une idée claire des rapports entre gouvernance et croissance.

Néanmoins, la Banque mondiale estime qu'un pays qui améliore une gouvernance faible ou moyenne peut quadrupler à long terme le revenu par habitant de sa population, et réduire de même la mortalité infantile et l'analphabétisme. Et le sens de la relation de causalité est clair : une meilleure gouver-

nance entraîne des revenus plus élevés, et non l'inverse. En d'autres termes, selon Kraay, la gouvernance n'est pas un «bien de luxe» que seuls les pays riches peuvent s'offrir. Cela signifie aussi que la mauvaise qualité de la gouvernance observée dans de nombreux pays pauvres ne doit pas être mise sur le compte de leur faibles revenus : les pays riches comme les pays pauvres peuvent améliorer leur gouvernance, quel que soit le niveau de leurs revenus.

Croissance sans gouvernance

Malheureusement, cela signifie aussi que des revenus plus élevés n'entraînent pas nécessairement une meilleure gouvernance. Il ressort des dernières recherches de Kraay et de ses collègues que, faute d'un cercle vertueux croissance-gouvernance, l'éradication de la corruption est une tâche incontournable, quels que soient les résultats économiques du pays. Le revenu par habitant pourrait même en fait exercer un effet en retour négatif sur la gouvernance — en particulier lorsque l'élite exerce une influence indue et illicite sur la formulation des lois, des politiques et des réglementations de l'État — ce que Kraay appelle la «captation de l'État».

La captation de l'État peut entraver gravement la capacité d'un pays à tirer parti de la croissance économique : si les fruits de la croissance sont accaparés par une élite qui profite de la mauvaise gouvernance, l'éventuel impact positif de la croissance des revenus sur la gouvernance risque d'être annulé par l'influence négative de l'élite.

Aart Kraay

La captation de l'État diffère de la corruption classique — l'achat d'influence pour biaiser l'*application* des lois et règlements — et son impact peut être plus vaste. La captation de l'État peut entraver gravement la capacité d'un pays à tirer parti de la croissance économique : si les fruits de la croissance sont accaparés par une élite qui profite de la mauvaise gouvernance, l'éventuel impact positif de la croissance des revenus sur la gouvernance risque d'être annulé par l'influence négative de l'élite. Des études récentes montrent que la captation de l'État est un obstacle fondamental dans de nombreux pays en transition, et tout indique que le problème est répandu aussi en Amérique latine.

Quelles conséquences cela présente-t-il pour l'Afrique, l'aide du G-8 et l'allègement de la dette? Si les pays à faible revenu devront sans doute faire face à des exigences accrues de la part de donateurs soucieux du bon emploi de leur aide, on ne sait toujours pas au juste comment obtenir cette amélioration tant désirée des institutions et de l'État de droit. Mais nous avons au moins à présent une image un peu plus claire de la nature de la gouvernance, de son évolution dans le monde et de son importance pour le développement économique. ■

Camilla Andersen
FMI, Département des relations extérieures

ABC de la gouvernance

La base de données de la Banque mondiale sur la gouvernance comporte six dimensions :

- **Liberté de parole et responsabilité** : ensemble d'indicateurs qui mesurent les divers aspects du processus politique, notamment les libertés publiques, les droits politiques et humains, et la mesure dans laquelle les citoyens d'un pays peuvent choisir leur gouvernement.

- **Stabilité politique et absence de violence** : plusieurs indicateurs qui mesurent l'estimation par le public de la possibilité d'une déstabilisation ou d'un renversement non constitutionnel du gouvernement, notamment par la violence et le terrorisme intérieurs.

- **Fonctionnement de l'État** : analyse les réponses concernant la qualité du service public, l'indépendance de la fonction publique vis-à-vis des pressions politiques et la crédibilité de la détermination des autorités à appliquer diverses politiques.

- **Qualité de la réglementation** : porte sur les politiques qui entravent le bon fonctionnement du marché, comme le contrôle des prix ou un contrôle bancaire déficient, ainsi que la sensation d'une

lourdeur excessive de la réglementation dans des domaines comme le commerce extérieur et le développement des affaires.

- **État de droit** : ensemble d'indicateurs qui mesurent la confiance des citoyens dans les règles sociales et le respect de ces règles. Il s'agit de la perception publique du niveau de la délinquance, de l'efficacité et de la prévisibilité du système judiciaire et de la possibilité de faire respecter les contrats.

- **Lutte contre la corruption** : mesure la corruption, définie par convention comme l'exercice du pouvoir public à des fins privées. Elle repose sur des dizaines de variables tirées de sondages auprès d'experts et d'enquêtes.

On trouvera davantage de détails sur le travail de la Banque mondiale sur la gouvernance à l'adresse www.worldbank.org/wbi/governance/index.html. Pour consulter les indicateurs de la gouvernance, voir www.worldbank.org/wbi/governance/govdata.

