

DANS CE NUMÉRO

- 2 Calendrier
- 2 Boussole
- 3 Actualité
 - Remise de la dette envers le FMI*
 - Prêt en faveur de l'Iraq*
 - Le Brésil et l'Argentine remboursent leurs emprunts*
 - Embellie en Arabie Saoudite*
- 10 Études
 - Expansion du crédit dans les pays en transition*
 - Exportations de textiles et d'habillement indiennes*
- 14 Dialogue
 - Parlementaires du Maghreb*
- 15 Prêts du FMI
 - PSTE*
- 16 Forum
 - L'opinion publique et l'économie*

Remise de la dette de 19 pays envers le FMI

3

S'empressant de traduire dans les faits une proposition lancée en juin 2005 par le Groupe des Huit, le FMI a effacé, au titre de son initiative d'allègement de la dette multilatérale (IADM), la totalité de ses créances sur 19 pays, soit au total 3,3 milliards de dollars. L'IADM est, avec l'instrument de soutien à la politique économique et la facilité de protection contre les chocs exogènes, l'une des mesures novatrices prises récemment par le FMI pour aider les pays à faible revenu à doper leur croissance et à faire reculer la pauvreté.



Graeme Robertson/Getty Images

Approbation d'un prêt en faveur de l'Iraq

8

Pour aider l'Iraq à asseoir la stabilité et stimuler la croissance de son économie, le Conseil d'administration du FMI a approuvé, le 23 décembre 2005, le premier accord de confirmation dont ce pays ait jamais bénéficié, à l'appui d'un programme qui vise un taux de croissance de 10 % en 2006, une amélioration de la gouvernance et des progrès dans la voie de l'économie de marché. Les autres objectifs prioritaires sont l'expansion du secteur pétrolier, l'amélioration des services publics et le renforcement des capacités administratives.



Razmi Holbar/AFP

Comment doper les exportations textiles de l'Inde?

12

La suppression des contingents pour les textiles et l'habillement, il y a un an, a ouvert aux exportateurs de nouveaux débouchés, mais a aussi attisé la concurrence. L'Inde va-t-elle marcher sur les traces de la Chine et accroître sa part de marché? Pas sans réformes en profondeur, selon les auteurs d'un récent document de travail du FMI. La restriction temporaire des exportations chinoises peut donner à l'Inde un bref répit, mais pour tirer son épingle du jeu, elle devra accélérer les réformes et améliorer l'efficacité du secteur textile.



Aiko Datta/AFP

L'opinion publique et l'économie

16

Les experts sont souvent convaincus que le grand public ne connaît pas grand-chose à l'économie et ne s'en soucie guère. Alan Blinder et Alan Krueger (université de Princeton) réfutent cette idée. Sondant l'opinion publique américaine, ils ont constaté un vif intérêt pour les questions économiques et un désir d'en savoir plus. Ces résultats ont été au centre de la réflexion lors du récent colloque de l'American Enterprise Institute sur l'état des connaissances de l'économie et ses conséquences pour les décideurs et les responsables des médias qui décident de ce qui fait la une des journaux, écrits ou télévisés.



Massoud Elernadi/FMI

JANVIER

9 Conférence sur le commerce et la croissance, FMI, Washington

13 Forum du livre du FMI : «Growth and Poverty Reduction in Armenia», Washington

19-23 Forum social mondial polycentrique 2006, Bamako, Mali

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

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

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

28-1^{er} 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^e 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 BERD, 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^e Forum urbain mondial, Vancouver, Canada

Conseil d'administration

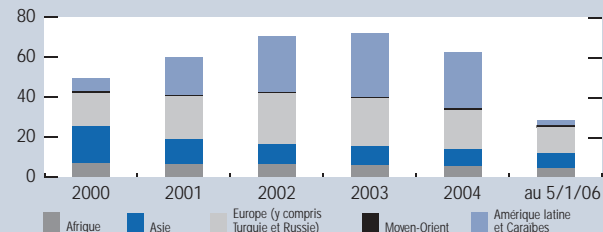
On trouvera un calendrier à jour des réunions du Conseil d'administration du FMI à www.imf.org/external/np/sec/bc/eng/index.asp.

Boussole

Données financières du FMI

Total des crédits et des prêts du FMI, par région

(milliards de DTS; fin de période)



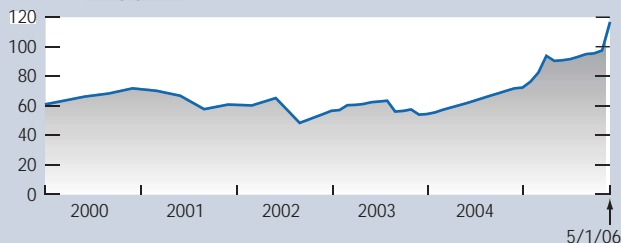
Encours des crédits les plus élevés

(milliards de DTS au 5/1/06)

Non concessionnels		Concessionnels	
Turquie	10,25	Pakistan	0,99
Indonésie	5,46	Congo, Rép. dém. du	0,55
Uruguay	1,60	Zambie	0,41
Ukraine	0,82	Ghana	0,29
Serbie-et-Monténégro	0,61	Tanzanie	0,24

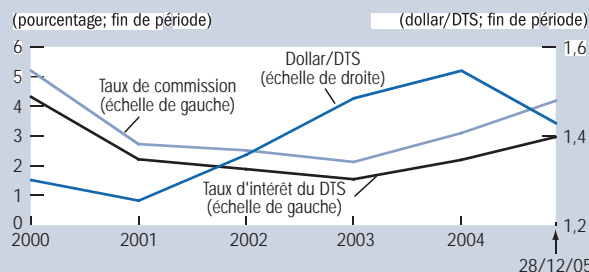
Ressources disponibles du FMI

(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



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.

Le FMI allège de 3,3 milliards de dollars la dette de 19 pays

L'initiative d'allègement de la dette multilatérale (IADM) a pris effet le 5 janvier, et le Conseil d'administration du FMI a adopté une série de décisions allégeant immédiatement de 3,3 milliards de dollars la dette de 19 pays. Cette mesure fait suite à la réunion du Conseil qui, le 21 décembre 2005, avait conclu l'examen engagé pour dresser une première liste de pays (Bénin, Bolivie, Burkina Faso, Cambodge, Éthiopie, Ghana, Guyana, Honduras, Madagascar, Mali, Mozambique, Nicaragua, Niger, Ouganda, Rwanda, Sénégal, Tadjikistan, Tanzanie et Zambie) admis à bénéficier de l'IADM. L'initiative permet à ces pays d'accroître les dépenses dans les domaines prioritaires pour réduire la pauvreté, favoriser la croissance et se rapprocher des objectifs du Millénaire pour le développement.

Le Conseil s'est accordé sur les modalités de mise en œuvre, au FMI, de la proposition d'allègement de la dette avancée par le G-8 en juin 2005. L'objectif initial était que le FMI, l'Association internationale de développement (Banque mondiale) et le Fonds africain de développement annulent 100 % de leurs créances sur les pays qui ont atteint, ou atteindront, le point

d'achèvement au titre de l'initiative en faveur des pays pauvres très endettés (PPTE). La proposition a été modifiée pour répondre à une obligation spécifique au FMI, qui veut que les ressources de l'institution soient utilisées d'une manière équitable pour tous ses membres. Conséquence, tous les pays membres dont le revenu par habitant est inférieur ou égal à 380 dollars pourront bénéficier d'un allègement de 100 % de leur dette financé sur les ressources du FMI. Les PPTE dont le revenu dépasse ce seuil pourront bénéficier d'un allègement identique financé par des contributions d'autres pays membres à un pool de ressources administré par le FMI.

L'IADM a été dévoilée en même temps que le nouvel instrument de soutien à la politique économique et la facilité de protection contre les chocs exogènes (voir encadré page 5).

On lira ci-après les entrevues de Mark Allen, Directeur du Département de l'élaboration et de l'examen des politiques, et d'Abdoulaye Bio-Tchané, Directeur du Département Afrique, auxquelles s'ajoute une brève présentation de la Zambie, l'un des bénéficiaires de l'IADM.

