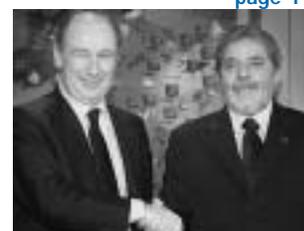


## DANS CE NUMÉRO

- 18 Calendrier
- 18 Boussole
- 19 Actualité
  - M. de Rato au Brésil*
  - Pakistan, Ukraine, CEMAC*
  - M. Dawson : une révolution en matière de transparence*
- 24 Études
  - Fuite des capitaux, institutions et instabilité*
- 26 Régions
  - Caraïbes orientales*
- 28 Gros plan
  - Allemagne*
  - Kazakhstan*
- 31 Prêts du FMI
  - Accords*
- 32 Forum
  - Commerce, aide et croissance*

## Le Directeur général en visite au Brésil

Pour marquer le remboursement anticipé de la dette du Brésil envers le FMI, le Président Luiz Inácio Lula da Silva a invité le Directeur général, Rodrigo de Rato, à une cérémonie organisée à Brasilia le 10 janvier. Grâce à une politique économique efficace et à un environnement mondial favorable, le pays a assaini ses finances en trois ans, ce qui lui a permis de résorber sa dette. Le Brésil et le FMI se sont engagés à maintenir leur partenariat dans le cadre du dialogue sur la politique économique.



page 19

Stephen Jaffe/FMI

## Une révolution en matière de transparence

Le FMI a toujours fait l'objet de critiques, mais même ses contempteurs les plus acerbes reconnaissent qu'il est beaucoup plus ouvert aujourd'hui. Tom Dawson a largement piloté cette révolution en matière de transparence. Avant de tirer sa révérence, il explique pourquoi le FMI demeure pertinent, comment donner plus de poids aux pays émergents, et pourquoi il ne suffit pas de formuler de bons conseils de politique économique — encore faut-il bien les communiquer.



page 22

Michael Spiloto/Agency

## Caraïbes orientales : problèmes et solutions

Secouées par des ouragans, la perte des marchés traditionnels, la volatilité des recettes touristiques et la dette galopante, les Caraïbes orientales ont été durement éprouvées ces dernières années. Elles doivent désormais accroître leur stabilité macroéconomique et financière, créer des secteurs privés plus dynamiques et approfondir l'intégration régionale. Dans cette optique, le FMI collabore étroitement avec la région et lui accorde une assistance technique et financière, a souligné Agustín Carstens, Directeur général adjoint de l'institution.



page 26

Index Stock Imagery

## Le commerce, l'aide et la poursuite de la croissance

Pourquoi certains pays croissent-ils et d'autres pas? L'intégration à l'économie mondiale est souvent considérée comme un tremplin pour une prospérité accrue, mais l'expérience est mitigée. L'essor du commerce et de l'aide est certes bénéfique pour les pays, mais une conférence récente du FMI a suggéré que d'autres facteurs (politique macroéconomique saine, régulation optimale des marchés du travail et des produits) pourraient constituer le chaînon manquant entre le commerce, l'aide et la croissance.



page 32

Henrik Schwindt/De Goo/FMI

## JANVIER

**24-29** Forum social mondial polycentrique 2006, Caracas, Venezuela

**25-29** Forum économique mondial, «Mastering Our Future», Davos, Suisse

## FÉVRIER

**7-9** Programme des Nations Unies pour l'environnement : Forum ministériel mondial pour l'environnement, Dubaï, Émirats arabes unis

**8** Forum du livre du FMI, *Moral Consequences of Economic Growth*, Benjamin Friedman, Washington

**10-11** Réunion des ministres des finances du G-8, Moscou

**16-18** Conférence mondiale sur la responsabilité sociale, Vilamoura, Portugal

**28-1<sup>er</sup> mars** Séminaire de haut niveau FMI-Institut multilatéral d'Afrique, «Réaliser le potentiel d'investissements rentables en Afrique», Tunis

## AVRIL

**3-5** Session annuelle de la Banque interaméricaine de développement, Belo Horizonte, Brésil

**4-6** 7<sup>e</sup> conférence scientifique internationale, «Modernisation de l'économie et de l'État», Université d'État-École supérieure d'économie, avec la participation de la Banque mondiale et du FMI, Moscou

**5-6** Forum économique mondial sur l'Amérique latine, São Paulo, Brésil

**22-23** Réunions de printemps FMI-Banque mondiale, Washington

## MAI

**3-6** Banque asiatique de développement, Assemblée annuelle, Hyderabad, Inde

**20-22** Forum économique mondial sur le Moyen-Orient «Un avenir prometteur : la réalisation du potentiel du Moyen-Orient», Charm el-Cheikh, Égypte

**21-22** Assemblée annuelle et Forum des affaires de la Banque européenne pour la reconstruction et le développement, Londres

**22-27** Assemblée mondiale de la santé, Organisation mondiale de la santé, Genève

**31-2 juin** Forum économique mondial 2006 sur l'Afrique, «Cap sur la croissance», Le Cap, Afrique du Sud

## JUIN

**19-23** 3<sup>e</sup> forum urbain mondial, Vancouver, Canada

### Conseil d'administration

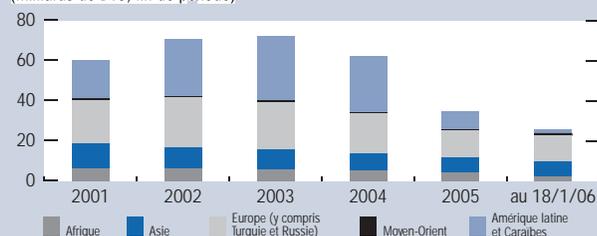
On trouvera un calendrier à jour des réunions du Conseil d'administration du FMI à [www.imf.org/external/np/sec/bc/eng/index.asp](http://www.imf.org/external/np/sec/bc/eng/index.asp).

## Boussole

### Données financières du FMI

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

(milliards de DTS; fin de période)



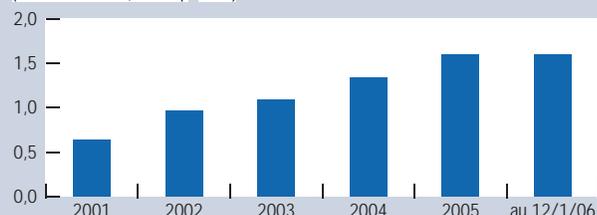
#### Taux des principales monnaies en DTS

(fin de période)

	Janvier 2006	Il y a un an
Dollar EU	1,448	1,522
Euro	1,194	1,165
Livre sterling	0,820	0,813
Yen	167,465	156,069

#### Allègement de la dette des pays pauvres très endettés<sup>1</sup>

(milliards de DTS; fin de période)

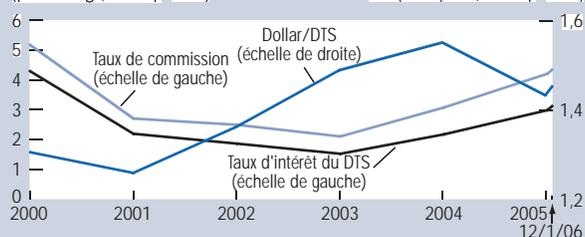


<sup>1</sup> Décaissements cumulés dans le cadre de l'initiative en faveur des PPTE.

#### Évolution des taux

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

(pourcentage; fin de période)



#### Les droits de tirage spéciaux du FMI

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

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

## La résurgence du Brésil

Le Directeur général du FMI, Rodrigo de Rato, a visité le Brésil les 10 et 11 janvier, à l'invitation du Président Luiz Inácio Lula da Silva, pour marquer l'apurement des obligations du pays envers l'institution (15,6 milliards de dollars environ) en décembre 2005. Ce remboursement anticipé, qui survient deux ans avant l'échéance, a été rendu possible par une nette amélioration de la position extérieure du Brésil, caractérisée par le doublement des exportations depuis 2002, le regain de confiance dans l'économie et l'accroissement des flux de capitaux, qui ont rétabli les réserves extérieures à des niveaux plus confortables.

En rencontrant à Brasilia le Président Lula, le Ministre des finances, Antonio Palocci, le Président de la Banque centrale, Henrique Meirelles, et d'autres hauts responsables, M. de Rato a salué les progrès économiques du Brésil depuis sa dernière visite en septembre 2004. Il a noté que l'application rigoureuse de politiques macroéconomiques prudentes a permis aux autorités de jeter les bases d'une reprise soutenue de la croissance et de l'emploi, d'une baisse continue de l'inflation et de progrès sensibles dans la réduction de la pauvreté et des inégalités. De plus, le Brésil a tiré pleinement parti d'un environnement économique mondial généralement favorable pour stimuler les échanges, accroître les réserves internationales et réduire sa dette extérieure, rehaussant ainsi la confiance des marchés envers l'économie.

Pour le Président Lula, un message crucial a émané de sa réunion avec M. de Rato : «grâce à une politique économique cohérente et aux efforts soutenus du gouvernement et de la société tout entière, le Brésil peut affirmer, à lui-même et au monde entier, sa capacité de voler de ses propres ailes et sa volonté de poursuivre sa progression sans plus avoir besoin de l'aide d'urgence naguère accordée par le FMI». Dans le même



Rodrigo de Rato (à gauche), Directeur général du FMI, s'entretient avec Luiz Inácio Lula da Silva, Président du Brésil.

ordre d'idées, M. de Rato a noté que le Brésil «a enfin tourné la page sur une longue période d'instabilité macroéconomique. Par conséquent, il ne devrait plus connaître ni décennies perdues, ni crises de la dette, ni montages financiers d'urgence».