Intégration économique en Amérique centrale

Après la décennie perdue des années 80, qui a vu l'Amérique centrale empêtrée dans les conflits civils et les désordres économiques, on y observe des progrès remarquables sur le plan de la paix, de la démocratie et des réformes d'inspiration libérale. La pauvreté reste toutefois très prévalente, les principales institutions ont besoin d'être consolidées et la coopération régionale est encore embryonnaire dans bien des domaines.

Un forum du livre organisé le 21 juillet au FMI autour d'une étude spéciale traitant des perspectives de la région parue récemment (encadré) a permis de recueillir les vues de deux ambassadeurs et d'un analyste basé à Washington.

Pour situer le débat, Markus Rodlauer et Alfred Schipke (du Département de l'Hémisphère occidental, codirecteurs de la publication de l'étude spéciale) ont brossé un tableau d'ensemble de la situation économique, sociale et politique. Autre thème abordé : les implications macroéconomiques d'un accord de libre-échange associant la région, la République Dominicaine et les États-Unis (ALEAL-RD), susceptible de favoriser l'intégration économique de la région et de relever sa compétitivité sur les marchés mondiaux.

Commerce, investissement et croissance

D'après MM. Rodlauer et Schipke, l'ALEAL-RD pourrait stimuler le commerce, l'investissement et la croissance et amoindrir les fluctuations de la production. Il faudra au préalable mener des réformes pour améliorer le climat de l'investissement privé, en particulier affermir les institutions et l'État de droit. Il sera aussi nécessaire, à leur avis, de consolider l'assise des recettes budgétaires (notamment en améliorant la coordination fiscale à l'échelle régionale) et de réduire la dette publique (élevée partout, sauf au Guatemala). Des mesures d'accompagnement énergiques sont le gage d'une intégration réussie.

M. Salvador E. Stadthagen, Ambassadeur du Nicaragua aux États-Unis, a déclaré miser sur un essor de l'investissement direct étranger (IDE), espoir que

l'étude du FMI confirme. «Pour le Nicaragua, où les capitaux sont très rares, a-t-il expliqué, l'IDE est indispensable.» L'accord de libre-échange représente à ses yeux un signal fort de l'engagement et du soutien du principal partenaire commercial de l'Amérique centrale, qui ne peut que consolider les fondements démocratiques et libéraux qui y ont été établis.

M. José Guillermo Castilla Villacorta, Ambassadeur du Guatemala aux États-Unis, a rappelé que l'Initiative du Bassin des Caraïbes lancée en 1983



Eugene Salazar/FMI

M. Salvador E. Stadthagen, Ambassadeur du Nicaragua aux États-Unis.

avait entraîné un quintuplement des échanges avec les États-Unis et une «énorme vague de diversification des exportations». Il a insisté sur les réels bienfaits pour les pauvres dont l'ALEAL-RD est porteur, et sur la stratégie de croissance tirée par les exportations qui en est l'inspiration. Citant un de ses compatriotes, il a noté : «Cela fait plus de cent ans que nous plantons du maïs et des haricots, et nous n'avons pas réussi à nous sortir de la misère. Aujourd'hui, nous avons vraiment nos chances.» Il a aussi formulé l'espoir que cet accord favoriserait la bonne gouvernance,

le renforcement des institutions et l'approfondissement de la coopération entre les nations.

Peter Hakim, président de Inter-American Dialogue, a salué les progrès économiques — et sociaux — accomplis depuis quelque temps par l'Amérique centrale, tout en les jugeant «très insuffisants». Il a dit craindre par ailleurs que la paix et la démocratie restent très fragiles dans la région. L'ALEAL-RD lui semble cependant prometteur, et susceptible de doper la croissance, de promouvoir l'intégration et de dynamiser les réformes. Mais ses bienfaits seront-ils ressentis par les pauvres ou réservés à une petite élite? C'est à son sens la question cruciale dont dépendra le succès du pacte de libre-échange. ■

Des exemplaires de l'étude spéciale n° 243, *Central America: Global Integration and Regional Cooperation*, sont en vente au prix de 25 dollars (22 dollars, étudiants et universitaires) auprès du Service des publications du FMI. Pour commander, voir instructions ci-contre.

Laura Wallace
Rédactrice en chef

Sheila Meehan
Rédactrice principale

Jacqueline Irving
Directrice de production

Camilla Andersen
Christine Ebrahim-zadeh

Conny Lotze
Rédactrices

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

Hervé Bloch

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'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^e édition). Les articles du *Bulletin*, hormis les photos et illustrations, peuvent être reproduits à condition que la source soit citée. Le courrier à la rédaction doit être adressé à Current Publications Division, Room 7-106, IMF, Washington, DC 20431 (U.S.A.) Téléphone : (202) 623-8585; ou par messagerie électronique à 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. Expédition par courrier première classe pour le Canada, les États-Unis et le Mexique, et par avion pour les autres pays.