

DANS CE NUMÉRO

- 282 Calendrier
- 282 Boussole
- 283 Actualité
Aperçu de l'Assemblée annuelle
Communiqué du CMFI
Revue stratégique
Allègement de dette
Pays à faible revenu
- 292 Études
Perspectives de l'économie mondiale
- 294 Régions
Perspectives de l'Afrique subsaharienne
Perspectives de l'Amérique latine
- 297 Gros plan
Chine
- 300 Forum
Conférence Per Jacobsson

ACTUALITÉ : Remise de dette et appel à l'action mondiale

L'Assemblée annuelle des ministres des finances et des gouverneurs des banques centrales du monde, tenue à Washington les 24 et 25 septembre, a donné lieu à un accord historique sur l'annulation de la dette des pays les plus pauvres. Les gouverneurs du FMI ont invité les producteurs et les consommateurs à contribuer à la stabilisation des cours du pétrole et à la résorption des déséquilibres des paiements à l'échelle mondiale. Ils ont également approuvé les mesures visant à renforcer le rôle du FMI dans les pays à faible revenu.



Stephen Jaffe/FMI

283

ACTUALITÉ : Feu vert à l'orientation stratégique du FMI

Les grands argentiers de la planète ont donné au Fonds le feu vert pour organiser ses activités de manière à relever les défis de la mondialisation. Ils ont approuvé une stratégie énoncée par le Directeur général du FMI, Rodrigo de Rato, visant à rendre l'institution plus efficace et mieux préparée à affronter l'avenir. Il s'agit en particulier de renforcer la surveillance, d'améliorer l'assistance technique et de réformer la structure et les pratiques de l'organisation.



Stephen Jaffe/FMI

288

ÉTUDES : Des perspectives en demi-teinte

Malgré l'envolée des cours du pétrole (qui ont atteint un record nominal de 65 dollars le baril à la fin août) et les dégâts causés par l'ouragan Katrina, l'édition de septembre 2005 des *Perspectives de l'économie mondiale* prévoit un taux de croissance appréciable de 4,3 % par an pour 2005 et 2006. Il existe néanmoins un risque accru de ralentissement attribuable à la situation du marché pétrolier (d'autres hausses substantielles n'étant pas exclues) et aux déséquilibres croissants des comptes courants au niveau mondial.



Martin Bureau/AFP

292

GROS PLAN : La Chine à la croisée des chemins

L'économie chinoise a le vent en poupe : forte croissance, faible inflation et régime de change plus souple. *Quid* de l'avenir? À court et à moyen terme, le dynamisme du pays dépendra inextricablement de sa capacité à mener plus rapidement des réformes de plus grande envergure et de haute qualité, affirme Steven Dunaway, du FMI. En priorité, le pays devra développer un système bancaire efficace et assurer une position budgétaire permettant de répondre à la demande croissante de pensions, de soins de santé et d'éducation.



Richard A. Brooks/AFP

297

Calendrier

OCTOBRE

3-6 Réunion du Groupe de travail international sur l'harmonisation de la comptabilité du secteur public, FMI, Washington

3-6 Conférence TELECOM Americas, Union internationale des télécommunications, Salvador da Bahia, Brésil

5-8 Assemblée annuelle du Conseil national de l'éducation économique, San Antonio, Texas

15-16 Réunion des ministres des finances et des gouverneurs des banques centrales du Groupe des Vingt, Beijing, Chine

17-18 Forum économique mondial, La Russie et le monde, Moscou

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

24 Journée des Nations Unies

27-28 «L'évolution des structures économiques de la Chine et de l'Inde : répercussions nationales et régionales», FMI, China Society for Finance and Banking et Stanford Center for International Development, Beijing

NOVEMBRE

3 «Institutions monétaires et développement économique», 23^e conférence annuelle, Cato Institute, Washington

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

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

8-11 Série de forums du FMI sur l'évolution économique régionale à l'intention des universitaires, des législateurs, des ONG et des médias au Guatemala, au Salvador, au Nicaragua et en République Dominicaine

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

18 Assemblée ministérielle conjointe de l'APEC, Busan, Corée

24 Forum du FMI sur l'évolution économique régionale, à l'intention des universitaires, des ONG et des médias, San José, Costa Rica

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

DÉCEMBRE

4-9 Conférence internationale sur le VIH/sida et les infections

transmises sexuellement en Afrique, Abuja, Nigéria

10 Réunion des ministres des finances et des gouverneurs des banques centrales du Groupe des Sept, Londres

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

JANVIER

6-8 Réunion annuelle de l'Association économique américaine, Boston, Massachusetts

25-29 Assemblée annuelle du Forum mondial économique, Davos, Suisse

Conseil d'administration

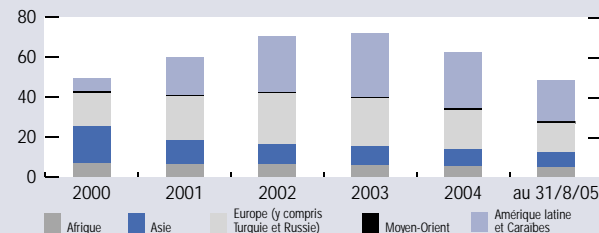
On trouvera un calendrier à jour des réunions du Conseil d'administration du FMI à <http://www.imf.org/external/np/sec/bc/eng/index.asp>.

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)

	28 septembre 2005	Il y a un an
Euro	1,204	1,190
Dollar EU	1,449	1,468
Livre sterling	0,820	0,810
Yen	163,799	163,219

Ressources disponibles du FMI

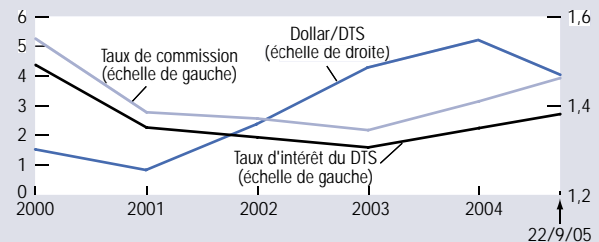
(capacité d'engagement à un an; milliards de DTS)



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 international 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.



À l'ordre du jour de l'Assemblée annuelle FMI-Banque mondiale Remises de dettes, marché pétrolier, déséquilibres des paiements

Les grands argentiers de la planète ont approuvé lors de l'Assemblée annuelle du FMI et de la Banque mondiale un plan qui allégera les dettes des pays pauvres de plusieurs dizaines de milliards de dollars. Ils ont par ailleurs mis en garde contre les risques que font peser sur l'expansion économique mondiale les déséquilibres croissants des paiements et l'envolée des cours du pétrole. Les ministres des finances et gouverneurs des banques centrales ont en outre pris note des nouveaux instruments d'aide aux pays à faible revenu dont le FMI s'est doté et ont avalisé la stratégie à moyen terme de l'institution.

Les facteurs de risque

Bien que l'on prévoit pour 2006 un rythme de croissance économique mondiale comparable à celui de 2005, des mesures décisives sont nécessaires pour éviter des ajustements désordonnés. S'il y a eu des progrès sur certains plans, «la correction des déséquilibres mondiaux et le soutien de la croissance sont des tâches qui doivent être partagées entre de nombreux pays», a déclaré M. Rodrigo de Rato, Directeur général du FMI, au Conseil des gouverneurs. Le tout récent rapport sur les *Perspectives de l'économie mondiale* mise sur un taux de progression de 4,3 % en 2005 et 2006, en recul par rapport à l'an dernier (5,1 %, record des trois décennies écoulées). Mais les déséquilibres des paiements mondiaux, la flambée des prix du pétrole, la montée des tensions protectionnistes et la possibilité d'un durcissement des conditions sur les marchés financiers sont autant d'ombres au tableau (voir page 292).

Le Comité monétaire et financier international (CMFI), instance dirigeante du FMI, a appelé les pays producteurs de pétrole, les consommateurs et les compagnies pétrolières à travailler ensemble à promouvoir la stabilité du marché pétrolier (voir

encadré, page 284). Tous les pays, «qu'ils soient consommateurs ou producteurs, doivent envisager de réformer leur fiscalité, et en particulier de réduire les subventions aux produits pétroliers», a rappelé M. de Rato, soulignant que les subventions creusent les inégalités sociales et causent des distorsions économiques profondes qui pèsent souvent lourdement sur le budget de l'État et que «ce qui n'est qu'une mauvaise politique budgétaire lorsque le pétrole coûte 25 dollars le baril devient une politique désastreuse lorsque le baril atteint 65 dollars».

Face aux déséquilibres mondiaux, le CMFI a engagé les États-Unis à accroître l'épargne nationale en rééquilibrant leurs finances publiques, les pays émergents d'Asie à donner plus de flexibilité à leurs taux de change et la zone euro et le Japon à approfondir leurs réformes structurelles. Il a en outre recommandé l'instauration d'un climat plus propice à l'investissement, en particulier dans un certain nombre de pays émergents, et un renforcement des positions budgétaires à moyen terme ainsi que des mesures pour remédier aux rigidités des marchés du travail et des produits dans de nombreux pays.

Le Comité a souligné qu'il est crucial pour la croissance et la réduction de la pauvreté dans le monde de mener à bien le cycle des négociations de Doha, notant les impératifs suivants : améliorer les débouchés commerciaux, pour les pays en développement en particulier; réduire sensiblement les soutiens internes qui faussent les échanges; éliminer toutes les formes de subventions agricoles à l'exportation et réaliser des avancées significatives sur le dossier des services, notamment financiers, et sur les questions de propriété intellectuelle. M. de Rato a, pour sa part, déclaré que «les grands pays ont une responsabilité particulière à cet égard : il leur faut faciliter la conclusion d'un accord sur les produits, et désa-

morcer les pressions en faveur du protectionnisme, qui aurait des conséquences désastreuses pour l'économie mondiale».

Avancées sur le dossier de la dette

Les grands argentiers ont aussi donné suite à la proposition du Groupe des Huit (G-8) en faveur des pays pauvres très endettés, visant l'effacement d'environ 55 milliards de dollars de dettes envers le FMI, la Banque mondiale et le Fonds africain de développement (voir page 290). Le Chancelier de l'Échiquier britannique, Gordon Brown, qui présidait le CMFI et était à la tête de l'initiative proposée par les ministres des finances en juin et avalisée au sommet de Gleneagles en juillet, a salué une avancée historique, qui a reçu l'agrément de l'ensemble de la communauté internationale et permet d'alléger le fardeau de la dette de ces pays. Les Conseils d'administration du FMI et de la Banque mondiale vont régler rapidement les détails du processus, a indiqué à la presse M. Wolfowitz, Président de la Banque mondiale, déclarant : «en Afrique et dans le reste du monde, les dirigeants de 38 pays n'auront plus à choisir entre engager des dépenses pour le bien-être de leurs concitoyens et rembourser des dettes impossibles, souvent héritées des précédents gouvernements.»

Les gouverneurs sont convenus que le FMI doit aider les pays à faible revenu par ses conseils, le renforcement des capacités et son soutien financier et ont confirmé que la facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance (FRPC) — guichet concessionnel du FMI — restera son principal instrument d'assistance aux pays à faible revenu. Le CMFI a approuvé à cet égard deux nouveaux instruments. Les programmes sans financement (PSF) pourront être utilisés par les pays qui n'ont pas besoin ou ne veulent pas se prévaloir de l'assistance financière du FMI, mais décident de lui demander d'avaliser leur politique économique. Et un nouveau guichet sera aussi disponible au sein du compte de fiducie de la FRPC pour offrir un concours concessionnel en temps opportun aux pays admissibles au bénéfice de la FRPC qui font face à des chocs exogènes (voir page 291).