Il n'empêche que le Brésil doit encore relever maints défis pour réaliser pleinement son potentiel de croissance soutenue, d'amélioration du niveau de vie et de résistance accrue aux chocs. «Nous devons toujours nous rappeler, a ajouté M. Lula, que des moments comme celui-ci ne signifient pas que nous ayons le temps de nous reposer sur nos lauriers. Malgré les progrès notables réalisés ces trois dernières années, nous sommes parfaitement conscients que beaucoup reste à faire.» La première des priorités est de continuer à appliquer des politiques saines et à accélérer les réformes structurelles, y compris «la promotion des infrastructures, la création d'un environnement propice aux affaires et la simplification de la structure fiscale», a-t-il précisé. M. de Rato a souligné qu'«il ne faut ménager aucun effort pour s'assurer que les programmes sociaux de l'État, qui ont fait reculer la pauvreté au Brésil, continuent d'assister les plus démunis afin qu'ils bénéficient de la stabilité et de la croissance macroéconomiques».

À l'issue de sa visite, M. de Rato a déclaré que «même si le Brésil n'est plus débiteur du FMI, l'institution continuera à jouer un rôle majeur de conseiller et dialoguera avec le pays sur les questions économiques mondiales pour lesquelles le Brésil est un acteur important. Au FMI, nous sommes disposés à soutenir autant que possible les autorités brésiliennes dans leur détermination à promouvoir le progrès économique et les réformes». Selon le Président Lula, la visite de M. de Rato prouve que les relations entre le Brésil et le FMI «ne cesseront pas avec le remboursement de notre dette. Bien au contraire, le niveau et la qualité de nos relations évoluent». ■



Antonio Palocci (à gauche), Ministre des finances du Brésil, accueille Rodrigo de Rato, Directeur général du FMI.

## Le séisme ne devrait pas avoir d'impact majeur sur l'économie du Pakistan

Malgré les pertes de vie tragiques et la destruction à grande échelle, le tremblement de terre qui a frappé le nord du Pakistan le 8 octobre ne devrait pas assombrir les perspectives économiques du pays, a déclaré le FMI dans son bilan économique annuel. Les résultats macroéconomiques des dernières années ont été favorables malgré quelques pressions inflationnistes et extérieures. Selon les estimations, la croissance, tirée par les secteurs manufacturier et agricole, aurait atteint 8,4 % en 2004/05 (juillet-juin). La communauté internationale a promis 6 milliards de dollars pour secourir les victimes du séisme et financer la reconstruction, activités dont la Banque mondiale et la Banque asiatique de développement évaluent les coûts à 5 milliards de dollars.

Le Pakistan a atteint globalement ses objectifs budgétaires pour 2004/05. La banque centrale a resserré sa politique monétaire, l'inflation sur 12 mois ayant atteint 11 % en avril 2005 avant de glisser en dessous de 8 % en novembre. Les exportations ont connu une embellie en 2004/05, mais les importations ont grimpé encore plus rapidement eu égard à la hausse des cours du pétrole et à la forte demande. Et, malgré les envois de fonds, le compte courant est devenu déficitaire. Les réformes structurelles ont progressé, surtout en matière de privatisation, comme en témoignent la vente d'une société d'électricité et la cession imminente de 26 % du capital d'une grande société de télécommunications.

Le Conseil d'administration du FMI a félicité le Pakistan de ses résultats macroéconomiques impressionnants, et surtout de l'accélération

de la croissance. Mais la réduction de la pauvreté et la réalisation des objectifs du Millénaire pour le développement demeurent un défi. Le Conseil a souligné l'importance de poursuivre les réformes structurelles et la nécessité de créer un climat propice à l'investissement. À cause du séisme, on prévoit une hausse du déficit budgétaire en 2005/06, mais les projections de réduction de la dette ne devraient pas varier sensiblement. Les administrateurs ont réitéré qu'un net accroissement des recettes est nécessaire pour une hausse supplémentaire des dépenses sociales et de développement dont le pays a tant besoin. Ils ont enfin félicité les autorités monétaires d'avoir relevé sensiblement les taux d'intérêt au premier semestre de 2005, et les ont exhortées à prendre des mesures similaires si les pressions inflationnistes persistent. ■

Pakistan	2003/04	2004/05	Proj. 2005/06	Proj. <sup>1</sup> 2006/07
	(variation en pourcentage)			
Croissance du PIB réel	6,4	8,4	6,3	6,5
Indice des prix à la consommation (moyenne de la période)	4,6	9,3	8,7	7,3
Solde budgétaire (dons inclus)	-1,8	-3,0	-3,7	-3,3
Dette publique totale	67,9	61,1	54,9	49,8
	(pourcentage du PIB)			
Solde courant, transferts officiels inclus	2,0	-1,3	-3,4	-3,2

<sup>1</sup>D'après les intentions économiques des autorités et les projections de PIB réel des services du FMI.

Sources : autorités pakistanaises et estimations et projections des services du FMI.

## Valoriser le potentiel de l'Ukraine par des réformes économiques et la discipline budgétaire

Après quatre années d'avancées majeures, largement attribuables à des conditions extérieures favorables et à des politiques macroéconomiques prudentes, l'économie ukrainienne s'est affaiblie sensiblement en 2005, a indiqué le FMI dans son bilan économique annuel. En raison des incertitudes politiques et économiques qui ont miné la confiance des milieux d'affaires et les investissements, de l'atonie des réformes structurelles et des conditions extérieures moins favorables, la croissance a chuté d'un pic de 12 % environ en 2004 à un taux cumulatif de 2,2 % entre janvier et novembre 2005, l'inflation s'est accélérée, et l'excédent du compte courant a chuté de moitié.

Le Conseil d'administration du FMI a salué l'engagement des autorités à assurer la discipline budgétaire; les mesures d'assouplissement du taux de change; les progrès supplémentaires dans les réformes structurelles axées sur le marché et visant notamment à réduire la corruption; ainsi que les efforts destinés à lever l'incertitude persistante sur les droits de propriété. Pour réaliser le potentiel de l'économie, il importe d'exécuter la vision des autorités en matière de réforme structurelle et de juguler l'inflation. Selon le Conseil, l'assouplissement graduel du taux de change et le ciblage de l'inflation permettraient à la banque centrale de stabiliser les prix à un niveau faible.

Le Conseil a engagé les autorités à résister aux pressions favorables à la hausse des dépenses, surtout au titre des transferts sociaux et des subventions, en vue des élections législatives de 2006. Il a recommandé de contenir le déficit global des administrations publiques à moins de 2¼ % du PIB, il a invité les autorités à consacrer en priorité

les recettes exceptionnelles de privatisation de l'aciérie de Kryvorizhstal au remboursement de la dette pour ne pas accroître la liquidité intérieure et à résister aux pressions pour la réouverture des échappatoires fiscales supprimées en 2005.

À moyen terme, il est essentiel de mettre en place un régime de retraite publique viable. Dans cette optique, le Conseil a encouragé les autorités à mieux cibler la subvention minimum au régime de retraite, à relever l'âge effectif de la retraite et à réduire les régimes de retraite privilégiés. Afin de remédier aux carences persistantes du secteur financier, il a encouragé les autorités à renforcer les mécanismes de contrôle. Et pour assainir le système bancaire, le Conseil a suggéré que les modalités de contrôle soient axées de moins en moins sur les procédures et de plus en plus sur l'évaluation des risques. ■

Ukraine	2002	2003	2004	Proj. 2005	Proj. <sup>1</sup> 2006
	(variation en pourcentage)				
PIB réel	5,2	9,6	12,1	4,0	5,5
Indice des prix à la consommation (moyenne)	0,8	5,2	9,0	13,7	12,9
Termes de l'échange	1,6	8,6	16,4	-1,4	-5,5
	(pourcentage du PIB)				
Solde des administrations publiques <sup>2</sup>	0,5	-0,9	-4,4	-2,9	-3,2
Solde du compte courant	7,5	5,8	10,5	4,8	1,0

<sup>1</sup>D'après les intentions économiques des autorités et les projections de PIB réel des services du FMI.

<sup>2</sup>À l'exclusion des 98 millions de dollars de recettes domaniales non réglées en espèces par la Russie chaque année.

Sources : autorités ukrainiennes et estimations et projections des services du FMI.

## CEMAC : le boom pétrolier offre l'occasion d'approfondir les réformes et l'intégration régionale

Le taux de progression du PIB réel de la Communauté économique et monétaire de l'Afrique Centrale (CEMAC), qui regroupe le Cameroun, le Congo, le Gabon, la Guinée équatoriale, la République Centrafricaine et le Tchad, a été de 8,3 % en 2004, au plus haut en dix ans, indique le FMI dans son rapport d'examen annuel. Le PIB réel du secteur pétrolier a augmenté de plus de 21 %, stimulant la croissance de la région.

En dehors du secteur pétrolier, l'évolution a été moins encourageante, le taux de croissance du PIB non pétrolier de la région ralentissant de 3,6 % en 2003 à 3,2 % en 2004, soit son plus bas niveau en cinq ans. Cela s'explique par la sécheresse et le déclin de la production non pétrolière au Tchad, et par une croissance atone ou en lente progression de la production non pétrolière dans les autres pays de la CEMAC exportateurs de pétrole.

L'expansion de la masse monétaire de la région a été modérée et l'inflation est tombée à 1,7 %, taux inférieur à celui de la zone euro. L'évolution favorable de l'inflation — malgré la forte croissance globale et la hausse sensible des réserves —, a été favorisée par de bonnes récoltes dans presque tous les pays et par l'appréciation de la valeur nominale de la monnaie par rapport au dollar. Cela dit, les chiffres varient d'un pays à l'autre. Le niveau des prix a baissé en République Centrafricaine et au Tchad, où la demande intérieure a stagné ou diminué. Par contre, la Guinée équatoriale a enregistré une inflation de 8 %, due aux goulets d'étranglement de l'offre dans cette économie en rapide expansion.