Pays couverts par l'initiative d'allègement de la dette multilatérale

Admissibles dès à présent	Au titre du fonds de fiducie IADM-I (revenu par habitant inférieur à 380 \$)	Au titre du fonds de fiducie IADM-II (revenu par habitant supérieur à 380 \$)
Les PPTE qui ont atteint le point d'achèvement	Burkina Faso, Éthiopie Ghana, Madagascar, Mali, Mozambique, Niger, Rwanda, Tanzanie et Ouganda	Bénin, Bolivie, Guyana Honduras, Mauritanie Nicaragua, Sénégal, Zambie
Les autres pays dont le revenu par habitant est inférieur à 380 \$ et qui sont endettés envers le FMI	Cambodge, Tadjikistan	

Admissibles dès qu'ils ont atteint le point d'achèvement au titre de l'initiative PPTE	Au titre du fonds de fiducie IADM-I (revenu par habitant inférieur à 380 \$)	Au titre du fonds de fiducie IADM-II (revenu par habitant supérieur à 380 \$)
10 PPTE ont atteint le point d'achèvement au titre de l'initiative PPTE renforcée	Burundi, République démocratique du Congo, Gambie, Guinée-Bissau, Malawi, Sao Tomé-et-Principe, Sierra Leone et Tchad	Cameroun, Guinée
Pays dont l'admissibilité à une aide au titre de l'initiative PPTE doit être confirmée sur la base des chiffres de leur dette fin 2004	Les Comores, la Côte d'Ivoire, le Myanmar, la République centrafricaine, la RDP lao et le Togo pourraient être admis à bénéficier de l'initiative PPTE (leur inclusion au titre de l'un ou l'autre des fonds de fiducie IADM se fera sur la base du revenu par habitant)	

Cas d'arriérés persistants
Libéria, Somalie, Soudan

Bénéficiaires immédiats de l'IADM

Le 21 décembre 2005, les 19 pays suivants ont été admis à bénéficier d'un allègement de la dette au titre de l'IADM

	Encours estimé des créances du FMI couvertes ¹	
	DTS	Dollars
	(millions)	
PPTE²	2.203	3.160
Bénin	36	52
Bolivie	161	231
Burkina Faso	62	89
Éthiopie	112	161
Ghana	265	381
Guyana	45	65
Honduras	107	154
Madagascar	137	197
Mali	75	108
Mozambique	107	153
Nicaragua	140	201
Niger	78	111
Ouganda	88	126
Rwanda	53	76
Sénégal	100	144
Tanzanie	234	336
Zambie	403	577
Autres pays	126	181
Cambodge	57	82
Tadjikistan	69	99
Total	2.330	3.341

¹Projections à la fin de 2005 sur la base des décaissements effectués avant le 1^{er} janvier 2005.

²Pays pauvres très endettés ayant atteint le point d'achèvement. Source : FMI.

Viabilité de la dette : le FMI restera vigilant

Mark Allen, Directeur du Département de l'élaboration et de l'examen des politiques du FMI, explique comment l'initiative d'allègement de la dette multilatérale (IADM) sera appliquée et pourquoi la viabilité de la dette reste cruciale.

BULLETIN : Le Conseil d'administration du FMI a approuvé un allègement de dette pour 19 des 20 pays admissibles. Que doit faire le dernier pays, la Mauritanie, pour en bénéficier aussi? Et combien de temps faudra-t-il aux pays qui n'ont pas atteint le point d'achèvement au titre de l'initiative PPTE pour obtenir un allègement de dette complet?

M. ALLEN : Pour ce qui est de la Mauritanie, le Conseil a demandé l'application de politiques économiques saines pendant six mois, l'amélioration des systèmes de gestion des dépenses publiques et le règlement des questions en suspens concernant la communication des données au FMI. Les 10 pays qui sont entre le point de décision et le point d'achèvement devraient atteindre ce dernier et, par conséquent, obtenir un allègement de dette complet, dans les deux ans, à condition que leurs résultats soient satisfaisants. En outre, 13 autres pays environ ne participent pas encore au processus PPTE et n'ont donc pas encore établi les antécédents nécessaires pour atteindre le point de décision. Pour eux, les choses pourraient prendre un peu plus longtemps.

BULLETIN : Comment le FMI finance-t-il l'allègement de dette?

M. ALLEN : Il a puisé essentiellement dans ses propres ressources. Il en avait au compte de versements spécial, qui provenaient des ventes d'or hors marché réalisées antérieurement. Cet argent, qui appartient à l'ensemble des pays membres du FMI, a servi à financer l'allègement de la dette des pays dont le revenu annuel par habitant est inférieur à 380 dollars.

Nous avons aussi utilisé les fonds versés précédemment par des pays donateurs sur un compte de fiducie au FMI pour bonifier les prêts de la FRPC [facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance]. Ces ressources, qui peuvent être utilisées comme l'entendent les donateurs, servent à financer l'allègement de dette des PPTE dont le revenu annuel par habitant dépasse 380 dollars. L'accord avec les donateurs prévoit notamment qu'ils couvrent toute insuffisance des ressources concessionnelles du FMI. En fait, les pays du G-8 [Groupe des Huit] apportent les fonds dont nous avons besoin pour poursuivre nos prêts au titre de la FRPC.

BULLETIN : Comment a été fixé le seuil de 380 dollars pour le revenu par habitant?



M. Allen : «La viabilité de la dette ne s'acquiert pas une fois pour toutes. Il faut sans relâche veiller à ne pas retomber dans le surendettement.»

M. ALLEN : Surtout en fonction de considérations financières. Nous avons un certain montant de ressources à utiliser pour l'IADM et, à 380 dollars de revenu par habitant, l'utilisation de ces ressources était optimale et nous permettait d'appliquer une formule très proche de celle qu'a proposée le G-8 sans avoir trop recours à nos ressources financières additionnelles.

BULLETIN : L'approbation de l'IADM par le FMI ouvre-t-elle la voie à un allègement par l'IDA [Association internationale de développement] de la Banque mondiale et le FAD [Fonds africain de développement]?

M. ALLEN : L'IDA et le FAD participent à la même initiative que le FMI, mais les trois institutions ont des calendriers différents et travaillent selon des considérations différentes. Le FMI disposait de l'essentiel des ressources dont il avait besoin pour jouer son rôle dans l'opération; il a donc pu agir sans délai. Nous avons aussi pu fixer une date butoir très récente, le début de 2005, ce qui nous permet de couvrir un pourcentage élevé des créances du FMI sur les pays.

La question du financement se pose en termes différents pour l'IDA et le FAD, qui pourront avoir des dates butoirs et, ultérieurement, des calendriers de mise en œuvre différents. À cet égard, les trois institutions sont indépendantes du point de vue opérationnel. Le rythme auquel l'IDA accordera son allègement n'a aucune implication directe pour le FMI et l'action du FMI n'a absolument pas valeur de feu vert pour l'IDA. Je pense que nos appréciations seront semblables. L'évaluation des 20 pays par le Conseil d'administration a été le fruit d'une collaboration étroite entre le FMI et la Banque mondiale. Cette collaboration va naturellement se poursuivre.

BULLETIN : Les pays restent-ils responsables du service de la dette encourue en 2005?

M. ALLEN : Oui. Les sommes empruntées au FMI en 2005 ne sont pas couvertes. L'initiative ne concerne que la dette à l'égard du FMI à la fin de 2004, si elle n'est toujours pas remboursée à la date où le pays atteint le point d'achèvement ou se qualifie de quelque autre manière pour bénéficier de l'IADM.

BULLETIN : Quelle est la prochaine étape de l'engagement du FMI dans les pays à faible revenu?

M. ALLEN : Nous continuerons à mettre à leur disposition l'ensemble de nos instruments. Pour tous les pays membres, il y a les consultations au titre de l'article IV, et la FRPC apporte une aide importante à la balance des paiements de plusieurs pays. Dans certains pays, les besoins de balance des paiements sont très faibles — il est certain que l'IADM y est pour quelque chose —, mais il ne faut pas oublier que les dettes à l'égard du FMI ne sont pas les seules. Les pays à faible revenu en ont d'autres. Mais pour ceux qui n'ont plus besoin des ressources du FMI, nous pourrions rester engagés par l'intermédiaire du nouvel instrument de soutien à la politique économique, ou bien nous nous en tiendrons aux consultations annuelles. Tout dépendra de ce qui convient le mieux au pays, sans oublier les besoins des

donateurs, qui restent massivement présents dans tous les pays à faible revenu.

Nous avons aussi créé récemment une facilité de protection contre les chocs exogènes. Si un pays membre qui n'applique pas d'accord au titre de la FRPC subit un choc extérieur qui induit un besoin de balance des paiements, nous avons maintenant les moyens de lui venir en aide.

Avec la Banque mondiale, nous resterons particulièrement attentifs aux problèmes d'endettement des pays. Nous espérons que l'IADM aura des effets sensibles sur la viabilité de la dette de ces pays; mais cette viabilité ne s'acquiert pas une fois pour toutes. Il faut sans relâche veiller à ne pas retomber dans le surendettement. Nous resterons très vigilants dans ce domaine et à cet effet nous renforçons, avec la Banque mondiale, nos instruments analytiques.

Enfin, le FMI procède actuellement à un examen stratégique de ses activités, y compris son rôle dans les pays à faible revenu. Bien sûr, nous examinerons la mise en œuvre et les effets de l'IADM et d'autres initiatives dans le contexte plus large de cet examen. Le FMI joue un rôle important, et continuera de le faire, en aidant ces pays à régler leurs problèmes. Nous espérons simplement être mieux à même de le faire grâce à ce nouvel allègement de la dette. ■

De nouveaux outils pour aider les pays pauvres

Ces derniers mois, le FMI s'est doté de nouveaux instruments pour venir en aide aux pays à faible revenu : l'instrument de soutien à la politique économique et la facilité de protection contre les chocs exogènes.

Instrument de soutien à la politique économique (ISPE). Créé en octobre 2005, cet instrument permet au FMI d'aider les pays à faible revenu qui n'ont pas besoin de son assistance financière, ou ne souhaitent pas y avoir recours. Ces dernières années, plusieurs pays à faible revenu qui ont nettement progressé sur la voie de la stabilité économique se sont affranchis de l'aide financière du FMI. Mais ils ont souvent continué de se tourner vers lui pour solliciter ses conseils, un suivi et l'approbation de leurs politiques économiques.