Appel en faveur de l'investissement

Le CMFI a salué les mesures prises par les membres de l'Agence internationale de l'énergie et les pays producteurs pour continuer d'accroître l'offre sur le marché. Par ailleurs, il a appelé à de nouveaux investissements à tous les niveaux de la chaîne d'approvisionnement, en particulier pour développer les capacités de raffinage et à des efforts en vue de créer un climat propice à l'investissement. Il a en outre souligné l'importance de mesures visant à promouvoir les économies d'énergie, l'efficacité énergétique et la conservation des ressources et encouragé un dialogue plus étroit entre les producteurs et les consommateurs de pétrole. Il a recommandé un redoublement des efforts visant à améliorer les données sur les marchés pétroliers ainsi que leur transparence. Il a enfin demandé au FMI d'être prêt à fournir de l'assistance pour aider les membres, surtout les pays pauvres, à faire face aux chocs pétroliers.

Mais le CMFI a aussi appelé les pays à faible revenu à faire leur possible afin d'atteindre les objectifs du Millénaire pour le développement d'ici dix ans, en renforçant leurs politiques et en se dotant de cadres macroéconomiques solides et d'institutions responsables pour promouvoir la croissance du secteur privé. En outre, a déclaré M. de Rato, «la communauté internationale devra dégager des ressources supplémentaires pour fournir l'aide, les allègements de dettes et l'assistance aux programmes nécessaires tout à la fois pour faire reculer la pauvreté et promouvoir le développement.»

Feuille de route pour le FMI

Le CMFI a accueilli favorablement le rapport du Directeur général sur la stratégie à moyen terme du FMI, notant que le FMI doit approfondir son analyse de la mondialisation et continuer à répondre aux défis que celle-ci pose à long terme (voir page 288). «Le FMI doit être capable de conseiller tous les pays membres pour les aider à répondre efficacement aux conséquences d'une intégration croissante», a déclaré M. de Rato. La stratégie définit les tâches prioritaires du FMI et vise à recentrer ses efforts, accroître son efficacité et le préparer aux défis de l'avenir. Elle vise notamment à renforcer la surveillance, améliorer l'assistance technique et réformer l'organisation, la structure et les méthodes de travail de l'institution.

M. de Rato a souligné que la légitimité du FMI est mise à mal s'il n'offre pas une représentation adéquate aux pays dont l'importance économique augmente, par exemple aux économies de marché émergentes d'Asie, et que tous les pays membres d'Afrique, où le FMI est très actif, doivent bénéficier eux aussi d'une représentation adéquate. Ayant plus tôt plaisamment paraphrasé Marc Twain en déclarant que «la nouvelle de la mort du FMI est fort exagérée», M. de Rato a engagé les gouverneurs à remédier à ces déséquilibres au cours de la révision des quotes-parts en cours, qui doit être achevée en janvier 2008.

Le Comité du développement a déclaré : «la question du renforcement de la voix des pays en développement et en transition au sein de nos institutions revêt une importance cruciale», indiquant qu'il entendait poursuivre ses discussions dans le but de parvenir au consensus politique nécessaire en ce domaine, «compte tenu des progrès accomplis dans le cadre de la révision des quotes-parts au FMI».

Possibilité d'un prêt à l'Iraq

Au cours de l'Assemblée, M. de Rato a annoncé qu'il s'était entretenu avec le ministre des finances et le gouverneur de la banque centrale irakiens de la possibilité d'un prêt du FMI, après l'achèvement du programme postconflict en cours. Il a précisé qu'il faudrait que l'Iraq améliore la qualité des données et la transparence de la banque centrale et réduise les subventions pétrolières pour qu'il puisse demander au Conseil d'administration d'approuver un prêt, avant la fin de l'année si possible. ■

Conny Lotze, Christine Ebrahim-zadeh
Bulletin du FMI

Communiqué du Comité monétaire et financier international

Une action concertée pour stabiliser le marché pétrolier

Voici le communiqué publié par le Comité monétaire et financier international (CMFI) à l'issue de sa réunion tenue à Washington le 24 septembre, sous la présidence de Gordon Brown, Chancelier de l'Échiquier du Royaume-Uni.

Le Comité note avec satisfaction l'expansion en cours de l'économie mondiale, mais constate que les écarts de croissance entre les pays demeurent marqués. La croissance de l'économie mondiale devrait se poursuivre, mais les risques qui pèsent sur l'avenir ont augmenté, notamment du fait du niveau élevé et de la volatilité des cours du pétrole, accentués récemment par les effets de l'ouragan Katrina, de l'aggravation des déséquilibres mondiaux, des tensions protectionnistes croissantes et de la possibilité d'un durcissement des conditions sur les marchés financiers. Si l'inflation de base est généralement contenue et les anticipations inflationnistes bien ancrées, la hausse des prix pétroliers demeure un facteur de risque pour la stabilité des prix. Le Comité note que la surveillance et les conseils du FMI devront être axés particulièrement sur ces domaines dans les mois à venir.

Le Comité souligne que les pays producteurs de pétrole, les consommateurs et les compagnies pétrolières devront les uns et les autres prendre part aux efforts collectifs pour promouvoir la stabilité du marché pétrolier. Premièrement, le Comité salue les mesures prises par les membres de l'Agence internationale de l'énergie et les pays producteurs pour continuer d'accroître l'offre sur le marché. Deuxièmement, il appelle à de nouveaux investissements, à la fois dans l'immédiat et à long terme, à tous les niveaux de la chaîne d'approvisionnement, en particulier pour développer les capacités de raffinage, notamment du pétrole lourd, et à des efforts en vue de créer un climat propice à l'investissement. Troisièmement, il souligne l'importance de mesures visant à promouvoir les économies d'énergie, l'efficacité énergétique et la conservation des ressources, y compris en faisant appel aux nouvelles technologies et à d'autres sources d'énergie, ainsi qu'en réduisant les subventions aux produits pétroliers. Quatrièmement, le Comité encourage un dialogue plus étroit entre les producteurs et les consommateurs de pétrole, et un redoublement des efforts visant à améliorer les données sur les marchés pétroliers ainsi que leur transparence, de manière à rendre ces marchés plus efficaces. Cinquièmement, le FMI doit être prêt à fournir de l'assistance pour aider les membres, surtout les pays pauvres, à faire face aux chocs pétroliers.

Le Comité prend bonne note des récentes avancées dans la mise en œuvre des politiques convenues pour remédier aux déséquilibres mondiaux et stimuler la croissance, mais il recommande, compte tenu de l'aggravation des risques qui se profilent, que d'autres efforts soient déployés pour promouvoir un ajustement ordonné. Cela passe par le rééquilibrage des finances publiques pour accroître l'épargne nationale aux États-Unis; une flexibilité accrue des taux de change dans les pays émergents d'Asie; l'approfondissement des réformes structurelles pour stimuler le potentiel de croissance dans la zone euro et la poursuite des réformes structurelles, dont le redressement des finances publiques, au Japon, où l'activité économique



De gauche à droite : Rodrigo de Rato, Directeur général du FMI, et Gordon Brown, Président du CMFI, en conférence de presse.

Stephen Jaffe/FBI

reprend de l'essor. L'instauration d'un climat plus propice à l'investissement, en particulier dans un certain nombre de pays émergents, aiderait aussi à résorber les déséquilibres. Les pays exportateurs de pétrole devront aussi jouer leur rôle, notamment par une absorption efficace du surcroît de recettes pétrolières dans les pays menant une saine politique macroéconomique.

Des mesures de renforcement des positions budgétaires à moyen terme demeurent cruciales pour asseoir la croissance et la stabilité. Il importe de réduire encore les déficits budgétaires dans nombre de pays industrialisés et d'accélérer les réformes pour faire face aux pressions liées au vieillissement des populations et garantir la viabilité des systèmes de retraite et de santé. L'amélioration de la situation budgétaire et de la structure de la dette de nombreux pays émergents est bienvenue, mais, dans les pays où la dette publique est élevée, il faut poursuivre les efforts de redressement budgétaire. Le Comité appelle aussi à des efforts plus énergiques pour remédier aux rigidités des marchés du travail et des produits dans de nombreux pays. Les organes de régulation et de surveillance doivent rester vigilants pour parer aux risques découlant de l'abondance des liquidités mondiales, et des prises de risques et du financement par l'emprunt qui en sont la conséquence.

Le Comité souligne qu'il reste crucial pour la croissance et la réduction de la pauvreté dans le monde de mener à bien le cycle des négociations de Doha d'ici la fin de 2006. De sérieux obstacles subsistent sur la voie d'un accord lors de la réunion ministérielle de l'Organisation mondiale du commerce (OMC) à Hong Kong (RAS) en décembre prochain. En tant que ministres et gouverneurs des banques centrales des pays membres de l'OMC, nous avons à cœur de promouvoir la libéralisation des échanges multilatéraux. Ayant eu le bénéfice d'un fructueux échange de vues avec le nouveau Directeur général de l'OMC, M. Pascal Lamy, le Comité invite tous les pays à faire en sorte que des avancées soient réalisées dans le sens d'une ambitieuse libéralisation du commerce international avec l'urgence que le calendrier requiert désormais. Les impératifs sont les suivants : améliorer les débouchés commer-

ciaux, pour les pays en développement en particulier; réduire sensiblement les soutiens internes qui faussent les échanges; éliminer toutes les formes de subventions agricoles à l'exportation et réaliser des avancées significatives sur le dossier des services, notamment des services financiers, et sur les questions de propriété intellectuelle. Le Comité salue le rapport conjoint des services du FMI et de la Banque mondiale sur les propositions tendant à aider les pays à faible revenu à tirer pleinement parti de la libéralisation des échanges, et il engage le Conseil d'administration à examiner ces propositions dans les meilleurs délais.

Le Comité note avec satisfaction l'amélioration des taux et des perspectives de croissance de beaucoup de pays parmi les plus pauvres, qui tient à la meilleure orientation fondamentale de leurs politiques. Alors qu'il reste dix ans pour atteindre les objectifs du Millénaire pour le développement, ces pays devraient s'employer à renforcer au plus vite les politiques nécessaires pour assurer une croissance durable et faire reculer la pauvreté, notamment en se dotant de cadres macroéconomiques bien conçus et des institutions solides, responsables et transparentes qui sont essentielles pour promouvoir la croissance et soutenir une expansion dynamique du secteur privé. En outre, la communauté internationale doit donner suite sans tarder aux engagements de fournir des ressources supplémentaires, qu'elle a confirmés en particulier au sommet de Gleneagles et au sommet mondial sur la mise en œuvre de la Déclaration du Millénaire. Pour faire reculer la pauvreté, il est aussi essentiel que le cycle de Doha produise des résultats ambitieux.

Objectifs et stratégie à moyen terme du FMI

Le Comité accueille favorablement et approuve les grandes priorités définies dans le *Rapport du Directeur général sur la stratégie à moyen terme* du FMI pour améliorer l'efficacité du soutien que le FMI apporte à ses membres. Dans les années qui viennent, le FMI continuera de s'appliquer à aider les pays membres à relever les défis économiques de la mondialisation dans le cadre du mandat qui lui est confié dans les domaines macroéconomique et financier. Le Comité attend avec intérêt que des propositions et calendriers spécifiques soient établis en ce qui concerne les principales tâches identifiées dans la stratégie à moyen terme dans le programme de travail du Conseil d'administration, dans le contexte du budget à moyen terme du FMI et de l'examen des conditions d'emploi et de la rémunération du personnel.

Les grandes priorités définies dans le rapport du Directeur général sont les suivantes :

- rendre la surveillance plus efficace;
- s'adapter aux défis et besoins nouveaux de pays membres différents;
- aider à renforcer les institutions et capacités;
- établir des priorités et réorganiser le travail du FMI dans le cadre d'un budget à moyen terme prudent;
- examiner la question de l'équité des quotes-parts et de la voix des pays membres.