Du fait de la hausse de la production et du prix du pétrole, la situation des finances publiques s'est améliorée en 2004, et la région a affiché un excédent global (hors dons) de 3,1 % du PIB. Ce bon chiffre tient en partie aux recettes exceptionnelles dues à la hausse des cours pétroliers. Pour l'ensemble de la région, un quart environ de cette manne pétrolière a alimenté le budget des pays producteurs. Du fait de l'amélioration des recettes non pétrolières dans quelques pays, le déficit global non pétrolier de la région (hors dons) s'est aussi amélioré légèrement, encore que le Cameroun, dont l'économie est la plus grande de la CEMAC, ait vu le déficit de ses finances publiques (hors pétrole) s'aggraver de 1 point de PIB. Le déficit non pétrolier, qui se chiffre à plus de 12 % du PIB non pétrolier, est toutefois considérable, ce qui souligne combien les finances publiques sont tributaires des recettes pétrolières.

Sur le plan des échanges extérieurs, la situation a évolué favorablement en 2004. Bien que le franc CFA se soit affermi en valeur effective réelle, le déficit extérieur courant a diminué et les réserves ont augmenté. Étant donné le système de rapatriement des devises et de mise en commun des réserves à la banque centrale régionale, ses avoirs extérieurs nets ont presque doublé du fait des rentrées pétrolières, et ont dépassé les 4 milliards de dollars. Les perspectives économiques de la région sont essentiellement fonction de l'évolution du marché pétrolier, et l'on table pour 2005 sur une prévision de croissance encore forte, d'environ 5 %, inférieure cependant à celle de 2004, qui avait été dopée par le démarrage de la production pétrolière au Tchad.

CEMAC	2001	2002	2003	2004	Prévisions 2005
PIB en prix constants	6,2	4,9	4,5	8,3	5,2
PIB pétrolier	5,9	1,6	6,9	21,5	6,1
PIB non pétrolier	6,2	6,2	3,6	3,2	4,7
Taux de change effectif réel	3,7	4,3	5,9	2,4	...
Solde budgétaire global	0,4	0,6	1,3	3,1	3,5
Solde global non pétrolier	-17,0	-16,0	-12,6	-12,1	-16,2
Réserves officielles brutes	1,4	1,9	1,6	2,5	2,9

<sup>1</sup>Hors dons.

<sup>2</sup>En mois d'importations de biens et de services de l'année suivante.

Sources : FMI, base de données des *Perspectives de l'économie mondiale* (avril 2005) et estimations et projections des services du FMI.

Le Conseil d'administration s'est félicité de l'évolution positive observée en 2004, mais a souligné que la région devra améliorer la croissance des secteurs non pétroliers pour maintenir le taux de progression global. Il faut donc faire avancer les réformes structurelles, diversifier les exportations et progresser sur la voie des objectifs du Millénaire pour le développement. Les administrateurs ont salué les mesures structurelles de grande envergure telles que l'Accord de partenariat économique avec l'Union européenne, qui pourrait entraîner une amélioration importante du climat des affaires dans les pays membres de la CEMAC.

Soulignant l'importance de la discipline budgétaire, le Conseil s'est félicité de la gestion prudente du surcroît de recettes pétrolières, en notant que la hausse continue du prix du pétrole offre l'occasion d'accroître les dépenses pour les infrastructures et les programmes de lutte contre la pauvreté. Les dépenses doivent cependant rester compatibles avec la viabilité à moyen terme des finances publiques et de la dette des pays membres et avec leur capacité d'absorption.

Le Conseil s'est déclaré favorable à la création, au niveau national, de fonds de stabilisation et de fonds pour les générations futures sous la gestion de la banque centrale régionale, pourvu que ces fonds ne compromettent pas la situation extérieure de la banque et soient gérés avec efficacité et transparence. Toute modification du système institutionnel de gestion des recettes pétrolières devra tenir compte de la nécessité de maintenir un niveau de réserves suffisant.

Il subsiste des obstacles aux échanges extérieurs et à l'intégration des marchés financiers, ce qui se traduit par un faible volume d'échanges commerciaux et financiers intrarégionaux, et empêche la CEMAC de tirer pleinement parti de l'intégration régionale. Le Conseil a regretté les retards dans l'exécution des politiques régionales. Il a souligné que l'adoption et le respect des critères de convergence sont essentiels pour favoriser l'intégration et améliorer la confiance des investisseurs.

Les administrateurs ont encouragé les autorités à rehausser l'efficacité des institutions et conventions régionales avant d'entreprendre d'autres efforts d'intégration. L'élargissement prématuré à un groupe plus nombreux de pays pourrait entraver l'approfondissement des politiques communes au sein de la zone actuelle. ■

Pour en savoir plus, voir les notes d'information au public n° 05/156 (Ukraine), n° 05/157 (Pakistan) et n° 05/151 (CEMAC) sur le site Internet du FMI ([www.imf.org](http://www.imf.org)).

## M. Dawson : la vigilance du public aide à remodeler le FMI

**A** la fin du mois de janvier, Thomas Dawson quittera ses fonctions de Directeur du Département des relations extérieures et porte-parole du FMI, poste qu'il occupait depuis juillet 1999. Avant cela, sa carrière l'avait conduit dans les secteurs public et privé, où il avait été, entre autres, Directeur des institutions financières chez Merrill Lynch, Administrateur du FMI pour les États-Unis (1989-93) et assistant adjoint du Président des États-Unis à la Maison Blanche (1985-87). Il évoque ici, avec Laura Wallace, «l'image» du FMI et les enjeux de la communication de l'institution avec des interlocuteurs divers et parfois très politisés.

**BULLETIN DU FMI :** Les nombreux pays asiatiques qui ont accumulé d'énormes réserves l'ont fait en partie, semble-t-il, pour éviter d'emprunter au FMI. En Amérique latine, deux pays (le Brésil et l'Argentine) ont remboursé par anticipation les prêts du FMI, le second voyant là la fin à la colonisation. L'encours des crédits du FMI n'a jamais été aussi bas depuis vingt ans, et certains se demandent comment nous financerons nos dépenses de fonctionnement. Enfin, l'efficacité de la surveillance est régulièrement mise en doute — en dernier lieu par la Chine. Le FMI n'est-il pas aussi critiqué aujourd'hui que durant la crise asiatique de la fin des années 90?

M. DAWSON : Non. L'Asie veut avant tout parler d'une voix plus forte et prendre une part plus active dans l'institution. Quant à l'Amérique latine, le FMI lui a accordé plusieurs prêts importants il y a quelques années, et les «experts» disaient alors que nous ne reverrions jamais cet argent : être remboursés par anticipation n'est donc pas une mauvaise nouvelle. Du reste, le Brésil a pour habitude de mener à bien ses programmes et de rembourser au plus tôt. S'agissant des prêts en général, on nous reproche parfois de trop prêter. Aujourd'hui, nos critiques disent que nous prêtons trop peu — ou voient une menace dans ce faible niveau des prêts. Le FMI est censé prêter aux pays qui n'ont pas d'autres sources de financement : le fait que nos prêts soient à leur plus bas depuis vingt ans me semble donc une bonne chose. Cela a certes des implications budgétaires auxquelles il faudra répondre, mais ce n'est pas une crise. Notre Directeur général anticipait cette situation dans sa réflexion sur l'orientation stratégique du FMI à moyen terme, qui est désormais engagée. Mis à part Jacques Polak, peu d'entre nous sont assez âgés pour se souvenir que le FMI a connu une situation similaire dans les années 50, et a survécu.

S'agissant de la surveillance, nous sommes critiqués de toutes parts. Les uns nous accusent de prêcher la hausse des impôts et la dévaluation, les autres de ne pas recommander les ajustements de taux de change qu'ils jugent souhaitables. Je me console en observant que ces attaques viennent de droite et de gauche : nos critiques ne peuvent donc pas avoir raison tous à la fois. Disons que le FMI fait tout simplement son travail, comme c'est le cas depuis 60 ans. Notre institution est aussi solide, et son existence aussi justifiée, qu'à sa création en 1944. Le monde change, sans doute plus vite que jamais auparavant. Mais le FMI reste l'une des constantes de l'équation mondiale, en tant qu'institution internationale responsable au premier chef de la stabilité financière et macroéconomique et de la croissance.



Michael Spiloto/FMI

M. Dawson : «Le FMI a toujours un rôle à jouer; si ce n'était pas le cas, on ne parlerait pas autant de nous.»

**BULLETIN DU FMI :** L'audience et la crédibilité du FMI sont-elles mises à mal quand des responsables le citent à des fins de politique intérieure ou internationale?

M. DAWSON : Notre institution a l'habitude d'être instrumentalisée dans les débats intérieurs et internationaux. Je pourrais citer de nombreux cas où les ministres des finances ont invoqué le FMI pour s'excuser de prendre des mesures qu'ils savaient indispensables à la stabilité macroéconomique et à la viabilité budgétaire de leur pays. De même, des dirigeants de l'opposition nous ont attaqué alors qu'ils savaient pertinemment que les mesures que nous recommandions s'imposaient. Il ne faut pas oublier que nous prêtons en général à des pays qui sont déjà en difficulté et que notre rôle est presque toujours un peu controversé. Mais il peut l'être aussi alors qu'aucune crise financière immédiate n'implique des

prêts du FMI. Je reste impressionné par le nombre de pays développés dans lesquels les consultations au titre de l'article IV ou les *Perspectives de l'économie mondiale* alimentent le débat. Le FMI est utilisé parfois pour avancer une opinion particulière et, à l'occasion, notre point de vue est critiqué. J'en conclus que nos critiques ont tort : le FMI a toujours un rôle à jouer; si ce n'était pas le cas, on ne parlerait pas autant de nous.