L'ISPE est conçu pour les pays qui ont atteint un rythme de croissance raisonnable, où l'inflation sous-jacente est faible, dont les réserves internationales sont à un niveau suffisant et qui sont sur la voie de la viabilité de leur dette extérieure et intérieure nette. Pour pouvoir en bénéficier, les pays doivent être admissibles à la FRPC, se doter d'une stratégie de réduction de la pauvreté et appliquer des politiques axées sur la stabilité macroéconomique afin d'accélérer la croissance et la réduction de la pauvreté. Le recours à l'ISPE est volontaire et repose sur une forte responsabilisation du pays lui-même. Une fois approuvé par le Conseil d'administration du FMI, un programme ISPE est un signe visible que le FMI appuie les politiques menées par le pays membre concerné.

L'ISPE a pour but de promouvoir un dialogue étroit entre le FMI et les pays membres, de fournir des évaluations plus fréquentes des politiques économiques et financières que ne le permettent les

consultations périodiques et d'émettre des signaux clairs quant à la solidité de ces politiques.

Facilité de protection contre les chocs exogènes (FCE). Approuvée par le Conseil d'administration le 25 novembre 2005, la FCE accroît les moyens dont dispose le FMI pour aider les pays à faible revenu à surmonter des chocs économiques sur lesquels ils n'ont pas prise. Elle sera créée au sein du compte de fiducie de la FRPC. Les programmes dureront de un à deux ans, et les décaissements se feront au même taux d'intérêt (0,5 %) et aux mêmes conditions de remboursement (échéance à 10 ans) que les autres accords FRPC.

Les chocs extérieurs peuvent nuire gravement aux pays à faible revenu, surtout ceux dont l'économie est peu diversifiée et qui n'ont guère les moyens de constituer des réserves. L'expérience récente montre que l'aide extérieure peut être particulièrement efficace après un choc, à condition d'être décaissée rapidement. En outre, elle doit être accompagnée de politiques d'ajustement bien conçues, qui seront énoncées dans un programme appuyé par la FCE.

Les administrateurs ont préféré ne pas préciser les types de chocs qui ouvriront accès à cette facilité, mais on pense bien sûr à une évolution défavorable des termes de l'échange, aux catastrophes naturelles et à une chute brutale et inattendue de la demande d'exportations. La FCE a vocation à fournir un soutien temporaire à la balance des paiements, les administrateurs ayant confirmé la place des programmes FRPC comme principaux instruments de soutien des réformes économiques dans les pays concernés.

Pour en savoir plus sur l'instrument de soutien à la politique économique et la facilité de protection contre les chocs exogènes, voir le site Internet du FMI (www.imf.org).

L'Afrique a beaucoup à gagner de l'allégement de dette

Abdoulaye Bio-Tchané, Directeur du Département Afrique du FMI, commente les effets probables de l'allégement de dette sur l'Afrique.

BULLETIN : Comment l'Afrique va-t-elle bénéficier de l'IADM, de la facilité de protection contre les chocs exogènes [FCE] et de l'instrument de soutien à la politique économique [ISPE]?

M. BIO-TCHANÉ : Grâce à ces initiatives, le FMI pourra mieux répondre aux différents besoins des pays africains. L'IADM vise à mettre davantage de ressources à leur disposition pour atteindre, entre autres, les objectifs du Millénaire pour le développement [OMD]. Globalement, elle devrait permettre d'annuler plus de 40 milliards de dollars de dette envers le FMI, l'Association internationale de développement de la Banque mondiale et le Fonds africain de développement. La FCE donne au FMI un nouveau moyen d'aider les pays à faire face aux chocs internes et externes, notamment aux catastrophes naturelles telles que les sécheresses. Quant à l'ISPE, que le Nigéria a déjà utilisé et auquel l'Ouganda s'apprête à faire appel, il élargit la panoplie d'outils dont le FMI dispose pour répondre aux besoins des pays à faible revenu.

BULLETIN : Que devront faire les pays bénéficiaires pour tirer le plus grand parti de l'annulation de dette?

M. BIO-TCHANÉ : L'IADM est clairement liée aux OMD. Ce n'est pas un hasard que l'accent soit mis sur les documents de stratégie pour la réduction de la pauvreté [DSRP]. L'existence d'un DSRP et d'un système efficace de gestion des dépenses publiques garantira que les ressources dégagées par cette initiative serviront à accroître les dépenses de lutte contre la pauvreté, en particulier à améliorer les soins de santé, l'éducation et le développement rural. En même temps, ces pays devront absorber l'allégement de dette, et l'augmentation de

l'aide, sans altérer ni déstabiliser leur environnement macroéconomique, ce qui compromettrait les perspectives de croissance et de réduction de la pauvreté.

BULLETIN : Quand verrons-nous les premiers changements en Afrique et quelle forme prendront-ils?

M. BIO-TCHANÉ : Les remboursements de dette au FMI par les pays admis à bénéficier de l'IADM seront réduits. Une fois que leurs parlements et gouvernements auront donné leur approbation, ces pays pourront affecter des ressources à la lutte contre la pauvreté. Il est difficile d'évaluer précisément les effets de l'allégement de dette, mais l'expérience de l'initiative PPTE nous enseigne qu'un allégement libère des ressources pour combattre la pauvreté. Par exemple, avant l'initiative PPTE, les pays qui bénéficiaient d'un allégement consacraient en moyenne un peu plus de ressources au service de la dette qu'à la santé et à l'éducation réunies. Ce n'est plus le cas. Dans ces 28 pays, qui ont signé récemment des programmes appuyés par le FMI et la Banque mondiale, les dépenses affectées à la santé, à l'éducation et aux autres services sociaux représentent aujourd'hui en moyenne près de quatre fois le montant du service de la dette. Un nouvel allégement et les ressources supplémentaires annoncées par le G-8 devraient amplifier ces effets. Mais, au bout du compte, les résultats de tous ces efforts dépendent des pays africains eux-mêmes et des politiques qu'ils adopteront.

BULLETIN : Quelle est la prochaine étape de l'engagement du FMI en Afrique?

M. BIO-TCHANÉ : Les progrès observés en Afrique ces deux dernières années sont très encourageants. La croissance a atteint en moyenne 5 % sur tout le continent, et certains pays ont aussi très bien réussi à réduire l'inflation. Ce n'est pas dû au hasard, mais au fait que la plupart des pays adoptent des politiques visant à créer un environnement propice au développement du secteur privé. Nous voulons encourager cette évolution. Comme l'établit la stratégie à moyen terme du FMI, les pays à faible revenu sont au cœur des activités de l'institution, et nous avons multiplié nos outils pour travailler avec les pays africains.

Il importe tout particulièrement d'aider ces pays à élaborer des politiques macroéconomiques pour mettre à profit de façon efficace l'allégement de dette et l'accroissement de l'aide. Les pays du G-8 ont annoncé récemment qu'ils allaient augmenter leur aide, en particulier en faveur de l'Afrique, ce dont nous nous félicitons. Mais cet afflux d'aide peut poser des problèmes redoutables aux pays africains. Nous sommes résolu à les aider à réaliser les OMD en leur donnant des conseils pour surmonter ces difficultés. ■



Denis Zaray/FMI

M. Bio-Tchané : «Au bout du compte, les résultats de tous ces efforts dépendent des pays africains eux-mêmes et des politiques qu'ils adopteront.»

Zambie : annulation de 577 millions de dollars de dettes

Des résultats économiques globalement satisfaisants, les progrès de la lutte contre la pauvreté et une meilleure gestion des dépenses publiques ont permis à la Zambie de se qualifier pour bénéficier d'un allègement de dette au titre de l'initiative d'allègement de la dette multilatérale (IADM). La croissance robuste et soutenue de ces cinq dernières années est d'autant plus remarquable que le revenu par habitant baissait depuis plus de vingt ans.

Ces résultats s'appuient sur une nette amélioration des finances publiques. L'inflation, même si elle reste élevée, a ralenti et la position extérieure s'est renforcée grâce au rebond des recettes d'exportation de cuivre et au dynamisme des exportations non traditionnelles. Pour aider les plus démunis, les autorités ont augmenté les dépenses d'éducation et de santé, et elles ont appliqué avec constance



Les exportations de cuivre ont contribué au rebond de l'économie zambienne et la hausse des dépenses de santé et d'éducation aidera à faire reculer la pauvreté.

Un redressement remarquable ...

Les bons résultats de la Zambie s'appuient sur l'amélioration des finances publiques.

	2001	2002	2003	2004	Est. 2005
	(variation annuelle en %)				
PIB réel	4,9	3,3	5,1	5,4	4,3
Inflation (fin de période)	18,7	26,7	17,2	17,5	19,0
Taux de change effectif réel	8,5	-5,8	-1,7	8,1	12,2
Masse monétaire au sens large	10,8	31,5	23,4	30,2	8,6
	(pourcentage du PIB)				
Solde budgétaire global ¹	-8,1	-6,3	-6,6	-1,7	-2,7
Solde des transactions courantes ¹	-13,9	-9,2	-9,6	-5,4	-6,0
	(mois d'importations)				
Réserves de change	0,8	2,1	1,3	1,2	1,5

¹Dons compris.

Sources : autorités zambiennes et estimations des services du FMI.

... qui sera soutenu par une baisse considérable de l'endettement¹

L'amélioration continue des résultats économiques est facilitée par les bonnes perspectives concernant la viabilité de la dette.