Le Comité est d'avis que le FMI doit approfondir son analyse de la mondialisation et continuer à mettre en place sa stratégie de réponse aux défis que celle-ci pose à long terme.



De gauche à droite : Alan Greenspan, Président du Système fédéral de réserve américain, et Stanley Fischer, Gouverneur de la Banque d'Israël et ancien Premier Directeur général adjoint du FMI.

Soutien du FMI aux pays à faible revenu

Le Comité affirme une fois encore que le FMI doit jouer un rôle central en aidant les pays à faible revenu par ses conseils, le renforcement des capacités et son aide financière. La FRPC reste le principal instrument du FMI pour accorder une aide financière aux pays à faible revenu. Le Comité est d'avis que l'activité de prêts concessionnels du FMI devrait être financée au niveau approprié défini par le FMI. Le Comité encourage le FMI à intégrer dans ses travaux futurs dans les pays à faible revenu les enseignements du récent examen de la conception des programmes soutenus par la FRPC.

Le Comité salue les progrès accomplis en ce qui concerne les nouveaux instruments qui permettront de renforcer le soutien du FMI aux pays à faible revenu. Les programmes sans financement pourront être utilisés par les pays qui n'ont pas besoin ou ne veulent pas se prévaloir de l'assistance financière du FMI, mais décident de lui demander qu'il avalise leur politique économique et continue à la juger selon les normes de la conditionnalité des tranches supérieures de crédit. Le cadre de la politique économique conçu par les autorités elles-mêmes consoliderait la stabilité macroéconomique et financière à moyen terme et approfondirait les réformes propres à favoriser la réduction de la pauvreté et la croissance économique. Un nouveau guichet sera aussi disponible au sein du compte de fiducie de la FRPC pour compléter les instruments existants en offrant un concours concessionnel en temps opportun aux pays à faible revenu qui ne bénéficient pas d'un accord FRPC classique et qui font face à des chocs exogènes, et nous comptons maintenant sur les contributions des pays.

Le Comité appuie la proposition qui consiste à annuler 100 % de la dette des pays pauvres très endettés (PPTE) envers le FMI, l'Association internationale de développement et le Fonds africain de développement. Cela fournira des ressources supplémentaires substantielles qui aideront ces pays à atteindre les OMD et à renforcer la viabilité de la dette à plus long terme. Le Comité prend note avec satisfaction de l'approche examinée ensuite au FMI tendant à garantir que les ressources de l'institution soient utilisées conformément au principe de l'uniformité de traitement. Il sou-

ligne l'importance de préserver la capacité du FMI de fournir des financements aux pays à faible revenu et il salue donc l'engagement des pays du G-8 de fournir des ressources supplémentaires. Le Comité souligne aussi que les pays bénéficiant d'un allègement de la dette irrévocable doivent avoir fait la preuve de leur capacité à mener des politiques avisées et à observer des normes de gouvernance rigoureuses. Un accord ayant maintenant été trouvé sur tous les éléments, le Directeur général a informé le Comité qu'il allait réunir le Conseil d'administration pour qu'il achève le processus d'approbation des arrangements nécessaires pour rendre effectif l'allègement de la dette d'ici la fin de 2005. Les implications de l'annulation des dettes pour le nouveau cadre de viabilité de la dette devront être étudiées lors de l'examen programmé pour le printemps 2006. Un rapport d'étape périodique devrait être présenté aux réunions futures du Comité.

Le Comité souligne qu'il est important que l'ensemble des créanciers, y compris ceux qui ne font pas partie du Club de Paris et les créanciers privés, apportent leur contribution à la mise en œuvre de l'initiative renforcée en faveur des PPTE. Il prend note des travaux visant à recenser les pays à faible revenu dont la dette était insoutenable à la fin de 2004, en vue d'établir au début de 2006 la liste complète des pays pouvant être admis au bénéfice de l'assistance PPTE.

L'année 2005 est l'Année internationale du microcrédit. Le Comité note le rôle que joue le FMI en améliorant la disponibilité de données sur le microcrédit et en traitant les différents aspects dans le Programme d'évaluation du secteur financier.

Autres questions

Le Comité salue les progrès rapides en ce qui concerne l'inclusion de clauses d'action collective dans les contrats d'émissions obligataires souveraines internationales, et les efforts déployés par les émetteurs des pays émergents et les créanciers privés pour élargir le consensus sur les « principes pour des flux de capitaux stables et une restructuration équitable de la dette dans les pays émergents ». Le Comité attend avec intérêt la poursuite des travaux sur la résolution ordonnée des crises financières, eu égard notamment à l'application de la politique de prêt du FMI aux pays en situation d'arriérés.



De gauche à droite : Antonio Palocci, Ministre des finances du Brésil, et Trevor Manuel, Ministre des finances d'Afrique du Sud, qui a présidé le Comité du développement.



De gauche à droite : Hamad Al-Sayari, Gouverneur de l'Agence monétaire d'Arabie Saoudite, s'entretient avec Caio Koch-Weser, Vice-Ministre des finances de l'Allemagne, et Ibrahim Al-Assaf, Ministre des finances d'Arabie Saoudite.

Le Comité appelle tous les pays à continuer de travailler à l'établissement de solides systèmes de lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme (LBA/FT). Le Comité soutient les efforts du FMI visant à mettre en œuvre son programme intensifié de LBA/FT et note qu'il est crucial d'appuyer les efforts déployés par les pays au moyen d'une assistance technique bien ciblée et coordonnée.

Le Comité recommande que les pays membres approuvent le Quatrième amendement des Statuts. Il réaffirme qu'il convient de préserver et de consolider l'efficacité et la crédibilité du FMI en tant qu'institution fondée sur la coopération. La représentation et la participation de tous les pays membres doivent être assurées, et la répartition des quotes-parts doit refléter l'évolution de l'économie mondiale. La Treizième révision générale des quotes-parts offre l'occasion de traiter cette question; nous attendons avec intérêt de voir ce dossier avancer et de faire à nouveau le point lors de notre prochaine réunion.

Le Comité attend avec intérêt de continuer à recevoir des rapports de grande qualité du Bureau indépendant d'évaluation (BIE), dont Thomas Bernes vient de prendre la direction, ainsi que les résultats de l'évaluation externe du BIE qui doit avoir lieu prochainement.

Le Comité rend hommage à Alan Greenspan, qui participe pour la dernière fois à la réunion du CMFI, pour le talent remarquable avec lequel il a dirigé la Réserve fédérale et pour la contribution exceptionnelle et fort précieuse qu'il a apportée aux travaux du Comité ces dix-huit dernières années.

La prochaine réunion du CMFI se tiendra le 22 avril 2006 à Washington. ■

Le texte intégral des communiqués du CMFI et du Comité du développement, de même que les discours et les transcriptions des conférences de presse de l'Assemblée annuelle, sont publiés sur le site Internet du FMI (www.imf.org).



Michael Spiloto/FMI/FILE PHOTO

Siège du FMI. Le Directeur général du FMI, Rodrigo de Rato, a lancé une revue stratégique permettant à l'organisation de mieux résoudre des problèmes critiques.

Le FMI définit sa stratégie à moyen terme

Le Comité monétaire et financier international (CMFI) a approuvé, le 24 septembre, les grandes priorités définies par le Directeur général du FMI, M. Rodrigo de Rato, dans son rapport sur la stratégie à moyen terme du FMI. Ce rapport préconise que le FMI recentre ses activités pour aider plus efficacement les pays membres à tirer parti de la mondialisation et à résoudre les problèmes qu'elle leur pose. M. de Rato s'est réjoui de l'appui du CMFI et a indiqué qu'il intégrerait un calendrier de rédaction détaillée des recommandations du rapport et de leur mise en œuvre dans ses propositions sur le futur programme de travail du FMI.

Fruit d'une réflexion stratégique d'un an lancée par M. de Rato, le rapport répond au souhait de voir l'institution engager une réflexion critique sur elle-même, à l'occasion de son 60^e anniversaire, pour faire face à trois préoccupations majeures. Premièrement, d'aucuns ont eu le sentiment que les défis que le FMI a dû relever durant la décennie écoulée l'ont entraîné dans trop de directions nouvelles, l'éloignant ainsi de sa vocation première qui consiste à maintenir la stabilité monétaire internationale et à financer les difficultés temporaires de balance des paiements. Deuxièmement, l'adoption de nouvelles missions a compliqué l'allocation efficace des ressources et l'anticipation des problèmes. Troisièmement, la question s'est posée de savoir si le FMI est prêt à relever les défis présents et futurs, en remédiant par exemple aux déséquilibres sans précédent des paiements mondiaux ou à d'éventuelles crises du compte de capital.

Quelles réformes?

Compte tenu du mandat macroéconomique qui est le sien, le FMI peut aider les pays à faire face à la mondialisation de plusieurs manières :

Rendre la surveillance plus efficace. Il convient d'analyser de façon plus approfondie non seulement les aspects à long terme de la mondialisation — effets positifs, déséquilibres et facteurs de fragilité dus aux mouvements internationaux des biens, des personnes et des capitaux — mais aussi les modalités de conception des institutions et des politiques pour permettre aux pays membres (en particulier les pays à faible revenu) de mieux tirer parti des flux mondiaux. Par ailleurs, la surveillance bilatérale devrait porter plus étroitement sur les grandes questions macroéconomiques, en cernant les enjeux de la mondialisation et en faisant jouer les synergies avec la surveillance mondiale et régionale.

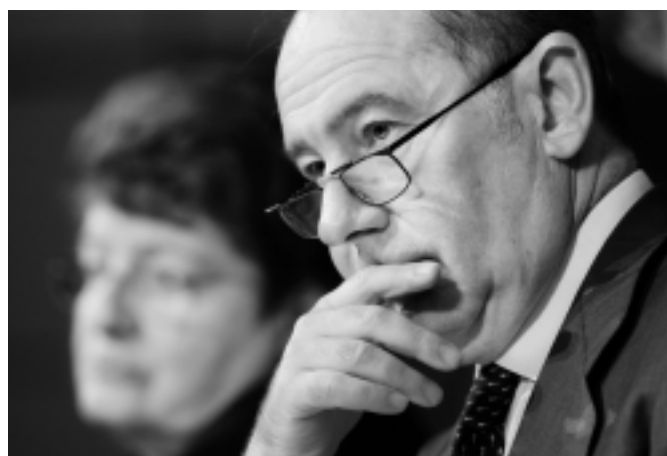
Répondre véritablement aux besoins des pays membres. Dans le cas des pays avancés ayant une importance systémique, le FMI doit mieux adapter ses conseils aux situations nationales et intégrer la surveillance bilatérale à la surveillance multilatérale. S'agissant des pays émergents, le rapport propose au FMI d'approfondir ses travaux sur la prévention et la résolution des crises, en s'efforçant notamment de mieux comprendre les problèmes posés par la libéralisation des mouvements de capitaux. En ce qui concerne les travaux du FMI dans les pays à faible revenu, le rapport recommande de porter une attention accrue à la promotion de la stabilité macroéconomique et de faire davantage pour aider les pays à absorber le surcroît d'aide et à tirer parti de la mondiali-

sation des flux commerciaux et financiers. Il propose aussi d'élaborer des instruments plus souples pour répondre aux besoins des pays à faible revenu (ce qui faciliterait la réalisation des objectifs du Millénaire pour le développement) et de rationaliser les procédures de travail pour libérer des ressources.