**BULLETIN DU FMI :** Faut-il donner davantage voix au chapitre aux pays émergents ou en développement en ajustant les quotes-parts et droits de vote? La question se pose depuis longtemps. Les pays industrialisés reconnaissent aujourd'hui qu'il faut changer, mais personne n'est prêt à céder son siège au

**Conseil d'administration. La crédibilité du FMI risque-t-elle de souffrir si l'on ne règle pas très vite cette question?**

M. DAWSON : La légitimité du FMI est contestée par beaucoup d'acteurs importants. L'orientation stratégique esquissée par le Directeur général en prend acte et demande que l'on s'attaque au plus vite à cette question. L'Assemblée annuelle prévue à Singapour cet automne est à la fois une raison et une excuse pour agir. J'ai bon espoir que nous aurons assez progressé d'ici là pour qu'une solution se dessine. Ce sera sans doute complexe, mais les déséquilibres dans les quotes-parts, la représentation et la voix des pays membres se sont creusés depuis des décennies.

**BULLETIN DU FMI : Il ne sera donc pas nécessaire d'augmenter les quotes-parts pour résoudre ce problème?**

M. DAWSON : Non. Avec le temps, les formules des quotes-parts et leur application ont créé de nombreux déséquilibres, que les rythmes de croissance inégaux des pays membres ont encore amplifiés. Le FMI peut corriger dans un premier temps les déséquilibres les plus flagrants, puis s'appliquer à définir une formule de quotes-parts crédible.

**BULLETIN DU FMI : Le FMI a consenti d'énormes efforts pour gagner en transparence ces dix dernières années. En est-il devenu plus efficace et plus responsable?**

M. DAWSON : La révolution de la transparence a sans doute modifié le FMI plus que toute autre chose ces 25 dernières années. Il n'est pas exagéré de dire que notre institution ne publiait rien et publie aujourd'hui presque tout. Elle a modifié radicalement ses relations avec les pays membres et le public — ONG, parlements, etc. Lorsque je suis entré au FMI, les quelques études qui avaient été faites sur notre image montraient entre autres que, pour tous ceux qui consultaient les bases de données de bibliothèques, FMI rimait avec «secret». Ce n'est plus le cas, on ne nous reproche plus d'être une institution secrète.

La transparence nous a rendu aussi plus responsables. J'estime, pour ma part, que le FMI a toujours été responsable vis-à-vis de l'organe directeur que constituent les administrateurs représentant ses 184 États membres. Mais il n'était pas facile d'en faire la démonstration. Désormais, avec une institution beaucoup plus ouverte et des administrateurs qui répondent eux aussi à leur parlement et aux autres intéressés, le fait que le FMI appartient en propriété coopérative à ses membres est mieux accepté et mieux compris.

**BULLETIN DU FMI : C'est sous votre égide que le dialogue entre le FMI et les parlements nationaux s'est véritablement développé. Certains groupes parlementaires ont demandé que les programmes et politiques du FMI soient suivis de plus près. Y a-t-il une tension entre la responsabilité du FMI envers les**



M. Dawson (à droite) aux côtés du Directeur général du FMI, Rodrigo de Rato : «La révolution de la transparence a sans doute modifié le FMI plus que toute autre chose ces 25 dernières années.»

**gouvernements et le fait que les parlements veulent avoir leur mot à dire sur les programmes du FMI dans leur pays?**

M. DAWSON : Dans de nombreux pays, les parlements sont déjà très largement impliqués dans les relations avec le FMI, notamment au sujet des programmes. En dernière analyse, la question qui se pose est celle des structures constitutionnelles et de la gouvernance dans ces pays : quel est, par exemple, le rôle du parlement dans l'approbation du budget et des prêts? Cela dit, nous souhaitons ouvrir le dialogue avec les parlements, non pas pour usurper les prérogatives de l'exécutif, mais pour aider les parlementaires dans leur fonction de contrôle. Les demandes d'aide qui nous sont adressées dans ce domaine dépassent nos moyens, et sont en général appuyées par les gouvernements.

**BULLETIN DU FMI : Quel est, en matière de communication, le grand défi lancé au FMI?**

M. DAWSON : Il existe dans notre institution un problème culturel qui n'a jamais été vraiment résolu. Sur les 2.700 membres des services du FMI, 1.500 sont des économistes. Et ceux-ci ont toujours trop tendance à parler entre eux ou avec leurs homologues des gouvernements plutôt qu'avec le reste du monde. Si nous pensons que nos conseils sont bons, nous devons être plus attentifs à la façon dont ils sont communiqués. Le monde n'est pas dirigé par les économistes. Avant l'ère de la transparence, lorsque nos documents n'étaient guère lus que par des docteurs en économie, cela avait peu d'importance. Mais maintenant que nos conseils et nos travaux sont suivis de près par le public, nous devons nous assurer qu'ils sont convaincants et compréhensibles. La partie n'est pas gagnée. La solution pourrait être de «décloisonner» notre institution, d'effacer cette ligne de démarcation entre les économistes et les autres : notre communication interne et externe ne s'en porterait que mieux. ■

## Des institutions fortes pour enrayer la fuite des capitaux

Dans le cadre de la lutte contre la pauvreté dans le monde, les pays démunis obtiennent des annulations de dettes et de nouveaux flux d'aide étrangère. Or, nombre d'entre eux (dont certains pourraient bénéficier de la récente initiative d'allègement de la dette multilatérale du FMI) perdent plus de ressources du fait de la fuite des capitaux qu'en raison du service de la dette. Si l'allègement de la dette encourage l'exode des capitaux, les efforts déployés par la communauté internationale pour accroître les ressources destinées à l'investissement risquent d'être compromis. Un récent document de travail du FMI, *Robbing the Riches: Capital Flight, Institutions and Instability* (le vol des richesses : fuite des capitaux, institutions et instabilité), analyse les liens complexes entre l'évasion des capitaux, d'une part, et la dette et l'aide étrangère, d'autre part. Selon cette étude, le renforcement des institutions et du cadre macroéconomique peut contribuer à endiguer et à prévenir la fuite des capitaux.

Les causes du sous-développement sont multiples et controversées. On attribue souvent la persistance de la pauvreté et la faiblesse de la croissance à la médiocrité des politiques structurelles et macroéconomiques. Certains économistes expliquent aussi la lenteur du développement par l'incidence de la maladie, la faible productivité agricole ou le coût élevé des transports — problèmes dus aussi bien à des facteurs géographiques qu'aux décisions politiques. Ces facteurs peuvent contribuer à abaisser le taux d'épargne et à maintenir les capitaux disponibles au-dessous du niveau requis pour industrialiser un pays. En l'occurrence, l'aide extérieure vient compléter l'épargne intérieure pour fournir les ressources nécessaires à l'accélération de la croissance et à la réduction de la pauvreté.

Selon une autre théorie, en vogue depuis quelques années, la faiblesse des institutions est le principal obstacle à la croissance et au développement à long terme et l'une des causes premières de l'instabilité économique. La fuite des capitaux est sans doute l'un des vecteurs par lesquels les carences institutionnelles

aggravent l'instabilité et freinent le développement. Les pays dont les fondements macroéconomiques laissent à désirer ont souvent des institutions de piètre qualité, caractérisées notamment par l'absence de contrôle sur le pouvoir exécutif. En outre, l'exode des capitaux peut découler d'une redistribution incontrôlée des ressources permettant aux dirigeants de les détourner au profit des élites — c'est-à-dire de voler les richesses du pays. En affaiblissant l'épargne intérieure, la fuite des capitaux amenuise les ressources disponibles pour financer l'investissement. Comment la mauvaise qualité des institutions et des politiques économiques contribue-t-elle à la fuite des capitaux?

### Causes de la fuite des capitaux

La fuite des capitaux est attribuable à la détérioration de la situation économique. Après avoir analysé l'expérience de 134 pays en développement entre 1970 et 2001, les auteurs de l'étude constatent que, dans la plupart des cas, la croissance a chuté durant les deux années précédant le paroxysme de la fuite des capitaux; en outre, l'inflation a été plus forte pendant les sorties de capitaux que pendant les entrées. Avant et pendant la fuite, le solde budgétaire a eu tendance à se détériorer et la dette publique extérieure à s'envoler. De plus, la confiance politique, financière et économique s'est nettement effritée avant, pendant et après l'exode des capitaux, tombant au plus bas quand celui-ci a atteint son comble. Enfin, la probabilité de crises bancaires et monétaires a augmenté avant la fuite des capitaux.

L'environnement politique est un facteur qui détermine la qualité des institutions. L'analyse des données sur un échantillon de pays révèle en effet que la situation politique influe sur la fuite des capitaux. Ainsi, entre 1992 et 2001, ce phénomène a été plus marqué dans les pays où une plus forte proportion d'entreprises ont des attaches dans la classe politique. Toutefois, l'amélioration de la gouvernance bancaire et le contrôle rigoureux des paiements irréguliers freinent nettement les fuites de capitaux, même si l'on tient compte du revenu par habitant et des accointances politiques. Ces conclusions confirment aussi

l'importance de la qualité des institutions. Dans les pays où l'environnement est hostile et le taux de mortalité élevé du fait des maladies, les colons ont créé des institutions «extractives» vouées au pillage des ressources nationales et à l'exploitation de la population locale. Ces institutions tendent à perdurer à travers une élite peu nombreuse qui continue de piller librement les ressources. L'étude montre que, en moyenne, la fuite des capitaux était particulièrement prononcée dans les pays où le taux de mortalité des colons était élevé, même en tenant compte des variations du revenu par habitant.