	2005 (Est.)	2006 (proj.)		2007 (proj.)
		Avant IADM	Après IADM ²	Après IADM
	(millions de dollars, sauf indication contraire)			
Dettes extérieures CGE	3.493	3.594	502	628
Envers le FMI	601	635	64	80
Envers l'IDA	2.429	2.499	220	330
Envers le FAD	261	272	30	45
VAN de la dette extérieure/exportations ³	65,8	63,0	14,1	14,5
Service de la dette/exportations ³	5,0	3,3	2,5	1,9
Dettes extérieures/PIB (pourcentage)	50,9	43,1	6,0	7,0
VAN de la dette extérieure/PIB (pourcentage)	22,8	19,8	4,4	4,5

Note : CGE = dette contractée ou garantie par l'État; VAN = valeur actuelle nette.

¹Compte tenu de l'assistance au titre de l'initiative PPTE.

²Date effective présumée : 1^{er} janvier 2006 pour le FMI et le FAD, et 1^{er} juillet 2006 pour l'Association internationale de développement de la Banque mondiale.

³Exportations de biens et de services pendant l'année considérée.

Source : estimations et projections des services du FMI.

leur stratégie de réduction de la pauvreté. L'amélioration de la gestion des dépenses publiques et une plus grande discipline budgétaire ont été utiles à cet égard. En outre, le renforcement prévu du système de gestion des finances publiques garantira une utilisation efficace des ressources dégagées grâce à l'IADM.

Cependant, la pauvreté reste endémique et tenace. Si les objectifs du Millénaire pour le développement ne semblent plus inatteignables depuis quelques années, la tâche ne sera pas facile. Pour accélérer la réalisation, la Zambie doit entretenir une croissance favorable aux pauvres et consacrer davantage de ressources financières et humaines aux secteurs sociaux.

Dans le cadre de l'IADM, le FMI va appliquer une réduction de 100 % à l'ensemble des dettes de la Zambie à son égard antérieures au 1^{er} janvier 2005, ce qui représente un allègement de l'ordre de 577 millions de dollars (572 millions si l'on exclut l'assistance au titre de l'initiative PPTE). Avec l'allègement complémentaire attendu en 2006 de la Banque mondiale et du Fonds africain de développement, la dette extérieure de la Zambie, qui avait déjà fortement diminué grâce à l'initiative PPTE, va être considérablement réduite puisqu'elle tombera à environ 500 millions de dollars fin 2006, contre 3,5 milliards fin 2005 en valeur nominale. En valeur actuelle nette (VAN), le ratio dette extérieure/exportations devrait passer de 66 % fin 2005 à 14,5 % fin 2006. Les perspectives très favorables concernant la viabilité de la dette extérieure, ainsi que la poursuite de politiques économiques avisées, forment un socle solide sur lequel la Zambie pourra améliorer ses résultats économiques à moyen et à long terme. ■

Un prêt du FMI pour faciliter la réduction de la dette de l'Iraq

Le 23 décembre 2005, le Conseil d'administration du FMI a approuvé, pour les 15 mois à venir, le premier accord de confirmation jamais accordé par l'institution à l'Iraq, à l'appui du programme économique du pays déchiré par le conflit. Le programme table sur un bond du taux de croissance économique à 10 % en 2006 et prévoit une amélioration de la gouvernance, ainsi que de nouveaux progrès dans la voie de l'économie de marché. Les autorités iraqiennes considèrent ce prêt de 685 millions de dollars comme un accord de précaution et n'entendent pas puiser dans ces ressources à moins d'absolue nécessité.

En septembre 2004, l'Iraq a bénéficié d'un prêt de 436 millions de dollars au titre de la facilité d'aide d'urgence postconflit (AUPC) du FMI. Ce crédit initial visait à faciliter les négociations de l'Iraq avec le Club de Paris en vue d'un accord de restructuration de sa dette qui est maintenant en place et à soutenir le programme économique de la nation jusqu'à la fin de 2005. La deuxième phase de la réduction de dette consentie par le Club de Paris était l'obtention par l'Iraq d'un accord de confirmation.

Takatoshi Kato, Directeur général adjoint du FMI, a déclaré que les autorités iraqiennes ont «promu avec succès la stabilité macroéconomique en 2005, malgré un contexte sécuritaire extrêmement difficile». La croissance économique, estimée à 2,6 %, a été modeste en 2005, après un redressement de près de 50 % en 2004. Les tensions inflationnistes se sont modérées, encore que les prix soient restés fluctuants et le déficit budgétaire (projection) a été très inférieur au montant inscrit dans le programme AUPC, en raison principalement de la hausse du prix à l'exportation du pétrole brut. Cependant, la situation sécuritaire et les contraintes de capacité ont ralenti la réalisation des repères structurels.



Ramli Haider/ANP

L'expansion du secteur pétrolier est un objectif prioritaire en 2006.

Iraq	2004		2005		2006 Proj. ²
	AUPC ¹	Chiffres effectifs	AUPC ¹	Est.	
		(milliards de dollars EU)			
Exportations de pétrole et de gaz	16,5	17,8	17,6	22,8	28,7
		(variation annuelle en pourcentage)			
PIB réel	51,7	46,5	16,7	2,6	10,4
Hausse des prix à la consommation (fin de période)	7	32	15	20	15
		(pourcentage du PIB)			
Solde budgétaire primaire	-41,9	-39,6	-27,3	-10,8	-8,2
Solde extérieur global	-4,8	6,1	-14,9	4,2	4,0
Dette extérieure totale ³	588,2	308,6	541,3	154,3	125,2
Solde extérieur courant	-17,8	-36,8	-18,2	-14,4	-2,7
		(mois d'importations de biens et services)			
Réserves brutes	2,6	3,2	3,7	3,1	3,6

¹AUPC = aide d'urgence postconflit.

²Projections provisoires, sur la base d'un cadre à moyen terme de type accord de confirmation.

³Les données relatives à l'AUPC sont antérieures à l'accord du Club de Paris du 21 novembre 2004.

Source : estimations et projections des services du FMI.

Le programme des autorités pour 2006 vise à affecter des ressources à l'expansion du secteur pétrolier, à consacrer les dépenses non plus à des subventions générales, mais à l'amélioration des services publics, et à renforcer les capacités administratives. La stratégie budgétaire à court terme sera dictée par les besoins de la reconstruction. M. Kato a noté qu'«un élément crucial de la stratégie d'ensemble consiste à empêcher les dépenses de dépasser les recettes et les financements disponibles en axant les dépenses sur la reconstruction, en maîtrisant la progression de la masse salariale et des retraites, en réduisant les subventions des produits pétroliers et en accroissant la participation du secteur privé au marché intérieur des produits pétroliers, tout en renforçant le dispositif de protection sociale».

Les autorités ont récemment relevé les tarifs des produits pétroliers raffinés et devront procéder à d'autres réformes structurelles, y compris des mesures visant l'amélioration de l'efficacité et de la transparence de la gestion des finances publiques et l'élaboration d'une vaste stratégie de restructuration des banques publiques, a ajouté M. Kato. Dans le même temps, la banque centrale iraqienne entend mettre en place des systèmes modernes de paiements et de contrôle bancaire, favoriser le bon fonctionnement du marché des changes et du marché monétaire et mener une politique monétaire propre à assurer la stabilité financière.

M. Kato a ajouté que «les perspectives à moyen terme de l'Iraq sont favorables, mais entourées de nombreux risques. L'amélioration de la situation sécuritaire aidera les autorités à mettre en œuvre le programme. L'Iraq reste par ailleurs vulnérable aux chocs, en particulier pour ce qui a trait au développement de la production pétrolière et aux fluctuations du prix à l'exportation du pétrole.» ■

Le Brésil et l'Argentine remboursent leurs emprunts avant terme

Le Brésil et l'Argentine ont acquitté avant l'échéance l'intégralité de leurs obligations envers le FMI, soit respectivement 15,46 et 9,6 milliards de dollars. Rodrigo de Rato, Directeur général du FMI, s'est félicité de ces décisions, en date des 13 et 15 décembre.

La décision du Brésil, a-t-il déclaré, témoigne de la fermeté croissante de la position extérieure du pays, «en particulier de la persistance d'importants excédents commerciaux et courants et d'afflux de capitaux qui ont permis une hausse considérable des réserves et une réduction de la dette extérieure». Plus fondamentalement, «l'excellent bilan de gestion des autorités brésiliennes est à la base de l'affermissement de la confiance des marchés, de l'embellie macroéconomique et de l'amélioration du profil de la dette intérieure et extérieure».

La décision de remboursement anticipé prise par les autorités argentines est, selon M. de Rato, «l'expression de leur

confiance dans la solidité de la position extérieure du pays». Il a rappelé qu'il subsiste pour l'avenir des enjeux importants et des occasions à saisir, et que le FMI compte maintenir avec l'Argentine des relations fructueuses. «Nous restons à la disposition des autorités argentines pour les aider par tous les moyens à relever ces défis importants», a-t-il précisé.

Le Brésil avait bénéficié d'un accord de confirmation approuvé par le Conseil d'administration en septembre 2002, puis prorogé et accru en décembre 2003. L'Argentine, pour sa part, avait bénéficié d'accords de confirmation approuvés initialement par le Conseil en mars 2000, janvier 2003 et septembre 2003, et d'un accord élargi de faible montant approuvé en mars 1992.