Renforcer les institutions et les capacités. La mondialisation a amplifié le mouvement en faveur d'institutions fortes et accru l'importance de l'assistance technique et de la formation comme moyens d'aider les pays membres à mettre en place les institutions économiques indispensables à leur croissance et à leur stabilité macroéconomique. Le rapport propose de mieux aligner l'assistance technique sur les priorités évolutives de l'institution par régions, pays et domaines fonctionnels, et de poursuivre le travail engagé en vue d'améliorer la gouvernance et la transparence des finances publiques.

Établir des priorités. Les intérêts perçus par le FMI sur ses prêts de grande ampleur ayant diminué ces dernières années, l'institution doit établir des priorités dans le cadre d'un budget à moyen terme. D'où la nécessité, selon le rapport, de mettre en œuvre des réformes en ce qui concerne non seulement les dépenses et les revenus, mais aussi l'organigramme de l'institution, ses procédures de travail et la rémunération de son personnel.

La voix et la représentation des pays. Il est essentiel, pour la légitimité du FMI, que le poids et la représentation de chaque pays membre dans la prise de décisions au sein de l'organisation



Stephen Jaffer/IMF

M. de Rato : Le FMI doit aider davantage les pays à relever les défis de la mondialisation.

soient justes. L'allocation actuelle des voix met en péril cette légitimité (voir encadré). Le rapport préconise vivement que ces questions soient résolues à l'occasion de la treizième révision générale des quotes-parts, qui sera achevée en janvier 2008. ■

Le texte intégral du Rapport du Directeur général sur la stratégie à moyen terme du FMI est affiché sur le site Internet du FMI (www.imf.org).

Les appels en faveur d'une modification des droits de vote s'amplifient

La question de la voix et de la représentation des pays fut un des principaux thèmes de l'Assemblée annuelle. Le Directeur général du FMI, Rodrigo de Rato, a indiqué au Conseil des gouverneurs que «l'aptitude du FMI à persuader les pays membres d'adopter de bonnes politiques ne dépend pas seulement de la qualité de nos analyses, mais aussi de la légitimité que l'on reconnaît à notre institution. Or, cette légitimité est mise à mal si nous n'offrons pas une représentation adéquate aux pays dont l'importance économique augmente». Cela suppose que l'on relève le nombre de voix attribuées aux économies de marché émergentes, notamment asiatiques, et que l'on accorde à l'Afrique une représentation adéquate. «On tient généralement pour acquis que, s'il y a des «gagnants» en cas de réallocation des quotes-parts, il ya forcément des «perdants». Je ne le pense pas. Ce n'est pas un jeu à somme nulle», a déclaré M. de Rato, en invitant les pays industrialisés à prendre l'initiative dans ce domaine.

Les ministres du G-24 ont déclaré dans leur communiqué qu'«une nouvelle formule de calcul des quotes-parts s'impose pour bien refléter le poids relatif des pays en développement dans l'économie mondiale, en tenant compte de la parité du pouvoir d'achat et de la plus grande vulnérabilité de ces pays aux fluctuations des



Michael Shtrom/IMF/Photo

M. Buira : Si la situation ne change pas, les pays commenceront à «s'écarter du FMI.»

cours des produits de base, à la volatilité des flux de capitaux et à des chocs exogènes». Lors d'un point de presse, Ariel Buira, Directeur du secrétariat du G-24, a averti que les pays «s'écarteront du FMI» si la situation ne change pas. Il a cité le cas de l'Asie, où le renforcement de la coopération régionale, conjugué à une énorme accumulation de réserves, réduit le rôle du FMI. «Si vous souhaitez que les institutions [de Bretton Woods] conservent leur raison d'être, vous devez les réformer», a ajouté M. Buira.

Lors d'un récent séminaire organisé du Conseil d'administration du FMI sur cette question, les administrateurs ont convenu de la nécessité d'un large consensus entre les pays membres pour progresser dans ce domaine. Ils ont examiné les possibilités de réformes en l'absence d'une augmentation générale des quotes-parts : augmentations *ad hoc* pour certains membres; ajustements volontaires des quotes-parts entre pays ou groupes de pays; relèvement du nombre des voix de base (ce qui nécessiterait un amendement des Statuts du FMI). S'agissant du calcul des quotes-parts, M. de Rato a indiqué au CMFI que l'idée d'une formule plus simple et plus transparente suscitait de l'intérêt, mais que les administrateurs «ont des avis divergents sur la question de savoir si l'ajustement des quotes-parts doit être lié à un accord sur une nouvelle formule».

Accord historique sur l'annulation de la dette

Le Comité monétaire et financier international (CMFI) et le Comité du développement se sont mis d'accord sur une proposition du Groupe des huit (G-8) d'annuler 100 % de la dette des pays pauvres très endettés (PPTE) envers le FMI, la Banque mondiale et le Fonds africain de développement (FAfD). Après des mois de tractations, le Président du CMFI, le Chancelier de l'Échiquier Gordon Brown, a annoncé pendant l'Assemblée annuelle du FMI et de la Banque mondiale les 24 et 25 septembre qu'il y a eu un «accord sur tous les éléments» de l'annulation, «ce qui couronne un processus historique amorcé depuis plusieurs années».

L'annulation de la dette, estimée à quelque 55 milliards de dollars EU, contribuera largement à libérer des ressources permettant à ces pays d'accélérer la lutte contre la pauvreté et d'atteindre les objectifs du Millénaire pour le développement (OMD). Les dix-huit PPTE qui pourraient en bénéficier immédiatement sont le Bénin, la Bolivie, le Burkina Faso, l'Éthiopie, le Ghana, le Guyana, le Honduras, Madagascar, le Mali, la Mauritanie, le Mozambique, le Nicaragua, le Niger, le Rwanda, le Sénégal, la Tanzanie, l'Ouganda et la Zambie.

Résolution des questions en suspens

L'accord des gouverneurs du FMI est fondé sur trois grands principes : l'additionnalité, c'est-à-dire l'assurance que l'initiative d'allègement de la dette relève le montant des fonds mis à la disposition des pays à faible revenu, et surtout qu'elle ne réduit pas la capacité de prêt du FMI, de la Banque mondiale et du FAfD; l'uniformité de traitement, qui signifie que l'admissibilité doit reposer sur des critères pertinents; la conditionnalité, c'est-à-dire les conditions qui seraient imposées aux bénéficiaires. «C'est une avancée décisive, car nous disposons désormais d'un ensemble de propositions appuyées par toute



De gauche à droite : Paul Wolfowitz, Président de la Banque mondiale, Trevor Manuel, Président du Comité du développement, et Rodrigo de Rato, Directeur général du FMI, saluent l'annulation de la dette de certains pays pauvres.

la communauté internationale», a déclaré M. Brown. Qualifiant l'accord de «proposition du G-184», Trevor Manuel, Ministre des finances de l'Afrique du Sud et Président du Comité du développement, a estimé que les conditions sont réunies pour atteindre plus rapidement les OMD. M. de Rato et M. Wolfowitz ont promis que leurs Conseils d'administration respectifs prendront des dispositions pour que la dette soit annulée avant la fin de 2005.

Comment préserver l'additionnalité sans compromettre les finances du FMI et de la Banque mondiale? Cette question a été réglée lorsque, dans une lettre adressée à M. Wolfowitz, le G-8 s'est engagé à «couvrir intégralement, au dollar près, le manque à gagner au titre du principal et des intérêts sur la dette annulée pendant la durée des prêts annulés». Le FMI assumera certes les coûts de l'allègement de la dette avec ses propres ressources, mais la proposition du G-8 garantit que l'institution conservera une capacité financière suffisante pour aider les pays à faible revenu. Les membres du G-8 se sont aussi engagés à contribuer à la satisfaction des besoins additionnels des pays en situation d'arriérés prolongés (Libéria, Somalie et Soudan) et des autres pays pouvant bénéficier d'une assistance au titre de l'initiative PPTE.

La question de l'uniformité de traitement s'est posée d'emblée, car l'allègement de dette proposé par le G-8 concerne les PPTE, mais pas les pays pauvres ayant assuré régulièrement le service de leur dette. La solution a consisté à tabler sur le revenu par habitant pour déterminer la répartition de l'allègement entre les PPTE.

À la question de savoir si l'annulation de la dette pourrait inciter les pays à manquer à leurs obligations, M. Brown a répondu aux journalistes que nul ne devrait tirer cette conclusion. Il importe en effet de préciser que l'allègement de la dette est soumis à la conditionnalité de l'initiative PPTE, a-t-il ajouté. L'accord «ne vise certainement pas à encourager la prodigalité». ■



Les dirigeants du G-8 ont réaffirmé leur appui à l'allègement de la dette.

Le FMI se dote de nouveaux outils pour lutter contre la pauvreté

Pour étayer le travail du FMI dans les pays à faible revenu, le Comité monétaire et financier international (CMFI), organe directeur au sein duquel les gouverneurs définissent les orientations stratégiques de l'institution, a approuvé un nouveau train de mesures, notamment l'assurance d'un financement suffisant pour le principal guichet concessionnel du FMI, un nouveau mécanisme de prêt, un nouvel outil d'appui aux programmes économiques sans financement, et l'annulation de la dette des pays pauvres très endettés (PPTÉ). Les gouverneurs espèrent ainsi renforcer la capacité du FMI d'aider les pays membres à atteindre une croissance durable, à réduire la pauvreté et à réaliser les objectifs du Millénaire pour le développement (OMD).

«La nécessité de relever le montant de l'aide et de réduire la dette fait l'objet d'un consensus grandissant, ce qui nous donne une occasion idéale d'améliorer la vie de milliards de personnes», a déclaré le Directeur général du FMI, Rodrigo de Rato, au Conseil des gouverneurs. Le travail de l'institution dans les pays à faible revenu devrait être axé sur ses principaux domaines de compétence, à savoir la politique macroéconomique, y compris la viabilité de la dette, l'absorption de l'aide, la gestion des dépenses publiques et les politiques fiscales, a-t-il ajouté.

Assurer le financement de la FRPC. Le CMFI a confirmé que la facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance (FRPC) restera le principal instrument du FMI pour aider financièrement les pays pauvres, et il a reconnu que les prêts concessionnels devraient être financés à un niveau adéquat. Le FMI s'inspirera de la récente revue de la conception des programmes FRPC et envisage une meilleure répartition du travail avec la Banque mondiale.

L'instrument des programmes sans financement (PSF). Ce nouvel outil permettra aux pays admissibles à la FRPC, mais qui n'ont pas besoin ou ne veulent pas d'assistance financière de solliciter auprès du FMI des conseils, un suivi, ou l'approbation de leurs politiques. Ces pays doivent se doter d'une stratégie de réduction de la pauvreté assortie d'un cadre stratégique axé sur la stabilité économique et la viabilité de la dette, et ils doivent s'efforcer d'approfondir les réformes structurelles dans des domaines clés. Si un pays obtient de bons

résultats dans le cadre d'un PSF, cela signifie qu'il mène des politiques économiques saines et conformes à la conditionnalité normale des tranches supérieures de crédit (plus de 25% de la quote-part).

Plusieurs pays se sont déjà déclarés intéressés par les PSF, qui complèteront sans pour autant remplacer la FRPC. Le Nigéria devrait être le premier pays à solliciter cet instrument, peu après l'approbation définitive des modalités de mise en œuvre par le Conseil, car une bonne performance au titre du PSF lui permettrait de bénéficier d'une réduction de sa dette envers le Club de Paris.

Facilité antichocs. Ce nouveau guichet du compte de fiducie de la FRPC offrira un soutien financier concessionnel aux pays membres à faible revenu confrontés à des chocs exogènes tels que les fluctuations préjudiciables des prix des produits de base (y compris les variations brusques des cours pétroliers), les catastrophes naturelles, ainsi que les conflits et les crises dans les pays voisins. «Nous sommes convenus que, pour ne pas laisser les pays et les populations pauvres sans défense face aux chocs pétroliers, le FMI doit être prêt à fournir une assistance», a déclaré Gordon Brown, Président du CMFI et Chancelier de l'Échiquier du Royaume-Uni. Cette facilité destinée à amortir les chocs s'ajoutera aux instruments existants

comme le mécanisme d'intégration commerciale, qui prêche main forte aux pays devant faire face aux coûts temporaires de la libéralisation des échanges.