Massoud Etemadi/FMI

Après avoir analysé des données annuelles (1970–2001) sur un vaste échantillon de pays en développement et à marché émergent, l'étude conclut à l'incidence des institutions et des politiques macroéconomiques sur la fuite des capitaux. La faiblesse des institutions, mesurée par l'absence de contrôle sur l'exécutif, favorise nettement les sorties de capitaux, même en tenant compte des politiques macroéconomiques et d'autres facteurs économiques. L'étude donne à penser que les dirigeants corrompus usent du pouvoir exécutif pour détourner les ressources à leur profit (ou au profit d'autres membres de l'élite) et les transférer à l'étranger. Elle indique aussi que les politiques et les conditions macroéconomiques négatives — croissance faible, déficits budgétaires élevés, crises monétaires — ont un impact déterminant sur la fuite des capitaux, même si l'on prend en considération la qualité des institutions. En outre, la croissance du crédit intérieur était nettement plus élevée deux ans avant les fuites des capitaux, ce qui suggère que le crédit au secteur privé par le biais du système bancaire contribue à nourrir l'exode des capitaux. L'analyse des causes institutionnelles et macroéconomiques de l'évasion des capitaux garde sa pertinence lorsque les données sont ventilées par région et par catégorie de revenus. Mais l'étude donne aussi des raisons d'espérer : les pays ayant amélioré leurs politiques et renforcé leurs institutions ont réussi progressivement à freiner la fuite des capitaux.

#### **Dette et fuite des capitaux : un effet d'entraînement**

Comme le confirment nombre d'études, la dette joue aussi un rôle dans la fuite des capitaux : l'accroissement des emprunts extérieurs (notamment de la part du secteur public) coïncide généralement avec le transfert de capitaux à l'étranger par les sociétés et les ménages. Le document de travail corrobore l'idée d'un effet d'entraînement entre la dette et la fuite des capitaux : les résidents craignent une crise de la dette ou la nationalisation du remboursement de celle-ci, ou les deux. Prenant en compte le lien de causalité entre la fuite des capitaux et l'accumulation de la dette, l'étude constate que, en moyenne, pour un dollar de dette extérieure supplémentaire, il y a une fuite de 13 cents. À l'inverse, un dollar de fuite entraîne 81 cents d'emprunts nouveaux. À mesure que l'échéance de la dette diminue, l'impact de la dette sur la fuite des capitaux s'accroît. Un dollar de dette supplémentaire à court terme engendre 92 cents de fuite des capitaux et chaque dollar sorti du pays entraîne 12 cents d'emprunts supplémentaires à court terme.

La faiblesse des institutions est un autre aspect du problème. Les pays aux institutions déficientes ont une plus grande propension à accroître leur dette, car cette déficience engendre l'exode des capitaux, qui crée un besoin de financement. La

Les pays aux institutions déficientes ont une plus grande propension à accroître leur dette, car cette déficience engendre l'exode des capitaux, qui crée un besoin de financement.

fuite des capitaux fonctionne donc comme un vecteur par lequel les lacunes institutionnelles déstabilisent l'économie, tandis que des politiques macroéconomiques malavisées encouragent les sorties de capitaux. Quand les élites volent les richesses et les transfèrent hors du pays, celui-ci recourt à l'emprunt extérieur pour combler le déficit d'épargne. L'accumulation de dette qui s'ensuit aggrave l'instabilité macroéconomique et rend le pays plus vulnérable aux chocs.

La qualité des institutions joue aussi un rôle dans l'accès au financement. Les pays aux institutions solides (limitant notamment les pouvoirs de l'exécutif) parviennent à emprunter sur les marchés étrangers, même en période de fuite des capitaux. L'aptitude à obtenir des financements extérieurs expliquerait en partie que les fuites des capitaux stimulées par la dette soient plus prononcées dans les pays où les institutions sont solides et les inégalités faibles. Autre explication possible : le décalage temporel entre les emprunts extérieurs, l'exploitation des ressources (par les élites du pays) et leur transfert à l'étranger. De fait, au bout d'un an, l'accumulation de dettes

stimule plus fortement la fuite des capitaux dans les pays où les institutions sont faibles et les inégalités de revenus marquées.

Contrairement aux emprunts extérieurs à proprement parler, les flux d'aide et l'investissement direct étranger (IDE) tendent à freiner l'évasion des capitaux. Un pays doté de bonnes institutions est plus à même d'absorber les apports d'aide. De même, l'IDE semble atténuer la fuite des capitaux. Comme dans le cas de l'aide, la qualité des institutions facilite grandement l'absorption des flux d'IDE dans un pays sans pour autant induire la fuite des capitaux.

#### **Incidence sur la politique économique**

Quels sont les enseignements de cette étude pour les pays susceptibles d'obtenir un allègement de dette et un surcroît d'aide étrangère? Ils peuvent éviter d'accroître les impôts et de réduire les dépenses pour financer le remboursement de la dette, atténuant ainsi la fuite des capitaux et la vulnérabilité économique due à un endettement excessif. Par ailleurs, ils doivent privilégier l'application de politiques macroéconomiques avisées et créer un cadre institutionnel permettant de consacrer les ressources disponibles à des projets utiles. ■

Valerie Cerra, Institut du FMI  
Meenakshi Rishi, université de Seattle  
Sweta C. Saxena, université de Pittsburgh

Le document de travail du FMI n° 05/199 intitulé *Robbing the Riches: Capital Flight, Institutions and Instability*, de Valerie Cerra, Meenakshi Rishi et Sweta C. Saxena, est disponible au prix de 15 dollars auprès du Service des publications du FMI. Pour commander, voir instructions page 32. Le texte intégral peut aussi être consulté sur le site Internet du FMI ([www.imf.org](http://www.imf.org)).

## Comment aider au mieux les pays des Caraïbes orientales?

Conscient des défis gigantesques à relever par la région des Caraïbes orientales, le FMI renforce sa surveillance des politiques économiques et son assistance technique dans la région. La publication des conclusions de missions du FMI ces dernières années a encouragé un débat public actif sur la manière de relever ces défis. Comme le FMI et des représentants des pays de la région l'ont noté au cours de récents points de presse, les principaux objectifs sont d'assurer la stabilité macroéconomique et financière, de dynamiser le secteur privé et de faire avancer l'intégration régionale.

Ces dernières années, les perspectives de croissance à moyen terme se sont dégradées et l'endettement public a augmenté dans bien des pays de la région des Caraïbes orientales. En outre, la suppression des préférences commerciales a mis à mal le rôle autrefois important joué par des produits traditionnels tels que la banane et le sucre. Par ailleurs, le tourisme, qui est aujourd'hui le moteur de la plupart des économies de la région, est vulnérable aux chocs extérieurs, comme en témoigne son net ralentissement après les attaques du 11 septembre. En outre, les catastrophes naturelles — qui sont fréquentes — peuvent dévaster une économie, comme celle de la Grenade après l'ouragan Ivan en 2004. La baisse de l'aide extérieure et le renchérissement récent du pétrole aggravent la situation.

Lors d'un récent voyage à Antigua-et-Barbuda, en Dominique, en Grenade et à Saint Kitts-et-Nevis, Agustín Carstens, Directeur général adjoint du FMI, a rencontré des fonctionnaires, la presse et des représentants de la société civile pour examiner comment ces pays pouvaient faire face à ces défis. À la Banque centrale des Caraïbes orientales (ECCB), M. Car-

tens et le Directeur du Département Hémisphère occidental du FMI, Anoop Singh, ont participé à une vidéoconférence régionale. En présentant le rapport sur les perspectives économiques régionales de l'Amérique latine et des Caraïbes, M. Singh a averti que, en dépit d'un récent redressement, la croissance dans la région est lente par rapport à l'Asie et au groupe des pays en développement.

Lors de la vidéoconférence, MM. Carstens et Singh, ainsi que Sir K. Dwight Venner, Gouverneur de la ECCB, ont identifié trois facteurs qui pourraient contribuer à accélérer la croissance :

- **La stabilité macroéconomique et financière.** La quasi-caisse d'émission régionale, qui a aidé à réduire et à stabiliser l'inflation, doit être appuyée par une politique budgétaire prudente et des secteurs financiers sains.

- **Une croissance plus dynamique tirée par le secteur privé.** Les pouvoirs publics doivent mettre l'accent sur les infrastructures et la formation qui sont nécessaires pour créer plus d'emplois dans le secteur privé.

- **L'intégration régionale.** La région devient plus intégrée, mais le rythme de l'intégration doit être accéléré, avec des mesures décisives pour passer des paroles aux actes.

### Initiatives nationales

Lors de ses entretiens avec les autorités nationales, M. Carstens a réitéré bon nombre de ces recommandations. À Antigua-et-Barbuda, il a examiné les efforts déployés par le gouvernement pour s'attaquer à la difficile situation budgétaire, qui est le résultat de décennies de gaspillage. Le Premier Ministre Baldwin Spencer et son cabinet ont présenté leur ambitieux programme de réformes, qui prévoit de rétablir l'impôt sur le revenu des particuliers, de préparer la mise en place d'une TVA cette année, d'engager des conseillers financiers en vue de normaliser les relations avec les créanciers et de promulguer plusieurs lois visant à accroître la transparence et la responsabilité dans la fonction publique. Bien conscients de la tâche difficile qui attend les pouvoirs publics, les représentants du secteur privé ont noté qu'un changement de mentalité au sein de la population serait essentiel. Celle-ci doit comprendre que l'État ne peut pas continuer d'être son « employeur de dernier ressort ».

À Saint Kitts-et-Nevis, l'équipe du FMI a rencontré le Premier Ministre Denzil L. Douglas, plusieurs hauts fonctionnaires, l'équipe de transition dans le secteur du sucre et un représentant du secteur financier. Après 300 années d'activité, le secteur du sucre, qui avait employé près de 10 % de la population active, a été fermé l'an dernier. Les entretiens ont porté essentiellement sur la manière de ramener la dette extrêmement élevée du pays à un niveau plus soutenable et de gérer le transfert des travailleurs dans de nouveaux secteurs.



Reconstruction d'un hôtel à Saint-Georges (Grenade) après le passage de l'ouragan Ivan. Les catastrophes naturelles sont courantes dans la région.



Index Stock Imagery

Pierre angulaire de l'économie des Caraïbes orientales, le tourisme s'avère une source de revenus instable.