D'après les échéanciers originels, le Brésil aurait dû effectuer ses derniers remboursements en 2007, et l'Argentine en 2008. ■

L'Arabie Saoudite peut consolider ses bases économiques à la faveur de l'embellie

Grâce à des recettes pétrolières records et à la prudence de la gestion macroéconomique, l'Arabie Saoudite a enregistré une croissance impressionnante de 5¼ % en 2004, tandis que l'inflation est restée négligeable, indique le FMI dans son rapport d'examen annuel. À la faveur des importants excédents du compte courant et des finances publiques, les réserves ont augmenté, et la dette publique a été réduite. Le secteur financier a continué à prospérer et le marché boursier, dopé par la confiance des investisseurs, est resté dynamique. L'Arabie Saoudite a aussi continué à assurer la stabilité du marché pétrolier en augmentant ses approvisionnements en fonction de la progression de la demande et elle a entrepris d'accroître ses capacités de production et de raffinage pour les prochaines années.

La mise en œuvre assidue de réformes structurelles sur plusieurs années a stimulé la diversification de l'économie, ainsi qu'une croissance tirée par le secteur privé, favorisant la création d'emplois pour les ressortissants saoudiens et rehaussant la

résistance de l'économie aux fluctuations des prix du pétrole. Le Conseil d'administration du FMI a souligné que la conjoncture actuelle favorable offre l'occasion de donner un nouvel élan aux réformes afin d'établir des assises économiques solides pour les générations futures. Il a salué la décision des autorités d'utiliser une partie de la manne pétrolière pour rehausser les dépenses de santé et d'éducation, apporter les améliorations fort nécessaires aux infrastructures et consolider la situation des finances publiques en réduisant l'endettement. Le Conseil a aussi exprimé ses remerciements à l'Arabie Saoudite pour l'importante aide au développement accordée aux pays à faible revenu.

Pour l'avenir, le Conseil a encouragé les autorités à contenir la progression des dépenses récurrentes, à réduire progressivement les subventions implicites aux compagnies d'eau et d'électricité et à ajuster les tarifs intérieurs de l'énergie *grosso modo* en fonction de l'évolution du marché international. Pour favoriser l'investissement et exploiter le potentiel des secteurs non pétroliers, le Conseil a souligné l'importance des infrastructures et des réformes législatives et réglementaires. La vigueur de l'activité du marché financier saoudien sera favorisée par la libéralisation en cours du système financier, du fait de la concurrence accrue, et pourrait être encore renforcée afin d'encourager l'innovation financière. Le Conseil a salué les réformes engagées dans le contexte de l'adhésion de l'Arabie Saoudite à l'OMC, qui aideront à établir un climat des affaires propice au développement de l'investissement privé. ■

Arabie Saoudite	2001	2002	2003	Chiffres	Est.
				prél. 2004	2005
				(variation en pourcentage)	
PIB réel	0,5	0,1	7,7	5,2	6,2
PIB réel pétrolier	-3,9	-7,5	17,2	5,7	6,8
PIB réel non pétrolier	3,5	3,7	3,6	5,0	5,9
Indice des prix à la consommation	-0,8	0,2	0,6	0,3	1,0
				(pourcentage du PIB)	
Solde budgétaire (déficit -)	-3,9	-5,9	1,2	9,6	16,8
Solde extérieur courant	5,1	6,3	13,1	20,5	31,2

Sources : autorités saoudiennes et estimations des services du FMI.

Pour en savoir plus, voir la note d'information au public n° 05/161 (Arabie Saoudite) sur le site Internet du FMI (www.imf.org).

Économies en transition : faut-il s'inquiéter de l'expansion du crédit?

Durant ces dernières années, le crédit bancaire au secteur privé s'est fortement accru dans plusieurs pays en transition d'Europe centrale et orientale. Ce phénomène apparemment salubre — vu les faibles ratios crédit bancaire/PIB initiaux — n'est pas dénué de risques. Partant de l'expérience de la Bulgarie, de la Roumanie et de l'Ukraine, Christoph Duenwald, Nikolay Gueorguiev et Andrea Schaechter montrent dans un récent document de travail du FMI que cette expansion a contribué à accentuer les déséquilibres macroéconomiques en Bulgarie et en Roumanie et à accroître les risques pour le secteur financier ukrainien. Ils signalent en outre que les politiques engagées pour maîtriser cette croissance ont eu des résultats mitigés.

Durant la deuxième moitié des années 90, les graves crises économiques et financières qui ont secoué les trois pays ont failli paralyser l'intermédiation financière. Les politiques prudentes qui ont suivi ont favorisé une reprise de la croissance, et notamment des bénéfiques; les agents économiques se sont ainsi montrés plus disposés à emprunter et sont apparus plus solvables aux yeux des banques. L'arrivée d'établissements étrangers de premier plan et le renforcement du dispositif de réglementation et de contrôle des banques centrales ont amélioré le climat de confiance, favorisant une rapide augmentation des dépôts et poussant à la recherche de placements rentables. Du fait d'un risque-pays plus faible et d'une amélioration de la

conjoncture, les capitaux ont commencé à affluer, surtout par le biais des banques, en majorité étrangères. Par ailleurs, la nette réduction des déficits budgétaires et la disponibilité d'un financement extérieur ont limité l'émission d'effets publics.

Initialement peu disposées à prendre des risques, les banques des trois pays ont maintenu d'importants soldes de trésorerie. En Bulgarie, elles ont en outre accumulé des avoirs extérieurs nets et, en Roumanie, elles ont principalement investi dans les titres publics. Cette prudence tenait à un manque d'information sur les emprunteurs nationaux potentiels (et à l'insuffisance de leurs antécédents de crédit), aux doutes sur la mise en application effective des contrats et à la perte d'une grande partie de la clientèle, les entreprises publiques n'étant plus jugées solvables sans la garantie expresse de l'État. Avec la reprise, le retour de la confiance, le renforcement des bilans et la privatisation des banques d'État, l'aversion pour le risque s'est peu à peu estompée, d'où une expansion des crédits internes.

Faire le point

L'intermédiation financière est généralement perçue comme allant de pair avec la croissance, mais une croissance rapide du crédit peut perturber la stabilité macroéconomique et financière (voir encadré). Dans les pays émergents, l'explosion du crédit se traduit en général, non par une poussée de l'inflation,

Pourquoi s'inquiéter?

L'augmentation des crédits bancaires, du fait du relâchement des contraintes de financement, peut encourager la consommation et l'investissement et, partant, contribuer à améliorer les niveaux de vie. Cela dit, si cette augmentation est rapide, elle peut présenter deux risques : l'apparition ou l'aggravation des déséquilibres macroéconomiques (risque macroéconomique) et la détérioration de la qualité des actifs bancaires pouvant saper le secteur financier (risque de crédit). Ces deux risques, lorsqu'ils se matérialisent, se nourrissent mutuellement et créent une alternance d'expansions et de replis sur les marchés des crédits et des actifs en provoquant, par ailleurs, de fortes fluctuations des fondamentaux.

Risque macroéconomique. Une disponibilité accrue de crédit réduit les contraintes de liquidité pour les entreprises et les ménages et aboutit à une croissance de la consommation et de l'investissement. Vu les contraintes de l'offre à court terme, il s'ensuit des pressions à la hausse sur les prix et sur la demande de produits étrangers, d'où une détérioration de la balance des paiements. Si rien n'est fait, une augmentation rapide du crédit peut entraîner les prix et les salaires dans sa course — ce qui, si le taux de change nominal se maintient ou s'apprécie, peut nuire à la compétitivité extérieure — et aggraver les vulnérabilités extérieures. Un revirement brutal des flux de capitaux ou d'autres

chocs exogènes, de même qu'un changement de cap soudain et radical de la politique économique — rendu probablement nécessaire —, peuvent provoquer un atterrissage en catastrophe, avec une montée des taux d'intérêt, un ralentissement de la croissance, une chute du prix des actifs et une pression à la baisse sur le taux de change.

Risque de crédit. La croissance rapide du crédit peut nuire au secteur bancaire en provoquant des déséquilibres macroéconomiques et en détériorant la qualité des prêts. Si l'expansion du crédit bancaire est rapide au point d'entraîner un grave déficit courant et s'accompagne d'un déficit budgétaire et de pressions inflationnistes, le risque d'un atterrissage brusque devient plus grand. Les conséquences pour le secteur bancaire dépendent alors de l'exposition à ces risques et de l'existence de dispositifs d'amortissement. Une prise excessive de risques peut également nuire à la qualité des prêts. Durant les périodes d'expansion, l'évaluation des risques peut perdre en qualité vu le volume de nouveaux emprunts et le fait que ceux-ci servent parfois au service d'une dette déjà existante. Les risques sont parfois sous-estimés du fait que les évaluations s'appuient sur une conjoncture favorable et sur l'augmentation de la valeur des garanties sous-jacentes. En périodes de récession, le cycle est inversé et les effets négatifs sont amplifiés.

mais par une détérioration du compte courant et une appréciation du taux de change. La Bulgarie et la Roumanie n'y ont pas fait exception : avec la récente expansion du crédit, la contribution de la demande intérieure à la croissance du PIB s'est considérablement intensifiée alors que celle des exportations nettes est devenue négative. Dans les deux pays, l'inflation des prix à la consommation n'a pratiquement pas réagi, le phénomène de surchauffe s'étant principalement manifesté par un creusement des déficits commerciaux du fait de la croissance rapide des importations.