Allègement de la dette. L'annulation de 100% de la dette multilatérale des PPTÉ devrait libérer d'importantes ressources pour aider ces pays à réaliser les OMD et à renforcer la viabilité à long terme de la dette. Soulignant qu'il ne reste plus que dix ans pour réaliser les OMD, M. Brown a rappelé que la communauté internationale devrait tenir son engagement d'offrir des ressources supplémentaires, tout comme il incombe aux pays en développement d'appliquer des mesures pour promouvoir une croissance soutenue et réduire la pauvreté. ■



David Mwiraria (à droite) a salué le nouvel instrument des programmes sans financement et d'autres mesures visant à renforcer l'appui du FMI aux pays à faible revenu.

Pour en savoir plus sur les initiatives visant à renforcer l'appui du FMI aux pays à faible revenu, voir le site Internet du FMI (www.imf.org/external/np/exr/ib/2005/092015.htm).

Perspectives de l'économie mondiale : un optimisme mesuré

Le FMI table sur une croissance mondiale solide — 4,3 % en 2005 et 2006 — malgré le renchérissement du pétrole, mais les *Perspectives de l'économie mondiale* (les *Perspectives*) insistent sur le risque, important cette année, que ces projections se révèlent trop optimistes. Lors d'un point de presse organisé le 21 septembre, Raghuram Rajan, Conseiller économique et directeur du département des études du FMI, a insisté sur trois menaces possibles : la dépendance excessive de la demande mondiale vis-à-vis de la consommation, le niveau élevé des prix des actifs, surtout dans l'immobilier, ainsi que l'envolée et la volatilité des prix pétroliers.

Si certains parlent de surabondance de l'épargne, Rajan estime que de nombreuses régions du monde investissent trop peu. Selon lui, la situation économique mondiale actuelle découle des crises que l'excès d'investissement a provoquées dans un passé récent au Japon, sur les marchés émergents et dans le secteur des technologies de l'information (TI). Depuis, l'investissement a connu une contraction brutale suivie seulement d'une reprise timorée à partir de 2002.

De faibles taux d'intérêt et des budgets expansionnistes ont permis aux pays industrialisés — États-Unis et autres pays anglo-saxons, surtout — d'enregistrer une croissance tirée par la consommation. L'épargne publique a diminué aux États-Unis et au Japon, et celle des ménages a chuté dans les pays qui connaissent un boom de l'immobilier. En revanche, les mar-

chés émergents ont tiré la leçon des crises et resserré leurs politiques. Aujourd'hui, ils dégagent des excédents budgétaires et ont jugulé l'inflation. Les entreprises sont plus prudentes dans leurs investissements, et les gouvernements dans leurs dépenses. Résultat, la croissance est maintenant tirée par les exportations et nombre de marchés émergents affichent pour la première fois un excédent extérieur courant. Ce sont eux qui financent la consommation dans les pays riches.

Mais cette réponse temporaire (et efficace) aux crises n'est plus de mise aujourd'hui. Le monde doit engager une double transition pour changer de cap : passer de la consommation à l'investissement, et réduire les déséquilibres extérieurs courants en déplaçant la demande des pays en déficit aux pays en excédent. Pays à faible revenu, marchés émergents et pays producteurs de pétrole doivent investir davantage et mieux, en réformant pour cela leurs marchés des produits, du travail et des capitaux. À l'heure actuelle, les exportations de nombreux pays dépendent trop de la demande extérieure, et les quelques pays industrialisés qui créent cette demande le font en s'appuyant sur des incitations budgétaires de moins en moins soutenables et sur la hausse des prix immobiliers.

Des prix pétroliers élevés et volatils

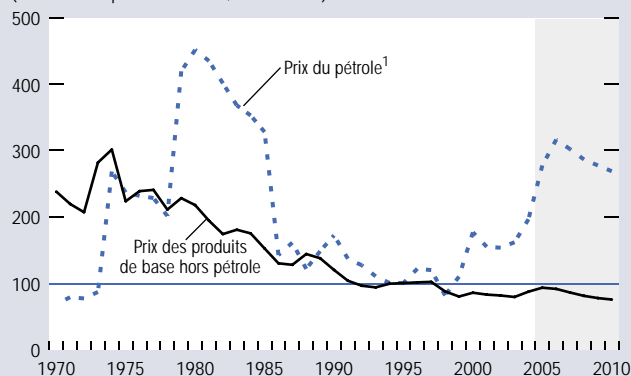
Pour Rajan, les prix pétroliers — qui ont atteint un nouveau sommet fin août à 65 dollars le baril (moyenne des prix sur le marché au comptant) et se situent maintenant au-dessus de 62 dollars (voir graphique), sont un danger réel et actuel. Ils ont augmenté de 20 dollars depuis la fin de 2004, et il n'est pas exclu qu'ils battent de nouveaux records. Le renchérissement du pétrole au cours des deux dernières années a donc eu peu d'effet sur la croissance, ce qui tient en partie au fait que la vigueur de la demande a joué un rôle plus important que lors des chocs pétroliers précédents. Mais, depuis peu, les goulets d'étranglement de l'offre et les craintes de pénurie cet hiver (voire plus tôt) entretiennent la hausse des cours et sapent la confiance. Dans les économies qui tournent presque à plein régime, ces prix élevés pourraient raviver l'inflation. Selon Rajan, les autorités doivent répercuter sur le consommateur la hausse des prix pétroliers, renoncer aux subventions qui en masquent le coût réel et envisager des mesures de conservation d'énergie. Du côté des producteurs, le marché pétrolier doit gagner en transparence pour que les investisseurs puissent, à tous les points de la chaîne d'offre, prendre leurs décisions en connaissance de cause.

Perspectives régionales

Le décor étant ainsi posé, Rajan a évoqué les perspectives économiques régionales.

La forte hausse des cours du pétrole

La demande accrue et, plus récemment, les contraintes de l'offre ont porté les cours du pétrole à un niveau sans précédent depuis le (Prix réels des produits de base; 1995 = 100)



Note : Les zones ombrées indiquent les projections des services du FMI.
¹Moyenne simple des prix au comptant des bruts Brent, Dubaï Fateh et West Texas.
 Source : FMI, *Perspectives de l'économie mondiale*.

La croissance ralentit aux États-Unis. En dépit des ravages causés, le cyclone Katrina ne devrait coûter que 0,1 point de croissance en 2005. La hausse soutenue des salaires jusqu'à une période récente, conjuguée au boom de l'immobilier, a permis aux consommateurs de dépenser comme jamais. Mais l'inflation écorne maintenant le pouvoir d'achat des salaires, les taux d'intérêt augmentent et la confiance des ménages s'effrite. Les *Perspectives* tablent sur une croissance de 3,5 % en 2005 et de 3,3 % en 2006 (contre 4,2 % l'an passé).

La zone euro continue de décevoir. L'apathie de la demande intérieure a ramené les projections de croissance de la zone à 1,2 % pour 2005, en recul de 0,4 point par rapport aux projections d'avril, et à 1,8 % en 2006 (contre 2,0 % en 2004). Les Européens ne semblent pas convaincus que la potion amère des réformes structurelles les sortira de la stase qui afflige la majeure partie du continent. Les économistes ne peuvent que prescrire, c'est aux politiques de persuader. Ils n'ont pas su montrer aux Européens que, pour conserver leur mode de vie, ils devront changer leur façon de travailler.

Le Japon va mieux. L'activité reprend, et l'essor de la consommation privée et de l'investissement des entreprises signifie que le pays devient moins dépendant des exportations pour sa croissance. Celle-ci a été soutenue au premier semestre de 2005, et les *Perspectives* tablent sur un taux de 2 % pour 2005 (elles l'estimaient à 0,8 % en avril).

Des perspectives en demi-teinte pour le reste du monde. En Chine, la croissance continue de dépasser les attentes. Les projections tablent sur un taux de 9 % en 2005, qui ne fléchirait que modérément pour s'établir à 8,2 % en 2006. La Chine doit consommer davantage, mais aussi mieux investir. L'Inde connaît une solide expansion fondée sur la confiance des entreprises et l'attraction croissante qu'exerce son secteur des services, notamment dans les TI. Mais des réformes structurelles s'imposent, telles qu'un assainissement des finances publiques, pour mainte-



M. Rajan (à droite) : Le niveau élevé et la volatilité des cours du pétrole constituent un danger évident.

nir ou accélérer une croissance déjà forte. Le gouvernement doit mobiliser le consensus sans lequel il ne pourra pas prendre les mesures qu'il sait nécessaires. «Il y a une marée dans les affaires humaines; quand on saisit le flux, il mène à la fortune» a écrit Shakespeare. L'Inde ne peut se permettre de manquer à nouveau cette marée. La croissance s'est modérée dans les autres *économies émergentes d'Asie* suite à la hausse des prix pétroliers et à l'éclatement de la bulle des TI, mais elle devait repartir au second semestre de 2005 si ce secteur rebondit comme prévu et si le tribut imposé par les prix pétroliers n'est pas trop lourd.

Solide l'an passé, la croissance devrait ralentir aussi dans les *pays émergents d'Europe* (4,3 % en 2005, contre 6,5 % en 2004) et en *Amérique latine* (4,1 %, contre 5,6 % en 2004). Son fléchissement en Amérique latine est dû surtout au repli de la demande intérieure au Brésil, où la politique monétaire a été resserrée pour freiner l'inflation, et à l'incertitude politique qui règne dans certains pays à l'approche des élections.

Au *Moyen-Orient*, qui profite du renchérissement du pétrole, la hausse des prix et de la production, conjuguée au redressement spectaculaire des soldes extérieurs et budgétaires, étaye l'expansion. Mais la croissance en *Afrique*, jusqu'ici soutenue, devrait retomber à 4,8 % en 2005, en recul de 0,4 point par rapport aux *Perspectives* d'avril, car elle fléchit nettement au Nigéria, où la production pétrolière atteint ses capacités. Les exportations de produits de base non pétroliers, dont les cours sont restés élevés, aident les importateurs de produits pétroliers à faire face à la flambée de l'or noir. ■

Marina Primorac

FMI, Département des relations extérieures

La croissance mondiale reste soutenue

La croissance est tirée par les pays en développement et émergents.

	2003	2004	Proj. 2005	Proj. 2006
	(Variation annuelle en pourcentage)			
Monde	4,0	5,1	4,3	4,3
États-Unis	2,7	4,2	3,5	3,3
Zone euro	0,7	2,0	1,2	1,8
Royaume-Uni	2,5	3,2	1,9	2,2
Japon	1,4	2,7	2,0	2,0
Canada	2,0	2,9	2,9	3,2
Autres économies avancées	2,5	4,4	3,2	3,9
Nouvelles économies industrielles d'Asie	3,1	5,6	4,0	4,7
Pays en développement et émergents	6,5	7,3	6,4	6,1
Afrique	4,6	5,3	4,5	5,9
Asie	8,1	8,2	7,8	7,2
CEI	7,9	8,4	6,0	5,7
Moyen-Orient	6,5	5,5	5,4	5,0
Hémisphère occidental	2,2	5,6	4,1	3,8

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

L'édition de septembre 2005 des *Perspectives de l'économie mondiale* est en vente au prix de 49 dollars (46 dollars pour les universitaires et étudiants) au Service des publications du FMI. Le texte intégral des *Perspectives* est affiché sur le site Internet du FMI (www.imf.org).