Dans ce contexte, le Gouverneur Venner a fait part du mécontentement des gouvernements de la région vis-à-vis de l'appui insuffisant offert par les donateurs pour atténuer les pertes résultant de l'érosion des préférences commerciales. Il a aussi exprimé sa préoccupation devant le fait que l'intégration régionale est freinée par le sentiment qu'elle profite aux plus grandes îles au détriment des plus petites. Des ressources doivent être trouvées pour faciliter la transition, a-t-il déclaré.

Si le FMI est actif dans la région essentiellement par le biais de sa surveillance des politiques économiques et de son programme d'assistance technique, il fournit aussi de l'aide financière. Par exemple, la Dominique reçoit de l'aide au titre de la facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance. Lorsqu'ils ont rencontré M. Carstens, les membres du cabinet de la Dominique ont remercié le FMI pour son aide, en notant que le programme appuyé par l'institution est jusqu'à présent en bonne voie.

Cependant, il reste de nombreux défis à relever : achever le processus de restructuration de la dette, éliminer les obstacles structurels à une croissance tirée par le secteur privé, rationaliser l'emploi dans le secteur privé, faire face aux menaces qui continuent de peser sur les finances publiques et réduire les facteurs de vulnérabilité dans l'économie, notamment dans le secteur financier. Toutefois, les membres du cabinet craignent que l'élan des réformes ralentisse si la croissance ne s'accélère pas sensiblement et si les préoccupations des pauvres, en particulier ceux employés dans le secteur de la banane, ne sont pas prises en compte.

La Grenade reçoit aussi une aide financière, au titre de l'aide d'urgence accordée par le FMI aux pays victimes de

catastrophes naturelles. Le Premier Ministre Keith Mitchell a exprimé les remerciements de son pays pour l'intervention active du FMI après l'ouragan Ivan. M. Mitchell a aussi noté le rôle essentiel joué par l'institution en stimulant l'appui des donateurs, en s'assurant que le processus de restructuration de la dette du pays se déroule selon les règles du marché et en donnant des conseils de politique macroéconomique pendant la reconstruction. Avec l'aide du FMI, les autorités établissent aujourd'hui un vaste programme de réformes à moyen terme afin de doper la croissance économique, de rétablir l'équilibre budgétaire, d'alléger la dette, de réduire les autres facteurs de vulnérabilité et de faire reculer la pauvreté.

### À terme

Comment le FMI peut-il mieux cibler son appui aux pays de la région? M. Carstens a déclaré au Conseil d'administration du FMI qu'il avait tiré plusieurs enseignements de son voyage. Premièrement, les capacités institutionnelles étant un obstacle réel dans des pays de si petite taille, une vaste assistance technique est nécessaire pour appuyer les réformes. Il est gratifiant, a noté M. Carstens, de constater que tous les pays de la région sont satisfaits de l'action du Centre régional d'assistance technique des Caraïbes, basé à la Barbade.

Deuxièmement, pour gagner la confiance des autorités de la région, le FMI a dû y affecter des ressources humaines

supplémentaires qui participent plus activement aux travaux d'analyse et à la prestation des conseils de politique économique. Selon M. Carstens, il s'agit là d'un investissement important qui vient à point nommé pour ces pays membres. La prévention des crises grâce à une meilleure surveillance permettra probablement d'éviter les coûts de gestion d'une crise éventuelle dans les six pays très endettés qui partagent une caisse d'émission. Les autorités s'emploient à améliorer leurs poli-

tiques économiques — notamment dans les pays n'ayant pas un accord avec le FMI — et les conseils prodigués par l'institution aident à définir le programme d'action.

Troisièmement, le FMI doit continuer de renforcer son programme d'information du public pour aider les autorités à maintenir l'élan des réformes. ■

*Prakash Loungani*

*FMI, Département des relations extérieures*

Pour en savoir plus sur les Caraïbes orientales, les perspectives économiques de la région et les allocutions d'Agustín Carstens à l'issue de ses visites à Antigua-et-Barbuda, en Dominique, en Grenade et à Saint-Kitts-et-Nevis, consulter le site Internet du FMI ([www.imf.org](http://www.imf.org)).

## Allemagne : le carcan réglementaire entrave-t-il la croissance?

Les manchettes sur l'économie allemande sont bien connues : taux de chômage proche des records historiques, marasme économique, et déficit budgétaire chroniquement élevé. Depuis sa réunification en 1990, l'Allemagne affiche un taux de croissance du PIB réel de ½ à 1 % environ par an, résultat inférieur à celui des autres pays européens. Faut-il en attribuer le blâme à une réglementation excessive des marchés? Deux études récentes du FMI constatent que les mesures d'intensification de l'activité économique offrent le meilleur potentiel d'expansion de la main-d'œuvre disponible et de la production, et que cet impact positif est à son paroxysme quand la déréglementation vise à la fois les marchés du travail et des produits.

La contre-performance de l'économie allemande n'est pas un cas isolé en Europe. L'Agenda de Lisbonne, train de mesures visant à rehausser la compétitivité de l'Union européenne (UE), a mis en évidence les obstacles inhérents à un excès de réglementation des marchés. Jusqu'à une période récente, l'absence de données comparables rendait difficile l'évaluation empirique de cette thèse, mais des études récentes fondées sur de nouveaux indicateurs confirment l'impact négatif de la réglementation sur la croissance.

Une comparaison des restrictions globales sur les marchés des produits et des services dans les différents pays (voir graphique) suggère que le niveau de réglementation en Allemagne correspond à celui observé dans les 15 pays qui étaient membres de l'UE avant l'expansion de 2004 (UE15). Mais les données désa-

### Protection de l'emploi

Le niveau global de protection de l'emploi en Allemagne n'est pas trop restrictif, mais l'emploi régulier est plus protégé que la moyenne de l'UE15.

Indice de protection de l'emploi

	Fin des années 80		Fin des années 90		2002-03	
	Allemagne	UE15	Allemagne	UE15	Allemagne	UE15
Indice intégral	3,2	2,7	2,5	2,3	2,2	2,1
Emploi temporaire	3,8	3,0	2,3	2,2	1,8	2,0
Emploi régulier	2,6	2,5	2,7	2,3	2,7	2,3
Licenciements collectifs	...	...	3,5	3,4	3,8	3,4

Note : UE15 = pays de l'Union européenne avant l'expansion de 2004.

Sources : Organisation de coopération et de développement économiques et services du FMI.

gérées révèlent de vastes différences dans les grandes sous-catégories de la réglementation. Ainsi, les contraintes administratives tendent à être plus fortes en Allemagne pour le secteur des services, où elles sont très rigoureuses dans l'artisanat et les professions libérales — architecture, comptabilité, ingénierie, pharmacie et droit notamment. Les survivances du système corporatiste, avec ses nombreuses exigences d'agrément et de qualification, limitent l'entrée sur le marché et la compétitivité.

Une étude comparée de la réglementation du marché du travail en Allemagne donne des résultats similaires. Dans l'ensemble, le niveau de protection de l'emploi ne semble pas restrictif par rapport aux pays de l'UE15. Mais la désagrégation montre que l'emploi régulier (à temps plein) est plus protégé que dans l'UE15 (voir tableau). Par contre, la réglementation de l'emploi temporaire (à temps partiel) est plus souple que dans d'autres pays, grâce en partie aux réformes des années 90, et elle remonte aux tentatives de lutte contre le chômage par la libéralisation des emplois temporaires «d'entrée».

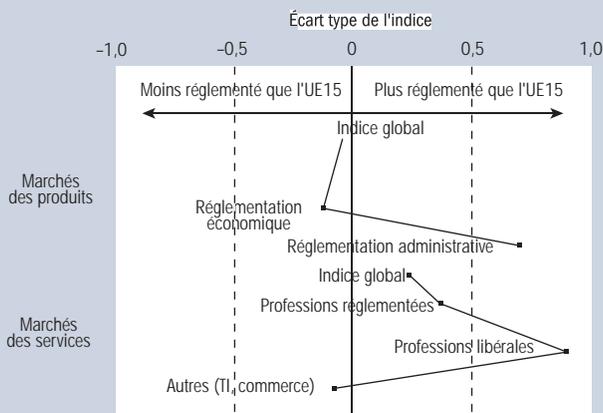
### Possibilité de rattrapage

Malgré sa performance moyenne dans l'ensemble, l'Allemagne ne saurait mettre en veilleuse la réforme réglementaire. D'abord, la moyenne en Europe est généralement élevée par rapport à celle des concurrents hors UE15. Ensuite, les pays ayant le plus faible indice de restriction ont le meilleur taux de croissance et de création d'emplois. Enfin, la distribution des restrictions dans les sous-catégories des marchés — main-d'œuvre, services et produits — peut faire une différence. Ainsi, l'essor de l'emploi est beaucoup plus rapide sur le marché du travail temporaire moins réglementé que sur le marché du travail à temps plein. Mais la performance du marché du travail à temps plein influe davantage sur la situation générale de l'emploi et des finances publiques.

À l'évidence, l'assouplissement du système d'agrément et de permis est un volet primordial de la réforme des marchés des produits et des services. Étant donné que les PME exercent une

### Comparaison des mesures de restriction

L'Allemagne diffère largement de l'UE15 dans les grandes sous-catégories de réglementation des marchés de produits et de services



Sources : Organisation de coopération et de développement économiques; Copenhagen Economics; Institute of Advanced Studies, Vienne.

## L'Allemagne doit promouvoir des initiatives axées sur un essor économique durable

En Allemagne, l'activité économique reprend lentement, avec des perspectives de raffermissement de la croissance en 2006, a déclaré le FMI dans son bilan économique annuel. Mais cette reprise reste déséquilibrée, et la forte croissance des exportations tarde à se traduire par l'accroissement des dépenses des ménages. Les entreprises investissent prudemment, et la faiblesse structurelle du marché du travail (qui entraîne une croissance anémique des emplois et des salaires) incite les consommateurs à dépenser avec parcimonie.