En Ukraine, d'autres chocs sont à l'origine des déséquilibres macroéconomiques. Ces dernières années ont été marquées par d'importants excédents du solde courant issus de la fermeté des prix à l'exportation des produits de base et de la sous-évaluation de la monnaie. Comme les gains des termes de l'échange profitent principalement à des groupes qui épargnent beaucoup (ce qui s'explique par la structure du capital social des entreprises, y compris dans le secteur des exportations), leurs effets sur la demande interne et sur les pressions inflationnistes sont restés modérés jusqu'au milieu de 2004. Les pressions inflationnistes qui se sont intensifiées par la suite peuvent s'expliquer par une politique budgétaire expansionniste, l'apparition de goulets d'étranglement dans la production, la montée rapide des salaires et des pensions et une politique monétaire accommodante.

Le secteur financier ukrainien est le plus exposé. Certes, dans les trois pays, le niveau d'endettement reste nettement inférieur à celui des grandes crises, mais le taux d'expansion du crédit en Bulgarie et en Ukraine atteint des niveaux comparables à ceux des pays qui ont fait la une des journaux. Cela étant, de par leur cadre institutionnel et structurel, les systèmes bancaires bulgare et roumain ont une assise plus solide. En outre, vu la forte présence étrangère et la solidité relative des indicateurs prudentiels, il semblerait qu'ils soient relativement à l'abri des chocs. En revanche, il est difficile de savoir si les banques ukrainiennes pourraient supporter une détérioration de la qualité des crédits, car la croissance des fonds propres et des provisions n'a pas été à la hauteur de celle du crédit, et la rentabilité des établissements reste nettement inférieure à celle des autres pays en transition. Dans les trois pays, le risque de crédit lié au taux de change suscite des inquiétudes du fait de la part importante de prêts non couverts libellés en devises.

Freiner ou compenser?

Comment réagir face à cette expansion du crédit? Comment savoir si cette expansion est trop rapide, et, si elle l'est, faut-il la freiner ou en compenser les effets?

Théoriquement, on peut déterminer un niveau d'équilibre sans pour autant savoir à quel rythme il faut s'en approcher. En Bulgarie, l'écart entre le niveau d'équilibre et le niveau effectif en termes de ratio crédit/PIB diminue considérablement : en 2001, avant que l'expansion ne s'intensifie, le ratio était de 14½ % et, à la fin de 2004, il était déjà de 35½ %, soit une progression annuelle moyenne de 7 points, niveau caractéristique des crises bancaires qu'ont connues d'autres pays. En Roumanie et en Ukraine, la progression a été plus lente, en moyenne de 2½ et 4¼ points, respectivement.

La panoplie de mesures envisageables dépend de la politique monétaire ou de la politique de change, de même que du cadre institutionnel. Dans un régime de change fixe, les instruments monétaires classiques (taux d'intérêt, opérations d'open-market) ont peu d'effet, surtout là où le compte de capital est ouvert. Dans ce type de situation, drainer le système bancaire pour réduire les sources de financement est voué à l'échec. Tant que le rendement des prêts reste élevé, les flux non bancaires ou transfrontaliers prennent rapidement la place.

Les autorités des trois pays n'ont pas réagi de la même manière pour maîtriser la croissance du crédit et en compenser les effets. Disposant d'un éventail limité d'instruments monétaires, les responsables bulgares et roumains ont resserré leur politique budgétaire pour compenser l'augmentation rapide de la consommation et de l'investissement du secteur privé. Cela étant, le déficit grandissant du compte courant — bien que largement financé par des investissements directs étrangers — fait craindre une vulnérabilité extérieure et il demeure nécessaire de maintenir le resserrement budgétaire. En revanche, en Ukraine, où la qualité des crédits et la stabilité du secteur bancaire — et non les déséquilibres macroéconomiques — inquiètent davantage, les autorités ont misé sur la réglementation bancaire et les mesures de contrôle pour mieux protéger les banques contre les chocs.

D'autres mesures seront vraisemblablement nécessaires. La Bulgarie et la Roumanie vont sans doute continuer de resserrer leur politique macroéconomique, et les instances de contrôle devront rester vigilantes pour veiller à la santé du secteur financier, d'autant que le crédit pourrait emprunter des circuits au contrôle moins rigoureux. En Ukraine, pour réduire les vulnérabilités financières, les autorités s'appuieront surtout sur un contrôle et une politique prudentielle plus poussés. ■

Le document de travail du FMI n° 05/128, *Too Much of a Good Thing? Credit Booms in Transition Economies: The Cases of Bulgaria, Romania, and Ukraine*, de Christoph Duenwald, Nikolay Gueorguiev et Andrea Schaechter, est en vente au prix de 15 dollars auprès du Service des publications du FMI. Pour commander, voir instructions page 16. Le texte intégral peut aussi être consulté sur le site Internet du FMI (www.imf.org).

L'Inde doit accélérer le rythme de ses réformes pour doper ses exportations de textiles et d'habillement

A la suite de la suppression des contingents à l'exportation des textiles et de l'habillement le 1^{er} janvier 2005, certains pays, notamment la Chine, n'ont pas tardé à accroître leur part du marché mondial. L'Inde est-elle en mesure d'en faire autant? Pas encore, d'après un document de travail du FMI qui examine les perspectives d'avenir du secteur textile indien et conclut que ses débouchés ne s'amélioreront guère à moins d'une accélération des réformes et de l'investissement pour en rehausser la compétitivité.

Le secteur du textile et de l'habillement joue depuis longtemps un rôle majeur dans l'économie indienne, y compris sur le plan de ses exportations. En 2003, il représentait 4 % du PIB et 14 % de la valeur ajoutée dans le secteur manufacturier, employait 35 millions de personnes (environ 10 % de la population active) et pesait pour 13 milliards de dollars (23 %) dans les exportations. La levée des contingents constitue pour l'Inde à la fois une chance à saisir et un défi. Il y a un gros potentiel d'expansion de la part de marché, mais les débouchés ne sont plus assurés et la concurrence s'intensifie. L'Inde a plusieurs atouts : une main-d'œuvre abondante et relativement bon marché, une offre considérable de tissus de production locale, un ensemble bien diversifié de matières premières pour la fabrication des fibres artificielles et naturelles et des capacités de filature et de tissage. Pour pouvoir exploiter ces atouts et tirer parti de la levée des contingents, l'Inde devra toutefois faire sauter les verrous existants.

Dans l'ombre de la Chine

Manifestement, les progrès économiques de l'Inde depuis 1995, année où la libéralisation des contingents textiles a débuté, n'ont pas été aussi spectaculaires que ceux de la Chine. À l'échelle mondiale, la part de marché de l'Inde n'a augmenté que marginalement entre 1995 et 2003, dans le secteur du textile comme dans celui de l'habillement, alors que celle de la Chine s'est nettement accrue. L'Inde a élargi ses débouchés aux États-Unis et au Canada, mais a perdu du terrain

dans l'Union européenne et n'a réussi à conquérir qu'une part négligeable du marché japonais (voir graphique).

D'après des chiffres préliminaires pour les États-Unis, au premier semestre de 2005 les exportations de textiles et d'habillement de la Chine (produits libéralisés après janvier 2005) ont progressé de près de 242 %, alors que celles de l'Inde n'ont augmenté que de 34 %. Une évolution semblable est observée dans l'Union européenne, où les exportations de la Chine ont fait un bond de 80 %, et celles de l'Inde ont augmenté plus modestement, de 10 %.

Les scénarios possibles

Deux scénarios sont envisagés dans l'étude : dans le premier cas, des clauses de sauvegarde temporaires limitent la progression des exportations chinoises; dans le second, la suppression des contingents joue à plein. Les résultats de ces simulations n'incitent guère l'Inde à l'optimisme. Ses exportations de textiles et d'habillement continueraient vraisemblablement à augmenter si des clauses limitent les

exportations chinoises, mais souffriraient dès que ces clauses cesseraient de s'appliquer. En fait, si un quota de 50 % était imposé aux importations chinoises aux États-Unis et en Europe, les exportations de textiles et d'habillement de l'Inde progresseraient, respectivement, de 13 et 11 %. Si par contre tous les contingents sont supprimés, les exportations indiennes de textiles n'augmentent que de 5,6 % et celles d'habillement chutent de 4 % (voir tableau).

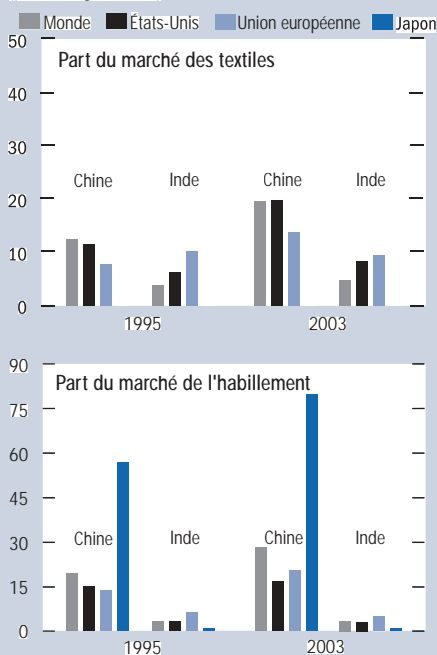
Des faiblesses à corriger

Pour tirer parti de la suppression des contingents, l'Inde devra remédier à plusieurs carences. La piètre qualité des produits textiles, la fragmentation de la filière, la concentration sur des articles de bas ou milieu de gamme, la longueur des délais de livraison, les retards au dédouanement, le peu d'injections de technologies nouvelles, le manque d'économies d'échelle, les coûts des intrants et des transports sont autant d'entraves à la production et à la productivité du secteur.