Perspectives économiques régionales de l'Afrique

Croissance vigoureuse, mais les OMD sont encore hors de portée

La croissance demeure vigoureuse en Afrique subsaharienne et l'année prochaine s'annonce très prometteuse, mais ces progrès restent insuffisants pour atteindre les objectifs du Millénaire pour le développement (OMD), a affirmé Abdoulaye Bio-Tchané, Directeur du Département Afrique du FMI, lors d'un point de presse sur l'évolution récente et les perspectives de l'économie de la région, le 23 septembre. La croissance du PIB réel devrait fléchir de 5,3 % en 2004 à 4,6 % en 2005, en raison surtout du ralentissement de l'activité dans les pays producteurs de pétrole et de la dégradation des termes de l'échange des pays importateurs de pétrole.

Malgré la flambée des prix du pétrole, la croissance du PIB réel des pays non producteurs de pétrole devrait se maintenir autour de 4,5 % en moyenne en 2005 et dépasser 5 % dans plus d'un tiers d'entre eux. D'après le supplément au rapport du FMI intitulé *Perspectives économiques régionales : Afrique subsaharienne*, la poursuite de politiques judicieuses a permis à de nombreux pays de la région d'afficher une croissance robuste et soutenue. Dans certains pays importateurs de pétrole, la hausse des cours du cacao, du café, du thé et de certains métaux a compensé en partie les contrecoups sur les termes de l'échange de l'envolée des cours du pétrole et de la baisse des prix des exportations agricoles, notamment vivrières. Mais l'appréciation du dollar par rapport à l'euro en 2005 a aussi eu un impact négatif sur les termes de l'échange des pays de la zone CFA d'Afrique centrale et occidentale, dont la monnaie est rattachée à l'euro.

Ces pays font partie des 24 pays d'Afrique subsaharienne qui représentent 6 % de la production mondiale de textiles et de



Henrik Schmidt/De Gort/FMI

M. Bio-Tchané : L'insécurité alimentaire demeure un problème majeur dans de nombreux pays d'Afrique.

coton. Dans les deux secteurs, le marché a évolué au détriment des termes de l'échange des 24 pays, assombrissant leurs perspectives de croissance. Les cours du coton sont remontés légèrement au premier semestre, mais restent nettement inférieurs à la moyenne des dernières années, en raison surtout de l'offre excédentaire due en partie aux subventions que les pays à revenu intermédiaire et à revenu élevé continuent d'accorder à ce secteur. En outre, les exportateurs africains de textiles ont durement ressenti la fin de l'Accord multifibres en janvier 2005, qui leur a fait perdre des parts de marché, surtout aux États-Unis, au profit de la Chine et d'autres pays d'Asie. Les exportations de textiles et de vêtements de l'Afrique subsaharienne vers les États-Unis ont baissé d'environ 5 % sur les quatre premiers mois de 2005 par rapport à la même période en 2004, alors que la Chine, Hong Kong (RAS) et Macao (RAS) ont vu les leurs s'accroître de plus de 36 %.

La hausse des prix du pétrole et les mauvaises récoltes ont relevé le niveau des prix dans certains pays, surtout ceux qui importent du pétrole. L'inflation moyenne dans la région devrait augmenter d'un demi-point pour atteindre 9,9 % en 2005 avant de redescendre à 8,3 % en 2006, si les politiques monétaires restent prudentes et l'inflation mondiale modérée.

Pénuries alimentaires dans bien des pays

Durant l'année écoulée, les mauvaises récoltes au Sahel et dans divers pays d'Afrique orientale et australe ont pesé sur l'activité économique. Des pénuries alimentaires sont à prévoir cette année au Burundi, au Malawi, au Mozambique, au Niger, au Swaziland et au Tchad, et la FAO a recensé non moins de 20 pays d'Afrique subsaharienne qui auront besoin de secours alimentaires. Les pénuries récurrentes sont dues à l'impact cumulé des chocs sur des écosystèmes fragiles, parfois aggravés par des conflits, des troubles politiques et par l'incidence du VIH/sida sur la main-d'œuvre agricole.

Croissance vigoureuse en Afrique subsaharienne

Les pays producteurs de pétrole devraient enregistrer des taux de croissance beaucoup plus élevés en 2006.

	2003	2004	Proj. 2005	Proj. 2006
	(Variation en pourcentage)			
Croissance du PIB réel				
pour l'Afrique subsaharienne	4,1	5,3	4,6	5,3
Pays producteurs de pétrole	8,1	8,2	4,7	8,1
Pays non producteurs de pétrole	2,9	4,5	4,5	4,5
	(Moyenne annuelle, variation en %)			
Prix à la consommation				
pour l'Afrique subsaharienne	13,4	9,4	9,9	8,3
Pays producteurs de pétrole	17,0	12,7	11,8	6,2
Pays non producteurs de pétrole	12,4	8,4	9,4	8,9

Note : Les pays producteurs de pétrole sont : Angola, Cameroun, Congo (République du), Côte d'Ivoire, Gabon, Guinée équatoriale, Nigéria, São Tomé-et-Principe et Tchad. Les pays non producteurs de pétrole sont : Afrique du Sud, Bénin, Botswana, Burkina Faso, Burundi, Cap-Vert, Comores, Congo (République démocratique du), Éthiopie, Gambie, Ghana, Guinée-Bissau, Kenya, Lesotho, Madagascar, Malawi, Mali, Maurice, Mozambique, Namibie, Niger, République Centrafricaine, Rwanda, Sénégal, Seychelles, Sierra Leone, Swaziland, Tanzanie, Togo, Ouganda, Zambie et Zimbabwe. Source : FMI, supplément des *Perspectives économiques régionales : Afrique subsaharienne*, septembre 2005.

Nombre de pays d'Afrique subsaharienne ont de plus en plus de mal à affronter des chocs extérieurs. Face à la détérioration des soldes extérieurs et intérieurs des pays importateurs de pétrole, le rapport les engage à alléger les pressions budgétaires en réduisant les dépenses non prioritaires, en élargissant leur assiette fiscale et, si possible, en assurant la flexibilité de leur taux de change. L'augmentation de l'aide et l'allègement de la dette doivent être assortis de politiques solides pour améliorer l'absorption de ces flux. Pour atténuer les pressions qui contribuent à une appréciation réelle de la monnaie, il faudra notamment consacrer une large part du surcroît de dépenses publiques aux importations, axer la hausse des dépenses d'infrastructure sur les gains de productivité et l'élimination des goulets d'étranglement affectant l'offre, et poursuivre la libéralisation des échanges. Quant aux pays exportateurs de pétrole de la région, l'accumulation de réserves de change, qui s'accompagne en général d'une accumulation d'actifs nets de l'État à la banque centrale, peut être un moyen approprié de freiner l'appréciation réelle de la monnaie due à la hausse des recettes pétrolières.

Dans ces pays, l'excédent courant (dons compris) devrait passer en moyenne de 2,3 % du PIB en 2004 à 7,7 % cette année. La bonne tenue des recettes leur a permis de consolider leur position budgétaire, l'excédent global du groupe devant atteindre 7,9 % du PIB, contre 4,3 % l'an dernier. Le rapport les exhorte à continuer d'aligner les dépenses publiques sur la hausse des cours du pétrole, d'inscrire la politique budgétaire dans une perspective à long terme et, eu égard aux possibilités de «recherche de rente» attribuables aux recettes pétrolières exceptionnelles, d'accroître la transparence budgétaire. En même temps, les décisions sur l'ampleur de l'accroissement

des dépenses budgétaires doivent tenir compte de la situation particulière de chaque pays.

Des risques politiques et économiques

L'on s'attend à ce que la croissance économique de la région remonte à 5,3 % en 2006, grâce surtout à la vigueur de l'activité dans les pays producteurs de pétrole, mais les perspectives sont assombries par des risques politiques et économiques. Si les récentes initiatives internationales visant à réduire la dette et à accroître l'aide portent leurs fruits, la croissance et la réduction de la pauvreté pourraient progresser, à condition que les pays bénéficiaires appliquent des politiques permettant une absorption et une utilisation efficaces de l'aide.

En revanche, les réformes envisagées par l'Union européenne dans le secteur du sucre, qui réduiraient fortement le prix intérieur de ce produit dans l'UE et élimineraient les contingents spéciaux à partir de 2006, risquent de causer un grave manque à gagner à l'exportation pour plusieurs pays producteurs tels que Maurice et le Swaziland. En outre, une grande partie de la région reste vulnérable à la sécheresse et à d'autres catastrophes naturelles, au VIH/sida et à la situation précaire dans la région des Grands Lacs. Enfin, l'incertitude sur les marchés pétroliers et des produits de base présente également des risques pour la région. ■

Jacqueline Irving
Bulletin du FMI

Le supplément du rapport intitulé *Perspectives économiques régionales : Afrique subsaharienne* est affiché sur le site Internet du FMI (www.imf.org).

Les ministres africains saluent l'annulation de la dette

Les ministres des finances africains présents à l'Assemblée annuelle du FMI et de la Banque mondiale ont salué la proposition du G-8 d'annuler la dette multilatérale des pays pauvres très endettés (PPTE), tout en sollicitant d'autres initiatives pour aider l'Afrique à atteindre les OMD d'ici à 2015.

S'adressant à la presse le 24 septembre, les ministres des finances du Niger, du Kenya et de la Zambie ont accueilli l'annulation de la dette comme une occasion pour les pays pauvres d'utiliser les ressources ainsi libérées pour réaliser les OMD. Le ministre nigérien, Ali Lamine Zeine, et son homologue kényan, David Mwiraria, ont suggéré d'étendre l'initiative du G-8 aux pays non PPTE ayant des niveaux de revenu et de pauvreté comparables. Ainsi, sans faire partie des PPTE, le Kenya souhaite ardemment atteindre les OMD, a déclaré M. Mwiraria. «Tout en appréciant ce qui est fait

pour nos frères des PPTE, nous aspirons également à cette dérogation et à une aide accrue», a-t-il ajouté.

Les ministres ont en outre demandé au FMI et à la Banque mondiale de simplifier et rationaliser davantage la conditionnalité. Bien que le FMI ait déjà pris des mesures encourageantes dans ce sens, a déclaré M. Zeine, les résultats ne répondent pas encore aux attentes. Le Ministre des finances de la Zambie, Ng'andu Magande, a abondé dans ce sens, en soulignant que la conditionnalité des programmes «doit être la nôtre» et ne saurait être imposée. Selon lui, il existe une coopération exemplaire entre les services du FMI et les autorités zambiennes, qui négocient et concluent ensemble des accords liant les deux parties. MM. Magande et Mwiraria se sont vivement félicités de la création par le FMI du nouvel instrument des programmes sans financement (voir page 291), mécanisme non financier qui pourrait donner des signaux clairs sur les politiques d'un pays et sur sa capacité à emprunter sur les marchés.

Perspectives régionales de l'Amérique latine

Résistance accrue aux chocs et aux crises

L'Amérique latine devient plus résistante aux chocs et moins vulnérable aux crises grâce à des mesures stratégiques prises dans plusieurs pays de la région ces dernières années, a déclaré Anoop Singh, Directeur du Département Hémisphère occidental du FMI, lors d'une conférence de presse le 23 septembre. C'est une bonne nouvelle, eu égard à la nécessité pour l'Amérique latine de poursuivre et d'accélérer durablement sa croissance. Mais des risques persistent en raison notamment de la conjoncture internationale, a-t-il ajouté.