Le Conseil d'administration du FMI a salué l'intention du nouveau gouvernement allemand de faire face à la mondialisation et aux mutations démographiques. Il s'est réjoui de la détermination des autorités à lancer en 2005 une grande réforme politiquement sensible du marché du travail, améliorant ainsi les mesures incitatives, et à envisager d'autres réformes de ce marché et des programmes de protection sociale. Les autres défis à relever sont énormes, car la croissance tendancielle est faible et le chômage reste élevé.

Afin d'améliorer durablement les résultats économiques, le Conseil a exhorté les autorités à s'appuyer sur les initiatives déjà annoncées pour réduire les distorsions et les rigidités structurelles et parvenir à la viabilité budgétaire à moyen terme. Il a salué la priorité accordée au rééquilibrage budgétaire, et notamment aux mesures

visant à ramener le déficit budgétaire à moins de 3 % du PIB en 2007. Plusieurs administrateurs ont estimé qu'on aurait pu envisager un ajustement budgétaire plus ambitieux pour 2006, surtout dans le contexte actuel d'amélioration des perspectives économiques.

Le Conseil a en outre souligné la nécessité de relever le taux d'utilisation de la main-d'œuvre pour atténuer l'impact d'une baisse de la population active sur la croissance et les finances publiques. Afin de parachever les réformes en cours, qui ont stimulé l'offre de travail, d'autres mesures seront nécessaires pour promouvoir une plus grande différenciation des salaires et contribuer ainsi à accroître la demande de travail. Il a encouragé les autorités à déréglementer plus activement les marchés des produits et des services pour stimuler la création d'emplois et la réforme du marché du travail.

La vigueur du secteur financier ne cesse de s'améliorer. Afin de consolider les acquis, le Conseil a recommandé d'amender le cadre juridique du secteur bancaire pour appuyer la restructuration des banques publiques et privées selon les règles du marché. ■

Pour en savoir plus, voir la note d'information au public n° 06/04 sur le site Internet du FMI ([www.imf.org](http://www.imf.org)).

forte proportion de l'activité économique, les obstacles à l'entrée — du secteur des services en particulier — peuvent atténuer le dynamisme de l'économie et limiter la croissance de la production et de l'emploi. À cet égard, le rejet de la directive de l'UE sur les services — qui a été proposée pour donner un cadre juridique à la libre circulation des services dans le marché intérieur — semble être une occasion manquée de stimuler la concurrence si nécessaire dans un secteur qui emploie les deux tiers des travailleurs allemands.

En matière de réglementation du marché du travail, il y a lieu d'alléger le fardeau procédural et la protection contre le licenciement. Pour les travailleurs peu qualifiés, en particulier, ces coûts non pécuniaires de l'emploi peuvent avoir un effet pervers : au lieu de protéger contre le chômage, ils peuvent freiner la demande de travail et réduire les possibilités d'emploi pour les chômeurs. Le projet du nouveau gouvernement de coalition visant à étendre la période de probation de six mois à deux ans pourrait améliorer cette situation.

### Coordonner les réformes

Selon des indications croissantes, il importe de coordonner les réformes des marchés du travail et des produits. En effet, les réformes amplifient des avantages qui pourraient être mineurs si elles sont appliquées isolément. La récente réforme du marché du travail en Allemagne, baptisée Hartz IV (du nom de Peter Hartz, chef de la commission idoine établie en 2002), est un exemple d'approche parcellaire. Elle a forcé certains chômeurs à réintégrer le marché du travail, sans engendrer une

hausse sensible de l'emploi. Cela tient sans doute à l'absence de coordination avec les réformes connexes sur les marchés des produits et des services. La réforme Hartz IV produit certes des effets, mais les gains auraient été plus importants à court et à moyen terme si les réformes avaient été assorties d'une réduction du fardeau réglementaire.

Pourquoi les décideurs renonceraient-ils à des réformes plus vastes qui semblent être une meilleure stratégie? D'abord, parce qu'ils ne sont peut-être pas tout à fait conscients des avantages de la coordination des réformes. Ensuite à cause de la multiplicité des centres de décision, ou de la nécessité d'apaiser les groupes de pression. Manifestement, il n'y a pas de solution facile, mais certaines mesures permettraient de mieux sensibiliser le public aux avantages de réformes plus globales, voire de déléguer la conception des réformes à un groupe d'experts indépendants.

La déréglementation des marchés du travail et des produits doit être une grande priorité en Allemagne. Il importe donc de coordonner les réformes pour stimuler la création d'emplois et atteindre les taux de croissance aux niveaux observés dans d'autres pays d'Europe. ■

Helge Berger et Stephan Danninger  
FMI, Département Europe

Le document de travail du FMI n° 05/277, *Labor and Product Market Deregulation: Partial, Sequential, or Simultaneous Reform?* de Helge Berger et Stephan Danninger, et le rapport n° 06/17, *Germany: Selected Issues*, sont disponibles au prix de 15 dollars auprès du Service des publications du FMI. Pour commander, voir instructions page 32. Les textes intégraux peuvent aussi être consultés sur le site Internet du FMI ([www.imf.org](http://www.imf.org)).

## Accélérer les réformes pour diversifier l'économie du Kazakhstan

Le Kazakhstan est en passe de devenir l'un des principaux pays exportateurs de pétrole du monde : ses réserves de brut (prouvées et probables) se montent à 30 milliards de barils et sa production pétrolière devrait quasiment tripler pour atteindre environ 3 millions de barils par jour d'ici à 2015. L'émergence du secteur des hydrocarbures est l'un des principaux moteurs de la croissance économique du pays, qui a atteint un rythme moyen de 6 % entre 1996 et 2004.

Toutefois, la dépendance à l'égard des recettes pétrolières crée aussi des problèmes. Les économies dans lesquelles les ressources naturelles occupent une place prédominante tendent à souffrir de plusieurs carences : faible taux de croissance à long terme, fortes inégalités de revenus et grande volatilité en raison des fluctuations des cours des matières premières. La diversification de l'économie est un remède à ces maux. Le Kazakhstan, dont la production non pétrolière a commencé à croître en 2000, a tiré parti des retombées positives du boom des recettes pétrolières. Les autorités intensifient leurs efforts de diversification pour permettre au secteur non pétrolier de préserver son rythme de croissance indépendamment des variations des recettes pétrolières. Cette politique aidera le pays à développer son économie de façon équilibrée, à créer plus d'emplois et à réduire encore la pauvreté.

### Résultats du secteur non pétrolier

Selon la comptabilité nationale, le secteur non pétrolier du Kazakhstan progresse à un rythme annuel moyen d'environ 9 % depuis 1998. En 2004, il représentait environ 95 % du PIB en termes réels. Ce chiffre, cependant, exagère tant la taille que la croissance du secteur, puisqu'il inclut les services d'exploitation pétrolière — construction d'installations de forage, transport du pétrole —, dont la croissance a été particulièrement rapide. Si l'on exclut ces services, la part de la production non pétrolière dans l'économie n'est plus que de 84 % du PIB (en 2004). Même après cet ajustement, la production non pétrolière estimée affiche une croissance remarquable : plus de 8 % par an, en moyenne, depuis 1998.

Pour les autorités kazakhes, la grande question est de savoir comment le taux de croissance du secteur non pétrolier se compare au rythme de croissance potentiel (ou tendanciel) du secteur et ce que l'avenir réserve à ce dernier. Selon les données de 1998–2004, la production non pétrolière est restée inférieure à son niveau tendanciel en 1999–2002, puis l'a dépassé, ce qui augure peut-être de problèmes de capacité.

L'analyse des sources de croissance — capital, travail et productivité totale des facteurs — permet de se faire une idée des perspectives de croissance du secteur. La hausse de la productivité totale et l'accumulation des facteurs de production ont

toutes deux contribué à la croissance non pétrolière. Si le taux de croissance estimé de la productivité totale des facteurs et le rythme d'accumulation du capital restent proches de leurs niveaux des dernières années, la croissance annuelle du secteur non pétrolier pourrait atteindre 6 à 8 % à court terme. Cependant, le rôle de la hausse de la main-d'œuvre dans la croissance globale du Kazakhstan a diminué de façon continue, ce qui laisse à penser que l'économie approche du plein-emploi. Si c'est le cas, la croissance de l'emploi jouera à l'avenir un rôle bien moindre dans la croissance de la production. Ce phénomène, conjugué à l'apparition de contraintes de capacité, risque d'entraîner une révision à la baisse des projections de croissance — 6 à 8 % à moyen terme.

### Perspectives

Comment les autorités peuvent-elles stimuler la croissance du secteur non pétrolier? Le rythme des réformes s'est ralenti ces dernières années, après la réalisation de progrès considérables dans le domaine des réformes structurelles à partir du début des années 90. La privatisation des PME est quasiment terminée, les prix ont été libéralisés et le système de surveillance et de réglementation prudentielle du secteur financier est en place. En outre, les autorités ont pris des mesures pour aligner la législation commerciale et les modalités d'exécution sur les normes de l'Organisation mondiale du commerce (OMC). Pour autant, les indicateurs de transition de la Banque européenne pour la reconstruction et le développement ne révèlent que peu d'améliorations depuis la fin des années 90 dans le domaine de la politique de la concurrence et des restructurations d'entreprises.