À la traîne du dragon chinois

Les exportations indiennes de textiles et d'habillement n'ont pas bondi aussi vite que celles de la Chine.

(pourcentage du total)



Source : Organisation mondiale du commerce.

Répit temporaire

Les exportations de l'Inde augmenteraient rapidement si celles de la Chine sont restreintes, mais se dégraderaient une fois les limites abolies.

		Valeurs des exportations	Volumes des exportations	Prix à l'exportation
(variation en pourcentage)				
Élimination totale des contingents				
Textiles	Inde	5,6	10,3	-4,3
	Chine	51,0	66,2	-9,2
Habillement	Inde	-4,0	0,6	-4,7
	Chine	85,1	113,5	-13,4
Élimination partielle des contingents pour la Chine ¹				
Textiles	Inde	12,5	17,2	-4,0
	Chine	19,6	24,7	-4,1
Habillement	Inde	10,7	15,8	-4,4
	Chine	36,7	46,4	-6,6

¹ Scénario selon lequel les contingents sont complètement supprimés sauf pour la Chine, pour qui ils sont réduits de moitié.

Source : document de travail du FMI n° 05/214.

À l'avenir, les prix des textiles et de l'habillement vont tomber aux prix déterminés par le jeu de l'offre et de la demande, et la progression des exportations dépendra des gains d'efficacité. Dans un environnement concurrentiel, les clés du succès sont l'amélioration de la qualité, du prix, des délais de livraison et des techniques de vente. Pour l'heure, les réformes ont produit des progrès assez modérés en Inde, mais d'autres mesures, énumérées ci-dessous, peuvent permettre une augmentation plus rapide des exportations.

Créer un climat propice. L'Inde a tout intérêt à améliorer ses infrastructures, remédier aux carences du secteur de l'électricité, rehausser l'efficacité des procédures douanières et assouplir le marché du travail afin de pouvoir se doter de méga-usines sur le modèle chinois.

Rehausser les capacités technologiques. Dans un monde de plus en plus concurrentiel, les avancées technologiques prennent plus d'importance. Le gouvernement doit donc encourager les transferts de technologie et la diffusion de l'innovation. Pour raccourcir les délais de production, il faudra intégrer davantage la chaîne d'approvisionnement et développer de puissants pôles textiles capables de coordonner toutes les phases de la production. Les investissements et transferts de technologie de l'étranger peuvent contribuer à rendre la filière technologiquement plus avancée, à améliorer la qualité et à stimuler la productivité. La certification de la qualité et le développement des marques rehausseraient aussi l'image de l'Inde en tant qu'exportateur de premier rang.

Accroître la productivité de la filière coton. Bien que l'Inde soit l'un des plus gros producteurs au monde de fil et de tissu de coton, sa productivité (en tonnes par hectare) est inférieure à celle de la Chine, de la Turquie, du Brésil et de maints autres pays. Le marché étant, au moins temporairement, friand de fibres artificielles, l'Inde devra accroître ses capacités et rehausser ses technologies dans ce sous-secteur. Comme il est difficile de dire s'il s'agit d'un phénomène pas-

sager ou structurel, il importe que l'Inde poursuive ses efforts pour améliorer la productivité et la qualité de sa production cotonnière, qui est son atout majeur.

Meilleure maîtrise des activités de services. Pour accroître sa part de marché, l'Inde devra développer ses capacités dans plusieurs domaines — stylisme, commercialisation, vente au détail et financement — et analyser les débouchés commerciaux à l'étranger. Elle n'autorise pas encore les investissements directs étrangers dans la distribution de détail des textiles et de l'habillement, mais il serait sans doute indiqué de leur ouvrir ce secteur. C'est ce que la Chine a fait : les détaillants étrangers peuvent y créer des réseaux de distribution au travers de filiales à 100 %, sans restrictions géographiques ou quantitatives.

Élargir la gamme de produits. Le secteur de l'habillement devra s'aventurer davantage dans le segment de la haute couture et du sur mesure. Le recours extensif à des systèmes de stylisme assisté par ordinateur (SAO) et de fabrication assistée par ordinateur (FAO) favorisera l'innovation et rehaussera la compétitivité en réduisant les délais de production. Les textiles techniques — conçus pour l'emballage, les vêtements de sport, des usages médicaux, hygiéniques ou militaires — représentent un énorme marché, qui exige cependant des équipements onéreux et une main-d'œuvre plus qualifiée. L'Inde devrait encourager la diversification des entreprises textiles bien établies pour prendre pied sur ce marché en pleine croissance.

Améliorer le temps de réponse et les délais de livraison. Pour réduire les délais de production et de livraison aux détaillants, il y a lieu d'utiliser davantage le fret aérien pour les exportations de vêtements. L'établissement de pôles textiles à proximité de petits aéroports spécialisés dans le fret et les expéditions commerciales pourrait être une formule viable à moyen terme, en attendant que les ports ou autres équipements soient agrandis.

En tout état de cause, pour exploiter l'énorme potentiel des exportations indiennes de textiles et d'habillement, il faudra beaucoup plus d'investissements dans le secteur, qui devra être plus largement ouvert et modernisé. Des réformes plus vastes visant à supprimer les goulets d'étranglement au niveau des infrastructures et à assouplir le marché du travail seront aussi nécessaires pour faciliter ce processus. ■

A. Prasad et Sonali Jain-Chandra
FMI, Bureau des administrateurs
et Département de l'élaboration et de l'examen des politiques

Le document de travail du FMI n° 05/214, *The Impact on India of Trade Liberalization in the Textiles and Clothing Sector*, d'Ananthakrishnan Prasad et de Sonali Jain-Chandra, est disponible au prix de 15 dollars auprès du Service des publications du FMI. Pour commander, voir les instructions page 16. Le texte intégral peut aussi être consulté sur le site Internet du FMI (www.imf.org).

Aux yeux des parlementaires du Maghreb, la croissance et l'intégration régionale sont indissociables

Comment promouvoir la croissance économique et la création d'emplois de manière à faire reculer plus rapidement la pauvreté? Tel était le thème primordial de la réflexion qu'ont menée les parlementaires algériens, libyens, marocains et tunisiens et les représentants des services du FMI lors d'un séminaire, organisé par le FMI, sous les auspices du parlement marocain, qui a eu lieu à Rabat les 29 et 30 novembre. Les participants se sont accordés sur la nécessité de promouvoir la stabilité macroéconomique, d'intensifier les réformes structurelles et de développer l'intégration économique régionale. Ils ont aussi exprimé l'espoir que le FMI continuerait à promouvoir activement l'intégration économique de leurs pays tant au plan mondial qu'au niveau régional.

Ces dernières années, les pays du Maghreb ont, à des degrés divers, réalisé des avancées sensibles en matière de réformes économiques. Ils jouissent d'une situation macroéconomique stable : l'inflation est faible, le compte extérieur courant excédentaire et les réserves internationales abondantes tant dans les pays qui produisent du pétrole (Algérie et Libye) que ceux qui en importent (Maroc et Tunisie) et leur endettement extérieur a nettement diminué.

Cependant, les taux de croissance et d'emploi restent insuffisants, et les législateurs (tous membres des commissions des finances et de l'économie de leurs parlements respectifs) ont souligné la nécessité de poursuivre les réformes structurelles. Il est crucial, à ce stade, de promouvoir l'ouverture et l'intégration régionale pour stimuler les échanges commerciaux et les investissements directs étrangers, ainsi que d'adopter des stratégies plus vastes de promotion de la croissance afin de faire reculer le chômage et de rehausser le niveau de vie.

Mohamed Najib Boulif (Maroc) s'est plaint du fait que les conseils du FMI sont trop exclusivement axés sur la stabilité macroéconomique, et négligent la croissance, l'emploi et la réduction de la pauvreté. Dans le même ordre d'idées, Lezhari Bouzid (Algérie) a plaidé pour un meilleur équilibre entre les impératifs économiques et sociaux, déclarant : «Nous avons certes assuré la stabilité macroéconomique et la croissance économique, et nous avons réduit notre endettement extérieur, mais cela n'a pas fait baisser notre taux de chômage.»

Abdelali Jbili, Sous-Directeur du Département Moyen-Orient et Asie centrale du FMI, a expliqué que, pour le FMI, la stabilité macroéconomique est une condition *sine qua non* de l'accélération de la croissance. La fragilité financière des banques ou des entreprises publiques, les garanties publiques explicites ou implicites et les systèmes de retraite sans capita-

lisation peuvent être déstabilisants. L'accélération des réformes structurelles ne stimulera la croissance et l'emploi que si les équilibres macroéconomiques peuvent être préservés — ce dont les participants sont largement convenus.