L'évolution récente est encourageante. Depuis deux ans, l'Amérique latine bénéficie à maints égards de l'évolution des prix des produits de base, de l'amélioration des termes de l'échange, de la diversification et de la vigueur des exportations. La situation des marchés financiers est favorable, et les écarts de rendement des obligations souveraines atteignent des planchers historiques. La croissance de la demande intérieure reste vigoureuse, l'inflation est largement maîtrisée, le chômage est en baisse et les indicateurs de la pauvreté s'améliorent. Selon le FMI, la croissance régionale atteindra 4 % environ en 2005 et 3,75 % en 2006, résultats supérieurs aux moyennes historiques, mais inférieurs au quasi-record de 5,6 % atteint en 2004, plusieurs pays postconflit retrouvant un niveau d'activité proche de leur potentiel.

La vigueur économique accrue de l'Amérique latine tient à plusieurs facteurs.

Renforcement des politiques budgétaires. De façon générale, les autorités ont maîtrisé les dépenses et évité les tendances procycliques d'antan, ce qui leur a permis de réduire la dette publique et d'améliorer le profil de la dette. Plusieurs pays (Brésil, Chili, Colombie, Mexique et Pérou) ont mis davantage sur l'émission d'obligations sur le marché intérieur, réduisant ainsi leur vulnérabilité au risque de change et approfondissant les marchés monétaires locaux.

Préfinancement des obligations. Bien des pays ont profité des conditions favorables du marché financier pour préfinancer les besoins d'emprunt extérieur du secteur public pour cette année et même pour 2006 dans certains cas.

Amélioration des politiques monétaires. L'amélioration des cadres de politique monétaire a permis de réduire sensiblement l'inflation durant la dernière décennie, résultat largement attribuable au ciblage de l'inflation. L'engagement à assurer la stabilité globale des prix s'est traduit par la volonté des

autorités monétaires d'enrayer les pressions inflationnistes, même si le taux d'inflation demeure relativement élevé dans certains pays.

Renforcement des positions extérieures. La plupart des pays affichent un excédent commercial et courant, et l'accumulation des réserves dans de nombreux pays offre une protection accrue contre les chocs exogènes. La plupart des pays ont également assoupli leurs régimes de change.

Risques

Les pays doivent profiter de l'environnement extérieur favorable pour «renforcer leur position économique sous-jacente et accroître le potentiel de croissance à long terme de la région», a déclaré M. Singh. La région peut éviter les risques, tirer parti de la mondialisation et assurer une croissance rapide et durable si les autorités poursuivent des politiques stables et des réformes axées sur l'investissement privé et la croissance.

Selon M. Singh, la flambée et la volatilité des cours du pétrole constituent le risque majeur. Mais jusqu'ici, l'impact des récents chocs pétroliers, dû notamment à l'ouragan Katrina, «est étonnamment modéré» tant sur l'économie mondiale que sur la région. Il a été plus marqué en Amérique centrale et dans les

Caraïbes, où les pays sont des importateurs nets de pétrole. Ces pays ont du mal à concilier la pression exercée sur leurs positions budgétaires et les répercussions de la hausse des cours du pétrole sur les prix intérieurs.

Un autre risque tient à un éventuel resserrement brusque des conditions du marché financier mondial — le mot brusque est crucial ici, car un certain resserrement est inévitable en raison de la conjoncture. C'est un sérieux problème, a soutenu M. Singh, les ratios de la dette publique extérieure étant encore assez élevés dans bien des pays de la région.

Enfin, il y a le risque de pressions continues émanant des pays concurrents sur les marchés d'exportation et d'un regain de protectionnisme dans le monde. Par contre, on peut se réjouir de la croissance spectaculaire des exportations régionales, a affirmé M. Singh. L'Accord de libre-échange de l'Amérique centrale devrait aider à mesure que les pays renforceront leurs institutions pour en bénéficier au maximum. En outre, le cycle de négociations commerciales de Doha est prometteur pour la communauté internationale, d'où la nécessité de veiller à ce qu'il soit couronné de succès. ■



Eugene Schazar/FMI/Photo

M. Singh : L'Amérique latine a besoin d'une croissance plus rapide et plus durable.

La Chine doit se réformer pour préserver son dynamisme

La locomotive chinoise ne cesse d'impressionner : croissance vigoureuse, inflation qui reste modérée et premiers pas dans l'assouplissement du taux de change. La Chine devra toutefois s'atteler à un ambitieux programme de réformes pour entretenir cette croissance et rendre plus performant son secteur financier. Dans un entretien accordé au Bulletin, Steven Dunaway, Directeur adjoint du Département Asie Pacifique, évoque les réformes prioritaires : asseoir le système bancaire sur des bases commerciales solides, veiller à la solidité des finances publiques et faire en sorte que le système de transferts réponde aux demandes croissantes de la population en matière de retraites, de soins de santé et d'éducation.

BULLETIN DU FMI : Si l'on admet que la Chine est devenue l'un des principaux pôles de croissance de la planète, ne devrait-elle pas jouer un rôle majeur dans la correction des déséquilibres mondiaux?

M. DUNAWAY : À l'évidence, la Chine est devenue un moteur de croissance au plan régional, attirant, durant la dernière décennie, un nombre grandissant d'entreprises manufacturières qui transforment des composantes venues de Corée, du Japon, de Malaisie ou de Singapour. De là à parler de moteur de croissance mondiale, il y a un pas difficile à franchir, car, en dernière analyse, la demande de produits chinois provient pour l'essentiel des pays industrialisés avec, bien entendu, les États-Unis en tête.

Pour ce qui est des déséquilibres mondiaux, nous avons toujours expliqué à la Chine qu'il était dans son intérêt d'infléchir sa politique économique, et notamment son régime de change. Or, en agissant sur le taux de change, la Chine pourrait contribuer à corriger ces déséquilibres. Elle pourrait notamment y parvenir de manière indirecte grâce à un éventuel effet d'entraînement sur la politique de change d'autres pays asiatiques. Bon nombre d'entre eux sont des concurrents directs qui, considérant la parité fixe du renminbi par rapport au dollar, se sont efforcés de limiter les fluctuations de leur propre monnaie.

BULLETIN DU FMI : D'aucuns accusent la Chine de manipulation de taux de change, invoquant l'ampleur de son excédent commercial et le gonflement de ses réserves internationales, et estiment que le FMI devrait réagir. Qu'en pensez-vous?

M. DUNAWAY : Il est difficile d'établir la preuve d'une manipulation. À la fin des années 90 et au début des années 2000, le dollar et le renminbi se sont appréciés. Depuis le billet vert a fléchi, et la monnaie chinoise lui a emboîté le pas. En substance, la Chine a joué le jeu de la parité fixe, laissant sa monnaie fluctuer par rapport aux autres devises.

Cela dit, la véritable question, celle que le FMI a posée durant toute cette période, est de savoir s'il est dans l'intérêt de la Chine d'avoir un taux de change fixe. Les faits sont de plus en



Henrik Schmidt/De Groot/FMI

M. Dunaway : «Le FMI...encourage les autorités à mettre pleinement en valeur le nouveau régime de change [qui a fait l'objet d'un] assouplissement.»

plus nombreux qui recommandent un assouplissement. Qu'il suffise de voir l'évolution des trois dernières années : le pays a accumulé d'énormes réserves de change, et les pressions spéculatives se sont accentuées. La parité fixe a également été source de problèmes pour la politique monétaire et gêné la maîtrise des liquidités du système bancaire. Le FMI a salué l'assouplissement opéré par les autorités chinoises à la fin juillet, et il les encourage à mettre pleinement en valeur ce nouveau régime.

BULLETIN DU FMI : Après le Japon, la Chine n'est-elle pas devenue un épouvantail commode pour l'Ouest?

M. DUNAWAY : À chaque époque son épouvantail. À la fin du XIX^e siècle et au début du XX^e, les biens américains à bas prix faisaient trembler les entreprises en Angleterre et dans le reste de l'Europe. Durant les années 60 et 70, on craignait que les États-Unis n'achètent le monde entier à coup d'investissements. Ensuite le Japon et, dans une moindre mesure, la Corée et les pays d'Asie du Sud-Est ont pris le relais. C'est aujourd'hui au tour de la Chine, le principal pôle de production à faible coût.

Il faut se rendre à l'évidence : les produits chinois profitent au reste du monde. C'est pourquoi le FMI préconise la libéralisation des échanges et insiste sur les fruits de la mondialisation. Bien entendu, à court terme, il y a des retombées négatives; qui dit changement dit ajustement, et donc coûts à court terme. Ces coûts peuvent être sources de frictions et de problèmes, d'où la nécessité d'une protection sociale efficace et bien ciblée et d'autres politiques d'accompagnement.

En tout état de cause, beaucoup dépend de l'environnement économique global. Les pressions protectionnistes étaient relativement modérées aux États-Unis vers le milieu des années 90, époque où la production et l'emploi connaissaient une croissance

plus rapide. Les coûts de l'ajustement tendent à être plus faibles lorsque l'économie est en plein essor; les gens peuvent changer d'emploi plus facilement. Mais lorsque la création d'emplois et la production augmentent moins rapidement, comme aux États-Unis, ou que le chômage s'accroît, comme en Europe, ces frictions risquent de se traduire par des pressions protectionnistes.

BULLETIN DU FMI : La Chine est parvenue à ralentir quelque peu la croissance des investissements, mais a-t-elle vraiment réussi à la maîtriser? Faut-il craindre un surinvestissement et une capacité excédentaire et, partant, des pressions déflationnistes?

M. DUNAWAY : Les autorités chinoises se posent les mêmes questions. Elles s'en posent d'ailleurs une autre : quand bien même elles maîtrisent la croissance des investissements — elles ont effectivement réussi à la ralentir — réussiront-elles à maintenir le cap? Il est un signe encourageant en ce sens que les secteurs en surcapacité (métallurgie, automobile et immobilier) sont délaissés au profit de secteurs qui, l'an dernier, accusaient des goulots d'étranglement (notamment la production d'électricité et diverses composantes des réseaux de transports).

Cela étant, les liquidités du système bancaire restent considérables. Cette année les banques ont, pour diverses raisons, limité la croissance des crédits, mais elles conservent les moyens d'alimenter une nouvelle explosion de prêts et d'investissements. C'est pourquoi nous avons recommandé aux autorités de faire davantage pour purger le système.

S'agissant des pressions déflationnistes, certains secteurs ont une capacité excédentaire — notamment la sidérurgie et l'automobile —, mais nous ne pensons pas que cela déclenchera une déflation généralisée. Ce qui nous intéresse le plus est de savoir si cet excédent de capacité ne risque pas de nuire à la rentabilité des entreprises et à leur capacité de remboursement des prêts bancaires. L'État a déjà beaucoup dépensé pour supprimer les prêts improductifs qui plombaient le bilan des principales banques, et il faut à tout prix éviter une nouvelle accumulation de créances improductives.

BULLETIN DU FMI : Pourquoi la Chine a-t-elle intérêt à assainir son système bancaire?

M. DUNAWAY : Le secteur bancaire joue un rôle fondamental dans l'économie. Cela est d'autant plus vrai en Chine où l'épargne nationale représente environ 50 % du PIB. Jusqu'à présent, le système bancaire n'a pas réussi à transformer l'épargne en investissements rentables, comme le montre la forte accumulation de créances improductives, conséquence, notamment, des crédits dirigés ou sans analyse préalable.

Dernièrement, les autorités chinoises ont toutefois redoublé d'efforts pour restructurer le bilan des banques et elles ont commencé à restructurer leurs opérations. Durant ces dix-huit derniers mois, des principales banques du pays ont bénéficié d'injections de capital assorties de plans de restructuration et

d'échéances précises pour réduire les créances improductives, accroître les fonds propres et améliorer le rendement du capital et des actifs. L'objectif visé est de faire en sorte que les banques fonctionnent selon de solides principes commerciaux, et il faut donc qu'elles soient mieux à même d'évaluer et de quantifier les risques.