L'accélération des réformes structurelles — création d'institutions, notamment de systèmes de contrôle des commandes et des investissements publics — renforcerait la gouvernance et améliorerait le climat des investissements. La réforme de la réglementation de la concurrence et des restructurations d'entreprises relèverait la qualité des services de base et abaisserait le coût des activités économiques au Kazakhstan. Enfin, dans le domaine commercial, les perspectives de croissance du secteur non pétrolier pourraient aussi être améliorées par la poursuite des efforts de libéralisation (par le biais, notamment, de l'adhésion à l'OMC), la rationalisation du système tarifaire et l'adoption de mesures en faveur des échanges régionaux. ■

Anna Ter-Martirosyan  
FMI, Département Moyen-Orient et Asie centrale

Cet article s'inspire du rapport du FMI n° 05/240, *Republic of Kazakhstan: Selected Issues*. Il est disponible au prix de 15 dollars auprès du Service des publications du FMI. Pour commander, voir page 32. Le texte intégral est également publié sur le site Internet du FMI ([www.imf.org](http://www.imf.org)).

## Accords du FMI au 30 novembre 2005

Pays membre	Date de l'accord	Date d'expiration	Montant approuvé	Solde non tiré
(millions de DTS)				
<b>Accords de confirmation</b>				
Argentine	20 sept. 2003	19 sept. 2006	8.981,00	4.810,00
Bolivie	2 avr. 2003	31 mars 2006	145,78	34,28
Bulgarie	6 août 2004	5 sept. 2006	100,00	100,00
Colombie	2 mai 2005	2 nov. 2006	405,00	405,00
Croatie	4 août 2004	3 avr. 2006	97,00	97,00
Macédoine, ex-Rép. yougoslave de	31 août 2005	30 août 2008	51,68	41,18
Pérou	9 juin 2004	16 août 2006	287,28	287,28
République Dominicaine	31 janv. 2005	31 mai 2007	437,80	288,94
Roumanie	7 juill. 2004	6 juill. 2006	250,00	250,00
Turquie	11 mai 2005	10 mai 2008	6.662,04	6.106,87
Uruguay	8 juin 2005	7 juin 2008	766,25	704,95
<b>Total</b>			<b>18.183,82</b>	<b>13.125,49</b>
<b>Accords élargis de crédit</b>				
Serbie-et-Monténégro	14 mai 2002	31 déc. 2005	650,00	62,50
Sri Lanka	18 avr. 2003	17 avr. 2006	144,40	123,73
<b>Total</b>			<b>794,40</b>	<b>186,23</b>
<b>Accords FRPC</b>				
Arménie	25 mai 2005	24 mai 2008	23,00	16,44
Bangladesh	20 juin 2003	31 déc. 2006	400,33	184,55
Bénin	5 août 2005	4 août 2008	6,19	5,31
Burkina Faso	11 juin 2003	15 août 2006	24,08	6,88
Burundi	23 janv. 2004	22 janv. 2007	69,30	28,60
Cameroun	24 oct. 2005	23 oct. 2008	18,57	15,92
Congo, Rép. du	6 déc. 2004	5 déc. 2007	54,99	39,27
Congo, Rép. dém. du	12 juin 2002	31 mars 2006	580,00	26,53
Dominique	29 déc. 2003	28 déc. 2006	7,69	2,32
Géorgie	4 juin 2004	3 juin 2007	98,00	56,00
Ghana	9 mai 2003	31 oct. 2006	184,50	79,10
Guyana	20 sept. 2002	12 sept. 2006	54,55	18,52
Honduras	27 févr. 2004	26 févr. 2007	71,20	40,69
Kenya	21 nov. 2003	20 nov. 2006	225,00	150,00
Malawi	5 août 2005	4 août 2008	38,17	32,75
Mali	23 juin 2004	22 juin 2007	9,33	6,67
Mozambique	6 juill. 2004	5 juill. 2007	11,36	6,50
Népal	19 nov. 2003	18 nov. 2006	49,91	35,65
Nicaragua	13 déc. 2002	12 déc. 2005	97,50	41,78
Niger	31 janv. 2005	30 janv. 2008	26,32	14,57
Ouganda	13 sept. 2002	31 déc. 2005	13,50	2,00
République kirghize	15 mars 2005	14 mars 2008	8,88	6,35
Rwanda	12 août 2002	11 févr. 2006	4,00	0,57
São Tomé-et-Príncipe	1 <sup>er</sup> août 2005	31 juill. 2008	2,96	2,54
Sénégal	28 avr. 2003	27 avr. 2006	24,27	13,86
Sri Lanka	18 avr. 2003	17 avr. 2006	269,00	230,61
Tadjikistan	11 déc. 2002	10 févr. 2006	65,00	9,80
Tanzanie	16 août 2003	15 août 2006	19,60	5,60
Tchad	16 févr. 2005	15 févr. 2008	25,20	21,00
Zambie	16 juin 2004	15 juin 2007	220,10	44,02
<b>Total</b>			<b>2.702,49</b>	<b>1.144,40</b>

FRPC = facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance.

Les chiffres étant arrondis, les totaux ne correspondent pas nécessairement à la somme des composantes.

Source : Département financier du FMI.

## Le lien entre le commerce, l'aide et la croissance

Si est désormais largement reconnu qu'une intégration accrue aux marchés mondiaux peut stimuler la croissance économique et la réduction de la pauvreté, il n'empêche que des questions persistantes demeurent. Par exemple, pourquoi les chercheurs ont-ils du mal à prouver, à partir de données empiriques, que l'intégration commerciale et l'aide favorisent nettement la croissance dans les pays à faible revenu? Les liens sous-jacents entre le commerce, l'aide et la croissance ont fait l'objet d'une conférence organisée le 9 janvier par la Division du commerce et de l'investissement du Département des études du FMI.

Dans une étude conjointe, Arvind Subramanian et Raghuram Rajan ont examiné la question de savoir pourquoi il est si difficile d'établir une solide corrélation positive entre l'aide et la croissance, et de démontrer que la politique économique peut accroître la probabilité pour un pays de bénéficier pleinement des avantages de l'aide. Ils ont constaté que l'aide a un impact systématiquement négatif sur la compétitivité internationale d'un pays, comme en témoignent l'atonie de la croissance relative des branches à forte intensité de main-d'œuvre axées sur l'exportation et la faiblesse de la croissance du secteur manufacturier en général. Ils ont aussi noté que l'appréciation du taux de change réel attribuable à l'aide est le vecteur de cet impact.

S'agissant du commerce, Caroline Freund (Banque mondiale) et Bineswaree Bolaky (université du Maryland) ont étudié l'impact parfois discret de la libéralisation des échanges sur la croissance. À leur avis, cela tient à une réglementation excessive qui peut empêcher le transfert des ressources vers les secteurs les plus productifs. À partir des données de la Banque mondiale sur la régulation du travail et de l'entrée sur le marché, les auteurs ont constaté que le commerce ne favorise pas la croissance dans les économies trop réglementées.

Une autre raison pour laquelle les chercheurs ont du mal à prouver empiriquement l'impact du commerce sur la croissance réside dans la difficulté de trouver de bons indicateurs de politique commerciale et de restriction des échanges, ce qui complique les analyses comparatives portant sur plusieurs pays ou périodes.

Stephen Tokarick s'est penché sur une nouvelle mesure de restriction des échanges : l'indice Anderson-Neary, qui a récemment fait gloser les universitaires et les décideurs. L'atout majeur de cet indice est qu'il repose sur une théorie solide et peut être appliqué concrètement.

Que vaut au juste l'indice Anderson-Neary? Selon M. Tokarick, il est sensible à la structure économique sous-jacente d'un pays. Il permet par exemple d'établir que, pour deux pays ayant la même politique commerciale (représentée par les taux tarifaires), la valeur de l'indice peut varier considérablement.

Kalpana Kochhar (FMI) a souligné que la conférence avait pour but de mieux faire comprendre la difficulté manifeste de tirer pleinement parti de l'intégration éco-

nomique grâce au commerce et à l'aide. À son avis, la difficulté de démontrer, données empiriques à l'appui, les retombées positives du commerce et de l'aide tient en partie au fait que, en plus du commerce et de l'aide, de nombreux facteurs influent sur la croissance. Par exemple, la capacité et la qualité des institutions peuvent déterminer le degré auquel une économie bénéficie du commerce. En outre, les politiques structurelles et macroéconomiques peuvent appuyer à des degrés divers les efforts de libéralisation de l'économie ainsi que l'absorption et l'utilisation effectives des flux d'aide. ■

Mary Amiti  
FMI, Département des études



Henrik Sørensen/De Gier/FMI

Caroline Freund : Un excès de réglementation peut détourner les ressources des secteurs les plus productifs.

Les documents de la conférence sont disponibles sur le site Internet ([www.imf.org/external/np/exr/seminars/index.htm](http://www.imf.org/external/np/exr/seminars/index.htm)).

Laura Wallace  
Rédactrice en chef  
Sheila Meehan  
Rédactrice principale

Christine Ebrahim-zadeh  
Directrice de production

Camilla Andersen  
Elisa Diehl  
Ina Kota  
Rédactrices

Maureen Burke  
Lijun Li

Kelley McCollum  
Assistantes de rédaction

Julio Prego  
Graphiste

Graham Hacche  
Conseiller principal

### 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<sup>e</sup> édition). Les articles du *Bulletin*, hormis les photos et illustrations, peuvent être reproduits à condition que la source soit citée. Le courrier à la rédaction doit être adressé à Current Publications Division, Room 7-106, IMF, Washington, DC 20431 (U.S.A.). Téléphone : (202) 623-8585; e-mail : [imfsurvey@imf.org](mailto:imfsurvey@imf.org).

Abonnement annuel : 120 dollars EU pour les entreprises et les particuliers. Demandes d'abonnement au *Bulletin du FMI* ou aux autres publications du FMI : Publication Services, Box X2006, IMF, Washington, DC 20431 (U.S.A.). Téléphone : (202) 623-7430; fax : (202) 623-7201; e-mail : [publications@imf.org](mailto:publications@imf.org). Expédition par courrier première classe pour le Canada, les États-Unis et le Mexique, et par avion pour les autres pays.