L'intégration régionale et le rôle du FMI

Les représentants du FMI ont renouvelé leurs encouragements aux plans de réformes nationaux qui visent à promouvoir l'initiative et l'investissement privés, et à favoriser une plus grande intégration régionale. Les parlementaires ont exprimé un soutien unanime et enthousiaste au travail du FMI dans les pays du Maghreb tout en soulignant que la coopération économique et

l'harmonisation de la législation au niveau régional devaient se poursuivre indépendamment du dialogue politique entre les pays du Maghreb.

Comme l'a indiqué Noureddine Bjaoui (Tunisie), les enjeux de l'intégration économique sont considérables. Les principaux sont «l'intégration de la région dans les marchés mondiaux, la création de débouchés viables et l'amélioration de la compétitivité de nos entreprises pour promouvoir la croissance et la création d'emplois». Comme il a également été souligné lors de la conférence d'Alger sur la facilitation des échanges en Algérie,

au Maroc et en Tunisie, un marché à l'échelle du Maghreb comptant 75 millions de consommateurs pourrait favoriser les gains d'efficacité et rehausser l'intérêt des investisseurs pour la région. La stabilité politique et économique peut contribuer à attirer les investissements directs étrangers, a ajouté M. Bjaoui, notant qu'il appartient aux parlementaires d'«améliorer le cadre législatif et d'assurer la transparence des finances publiques propice à l'épanouissement du secteur privé».

En conclusion, les participants ont souligné que le séminaire les avait aidés à mieux appréhender les enjeux auxquels les pays du Maghreb sont confrontés. Et, comme l'a souligné Abdesselam El Khabbaz (Maroc), «le FMI d'aujourd'hui est très différent de l'institution contre laquelle j'ai manifesté quand j'étais étudiant». Dans cet esprit, le séminaire s'est achevé sur une note littéraire, le parlementaire et poète libyen Salem Abdolkader Assanossi donnant lecture d'un poème en arabe célébrant les efforts collectifs des Maghrébins et le rôle constructif joué par le FMI dans l'intégration économique de la région. ■

Michaela Schrader
FMI, Département des relations extérieures

Pour en savoir plus sur le séminaire de Rabat, troisième du genre à être organisé dans le monde arabe en 2004-05, veuillez consulter le site Internet du FMI (www.imf.org/external/np/sec/pr/2005/pr05262.htm).

Allègement de la dette des PPTÉ (au 28 décembre 2005)

État membre	Point de décision	Point d'achèvement	Montant engagé	Montant décaissé ¹
(millions de DTS)				
Initiative en faveur des pays pauvres très endettés (PPTE)				
Au titre de l'initiative lancée en 1996				
Bolivie	Septembre 1997	Septembre 1998	21,2	21,2
Burkina Faso	Septembre 1997	Juillet 2000	16,3	16,3
Côte d'Ivoire	Mars 1998	—	16,7 ²	—
Guyana	Décembre 1997	Mai 1999	25,6	25,6
Mali	Septembre 1998	Septembre 2000	10,8	10,8
Mozambique	Avril 1998	Juin 1999	93,2	93,2
Ouganda	Avril 1997	Avril 1998	51,5	51,5
Total initiative PPTE originelle			235,3	218,6
Au titre de l'initiative PPTE renforcée de 1999				
Bénin	Juillet 2000	Mars 2003	18,4	20,1
Bolivie	Février 2000	Juin 2001	41,1	44,2
Burkina Faso	Juillet 2000	Avril 2002	27,7	29,7
Burundi	Août 2005	Flottant	19,3	0,1
Cameroun	Octobre 2000	Flottant	28,5	11,3
Congo, Rép. dém. du	Juillet 2003	Flottant	228,3 ³	3,4
Éthiopie	Novembre 2001	Avril 2004	45,1	46,7
Gambie	Décembre 2000	Flottant	1,8	0,1
Ghana	Février 2002	Juillet 2004	90,1	94,3
Guinée	Décembre 2000	Flottant	24,2	5,2
Guinée-Bissau	Décembre 2000	Flottant	9,2	0,5
Guyana	Novembre 2000	Décembre 2003	31,1	34,0
Honduras	Juin 2000	Avril 2005	22,7	26,4
Madagascar	Décembre 2000	Octobre 2004	14,7	16,4
Malawi	Décembre 2000	Flottant	23,1	11,6
Mali	Septembre 2000	Mars 2003	34,7	38,5
Mauritanie	Février 2000	Juin 2002	34,8	38,4
Mozambique	Avril 2000	Septembre 2001	13,7	14,8
Nicaragua	Décembre 2000	Janvier 2004	63,5	71,2
Niger	Décembre 2000	Avril 2004	31,2	34,0
Ouganda	Février 2000	Mai 2000	68,1	70,2
Rwanda	Décembre 2000	Avril 2005	46,8	50,6
São Tomé-et-Príncipe	Décembre 2000	Flottant	—	—
Sénégal	Juin 2000	Avril 2004	33,8	38,4
Sierra Leone	Mars 2002	Flottant	98,5	66,0
Tanzanie	Avril 2000	Novembre 2001	89,0	96,4
Tchad	Mai 2001	Flottant	14,3	8,6
Zambie	Décembre 2000	Avril 2005	468,8	508,3
Total initiative PPTE renforcée			1.622,5	1.379,1
Total général			1.857,8	1.597,7

Définitions

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

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

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

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

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

Source : Département financier du FMI.

L'opinion publique et la politique économique

L'opinion publique influe sur les hommes politiques, et donc sur les décisions gouvernementales. Mais qu'est-ce qui, en matière d'économie, influe sur l'opinion publique? Et comment le public forme-t-il son opinion en la matière? Ces questions ont piqué la curiosité d'Alan S. Blinder et Alan B. Krueger (université de Princeton), qui ont sondé l'opinion américaine. Les résultats de leurs travaux, présentés au colloque de l'American Enterprise Institute (AEI) en décembre, réfutent l'idée reçue selon laquelle les gens ne connaissent pas grand-chose à l'économie.

En fait, MM. Blinder et Krueger se sont aperçus que le grand public est bien informé et désireux d'étendre ses connaissances en matière d'économie (74 % des personnes interrogées). L'intérêt porté à ces questions tient principalement à la situation financière personnelle des gens et à leur désir de se comporter en citoyens responsables.

Le poids de l'idéologie

Quant à ce qui façonne l'opinion publique en matière d'économie, il apparaît que les convictions idéologiques comptent davantage que l'intérêt personnel, la connaissance des questions économiques et l'éducation. MM. Blinder et Krueger ont avancé l'idée que les gens ne comprennent peut-être pas ce qui est dans leur intérêt personnel, ou que peut-être ils placent l'intérêt général au-dessus de l'intérêt particulier au sens étroit.

Le débat s'est orienté sur ce qu'est au juste l'idéologie et sur ses origines. Blinder a cité diverses études de science politique qui suggèrent que les convictions idéologiques sont pour une large part héréditaires. Steve Liesman (de la chaîne de télévision par câble CNBC) s'est demandé si les étiquettes «libéral» ou «conservateur» ont même encore un sens, et, de l'avis de certains, il n'est pas sûr que les gens comprennent vraiment quelles sont les mesures économiques qui jouent à leur avantage.

Le pouvoir de la télévision

Sur le plan économique, le sondage montre, sans surprise, que la principale source d'information est la télévision par câble (46 % des répondants), la

presse écrite locale étant loin derrière (18 %) et les économistes encore plus éclipsés (1 %). Cependant, les gens qui tiraient leur information de la télévision dominaient beaucoup moins bien le sujet que les lecteurs de revues et journaux spécialisés.

Il semble aussi y avoir un certain manque de concordance entre le vif désir d'information économique et les préférences exprimées par le public des autres médias. M. Liesman a expliqué que, d'après son expérience personnelle, les téléspectateurs ne sont guère friands de nouvelles économiques, ce dont les responsables de la programmation sont parfaitement conscients : «la CNBC diffuse des nouvelles économiques comme il se doit, et pas plus». Par ailleurs, le public est nettement plus demandeur d'information financière que d'analyse de la politique économique, ce qui fait que les producteurs de télévision préfèrent présenter des informations utiles aux opérateurs boursiers, par exemple.

Le médium influe aussi sur le message. Douglas Holtz-Eakin (Congressional Budget Office) a noté que «la télévision repose sur l'émotion. L'économie consiste à extraire l'émotion.» Toutefois, si la préférence du public va à la télévision, il faut, selon Jeffrey H. Birnbaum (*The Washington Post*), que les médias se montrent plus capables de donner un visage humain aux concepts économiques.

Les médias seront peut-être surpris d'apprendre que leur public souhaite plus d'information économique, a déclaré M. Liesman, mais il est grand temps qu'ils réfléchissent à la manière de mieux éduquer l'opinion. Les médias ne doivent, selon lui, pas hésiter à traiter de questions complexes. Même si, au bout du compte, les gens ont les idées embrouillées, c'est quand même un pas dans la bonne direction. ■

Sabina Bhatia et Claire Lazarus
FMI, Département des relations extérieures



Masoud Esmadi/FMI

Pour en savoir plus, se reporter à l'étude d'Alan S. Blinder et Alan B. Krueger : «What Does the Public Know About Economic Policy, and How Does It Know It?», *Brookings Papers on Economic Activity* 1:2004, pages 327-87.

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

Hervé Bloch

Yannick Chevalier-Delanoue

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 de *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; e-mail : 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. Expédition par courrier première classe pour le Canada, les États-Unis et le Mexique, et par avion pour les autres pays.