Jusqu'à présent les banques ont surtout prêté à de grandes entreprises à forte intensité capitalistique dans lesquelles, pour la plupart, l'État était fortement présent. Cependant dans un pays où l'excédent de main-d'œuvre est estimé à 150–200 millions de personnes, un développement à forte intensité de capital n'est pas particulièrement indiqué. Si les banques parviennent à quantifier leurs risques en termes de coût, on peut s'attendre à ce que les PME — important vecteur d'emploi —, reçoivent davantage de crédits.

BULLETIN DU FMI : Les autorités ont souscrit au principe d'une évaluation dans le cadre du Programme d'évaluation du secteur financier (PESF) de la Banque et du FMI. Faut-il qu'elles agissent rapidement?

M. DUNAWAY : Les autorités savent que si l'on procède rapidement à cette évaluation, elles seront mieux à même de formuler des plans de restructuration et de développement du secteur financier. Le PESF n'est pas un simple bilan, il permet de situer le secteur financier du pays par rapport à certaines normes internationales. Du reste, il ne se limite pas au secteur bancaire : il englobe l'ensemble du secteur financier, et il peut contribuer au développement ou au renforcement des marchés des actions et des obligations.

BULLETIN DU FMI : La situation budgétaire de la Chine — déficit inférieur à 3 % du PIB et à la baisse — est-elle véritablement bonne?

M. DUNAWAY : La situation est bonne et l'on peut s'attendre à ce qu'elle s'améliore durablement. Votre question porte sans doute

Une présence grandissante dans l'économie mondiale

Une croissance vigoureuse doublée d'une inflation maîtrisée.

	2001	2002	2003	2004	Proj. ¹ 2005
	(Variation en pourcentage)				
PIB réel	7,5	8,3	9,5	9,5	9,0
Prix à la consommation (moyenne de la période)	0,7	-0,8	1,2	3,9	3,0
	(Milliards de dollars)				
Réserves officielles brutes ²	219	295	412	619	829
	(En pourcentage du PIB)				
Solde des transactions courantes	1,5	2,8	3,2	4,2	6,0
Solde budgétaire global ³	-3,1	-3,3	-2,8	-1,7	-1,7

Note : Données et projections au 29 août 2005.

¹A l'exclusion de la dette garantie par l'État.

²Y compris or, avoirs en DTS et position de réserve au FMI.

³Administrations centrale et locales. Les chiffres de 2005 comprennent les données budgétaires officielles.

Sources : autorités chinoises et estimations des services du FMI.

d'avantage sur la situation des engagements conditionnels de l'État, ainsi qu'il est convenu de les appeler. Si l'on s'en tient aux livres, la dette publique officielle est relativement modeste, mais la recapitalisation du système bancaire et l'amortissement des créances improductives représentent un volume considérable d'engagements conditionnels, auquel s'ajoutent également ceux du système de retraite. La demande de services sociaux est appelée à s'intensifier dès lors que les entreprises privées cesseront d'offrir un éventail complet de prestations. Ce désengagement créera d'ailleurs des tensions entre administration centrale et administrations locales, car ces dernières sont censées fournir les services d'éducation et les soins de santé sans avoir nécessairement les ressources pour le faire.

En outre, la situation peut se compliquer. Il existe en Chine une vaste population rurale sous-employée et l'on ne saurait exclure un exode rural massif, tout particulièrement des provinces occidentales vers les métropoles du littoral. Les collectivités locales des régions dépeuplées auront donc du mal à mobiliser suffisamment de ressources pour financer des services publics de base, d'où un cercle vicieux migratoire. Dans les régions urbaines, les autorités locales seront, elles, fortement sollicitées pour fournir l'infrastructure nécessaire et répondre aux besoins, notamment en matière d'éducation et de santé. L'administration centrale aura pour difficile tâche d'assurer un équilibre en facilitant l'ajustement et la transition. Difficile pour la Chine de trouver un exemple duquel s'inspirer : aucun pays dans l'histoire moderne n'a connu de migrations internes d'une telle ampleur.

BULLETIN DU FMI : Dans le cadre des réformes des entreprises publiques, le FMI recommande vivement que les entreprises rentables versent des dividendes à l'État. Cette question est-elle cruciale?

M. DUNAWAY : Elle l'est pour plusieurs raisons. Premièrement les entreprises appartiennent à l'État, et les produits financiers qu'elles génèrent devraient donc lui revenir, notamment lorsqu'elles sont restructurées et éventuellement vendues. Pour l'instant, les entreprises ont gardé le produit de la vente d'actions pour financer des dépenses d'équipement.

Deuxièmement, certaines entreprises, notamment celles consacrées à l'exploitation de ressources naturelles, ont été fort rentables durant ces dernières années. Elles ont accumulé des bénéfices non distribués dont elles se sont servies pour investir, parfois dans des secteurs ne relevant pas de leur métier principal. Il est difficile de savoir si ces investissements vont offrir à l'État une rentabilité maximale. Il faut donc que celui-ci, en qualité d'actionnaire, ait son mot à dire dans l'emploi de ces fonds.

BULLETIN DU FMI : La plupart de ces réformes sont complexes et interdépendantes. Convient-il que la Chine les entreprenne de front?



Roger Resnayer/COBBIS

En intensifiant et en accélérant les réformes, la Chine peut répondre à la demande croissante d'emplois et de services sociaux.

M. DUNAWAY : Il faudra faire certains choix, mais il est clair qu'il y a des relations d'interdépendance. En matière de réforme, la Chine a traditionnellement procédé par étapes en faisant appel à des projets pilotes et en transposant à une plus grande échelle ce qui réussissait localement. Au début, cette méthode a donné de bons résultats, mais face à des réformes d'une telle complexité, il est beaucoup plus difficile de procéder par petits pas. Prenons par exemple la réforme du secteur bancaire; elle risque d'avoir des retombées sur les entreprises publiques. Les entreprises défaillantes qui ont réussi à survivre grâce à un accès systématique au crédit risquent de ne plus en bénéficier une fois que les banques prendront leurs décisions à partir de critères exclusivement commerciaux.

Or, si ces entreprises ne peuvent plus fonctionner, cela aura des conséquences pour l'emploi et pour les pouvoirs publics qui devront prendre en charge les services assurés jusque-là par les entreprises, et éventuellement financer des dispositifs de protection sociale pour les chômeurs. Cela soulève en dernière analyse la question de la réforme des finances publiques et du système de transferts entre administration centrale et administrations locales, ainsi que celle de la fiscalité sous ses diverses formes.

BULLETIN DU FMI : Faut-il repenser les réformes?

M. DUNAWAY : Je crois qu'il faut plutôt accélérer la marche des réformes et en étendre le champ. C'est d'ailleurs ce qui est déjà en train de se faire. ■

Pour de plus amples informations, voir la note d'information au public n° 05/122 (République populaire de Chine) sur le site Internet du FMI (www.imf.org).

Michel Camdessus : le FMI doit évoluer avec son temps

Comment le FMI, la Banque mondiale et les autres institutions financières internationales (IFI) devront-elles évoluer au cours des dix à quinze prochaines années? Michel Camdessus, ancien Directeur général du FMI (1987–2000), a répondu à cette question (sous l'angle du FMI), lors de la conférence qu'il a donnée le 25 septembre à Washington, à l'invitation de la Fondation Per Jacobsson.

Selon M. Camdessus, les IFI doivent continuer de jouer un rôle majeur dans les efforts visant à créer un environnement mondial propice à une croissance stable et durable; soutenir le développement des pays émergents; aider les pays les plus démunis à réduire la pauvreté. Elles doivent également relever divers défis : instabilité des pays émergents; déséquilibres des soldes courants; mutations démographiques à l'échelle planétaire; crise énergétique mondiale.

Pour préserver leur efficacité, les IFI doivent adapter leurs missions, leurs ressources et leur gouvernance. Et elles doivent le faire «en intégrant les exigences morales de l'opinion publique» : bonne gouvernance, internalisation des réformes et partenariats entre pays en développement et pays développés.

Adapter les missions

Comment les IFI pourraient-elles adapter leurs missions? M. Camdessus discerne trois priorités :

Renforcer la surveillance du FMI. Les conclusions préliminaires des missions des services du FMI au titre des consultations avec les pays membres devraient faire l'objet d'un débat public. De plus, le FMI devrait s'intéresser davantage aux évolutions structurelles à long terme, ainsi qu'aux retombées internationales et à l'impact systémique des politiques nationales (par exemple, les déséquilibres des paiements à l'échelle mondiale). Enfin, le FMI devrait analyser de façon plus approfondie, et de concert avec la Banque mondiale, les efforts axés sur les objectifs du Millénaire pour le développement (OMD).

Doter le FMI de meilleurs instruments. Le FMI doit être doté de «pouvoirs explicites et d'instruments adéquats» pour la libéralisation des mouvements de capitaux, la renégociation ordonnée de la dette et le rôle de l'institution en tant que prêteur de dernier

recours. S'agissant de la libéralisation du compte de capital «avec du recul» (depuis la tentative infructueuse de modifier les Statuts du FMI en 1997 pour élargir son mandat dans ce domaine), «nous devrions réexaminer la question en nous inspirant des enseignements du passé». Par ailleurs, à titre de prêteur de dernier recours, le FMI devrait être autorisé à injecter

temporairement des liquidités internationales en cas de crise par la création et l'allocation sélective de droits de tirage spéciaux (DTS).

Adapter les instruments de financement. Tous les partenaires pour le développement devraient «concentrer leurs moyens et leurs efforts sur la poursuite des OMD». Il faudrait renforcer le rôle de la Banque mondiale en tant que prêteur à long terme, en l'incitant notamment à investir davantage dans les infrastructures. Les pays membres du FMI devraient réaffirmer que le soutien aux pays les plus pauvres est «l'un des objectifs fondamentaux» de l'institution. Le FMI devrait accroître l'accès à ses

guichets concessionnels, sans relâcher la discipline liée à la conditionnalité — ce qui n'est pas contraire à l'internalisation des programmes, a-t-il affirmé.

Adapter les ressources et la gouvernance

En matière de ressources humaines du FMI, l'ancien Directeur général a estimé qu'il faudrait «les accroître, et non les réduire». Pour les ressources financières, il a préconisé de nouveau «d'importantes augmentations périodiques des quotes-parts» et des allocations périodiques de DTS. S'agissant de la gouvernance, M. Camdessus a recommandé d'établir un «Collège», organe de décision politique qui serait chargé de prendre les grandes décisions stratégiques concernant le FMI, et de modifier la taille et la composition des Conseils d'administration du FMI et de la Banque mondiale, ainsi que la procédure de sélection des chefs des deux institutions. ■

Archana Kumar
FMI, Département des relations extérieures



Henrik Gschwind/De.Goper/FMI

M. Camdessus : La réforme doit «intégrer les exigences morales de l'opinion publique.»

Le texte intégral de la conférence de Michel Camdessus, intitulée «Institutions financières internationales : relever les nouveaux défis mondiaux», est affiché sur le site Internet de la Fondation Per Jacobsson (<http://www.perjacobsson.org/lectures/092505.pdf>).

Laura Wallace
Rédactrice en chef
Sheila Meehan
Rédactrice principale
Jacqueline Irving
Directrice de production
Christine Ebrahim-zadeh
Conny Lotze
Camilla Andersen
Rédactrices
Maureen Burke
Lijun Li
Kelley McCollum
Assistantes de rédaction
Julio Prego
Graphiste
Graham Hacche
Conseiller principal
Prakash Loungani
Rédacteur associé
Édition française
Division française
Services linguistiques
Alfred Detchou
Traduction
V. Andrianifahanana
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.